

**“ Floater – die
etwas andere
Anleihe ”**

**Vorsicht am grauen
Kapitalmarkt!**

**Der Pfandbrief –
Zinsen mit Sicherheit?**

**Geschäfte im Zeichen
des Osterhasen**

01
2015

mehr Vermögen

Kundenmagazin der Schoellerbank



IMPRESSUM

Medieninhaber, Herausgeber und Verleger:

Schoellerbank Aktiengesellschaft 2015®,
Renngasse 3, 1010 Wien; Firmensitz: Wien
Firmenbuchgericht: Handelsgericht Wien
Firmenbuchnummer: 103232m; DVR-Nr.: 0041556
Alle Rechte vorbehalten

Ausführliches Impressum unter www.schoellerbank.at

Redaktion und Produktion: Mag. Rolf Reisinger (Chefredakteur),
Schwarzstraße 32, 5027 Salzburg, Tel.: 0662/86 84-2950

Fotos: Schoellerbank, Titelbild: © Sergii Votit/Shutterstock

Endredaktion: ikp Salzburg GmbH

Grafik: Ingeborg Schiller

Lektorat: MasterText

Druck: Druckerei Roser,
Salzburg

KONTAKT:

E-Mail: info@schoellerbank.at
presse@schoellerbank.at
www.schoellerbank.at

01
2015

INHALT & EDITORIAL

- 03 Mag. Heinz Mayer: Anlagedisziplin und Geduld sind gefragt

BÖRSEN & MÄRKTE

- 04 Floater – die etwas andere Anleihe
07 ETFs und Co: ein Universum mit vielen Fallstricken
10 Prokon, Petromove und Co. – Vorsicht am grauen Kapitalmarkt!
12 Dividende, Fonds und Steuervorteil: Kombination mit interessanter Rendite

TRENDS & PERSPEKTIVEN

- 15 Der Pfandbrief – Zinsen mit Sicherheit?
18 Währungsanalyse: Die Kür für Finanzexperten

WISSEN & WERTE

- 20 Geschäfte im Zeichen des Osterhasen
22 Ostern-Einmaleins
24 Klingende Münze

KULTUR & GESELLSCHAFT

- 26 Eventberichterstattung

Hinweis: Soweit in dieser Broschüre Marketingmitteilungen enthalten sind, werden diese speziell gekennzeichnet. Für Marketingmitteilungen gilt Folgendes:

Diese Empfehlungen und Informationen sind Marketingmitteilungen (Werbung) und enthalten weder ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung noch eine Aufforderung, ein Angebot zum Abschluss eines Vertrages über eine Wertpapierdienstleistung oder eine Nebendienstleistung abzugeben.

Marketingmitteilungen können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ausschließlich im Rahmen einer Anlageberatung kann die Schoellerbank die persönlichen Verhältnisse des Kunden berücksichtigen sowie eine umfassende und kundenspezifische Eignungsprüfung durchführen.

Haftungsbeschränkung: Alle Empfehlungen und Informationen beruhen auf verlässlichen Quellen und sorgfältigen Analysen, enthalten jedoch Schätzungen und Werturteile, die jederzeit einer Änderung unterliegen können. Die Schoellerbank ist zu einer Aktualisierung dieser Empfehlungen und Informationen nicht verpflichtet.

Eine Haftung der Schoellerbank für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und Analyse und den darauf beruhenden Empfehlungen und Informationen wird ausgeschlossen.

Liebe Kundinnen und Kunden, sehr geehrte Damen und Herren!

Wie sehr sich doch das Anlageumfeld in den vergangenen Jahren gewandelt hat: Die Aktie mutierte in der öffentlichen Wahrnehmung von einer riskanten Anlage zum letzten Zufluchtsort für auf Werterhalt bedachte Anleger. Anleiheschuldner, welche vor wenigen Jahren trotz hoher Zinsen noch gemieden wurden, erfreuen sich aktuell trotz rekordtiefer Zinsen regen Zuspruchs. Und vertraglich fixierte Dogmen der Europäischen Notenbank werden von spitzfindigen Juristen ins Gegenteil verkehrt. Die Finanzmärkte scheinen nicht mehr von den traditionellen Marktkräften Angebot und Nachfrage dominiert zu sein, sondern werden hauptsächlich von der Geldpolitik der Notenbanken getrieben.

Diese Rahmenbedingungen sind auch im neuen Jahr gültig und verstärken sich sogar noch. Anleihen sehr guter Schuldner bringen mittlerweile keine Rendite mehr, sondern der Gläubiger hat für deren Sicherheit sogar zu zahlen – mittels Negativzinsen. Die Notenbanken – neuerdings auch jene in Europa – sind die größten Käufer dieser Papiere und drücken die Ren-

“ **Sachwerte, wie Aktien oder Immobilien, werden unserer Einschätzung nach weiter von der Liquiditätsschwemme profitieren.** ”

dite noch weiter in negatives Terrain. Die Schweizer Notenbank sieht sich nicht mehr in der Lage, noch mehr schwächelnde Währungen, wie den Euro oder den USD, zur Fixierung des Wechselkurses zum Schweizer Franken aufzukaufen und beendete die Anbindung an den Euro. Auch der Euro ist nunmehr in den internationalen Abwertungskreislauf eingestiegen. Je schwächer die Währung, desto besser für die Wirtschaft, scheint die Grundthese zu sein, welche sich jedoch in der Wirtschaftsgeschichte zumeist nicht als nachhaltig richtig erwies. Für einen Anleger und Vermögensverwalter ein herausforderndes Umfeld, wengleich wir von der Hausse bislang bestens profitieren konnten.

Wie geht es weiter? Gute Schuldner generieren aufgrund geringster Zinsen keinen Ertrag mehr. Ver-



meiden Sie bei Anleihen trotzdem jegliches Risiko. Gute Bonitäten und kurze Restlaufzeiten bringen zwar keinen Ertrag, sie sichern jedoch Ihr Vermögen, wenn die Märkte plötzlich die Richtung ändern sollten. Der „Fall Schweiz“ hat abermals gezeigt, dass keine Notenbank der Welt ewig in der Lage ist, den Märkten eine gewünschte Tendenz vorzugeben. Schlechte Schuldner bringen zwar leicht höhere Zinsen, aber letztendlich doch viel zu wenig, um damit das Ausfallrisiko zu kompensieren. Inflationsgeschützte Anleihen sowie eine internationale Streuung auch bei Zinspapieren erhöhen die Sicherheit zusätzlich und bieten gewisse Ertragschancen.

Sachwerte, wie Aktien oder Immobilien, werden unserer Einschätzung nach weiter von der Liquiditätsschwemme profitieren. Dieser von den Zentralbanken ausgelöste „Vermögenseffekt“ ist eine Begleiterscheinung, die von den Währungshütern gerne in Kauf genommen wird, um auch von dieser Seite aus den Konsum anzuregen. Solide Dividentitel sowie die Märkte Asiens inkl. Japan sind unsere erklärten Favoriten.

Sehr verehrte Leserin, geschätzter Leser, vor uns liegen anspruchsvolle Zeiten – mit Anlagedisziplin und Geduld sind wir aber bestens darauf vorbereitet.

Herzliche Grüße

Ihr

Mag. Heinz Mayer
Vorstandsmitglied

Sind an den Anleihenmärkten steigende Zinsen zu beobachten, reagieren fixverzinsliche Schuldverschreibungen mit fallenden Kursen. Nicht jedoch variabel verzinsten Anleihen, respektive Floater. Was ist das Besondere an diesen Finanzinstrumenten?

Ein Artikel von Mag. Alexandra Hanger, Portfoliomanagerin/Asset Management

Floater – die etwas andere Anleihe

Der markanteste Unterschied zu „normalen“ Anleihen besteht bei Floatern in deren Kupon: Dieser wird in regelmäßigen Zeitabständen an einen bestimmten Referenzzinssatz angepasst. In Europa ist dies zumeist der 3-Monats-Euribor. Jedoch können auch andere Fristigkeiten oder Sätze herangezogen werden. Bei der Emission wird der Marktzinssatz definiert sowie ein Auf- bzw. Abschlag (Spread) in Abhängigkeit von der Bonität des Emittenten fixiert. Je höher der Zinsaufschlag, desto höher ist auch das erwartete Risiko für einen Zahlungsverzug oder gar Zahlungsausfall. Im Zuge der Zinszahlung nach Ablauf jeder Zinsperiode (z. B. 3 Monate) erfolgt auch die Kuponanpassung (Referenzzinssatz plus Aufschlag).

Verschiedenste Spielarten sind möglich

Passiert die Anpassung des Zinssatzes in kurzen Intervallen (3 bis 12 Monate) an einen Geldmarktsatz (Euribor, Libor-Sätze, zu denen sich europäische Banken untereinander Geld leihen), spricht man von einem Geldmarktfloater. Im Gegensatz dazu orientiert sich der Kapitalmarktfloater bei der Zinsanpassung an einem Kapitalmarktzinssatz mit mittel- bis langfristiger Laufzeit (> 1-jähriger EUR-Swapsatz).

Im Universum der Finanzinstrumente finden sich noch weitere Produkte, die abgewandelte Formen von Floatern darstellen. Dazu zählen beispielsweise der Reverse Floater, aber auch verschiedene Arten von Inflationsstrukturen. Wie der Name Reverse Floater

“ **Passiert die Anpassung des Zinssatzes in kurzen Intervallen (3 bis 12 Monate) an einen Geldmarktsatz, spricht man von einem Geldmarktfloater.** ”

bereits andeutet, zahlt diese Anleihe Kuponzinsen, die sich gegenläufig zum Referenzzinssatz entwickeln. Das bedeutet: Es wird bei Emission ein bestimmter Prozentsatz festgelegt, von dem zum jeweiligen Anpassungstermin der Referenzzinssatz subtrahiert wird. Das Zinsänderungsrisiko steigt, je höher der Fixkupon ist, wie auch das untenstehende Beispiel zeigt. Diese Anleihe ist für einen Investor in einem sinkenden Zinsumfeld von Vorteil: Sollten die Zinsen negativ werden, passt sich der Kupon – in Abhängigkeit von der Ausgestaltung des Anleihenprospekts – weiter nach oben an.

Beispiel eines Reverse Floaters:

Verzinsung	5 % p. a. abzüglich 3-Monats-Euribor
Kupontermin	jährlich
Laufzeit	5 Jahre

Angenommene Höhe des 3-Monats-Euribors		5 % p. a. abzüglich 3-Monats-Euribor
Jahr 1	2 %	5 % - 2 % = 3 %
Jahr 2	3 %	5 % - 3 % = 2 %
Jahr 3	4 %	5 % - 4 % = 1 %
Jahr 4	5 %	5 % - 5 % = 0 %
Jahr 5	3 %	5 % - 3 % = 2 %



© mayamaya/shutterstock.com



Steigen am Anleihenmarkt die Zinsen, reagieren fixverzinsliche Schuldverschreibungen mit fallenden Kursen. Das gilt jedoch nicht für Floater.

Neben Staaten begeben mittlerweile viele Banken Anleihen mit Anbindung an die Inflation. Bei sogenannten multiplikativen Inflationsstrukturen wird die in der Kuponperiode relevante Inflationsrate mit einem im Vorhinein festgelegten Faktor multipliziert. Hingegen wird bei ihren „additiven“ Pendanten zusätzlich zum festgelegten Fixkupon die jährliche Inflationsrate ausgezahlt. Im Vergleich zu gewöhnlichen Staatsanleihen mit Inflationsschutz zahlen diese Inflationsstrukturen von Banken aufgrund ihrer Emittenten einen höheren Risikoaufschlag.

Vorteile von Floatern

Das Zinsänderungsrisiko ist bei Floatern aufgrund der regelmäßigen Anpassungen an einen Referenzzinssatz wesentlich geringer als bei fix verzinslichen Anleihen (je länger die Laufzeit der fixen Schuldverschreibung, desto stärker reagiert der Kurs auf Zinsveränderungen). Somit fallen Kursschwankungen auch in Phasen steigender Zinsen kaum ins Gewicht. Nichtsdestoweniger muss bedacht werden, dass auch bei einer variabel verzinsten Anleihe über die gesamte Laufzeit das Emittentenrisiko zu tragen ist. In diesem Zusammenhang ist ein besonderes Augenmerk auf die Schuldnerqualität zu legen. Diesem wird in den Portfolios der Schoellerbank durch den strengen Selektionsprozess gemäß dem Schoellerbank AnleihenRating Rechnung getragen.

Schwer handelbar

Zu guter Letzt sollte man bei variabel verzinsten Anleihen auf ihre Handelbarkeit (Liquidität) achten. Da das Zinsänderungsrisiko sehr gering ist, werden diese Wertpapiere von Investoren meist von der Emission bis zur Tilgung gehalten (Buy-and-Hold-Ansatz).

Daraus resultiert, dass die Liquidität am Sekundärmarkt zumeist sehr gering ist und Floater daher oft schwer handelbar sind. Neben Staaten, Bundesländern, supranationalen Schuldnern (z. B. Europäische Investitionsbank) und Banken werden Floater auch von Unternehmen begeben. Je größer und bekannter das Unternehmen, gepaart mit einer guten Bonität und einem hohen Emissionsvolumen, desto liquider sind die zu handelnden Anleihen im Normalfall. Dasselbe gilt auch für Emissionen von Staaten und Banken.

“ **Der Kapitalmarktfloater orientiert sich bei der Zinsanpassung an einem Kapitalmarktzinssatz mit mittel- bis langfristiger Laufzeit (> 1-jähriger EUR-Swapsatz).** ”

Betrachtet man die Floater-Neuemissionen 2015 am europäischen Anleihenmarkt unter Rücksichtnahme des Emissionsvolumens von größer als einer Milliarde Euro (um eine einigermaßen gute Handelbarkeit der Anleihen sicherzustellen), so ist das Angebot rar gesät: Beachten sollte ein Anleger, dass zwar die Risikoaufschläge sehr niedrig sind, jedoch eine Handelbarkeit gewährleistet ist. Die Ausnahmen bilden wie zuletzt oft griechische Anleihen, wie die Aufstellung auf Seite 6 verdeutlicht. Es verwundert, dass diese Papiere ein so hohes Emissions- und kein Handelsvolumen aufweisen. Das ist ein weiterer Grund dafür, dass derartige Emissionen für die Schoellerbank tabu sind, da deren Investmentsschwerpunkt für Anleihenkäufe auf erstklassigen Anleihen liegt. Es gibt keine Veranlassung, diese Strategie zu ändern.

Name	Rating S&P	Laufzeit	Emissionsvolumen	Referenzzinssatz + Aufschlag	Land
NATIONAL AUSTRALIA BANK	AA-	16.01.2018	1.250.000.000	QUARTLY EURIBOR +28	Australien
RABOBANK NEDERLAND	A+	13.01.2017	2.500.000.000	QUARTLY EURIBOR +19	Niederlande
SOCIETE GENERALE	A	16.01.2017	2.000.000.000	QUARTLY EURIBOR +27	Frankreich
PIRAEUS BANK SA	-	14.04.2015	3.100.000.000	QUARTLY EURIBOR +600	Griechenland
EUROBANK ERGASIAS SA	-	14.04.2015	2.377.000.000	QUARTLY EURIBOR +500	Griechenland

Zeit für variabel verzinsten Anleihen?

Beobachtet man die aktuelle Zinsentwicklung in Europa, so sind die risikolosen Zinsen an einem Tiefpunkt angekommen: Zurzeit erhalten Investoren, die dem deutschen Staat zehn Jahre lang Geld anvertrauen, eine Rendite von 0,48 Prozent p. a. Ist damit die Zeit für variabel verzinsten Anleihen bereits gekommen?

Die Schoellerbank geht davon aus, dass die Zinsen weiter auf niedrigen Niveaus verharren, da die kurzfristigen Zinsen stark von der Politik der Europäischen Zentralbank abhängen und Änderungen in ihrer Strategie (z. B. Zinserhöhung) in nächster Zeit nicht vor der Tür stehen. Wenngleich die Schoellerbank aktuell vor allzu langen Anleihenlaufzeiten warnt, stellen Geldmarktveranlagungen, zu denen auch Floater gehören, in diesem Umfeld keine Alternative dar. Ein Investor sollte mit Sorgfalt die weitere Entwicklung des Zinsniveaus beobachten. Denn

sobald sich die wirtschaftliche Entwicklung in Europa nachhaltig verbessert und Inflation wieder ein Thema wird, rückt die erste Zinsanhebung seitens der Europäischen Zentralbank näher. Und wie bereits erwähnt, bieten sich variabel verzinsten Rentenpapiere in Phasen von Zinsanhebungsspekulationen als Schutz gegen Kursverluste an, da Zinsanstiege bei diesen Anleihen durch die häufigeren Zinsanpassungen ausgeglichen werden. ■

“ Sobald sich die wirtschaftliche Entwicklung in Europa nachhaltig verbessert und Inflation wieder ein Thema wird, rückt die erste Zinsanhebung seitens der Europäischen Zentralbank näher. ”

Aktuell sind die risikolosen Zinsen in Europa an einem Tiefpunkt angekommen. Sobald sich die wirtschaftliche Entwicklung hingegen verbessert, wird die Europäische Zentralbank die Zinsen anheben.



Eine „transparente, hochliquide und kostengünstige Alternative zu Investmentfonds“ – so werden ETFs beworben. Doch stimmen diese Attribute auch in jedem Fall? Das Universum an Möglichkeiten ist schier unüberblickbar geworden und Investoren fällt es schwer, die Spreu vom Weizen zu trennen. Die Schoellerbank rät zu Qualität und fundierter Analyse.

Ein Artikel von Mag.(FH) Jakob Frauenschuh, Portfoliomanager/Asset Management

ETFs und Co: ein Universum mit vielen Fallstricken

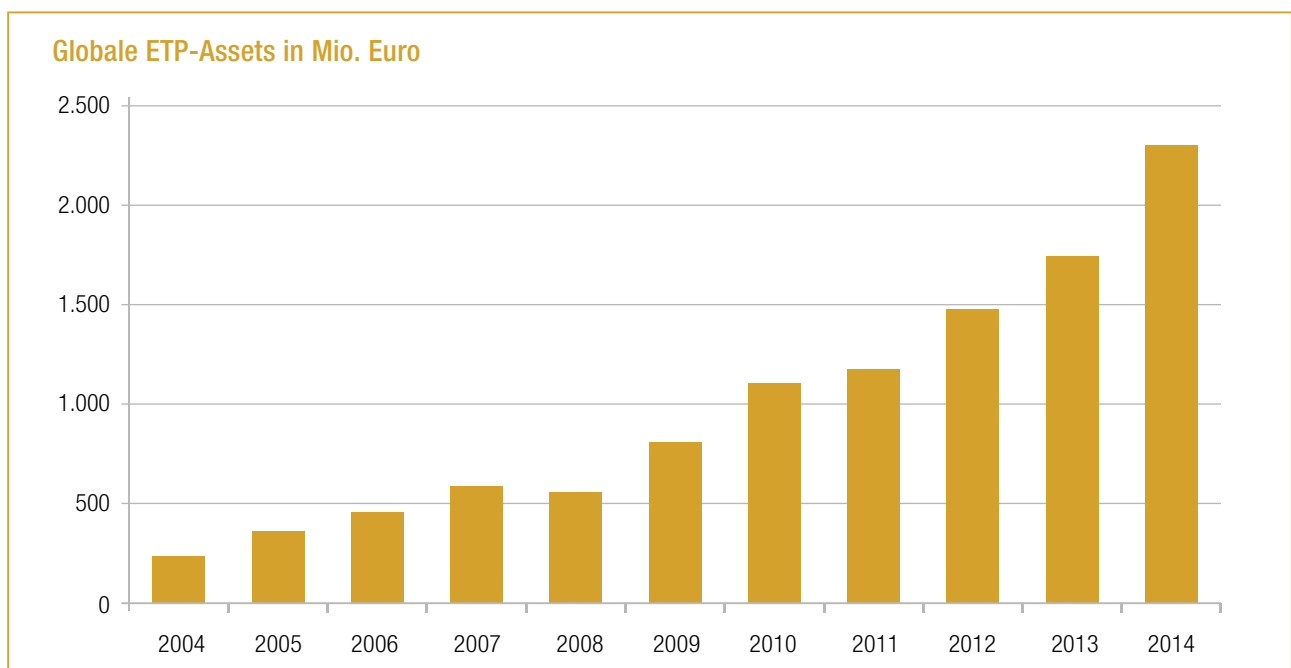
Exchange Traded Funds (ETFs) erlebten in den vergangenen Jahren einen wahren Boom. Ihr Volumen hat sich in der letzten Dekade weltweit fast verzehnfacht und macht heute 2,4 Billionen Euro aus. Allein im Jahr 2014 flossen 260 Milliarden Euro an neuem Geld in ETFs, ein Rekord! Am stärksten präsent sind ETFs in den USA mit zwei Billionen US-Dollar (1,7 Billionen Euro). Weit abgeschlagen dann Europa (380 Milliarden Euro) und Asien (170 Milliarden Euro). Diese Zählung richtet sich nach der Börse, an der ein ETF notiert. Die großen Emittenten – man nennt sie auch Sponsoren – heißen BlackRock iShares, State Street Global Advisors, The Vanguard Group sowie Lyxor und DB X-Trackers in Europa.



ETFs, ETNs und ETCs

Exchange Traded Funds, also börsengehandelte Fonds, ist eigentlich ein ungenauer Name. In manchen Fällen ist er sogar irreführend, wenn er nämlich für Produkte verwendet wird, die gar keine Fonds sind. In diesem Fall existiert kein – im Insolvenzfall geschütztes – Fondsvermögen, sondern nur eine

© timquo/shutterstock.com



Quelle: etfgi.com

Forderung gegen ein Finanzinstitut. Korrekterweise werden solche Produkte – also eigentlich Zertifikate – als ETNs (Exchange Traded Note) oder, im Fall von Rohstoffzertifikaten, als ETCs (Exchange Traded Commodities) bezeichnet. Der Überbegriff aus ETFs, ETNs und ETCs ist dann ETPs, Exchange Traded Products. Alles klar? Die Begriffsverwirrung in der ETF/EPT-Welt lässt jedenfalls den Verdacht aufkeimen, dass hier bewusst verschleiert werden soll, was wirklich drin steckt. Nicht, dass jetzt Zertifikate schlechtgeredet werden sollen. Der Unterschied zu einem Fonds ist aber schon gravierend und sollte dem Investor beim Kauf bewusst sein.

Doch selbst wenn man sich auf „echte“ ETFs beschränkt, also Fonds, so bleibt die Sache kompliziert. Man muss unterscheiden zwischen „voll replizierenden“ ETFs, die tatsächlich das enthalten, was draufsteht, und „synthetischen“ ETFs, die Derivate einsetzen, um den angestrebten Index nachzubilden. Man würde sich wundern, wie weit das tatsächliche Portfolio von dem nachgebildeten Index abweichen kann!

Überraschende Inhalte

Sicherlich, bei etwas exotischeren Produkten wie einem „2x Leveraged Short DAX“ oder Ähnlichem

wird man wohl auf Derivate zurückgreifen müssen, um eine so extravagante Positionierung zu schaffen. Aber dass sich in einem ETF auf einen Index aus kurzfristigen deutschen Bundesanleihen nur europäische Aktien befinden, ist schon etwas befremdlich. Wie kann das sein?

Dieses Kunststück gelingt mittels Total Return Swaps, bei denen einfach die Performance der Aktien in die des entsprechenden Index „getauscht“ wird. Das

“ Die Grundannahme des ETF – dass nämlich eine passive Veranlagung einer aktiven überlegen ist – wird von den Experten der Schoellerbank in Frage gestellt. ”

klingt nach Magie wie im Cinderella-Film, wo die gute Fee einen Kürbis in eine schöne Kutsche verwandelt. Die ETF-Anbieter schließen den Total Return Swap mit anderen Marktteilnehmern ab und geben das Risiko also weiter. Im Falle einer neuen Bankenkrise könnte sich das aber als problematisch herausstellen. Zwar ist das Risiko auf maximal zehn Prozent des

Viele Banken und Investmenthäuser haben in den vergangenen Jahren ihre Analyseeinheiten drastisch reduziert. Aus Sicht der Schoellerbank ist eine genaue Analyse der Aktien jedoch unverzichtbar.



Vermögens begrenzt und wird tatsächlich wohl noch deutlich niedriger sein. Trotzdem ist es für Investoren wohl nicht erbaulich, wenn sie eines Tages statt mit einer stattlichen Kutsche doch nur mit dem Kürbis dastehen – wenn sie also statt eines Anleiheportfolios höchster Stabilität plötzlich ein Aktienportfolio halten. Wie gesagt, rechtlich handelt es sich bei synthetischen ETFs um Fonds. Die Experten der Schoellerbank würden diese in puncto Investorenschutz aber eher zwischen einem Fonds und einem Zertifikat ansiedeln.

Weniger Gebühren, laufende Liquidität?

In dieser Betrachtung haben wir das Universum also mal von allen schwarzen und grauen Schafen befreit und konzentrieren uns auf echte, voll replizierende ETFs, die beispielsweise einen S&P 500 Index nachbilden, indem sie alle 500 Titel dieses Index exakt in der Indexgewichtung halten. Ein starkes Argument für solch einen ETF ist, dass die wenigsten Fondsmanger den Index konsistent schlagen und dafür noch weit höhere Gebühren verlangen. Auch die laufende Liquidität ist ein angenehmer Faktor. Warum also noch herkömmliche Fonds kaufen?

Mangelnde Qualität

Die Schoellerbank betrachtet das Thema rund um ETFs aus einer interessierten Distanz. Die Privatbank versteht sich als Vermögensverwalter, der seine Marktmeinung deutlich umsetzt und legt großen Wert auf Qualitätskriterien – das Schoellerbank Aktien-Rating, Schoellerbank AnleihenRating und Schoellerbank FondsRating. Man kann der Schoellerbank also

“ **Die Qualität des Unternehmens ist in der Strategie der Schoellerbank der wichtigste Eckpfeiler, denn Qualität schützt vor kapitalvernichtenden Entscheidungen.** ”

durchaus vorwerfen, hier nicht ganz unparteiisch zu sein. Die langjährige Erfahrung zeigt jedoch, dass Qualität der wichtigste Faktor in der Veranlagung ist. Diese Qualität vermisst die Schoellerbank in weiten Bereichen des ETF-Universums.

Denn schon die Grundannahme des ETF – dass nämlich eine passive Veranlagung einer aktiven überlegen ist – wird von den Experten der Schoellerbank in Frage gestellt. Ob ein Titel in einen Index aufgenommen

wird, hängt vor allem von seiner Marktkapitalisierung ab, was für sich genommen noch kein Qualitätskriterium ist. Gering kapitalisierte Unternehmen, die über hervorragende Geschäftsmodelle verfügen, geraten aus dem Blickfeld. Dafür ist man mit Sicherheit bei jeder Blase dabei, wo sich die Kurse von den fundamentalen Bewertungen entfernt haben. Solch eine Strategie lehnt die Schoellerbank ab.

Möglichkeit der Diversifikation

Natürlich haben ETFs aber auch ihre Berechtigung. Oft ist es der schnelle und kostengünstige Weg, einen Markt nachzubilden, ohne sich mit den Details auseinanderzusetzen zu müssen. Man setzt auf Diversifikation unter Verzicht auf Spezialisierung, und gerade bei Nischenmärkten ist das oft nicht die schlechteste Strategie. In den Dachfonds der Schoellerbank findet sich aus diesen Gründen auch der eine oder andere ETF, der aktiv gemanagte Publikumsfonds überwiegt aber.

Analyse ist unverzichtbar

Doch eine Sache stört die Schoellerbank, wenn auch auf einer eher philosophischen Ebene: Wenn Indexfonds überlegen sind, macht es keinen Sinn mehr, sich mit Geschäftsmodellen und Bilanzen auseinanderzusetzen. Man konzentriere sich lieber auf die „großen“ Entscheidungen wie zum Beispiel darauf, welche Regionen oder Branchen man wählen und auf welche Währungen man setzen soll. Doch wie kann der Markt in den „kleinen“ Bereichen der Aktienbewertung noch effizient sein, wenn niemand mehr Aktienanalyse betreibt? Und tatsächlich haben viele Banken und Investmenthäuser in den vergangenen Jahren ihre Analyseeinheiten drastisch reduziert.

Dabei ist es keineswegs so, dass mit Aktienanalyse kein Geld zu verdienen wäre. Gerade die Bereiche des Finanzmarktes, in denen am meisten Geld geschneffelt wird – Mergers und Akquisitionen, Venture Capital, Private Equity, Distressed Debt etc. – beschäftigen sich hauptsächlich mit Unternehmensanalyse. Nur für den klassischen Publikumsfondsinvestor scheint das mittlerweile überflüssig geworden zu sein. Die Schoellerbank sieht das jedenfalls anders.

Die Qualität des Unternehmens ist in ihrer Strategie der wichtigste Eckpfeiler, denn Qualität schützt vor kapitalvernichtenden Entscheidungen. Aber eine langfristig ausgerichtete Investmentphilosophie ist eben kein bloßer Aktienindex. Langfristig – davon sind die Fachleute der Schoellerbank überzeugt – wird sich Qualität durchsetzen! ■

Das niedrige Zinsumfeld lässt Sparer nach Alternativen suchen. Da klang ein 12%iges jährliches Renditeversprechen der kleinen Schweizer Tankstellenkette „Petromove“ doch verlockend. Dieser Artikel zeigt, wie der Verstand auf der Strecke blieb und so mancher Anleger seine gesamten Ersparnisse verlor.

Ein Artikel von Bernhard Spittaler, Fondsmanager/Schoellerbank Invest AG

Prokon, Petromove und Co. – Vorsicht am grauen Kapitalmarkt!

Der graue Kapitalmarkt ist im Vergleich zum weißen Kapitalmarkt – der der staatlichen Finanzaufsicht oder ähnlichen Beschränkungen unterliegt – weitestgehend unreguliert und bietet damit immer wieder Schlupflöcher für unseriöse Anbieter. Geschlossene Fonds, Steuersparmodelle, Genussscheine, Immobilienbeteiligungen oder sonstige Konstruktionen werden auf diesem Markt angeboten. Prinzipiell gilt: Investoren sollten in diesem Bereich hellhörig sein und allergrößte Vorsicht walten lassen.

Der Gesetzgeber in Deutschland tat nach Ausbruch der Finanzkrise im Jahr 2008 trotz öffentlicher Aufforderungen wenig, um den grauen Kapitalmarkt zu regulieren. Die bekannteste Maßnahme war die Einführung der Prospektpflicht im Jahr 2012. Das soll sich in unserem Nachbarland Deutschland durch das neue Kleinanlegerschutzgesetz nun ändern. Künftig muss im Verkaufsprospekt zumindest ein aktueller Finanzabschluss abgedruckt werden. Das allerdings hilft uner-

fahrenen Anlegern, die solche Bilanzen möglicherweise nicht lesen können, auf den ersten Blick nicht weiter. Es erleichtert aber Experten die Arbeit, um die Qualität

“ Die Firma Petromove lockte Sparer mit einer Unternehmensbeteiligung an ihren elf Tankstellen und unglaublich hoch angesetzten Wachstumserwartungen. ”

derartiger Produkte beurteilen zu können. Dennoch bietet auch der neue Gesetzesentwurf naturgemäß keinen Rundumschutz vor Gier und Dummheit.

Petromove als Sinnbild für das Scheitern

Die Firma Petromove lockte Sparer mit einer Unternehmensbeteiligung an ihren elf Tankstellen und unglaublich hoch angesetzten Wachstumserwartungen.

Zwölf Prozent Rendite, ein erfolgreiches Tankstellenkonzept und kein Risiko – damit lockte die Schweizer Tankstellenkette „Petromove“ zahlreiche Anleger an. Die Realität sah aber anders aus.





© WDG Photo/shutterstock.com

Viele schwarze Wolken sahen Anleger auch im Fall Prokon. Der Windkraftbetreiber köderte sie mit einer Rendite von acht Prozent, doch das Unternehmen schlitterte in die Insolvenz.

Im Internet fanden sich unter anderem Anzeigen mit folgendem Wortlaut: „Geldanlage Schweiz – zwölf Prozent Rendite im Jahr – risikolos und zu 100 Prozent steuerfrei“. Dazu kam eine perfekt manipulierte Webseite, welche geradezu vollgepackt war mit Beschönigungen. Als Beispiel sei die Fotomontage einer Tankstelle mit vielen Zapfsäulen und einem großzügigen Shop genannt. In der Realität waren die meisten Flächen der Firma dann lediglich mit zwei Zapfsäulen ausgestattet und von Shop-Angeboten war weit und breit nichts zu sehen. Darüber hinaus befand sich ein Großteil der Standorte an eher wenig frequentierten kleinen Orten im Schweizer Hinterland. Oder kennen Sie die beschauliche Gemeinde Ziefen?

Bestens geschulte Call-Center-Mitarbeiter kamen telefonisch auf die potenziellen Anleger zu, um die Aktien der Firma Petromove an den Mann bzw. an die Frau zu bringen, nachdem diese auf die Anzeigen reagiert hatten. Die Anteilscheine wurden zu einem angeblichen Discountpreis von 3,20 Schweizer Franken (CHF) statt 3,50 CHF je Stück angeboten. Der Nennwert der Wertpapiere lag im Gegensatz dazu allerdings nur bei 0,10 CHF. Also liegt die Vermutung nahe, dass Altaktionäre ihre Papiere zu völlig überhöhten Kursen an ahnungslose Sparer verkaufen wollten, um Kasse zu machen. Einmal investiert, saßen die neuen Anteilseigner dann auf ihren Papieren fest. Ein Verkauf war aufgrund des fehlenden Marktes so gut wie nicht möglich. Im Herbst 2014 folgte die Information, dass die Firma Petromove Insolvenz angemeldet hat. Zwölf Prozent Rendite – zerplatzt wie eine Seifenblase im Wind!

Prokon – ein Fall mit wesentlich größeren Dimensionen

Der Fall Prokon schlug in Deutschland riesige Wellen, sind doch rund 75.000 Anleger von der Insolvenz direkt betroffen. Mit einem Renditeversprechen von acht Prozent pro Jahr hatte der Windkraftbetreiber die Anleger gelockt und damit sogar groß in diversen Werbespots für seine Genussscheine geworben. Am 22. Januar 2014 war Prokon dann in die Pleite geschlittert. Auf einer Gläubigerversammlung im vergangenen Juli hatten die Anleger einer Sanierung des Unternehmens zugestimmt. Wie viel davon und in welcher Form die Anleger ihr Kapital wiedersehen, steht noch in den Sternen. Experten zufolge muss aber wohl mit Verlusten von 50 Prozent und mehr gerechnet werden.

Fehler vermeiden

Grundsätzlich sollten Angebote am grauen Kapitalmarkt mit besonderer Vorsicht betrachtet werden. Als unerfahrener Anleger erscheint es sinnvoll, von derartigen Konstruktionen überhaupt gänzlich die Finger zu lassen, da eine genaue Prüfung der dahinterstehenden Firmenkonstruktionen unabdingbar ist. In der Geldanlage geht es vor allem auch darum, große Fehler zu vermeiden. Der Leitspruch der Schoellerbank lautet nicht von ungefähr „Investieren statt Spekulieren“. Aus diesem Grund setzt sie ausschließlich auf transparent gestaltete und nachvollziehbare Investmentprodukte. ■

Haben Sie dazu Fragen?

Ihr Schoellerbank Berater hilft Ihnen gerne weiter.

Der Ertrag bleibt bei Titeln mit höchster Bonität heute oft ein Wunschkonzert, konservative Wertpapierdepots kämpfen mit dem Werterhalt. Umso wichtiger ist es, sich alternative Anlagemöglichkeiten anzusehen. Wenn diese dann auch noch mit einem Steuerspareffekt kombiniert werden, ist das eine interessante Möglichkeit für Anleger, die Rendite zu steigern.

Ein Artikel von Mag. Doris Eichelburg, Wealth Advisor/Financial Planning & Specific Investments

Dividende, Fonds und Steuervorteil: Kombination mit interessanter Rendite

Auf der Suche nach Sicherheit und Ertrag muss der Anleger den Kapitalmarkt genau unter die Lupe nehmen. Vor allem der konservativ veranlagte Österreicher ist beim Blick auf sein Sparbuch oder Anleihedepot besorgt. In vielen Fällen wird aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus nicht einmal die Kaufkraft erhalten. Das Anleihenkaufprogramm der EZB und der hohe Finanzierungs- und Refinanzierungsbedarf halten den Leitzins schon geraume Zeit auf einem historischen Tiefstand. Bezieht man die Kursverluste mit ein, bleibt im Anleihesegment unter dem Strich lediglich ein Negativsaldo übrig. Realisiert der Anleger seine Kursverluste, kann er diese mit Kursgewinnen steuerlich gegenrechnen, um hier zumindest einen wirtschaftlichen Effekt zu erzielen. Dies setzt jedoch entsprechenden Mut voraus. In

vielen Fällen wird der Anleger versuchen, Verluste auszusitzen. Will man eine entsprechende Rendite erzielen, kann man nicht mehr umhin, sich dem Aktiensegment zuzuwenden.

Sind Dividenden der neue Zins?

Die Dividende ist ein wichtiger, aber von vielen unterschätzter Renditetreiber. Mit der Investition in dividendenstarke Aktien können Renditen erzielt werden, die weit über jenen von festverzinslichen Staatsanleihen liegen. Gerade in Niedrigzinsphasen zahlt sich eine Dividendenstrategie aus, die stabile Erträge verspricht. Das Prinzip ist relativ einfach: Einen Teil ihres jährlichen Gewinns schütten Aktiengesellschaften in Form von Dividenden an ihre Aktionäre aus. Dabei sind für eine konstante Dividendenzahlung gut

Eine konstante Dividendenzahlung bieten gut geführte Unternehmen mit soliden Bilanzen, hohen laufenden Erträgen und stabilen Gewinnen wie Siemens, Coca-Cola und Unilever.



geführte Unternehmen mit soliden Bilanzen, hohen laufenden Erträgen (Cash Flow) und stabilen Gewinnen ausschlaggebend. Zu den beständigsten Werten zählen hier Konzerne wie Siemens, Henkel, Munich-Re, Coca-Cola, Nestlé, Procter & Gamble, Unilever und Novartis.

Viele Anleger verkennen die Rolle von Dividenden für den langfristigen Investorfolg und orientieren sich zu sehr an der Kursbewegung. Für Dividendenanleger sind stabile Erträge entscheidend und weniger ein Kurssteigerungspotenzial. Sie investieren in Substanzwerte mit mäßigem Kursanstieg und steten Ausschüttungen. Diese Strategie erfordert ein gewisses Umdenken, denn Aktien müssen vor ihrer Kaufentscheidung nun nicht nur hinsichtlich des Potenzials bei der Kursentwicklung auf den Prüfstand gestellt werden, sondern auch in Bezug auf die künftig zu erwartenden Ausschüttungen. Allerdings darf hier in keinem Fall das Risiko vernachlässigt werden, das jeder Investition in Aktien innewohnt: vom Totalverlust des eingesetzten Kapitals bis hin zum Grundsatz, dass eine hohe Dividende auch ein hohes Risiko bedeutet. Eine hohe Dividendenrendite sagt nichts darüber aus, ob das Unternehmen den Gewinn auch in Zukunft nachhaltig steigern kann. Eine Analyse von einem erfahrenen Vermögensverwalter ist für die richtige Auswahl unerlässlich.

Dividendenfonds als Beimischung zum Portfolio

Auch hier gilt für den Anleger der Grundsatz, durch eine breite Streuung das Risiko entsprechend zu minimieren. Dividendenfonds können eine entsprechende Alternative bieten. Diese fokussieren auf Dividenden, die der Fonds den Anteilshabern ausschüttet, und nicht so auf die Erwartung von Kurssteigerungen. Aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsniveaus ist ein eindeutiger Trend zu dividendenstarken Investmentfonds erkennbar. Zwar steigen die Fondskurse in einem sehr positiven Aktienumfeld nicht so stark, dafür können aber die Dividenden als Risikopuffer dienen und so zum Teil negative Kursentwicklungen abmildern. Um hier die Spreu vom Weizen zu trennen, bedienen sich die Experten der Schoellerbank eines eigens kreierte Analysetools, des „Schoellerbank FondsRating“. Anhand von sechs Kriterien werden die Fonds sowohl qualitativ als auch quantitativ bewertet.

Renditesteigerung durch die steueroptimierte Vermögensanlagestrategie

Der Anlageerfolg bestimmt sich zum einen in der Auswahl der richtigen Titel. Zum anderen gilt es,



© mtlapce/vic/shutterstock.com

“ Eine hohe Dividendenrendite sagt nichts darüber aus, ob das Unternehmen den Gewinn auch in Zukunft nachhaltig steigern kann. ”

die Seite der Gebühren und Steuern entsprechend zu optimieren, um unter dem Strich einen Mehrwert zu erzielen. Betrachtet man die Ebene der Steuer, so hat der Gesetzgeber mit der Kapitalertragsteuer NEU 2011 klar zum Ausdruck gebracht, dass er nicht nur am Ertrag, sondern auch am entsprechenden Wertzuwachs partizipieren will. Zu Recht fragt sich der Anleger, ob er dieser steuerlichen Mehrbelastung in irgendeiner Form entkommen kann.

Die Fondsgebundene Lebensversicherung Edition Österreich als Ausweg

Lebensversicherungen gelten seit jeher als zu teuer und deshalb unattraktiv für den Anleger. Als Reaktion darauf wurden Private Banking Versicherungslösungen entwickelt, welche mit einer schlanken Kostenstruktur die Vorteile einer Versicherung mit denen einer erstklassigen Veranlagungsphilosophie verbinden. Die Schoellerbank hat dies als Vorreiter im Bereich Vorsorgemanagement erkannt und für den österreichischen Anleger ein Produkt kreiert, welches die erstklassigen Fondsvermögensverwaltungen und Fonds mit den Assets einer Lebensversicherung kombiniert, die Fondsgebundene Lebensversicherung Edition Österreich.

Der Anleger zahlt zu Beginn vier Prozent Versicherungssteuer. In Folge hat er nicht nur die Erträge und realisierten Wertzuwächse in der Versicherung



Die Fondsgebundene Lebensversicherung Edition Österreich (FLV) kombiniert die Vorteile einer Lebensversicherung mit erstklassigen Fondsvermögensverwaltungen und Fonds und eignet sich daher ideal als Vorsorge.

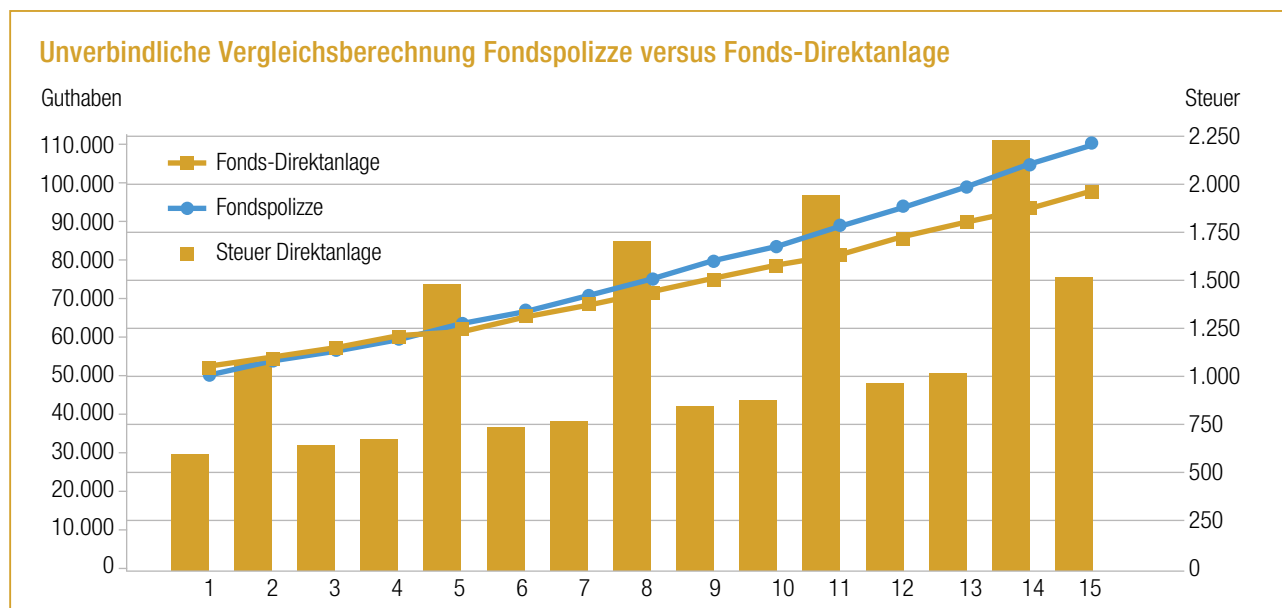
steuerfrei, sondern kann nach zehn oder 15 Jahren auch den Ertrag aus der Versicherung komplett steuerfrei vereinnahmen. Keine andere marktgängige Lösung kann mit derartigen Steuervorteilen punkten. Darüber hinaus kann der Anleger im Rahmen des Versicherungsvertrages eine Vermögensnachfolge „light“ gestalten. Ist beispielsweise der Versicherungsnehmer der Vater und die versicherte Person der Sohn, so kann im Fall des Ablebens des Vaters der Sohn mittels letztwilliger Verfügung in den Vertrag eintreten. Im Fall des Ablebens der versicherten Person kann ein namentlich Begünstigter die Versicherungsleistung (plus zehn Prozent) vereinnahmen.

Als zusätzliches Plus wird dem Versicherungsnehmer auf das Alter der versicherten Person eine ältere Rententafel garantiert, was zu einer höheren Rente als der

dann gültigen Rententafel führt. Der Versicherungsnehmer kann auch seinen Nachkommen eine ältere Rententafel sichern, indem beispielsweise der Sohn die versicherte Person ist. In einem Versicherungsvertrag gibt es vielfältige Gestaltungsmöglichkeiten. Neben den steuerlichen Vorteilen können auch Themen der Vermögensweitergabe und Sicherung einer Zusatzpension kombiniert werden.

Fazit

Im anhaltenden Niedrigzinsumfeld muss man bisherige Veranlagungsstrategien überprüfen und gegebenenfalls anpassen. Eine Beimischung von dividendenstarken Titeln kann die Rendite des Portfolios positiv beeinflussen. Kombiniert man diese mit einer steueroptimierten Vermögensanlagestrategie, kann über den Steuereffekt in bestimmten Fällen die Rendite erhöht werden. ■



Dieses Beispiel macht den Steuervorteil unter der Annahme folgender Prämissen sichtbar: Alter Versicherungsnehmer und versicherte Person 52, 15 Jahre Laufzeit, 5 Switches (komplette Änderung der Anlagestrategie für das gesamte Depot), 100 % Dividendenaktienfonds: 6,5 % Performance, 2 % Ausschüttung.

Die Steuerzahler sollen in Zukunft nicht mehr an den Kosten zur Rettung von Finanzinstituten beteiligt werden. Doch wer trägt anfallende Verluste? Gibt es noch Kapital, das von solchen Risiken unberührt bleibt?

Ein Artikel von Daniel Schwaninger, Wertpapierhändler/International Brokerage Services

Der Pfandbrief – Zinsen mit Sicherheit?



© xavier gallego morell/shutterstock.com

Die Finanzkrise hat uns vor mittlerweile gut sieben Jahren mit aller Wucht getroffen. Krisen gab es im Laufe der Jahrhunderte an den Finanzmärkten mehr als genug, besonders viele gegen Ende des 20. und Anfang des 21. Jahrhunderts. Man erinnere sich nur an die Asienkrise, die Russlandkrise oder an die Dotcom-Blase im Jahr 2000. Was alle diese Einbrüche gemein hatten, ist, dass sie relativ schnell überwunden wurden und sich an den Finanzmärkten nichts änderte. Alles ging weiter wie zuvor, doch die globale Finanzkrise, die im Jahr 2007 als Subprime-Krise (Immobilienblase) in den USA begann und sich dann zur Bankenkrise und weiter bis zur sogenannten Euro- und Staatsschuldenkrise ausweitete, hat die Welt bereits in einigen Bereichen stark verändert. Gerade ist

der Kapitalmarkt von einer Umwälzung als Folge der Finanzkrise betroffen.

Too big to fail

Die Insolvenz von Lehman Brothers im September 2008 verursachte eine Schockwelle an den Finanzmärkten und löste damit eine weltweite Vertrauenskrise im Interbankenmarkt aus. Um weitere systemgefährdende Schäden zu vermeiden, wurde entschieden, auf staatliche „Bail-Outs“ (englisch: aus der Klemme helfen) zurückzugreifen. Infolgedessen mussten viele Staaten Unternehmen unterstützen – sei es in Form von Garantien oder in Form von Kapitalzuschüssen. Betroffen waren vor allem Unternehmen aus der Finanzbranche, welche als „too big to fail“ galten. Dies wiederum



© gopixa/shutterstock.com

Was 2007 in den USA als Subprime-Krise begann, entwickelte sich zu einer Banken-, ja sogar zu einer Euro- und Staatsschuldenkrise.

führte zu hohen Kosten, welche von den Ländern und schlussendlich doch von den Steuerzahlern selbst getragen werden mussten.

Von „Bail-Out“ zu „Bail-In“

Damit die Unterstützung durch unbeteiligte Bürger in Zukunft nicht mehr nötig ist, hat sich die Politik auf eine Vielzahl gesetzlicher Vorgaben und Richtlinien geeinigt. Häufig genannte Begriffe in den Medien sind in diesem Zusammenhang Basel III und Capital Requirements Directive (CRD) – Kapitaladäquanzverordnung. Ein gemeinsames Ziel dieser Vorgaben ist, das Eigenkapital von Banken zu erhöhen, um die Gefahr weiterer

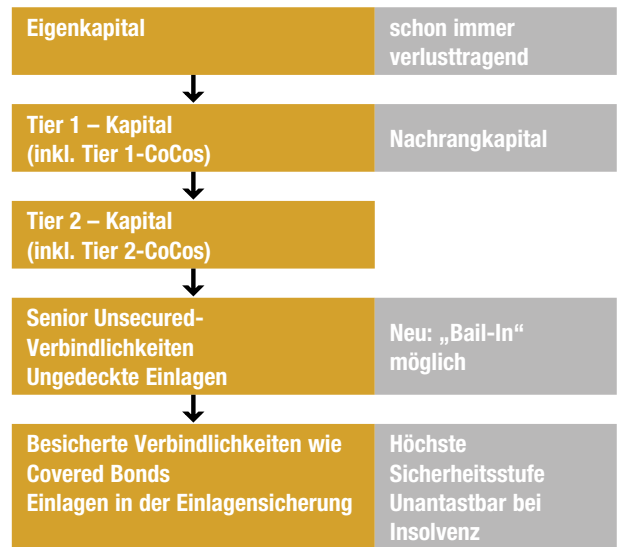
“ Pfandbriefe stellten schon in der Vergangenheit die höchste Sicherheitsstufe dar und werden in Zukunft die einzigen unantastbaren Instrumente im Insolvenzfall einer Bank sein. ”

Schiefagen bzw. Insolvenzen von Kreditinstituten zu verhindern. Sollte es trotz der nun strengeren Vorgaben zu einer Krise kommen, ist im Gegensatz zu früher als erste Maßnahme ein „Bail-In“ vorgesehen. Damit ist nichts Anderes gemeint, als dass der Schutz der Steuerzahler oberste Priorität genießt. Dagegen sollen in Zukunft die Kapitalgeber einer Bank belastet werden. Geldgeber, die Verluste als Erste zu tragen haben, sind die Eigentümer (Aktionäre). Danach folgen die nachrangigen Fremdkapitalgeber und weiters die Inhaber von unbesicherten „senior“ Schuldverschreibungen. Selbst Kapitaleinlagen auf Konten oder Sparbüchern, welche eine Größe von 100.000 Euro überschreiten, können verlusttragend werden. Wurden diese Kundenforderungen, die klassisches Fremdkapital darstellen, in der Vergangenheit nicht bedient, so hat dies automatisch die Insolvenz der Bank bedeutet. In Zukunft wird dieses Kapital ebenfalls zur Abdeckung von Verlusten herangezogen werden. Diese neue Regelung soll ab 2016 gelten. Für den sicherheitsorientierten Investor stellen diese Änderungen neue Herausforderungen dar. Doch welche Möglichkeiten bleiben auch in Zukunft bestehen, um sein eingesetztes Kapital zu schützen?

Welches Kapital ist nicht von „Bail-In“ betroffen?

Ausgenommen von „Bail-In“ sind einlagengesicherte Bankguthaben (bis zu 100.000 Euro) sowie Covered Bonds. Dies sind Anleihen, die sich neben der Bonität der emittierenden Bank durch die zusätzliche Sicher-

heit einer Deckungsmasse auszeichnen. Dieser Pool von Sicherheiten, auch Deckungsstock genannt, wird im Insolvenzfall vom Vermögen des Emittenten getrennt und zur Befriedigung der Investorenansprüche herangezogen. Covered Bonds sind der internationale Name für die Asset-Klasse „gedeckter“, besicherter Anleihen. Im deutschsprachigen Raum sind sie besser als Pfandbriefe bekannt. Diese Anleihen stellten schon in der Vergangenheit die höchste Sicherheitsstufe dar und werden in Zukunft die einzigen unantastbaren Instrumente im Insolvenzfall einer Bank sein.



© dlewis33/Stockphoto.com

Der Pfandbrief, ein Teil des Covered Bond Universums, mit welchem die weltweite Erfolgsgeschichte begann, hat seinen Ursprung bereits im Jahr 1769 und ist in Deutschland seit über 100 Jahren auch gesetzlich geregelt. In allen anderen Ländern, in welchen Covered Bonds emittiert werden, wurden die gesetzlichen Grundlagen erst in den letzten Jahren geschaffen, womit der Deutsche Pfandbrief gegenüber seinen Pendanten in etwa ein Jahrhundert Vorsprung hat. Er gilt als Grundlage für das gesamte Segment und stellte über lange Zeit auch den größten Anteil am Volumen aller Covered Bonds dar. Derzeit sind 22 Staaten am

in EUR denominierten Covered Bond Markt engagiert, es stehen mit Polen und der Türkei auch bereits die nächsten beiden Länder in den Startlöchern.

Das Länderrisiko spielt für den Investor selbstredend eine maßgebende Rolle, da sich die dahinterstehenden Sicherheiten, welche in der Regel aus Hypotheken oder Krediten an die öffentliche Hand bestehen, nicht von der wirtschaftlichen Situation im Emissionsland abkoppeln lassen. Grundsätzlich sollte für einen Anleger gelten: Wer die Staatsanleihen eines Landes nicht kaufen würde, sollte auch von Covered Bonds aus diesem Land die Finger lassen. Das Volumen aller ausstehenden Euro Covered Bonds erreichte im Jahr 2012 mit ca. 2,7 Billionen Euro einen Höchststand und liegt bei derzeit ca. 2,5 Billionen Euro. In der langen, 245-jährigen Geschichte dieser Asset-Klasse hat es noch keinen Ausfall gegeben, was allerdings nicht bedeutet, dass dies auch in Zukunft so sein muss.

Hohe Nachfrage führt zu Spread-Einengung

Durch die bereits beschriebene hohe Sicherheit dieser Asset-Klasse stieg auch die Nachfrage danach deutlich an. Hinzu kommt, dass die EZB durch ihr Anleiheankaufprogramm CBPP3 (Covered Bonds Purchase Program 3) in den ersten sieben Wochen (bis 10. Dezember 2014) allein 20,90 Mrd. gekauft hat. Dies führte dazu, dass die Liquidität aus dem Markt verschwindet und der Handel in einigen Papieren nur noch erschwert möglich ist. Das Ankaufprogramm der EZB sowie die weiterhin hohe Nachfrage sorgen für

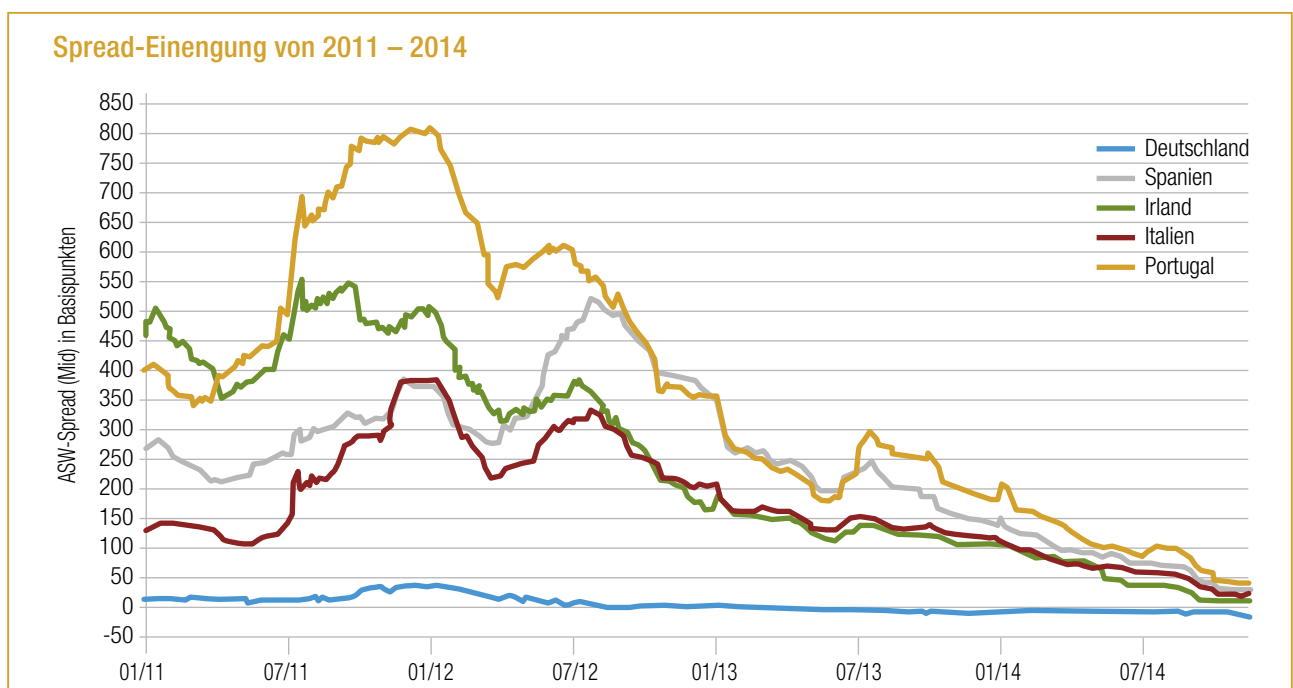
eine fortschreitende Einengung der Spreads, was nichts anderes bedeutet als geringere Risikoaufschläge für das gesamte Segment der Covered Bonds. Natürlich haben

“ Wer die Staatsanleihen eines Landes nicht kaufen würde, sollte auch von Covered Bonds aus diesem Land die Finger lassen. ”

aber auch hier – wie bei Staatsanleihen – Emissionen aus den am besten eingestuften Ländern die niedrigsten Renditen. Nachfolgender Chart veranschaulicht die starke Spread-Einengung der letzten drei Jahre.

Fazit

Durch die allgemein sinkenden Zinsen und die sich verringern den Spreads sind die effektiven Renditen auch bei besicherten Anleihen auf einem historisch niedrigen Niveau. Dennoch können Covered Bonds einen gewissen Mehrertrag gegenüber den vergleichbaren Staatsanleihen bringen. Investitionen in diese Asset-Klasse benötigen jedoch einen erhöhten Analyseaufwand, denn um negativen Überraschungen vorzubeugen, ist es ratsam, sich die Deckungsstöcke der ausgewählten Emissionen genauer anzusehen. Covered Bonds der europäischen Kernländer sowie diejenigen Skandinaviens sind nach Ansicht der Experten der Schoellerbank sehr sichere Anlageformen und daher für den Anleger bestens geeignet. ■



Ist der Euro gegenüber dem US-Dollar zu hoch oder zu niedrig bewertet? Wie ist der Schweizer Franken gegenüber dem Euro einzuschätzen? Fundierte Antworten auf solche Fragen gehören zu den schwierigsten Aufgaben in der Finanzwirtschaft. Ein kleiner Überblick über Ansätze, mit denen die Schoellerbank bei der Währungsanalyse erfolgreich arbeitet.

Ein Artikel von Christian Fegg, Vorstandsmitglied Schoellerbank Invest AG

Währungsanalyse: Die Kür für Finanzexperten



© laviana/shutterstock.com

Die „richtige“ Bewertung von Währungen ist so schwierig, weil bei den zwei involvierten Währungsgebieten so viele verschiedene Einflussfaktoren zu berücksichtigen sind. Dazu sind Devisenkurse meist auch ein Politikum. Anhand des „Schoellerbank Euro Alternativ“ Fonds lässt sich gut zeigen, wie die Experten der Schoellerbank an die Bewertungsproblematik im Devisenbereich herangehen.

Bewertungen des Schoellerbank Fondsmanagements

Dieser Fonds veranlagt ausschließlich in Wertpapiere internationaler Emittenten bester Bonität und tätigt, wie der Name schon nahelegt, Veranlagungen nur in Anleihen, die auf Nicht-Euro-Währungen lauten. Der Fonds weist eine erstaunliche 5-Jahres-Performance von 7,8 Prozent p. a. auf. Das ist eine Wertentwicklung, die im Bereich von Aktienfonds liegt. Wie geht das Schoellerbank Fondsmanagement bei diesem Fonds vor? Die Fondsmanager meiden Ansätze wie die so-

genannte Kaufkraftparitätentheorie. Diese besagt, vereinfacht ausgedrückt, dass Devisenkurse schwanken, um Preisniveauunterschiede auszugleichen. Ein bestimmtes Gut sollte global zum gleichen Preis gehandelt werden. Wäre dem nicht so, könnte man im billigen Land

“ Einfach die offiziellen Inflationsdaten zu verwenden, wie dies in den meisten Publikationen stark vereinfachend gemacht wird, greift für die Währungsanalyse zu kurz. ”

kaufen und im teuren Land dieses Gut verkaufen. Nach der Theorie muss eine Geldeinheit in allen Ländern die gleiche Kaufkraft haben. Das Problem ist aber, dass diese Theorie, wenn überhaupt, in der Praxis nur sehr, sehr langfristig funktioniert. Für Veranlagungen in der Praxis ist dieser Ansatz ungeeignet.

Die Kaufkraftparitätentheorie besagt, dass Devisenkurse schwanken, um Preisunterschiede auszugleichen. Dieser Ansatz ist für Veranlagungen in der Praxis jedoch ungeeignet.



© Brian A. Jackson/shutterstock.com



© 3alexrd/Stockphoto.com

In der Praxis spielt die Inflation eine entscheidende Rolle. Denn durch Gelddrucken entsteht dort Inflation, wo das gedruckte Geld gerade hinfließt.

Inflation als entscheidender Faktor

Interessanter ist da schon die Zinsparitätentheorie. Demnach strömt Kapital in jenes Währungsgebiet, das die höheren realen (!) Zinsen bezahlt, also Nominalzinsen abzüglich der Inflation. Damit ist eine Aufwertung einer Währung verbunden. Der springende Punkt ist die Erfassung der Inflation. Einfach die offiziellen Inflationsdaten zu verwenden, wie dies in den meisten Publikationen stark vereinfachend gemacht wird, greift für die Währungsanalyse zu kurz. Wenn eine Zentralbank z. B. durch ein Wertpapier-Kaufprogramm ihre Bilanz massiv ausweitet (die Zentralbank druckt dann elektronisch Geld), muss sich das nicht in der offiziellen Inflation widerspiegeln. Das liegt daran, dass die „Asset-Price-Inflation“ (Preisanstiege an den Wertpapiermärkten) bzw. am Immobilienmarkt oder am Kunstmarkt nicht in die offiziellen Inflationsstatistiken eingehen. Durch Gelddrucken entsteht dort Inflation, wo das gedruckte Geld gerade hinfließt. Ganz konkret war dies bei der Entscheidung, die US-Dollar-Gewichtung im Euro Alternativ Fonds im dritten Quartal 2014 deutlich auf über 50 Prozent zu erhöhen, ein wesentlicher Grund. Es war voraussehbar, dass die US-Notenbank ihre Gelddruckaktivitäten einstellen wird, während die Europäische Zentralbank, deren Bilanzsumme sogar deutlich gefallen war, 2015 daran gehen dürfte, diese wieder deutlich auszuweiten. Auch wenn dies in den offiziellen Statistiken so nicht ohne Weiteres ablesbar ist, findet doch

eine Inflationierung einer Währung durch die starke Ausweitung einer Notenbankbilanz statt.

Sentiment-Indikatoren unterstützen kurzfristige Analysen

Für einige Währungen sind in der kurzfristigen Währungsanalyse zudem die Sentiment-Indikatoren dann allen anderen Methoden überlegen, wenn es eine eindeutige Herdenbildung gibt. Darunter versteht man, dass die Stimmung zu einer bestimmten Währung also extrem schlecht oder euphorisch ist. Dann sollte man tunlichst das Gegenteil tun. Dogmatisch darf man das aber nicht betreiben, da sich beispielsweise

“ Für einige Währungen sind in der kurzfristigen Währungsanalyse die Sentiment-Indikatoren allen anderen Methoden überlegen, wenn es eine eindeutige Herdenbildung gibt. ”

im Japanischen Yen die Sentiment-Indikatoren in der Vergangenheit als wenig hilfreich herausgestellt haben. Deshalb verwendet die Schoellerbank diese für den Japanischen Yen auch nicht. Die genannten Verfahren stellen freilich nur einen kleinen Ausschnitt aus dem sehr komplexen Universum der Währungsanalyse dar. ■

Werbemittelung. Die Fondsbestimmungen des Schoellerbank Euro Alternativ wurden von der Finanzmarktaufsicht bewilligt und sind mit 24.10.2014 in Kraft getreten. Der Investmentfonds investiert bereits oder beabsichtigt mehr als 35 % seines Fondsvermögens in Wertpapiere der Vereinigten Staaten von Amerika zu investieren. Aufgrund der Zusammensetzung seines Portfolios weist der Investmentfonds eine erhöhte Volatilität auf.

Quelle für Performanceangaben zum Fonds: Österreichische Kontrollbank (OeKB). Die Wertentwicklung in der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Ausgabe- und Rücknahmespesen sind in der Performanceberechnung nicht berücksichtigt. Der veröffentlichte Prospekt sowie die Wesentlichen Anlegerinformationen (KID) des Schoellerbank Euro Alternativ in deutscher Sprache in der jeweils aktuellen Fassung stehen dem Interessenten unter www.schoellerbank.at/fondspublikationen kostenlos zur Verfügung. Diese stellen die alleinige Verkaufsunterlage dar und enthalten wichtige Risikohinweise. Alle Informationen wurden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt, dennoch kann keine Haftung für deren Richtigkeit übernommen werden.

Ostern ist im Christentum das höchste Fest. Doch es wird – ähnlich wie Weihnachten – immer mehr zu einem Hochfest des Konsums. Das freut Einzelhandel, Süßwaren- und Spielzeugindustrie ebenso wie Reiseveranstalter. Denn trotz aller wirtschaftlichen Krisen sind die Nester reich gefüllt.

Ein Artikel von Daniel Schwaninger, Wertpapierhändler/International Brokerage Services

Geschäfte im Zeichen des Osterhasen

Weihnachten ist sozusagen das globale Aushängeschild aller christlichen Feste. Ein Fest, welches zunehmend auch in von anderen Religionen geprägten Kulturen übernommen wird. Das wichtigste Ereignis im Jahreskreis der Christen ist aber seit jeher Ostern. Die Kreuzigung von Jesus Christus am Karfreitag sowie die Auferstehung am Ostersonntag sind Schlüsselstellen im Neuen Testament und prägen damit den christlichen Glauben. Die wichtigsten Symbole des Osterfestes sind jedoch weder die Dornenkrone, die Jesus tragen musste, noch der Felsen, mit dem das Grab verschlossen wurde. Bei uns steht der Hase als übliches Symbol für Ostern.

Eier und Hasen als Pachtzins

Dieses kleine Säugetier war bereits bei den Ägyptern, schon lange vor der Entstehung des Christentums, ein Zeichen für Fruchtbarkeit. Wann genau der Hase im christlich geprägten Mitteleuropa auftauchte, ist unklar. Die erste schriftliche Erwähnung stammt aus dem Jahr 1682. Wie es zur Verbindung des Hasen mit dem österlichen Eierbrauch kam, ist nicht ganz geklärt. Als wahrscheinlich gilt ein Zusammenhang mit dem Pachtzins, den die Bauern im Mittelalter an ihre Lehnsherren leisten mussten. Im Frühjahr – rund um Ostern – wurde dieser Pachtzins häufig in Form von Eiern und geschossenen Hasen erbracht.

Der Schokohase erobert Ostern

Mitte des 19. Jahrhunderts kamen die ersten Hasen aus Schokolade auf, damals allerdings noch massiv und vor allem als Dekoration gedacht. Der erste Schoko-Osterhase nach heutigem Verständnis dürfte

“ Wie es zur Verbindung des Hasen mit dem österlichen Eierbrauch kam, ist nicht ganz geklärt. Als wahrscheinlich gilt ein Zusammenhang mit dem Pachtzins, den die Bauern im Mittelalter an ihre Lehnsherren leisten mussten. ”





Ostern ist für die Wirtschaft zu einem kleinen Weihnachten geworden. Denn neben dem klassischen Schoko-Osterhasen finden sich vermehrt Spielzeug, Bücher, Kosmetik, Schmuck oder Elektrogeräte im Osternest.

in Deutschland Mitte der 1950er-Jahre produziert worden sein. Seither entwickelte er sich zu einem globalen Exportschlager. Allein in Deutschland werden pro Jahr über 200 Millionen Osterhasen produziert. Für die gesamte Süßwarenbranche ist Ostern zum zweitwichtigsten Umsatzbringer nach Weihnachten geworden. Für Schokolade ist Ostern sogar die wichtigste Zeit, aufgrund der fehlenden Konkurrenz durch Kekse. Die Schokohersteller schauen genau auf den Wetterbericht. Zu warme Temperaturen vor Ostern wären dem Süßwarengeschäft nämlich abträglich. Bei sommerlichen Temperaturen greifen die Konsumenten tendenziell weniger zu Schokolade. Schlechteres Wetter wäre dagegen kein größeres Problem, da in diesem Fall die Suche nach Osternestern einfach nach drinnen verlegt wird.

Auch für den restlichen Lebensmittelhandel klingeln zu Ostern die Kassen, da viele Menschen das Fest im Familien- oder Freundeskreis mit einem besonderen Essen feiern. Bereits 14 Tage vor Ostern steigen die Umsätze in den Supermärkten und Feinkostläden spürbar. Verständlicherweise nutzen die Lebensmittelgeschäfte diesen Trend und bieten vermehrt Delikatessen an. Selbst Discounter locken mit österlichen Gourmet-Angeboten wie Wildlachs und Lammkeulen.

Bücher, Elektronik und Schmuck im Nest

Die Ansprüche der Verbraucher sind gestiegen und so finden sich auch Spielzeug, Bücher, Kosmetika, Elektronikartikel und Schmuck im Osternest. Daher ist Ostern für den Einzelhandel zu einer Art kleinem

Weihnachten geworden. Wie tief die Konsumenten in die Tasche greifen, darüber sind sich die Experten nicht ganz einig. Umfragen, die von der Wirtschaftskammer in Auftrag gegeben wurden, kamen zu anderen Ergebnissen als Umfragen von Einkaufszentren. Das Geschenkbudget für Ostereinkäufe wird zwar nur auf ein Viertel des Weihnachtseinkaufes geschätzt, ist aber im Gegensatz dazu in den letzten zehn Jahren am Steigen. Exaktes Zahlenmaterial zu den österlichen Handelsumsätzen gibt es nicht, da Ostern jedes Jahr anders fällt und auch weitere Faktoren wie das Wetter eine Rolle spielen. Dass die Ostereinkäufe immer wichtiger werden, steht aber wohl ohne Zweifel fest. Ob dies am entsprechend intensiven Marketing liegt oder ob der Handel nur auf die steigende Kauflust der Konsumenten reagiert, ist so schwer zu beantworten wie die Frage von Henne und Ei. Es entsteht aber dabei der leise Verdacht einer sich selbst erfüllenden Prophezeiung. Die Konsumenten hören allerorts, dass zu Ostern mehr geschenkt wird und kaufen selbst mehr für das Fest.

Frohe Ostern

Laut einer Umfrage meinen bereits mehr als die Hälfte der Bürger, dass Ostern nur mehr reinen Kommerz darstellt und die religiöse Bedeutung des Festes schwindet. Nachdem sich Weihnachten schon zu einem „Geschenke-Fest“ entwickelt hat und sich auch Feiertage wie Allerheiligen zum „Gruselspektakel“ gewandelt haben, wollen wir hoffen, dass nicht auch das höchste Fest der Christen nur mehr vom Konsum geprägt wird. In diesem Sinne: „Frohe Ostern“. ■

Kurz vor dem Osterfest zeigt die Schoellerbank kuriose und interessante Zahlen rund um das Thema „Ostern“. Vom Eiverbrauch der Österreicher über Brauchtümer bis hin zur Fastenzeit und dem längsten Palmbuschen Österreichs.

Ein Artikel von Philipp Jauch, freier Journalist

Ostern-Einmaleins



70.000.000

Anzahl der Eier, die in Österreich während der Osterzeit verzehrt werden	70.000.000
Anteil der Eier, die bereits gekocht und gefärbt gekauft werden (Prozent)	71
Eier, die jeder Österreicher pro Jahr durchschnittlich konsumiert	234
Umsatz, den die Landwirte dadurch jährlich erzielen (Euro)	173.000.000

85

Kalorien, die ein hartgekochtes Osterei hat	85
Kalorien, die man zu sich nimmt, wenn man ein Ei aus Nougat-Schokolade isst	80

Jahr, in dem in Frankreich das erste Osterfeuer entzündet wurde, das aus dem heidnischen Frühlingsfeuer hervorgegangen ist	750
Zahl der Osterfeuer, die allein in Kärnten jedes Jahr entzündet werden	3.000
Jahr, in dem Brauchtumsfeuer jeglicher Art in Graz verboten wurden	2011
Höchststrafe, die man bezahlen muss, wenn man gegen das Feuerverbot verstößt (Euro)	3.630

3.630

7 Zahl der Pflanzen, die beim Palmbuschen traditionellerweise verwendet werden	7
Zweige, die nach alter Vorstellung von jeder Pflanzensorte eingebunden werden sollen	3
Länge des rekordverdächtigen Palmbuschen, den die Landjugend Sittersdorf in Kärnten im Jahr 2014 gebunden hat (Meter)	13



Dauer der Fastenzeit, die am Aschermittwoch beginnt und den Weltkirchen als Vorbereitung auf das Hochfest Ostern gilt (Tage)	40
Anteil der Österreicher, die angeben, sich in der Fastenzeit gesünder ernähren zu wollen (Prozent)	18
Österreicher, die sich vorgenommen haben, in dieser Zeit keine oder weniger Süßigkeiten zu essen (Prozent)	14
Menschen in Österreich, für die sich in der Fastenzeit gar nichts ändert (Prozent)	63

40

62,4 %

Anteil der Österreicher, die der römisch-katholischen Kirche angehören (Prozent)	62,4
Österreicher, die evangelisch sind (Prozent)	3,7
Anteil der konfessionsfreien Bürger in Österreich (Prozent)	29,4



250.000

Boden, den die katholische Kirche als einer der größten Grundeigentümer Österreichs besitzt (Hektar)	250.000
Zahl der denkmalgeschützten Objekte in Österreich, die im Besitz der Diözesen, Klöster und anderen Körperschaften sind	15.000
Anteil der Immobilien in der Wiener Innenstadt, die der Kirche gehören (Prozent)	10
Zahl der Menschen, die die katholische Kirche als einer der größten Arbeitgeber Österreichs in ihren Betrieben beschäftigt	60.000

56.000.000

Anteil der Wiener, die an Ostern vor allem Kindern ein Geschenk machen (Prozent)	77
Wiener, die zu Ostern ihren Partner beschenken (Prozent)	37
Umsatz, den der Wiener Handel 2014 im Ostergeschäft erwirtschaftete (Euro)	56.000.000

Es sind Investments aus Leidenschaft. Musikinstrumente legen Wertsteigerungen vor, die andere Anlageobjekte vermissen lassen. Allerdings braucht es Geduld und musikalisches Gespür, um in diesem Markt die richtigen Töne zu treffen.

Ein Artikel von Heinz Erdmann und Martin Schwarz, freie Journalisten

Klingende Münze

Schwärmerei klingt anders. Eine „eigenartige Herbheit, kompakt, etwas heiser, mit dem Nachgeschmack von Holz, Erde und Gerbsäure“, entdeckte der ungarische Komponist György Ligeti im Klang einer Bratsche. In sinfonischen Orchestern war die Bratsche lange Zeit nicht das Instrument, das die erste Geige spielen durfte, viele Komponisten bis zum 19. Jahrhundert gönnten dem Streichinstrument keine herausragende Rolle.

Wer will „Lady Blunt“?

Vielleicht liegt gerade darin mit ein Grund, warum erst im Juni letzten Jahres eine Bratsche aus der berühmten italienischen Werkstatt von Antonio Giacomo Stradivari als teuerstes Instrument der Welt zur Versteigerung gelangen sollte: Stradivari baute nur vergleichsweise wenige Bratschen. 18 insgesamt, während es etwa mehrere hundert Geigen von dem Meister gibt. 45 Millionen US-Dollar Erlös erwartete das Auktionshaus Sotheby's, fand allerdings vorerst keinen Käufer, der für das Instrument diesen Preis zu bezahlen bereit war. Nach der gescheiterten Auktion bleibt „Lady Blunt“ das teuerste Instrument der Welt. Die Geige von Stradivari, Baujahr 1721, erzielte bei einer Auktion im Jahr 2011 einen Preis von 11,6 Millionen Euro. Der Erlös der Versteigerung ging an die Opfer des verheerenden Erdbebens und des Tsunamis in Japan.

Genügsame Wertanlage

Solche Ergebnisse bei Versteigerungen sind Exzesse, ermöglicht durch die Leidenschaft von Sammlern, bei denen eine Stradivari oder andere seltene Instrumente eine ähnliche Verzückerung verursachen wie bei anderen Menschen Bilder oder historischer Schmuck. Etwas schwerer zu erklären ist allerdings, ob Instrumente – ob von Stradivari oder nicht – eine Wertanlage sein können. Einer der wichtigsten Indikatoren für die



Wertentwicklung von Instrumenten ist die so genannte Fuchs-Taxe. Der Index der Wertentwicklung – er gilt nur für klassische Geigen – zeigt immerhin eine jährliche Rendite von fünf, in Ausnahmefällen gar zehn Prozent. Es sind nicht Millionen, die man in eine Geige investieren

“ Nach der gescheiterten Auktion bleibt „Lady Blunt“ das teuerste Instrument der Welt. ”

muss, damit man mit einem Potenzial zur Wertsteigerung rechnen kann. Aber 25.000 Euro, so die grobe Untergrenze, müssen es wohl sein. Dafür gibt es keine Stradivari, bestimmt nicht, aber ein gutes Instrument eines zeitgenössischen Geigenbauers. Das Schöne an einer Geige: Es fallen kaum Erhaltungskosten an, ganz im Gegensatz zu Immobilien. Sie ist ein genügsamer Wertgegenstand, neben einer Versicherung braucht es nur ein-, zweimal eine Inspektion.

Intransparenter Markt

Allerdings sind Geigen keine aggressiven Spekulationsobjekte, die schnell wieder verkauft werden könnten. Der Anlagehorizont, so heißt es, liegt bei rund zehn Jahren, alleine der Verkauf selbst kann sich über ein, zwei Jahre hinziehen. Dazu kommt eine gewisse Unsicherheit über den richtigen Verkaufspreis: Die Fuchs-Taxe kann bei zeitgenössischen Instrumenten als Preisbarometer nicht zu Rate gezogen werden. Der Markt ist also nicht wirklich transparent. Was ebenfalls für Misstöne sorgen kann: Auch bei zeitgenössischen Instrumenten handelt es sich um einen

Liebhabermarkt, der sehr überschaubar ist. Wer selbst nicht Musikliebhaber oder gar des Geigenspiels mächtig ist, sollte ohnehin von einem solchen Investment Abstand nehmen: Geigen mögen zwar insgesamt nur überschaubare Erhaltungskosten verursachen, dafür müssen sie aber regelmäßig gespielt werden, damit sie nicht ihren Klang und damit wohl auch einen Teil ihres Werts verlieren.

“ Den schnellen Gewinn gibt es nicht, zwölf bis 15 Jahre ist der Anlagehorizont, manchmal auch länger. ”

Zupfen und investieren

In letzter Zeit sind auch Gitarren in das Feld der Aufmerksamkeit geraten. Vintage-Gitarren aus den 50er- oder 60er-Jahren erzielen traumhafte Preise: Eine Gibson Les Paul, in den 60er-Jahren für gerade mal 300 US-Dollar im Handel zu erwerben, wurde vor Kurzem für 182.500 US-Dollar versteigert. Allerdings leidet der Markt der Zupfinstrumente unter ähnlichen Problemen wie jener für Gei-



gen: Er ist ebenfalls klein und es fehlen halbwegs verlässliche Indikatoren dafür, mit welchen Instrumenten welche Wertsteigerungen möglich sein könnten. Ein Liebhabermarkt ist manchmal eben auch fast esoterisch befeuert.

Klaviere an der Börse

Wirtschaftlich klangvoll können auch Investments in Konzertflügel sein. Was für Geigen eine Stradivari, ist für Flügel Steinway. Erstaunlich: Obwohl seit der Gründung von Steinway im Jahr 1853 rund 600.000 Instrumente produziert wurden und nach wie vor die Manufakturen in Hamburg und New York in Betrieb sind, gibt es Steinway-Modelle, die hohes Wertsteigerungspotenzial haben. Es gilt für sie andererseits aber Ähnliches wie für Geigen und Bratschen:

Den schnellen Gewinn gibt es nicht, zwölf bis 15 Jahre ist der Anlagehorizont, manchmal auch länger. Ein Flügel des Steinway-Modells A 188 kostete vor 20 Jahren umgerechnet 33.800 Euro, heute liegt der Preis bei 69.500 Euro. Noch beeindruckender ist die Wertsteigerung für Instrumente, die zwischen 1929 und 1958 gebaut wurden: Die Preissteigerung liegt bei Faktor 5,8. Bei Steinway muss man allerdings nicht unbedingt 15 Jahre einen Flügel im Wohnzimmer zwischenlagern, um Rendite zu erwirtschaften. Das Unternehmen ist seit 1989 an der Börse und zeigt dort eine von der Finanzkrise eher unbeeindruckte Performance. ■





© Andreas Gursky / VG Bild-Kunst, Bonn und Bildrecht, Wien, 2014

Mentale Reise durch beeindruckende Landschaften

Einsame Strände, nebelverhangene Berge, ruhige Seen oder gigantische Städte: Die Ausstellung „Landscape in my Mind“ im Kunstforum der Bank Austria ist für die Besucher eine beeindruckende Reise durch die Bilderwelten zeitgenössischer Fotografie. Die Ausstellung ist als Expedition im Kopf von ländlichen Gebieten bis in die Megacities unseres Jahrhunderts angelegt. Zur Vernissage dieser außergewöhnlichen Schau, die von Florian Steininger kuratiert wurde, lud Schoellerbank Vorstandsvorsitzender Mag. Franz Witt-Döring im Februar Kunden in das Palais Ferstel. Nach einem Rundgang durch die Ausstellung, bei dem die Fotos von Land-Art-Künstler Hamish Fulton oder die behutsam digital verfremdeten Bilder von Andreas Gursky die Besucher begeisterten, gab es ein Dinner im Tresor des Kunstforums. „Landscape in my Mind“ ist bis 26. April zu sehen. www.kunstforumwien.at

Spannende Zeitgespräche

„Ora@labora – Krise überall“ lautete der Titel eines Zeitgesprächs, zu dem die Schoellerbank Salzburg zu Jahresbeginn ihre Kunden einlud. Gerold Humer, Landesdirektor der Schoellerbank, begrüßte die Gäste im Schauspielhaus Salzburg. Gregor Ulrich Henckel-Donnersmarck, Abt des Stiftes Heiligenkreuz und ehemaliger Manager, legte in seinem spannenden Vortrag nicht nur den Fokus auf die Krise in Europa, die Konfrontation mit dem Islam oder die Auswüchse des Neoliberalismus. Er gab auch Impulse für einen verantwortungsvollen Umgang mit all diesen Konflikten und hatte eine Botschaft: Die Lösung des Konflikts liegt im gemeinsamen Dialog! Nach einem künstlerischen Beitrag vom Schauspielhaus Salzburg blieb noch Zeit für Diskussionen. Der Abend bildete einen gelungenen und inspirierenden Jahresauftakt, waren sich die Gäste der Schoellerbank einig.



Abt Gregor Ulrich Henckel-Donnersmarck gab bei den Zeitgesprächen Impulse für einen verantwortungsvollen Umgang mit einer zerrissenen Welt.

Bewegungskunst auf höchstem Niveau



Schoellerbank Direktor Peter Scherbaum, Günter Schertler jun., i+R Gruppe, Stadträtin Mag. Judith Reichart, Dr. Wolfgang Fetz, künstlerischer Leiter Bregenzer Frühling, und stv. Direktor Gerhard Berchtold freuen sich, dass die langjährige Partnerschaft zwischen der Schoellerbank und dem Bregenzer Frühling weitergeführt wird (v. li.).

Das Tanzfestival Bregenzer Frühling hat sich in den vergangenen Jahren weit über Vorarlberg hinaus einen Namen für außergewöhnliche Produktionen gemacht. Die Schoellerbank ist seit 2007 Sponsorpartner des renommierten Festivals und stolz darauf, den Bregenzer Frühling auch 2015 zu unterstützen. Den Auftakt des diesjährigen Festivals macht das Cloud Gate Dance Theatre of Taiwan. Das Stück „Water

Stains on the Wall – Wasserflecken an der Wand“ ist von der jahrtausendealten Kunst der Kalligrafie inspiriert und feiert am 20. März im Bregenzer Festspielhaus seine Österreichpremiere. Auch Performancekünstler wie Wayne McGregor oder das schwedische Cullberg Ballet gastieren beim Bregenzer Frühling 2015, der bis Ende Mai Produktionen an den Bodensee bringt. www.bregenzerfruehling.at

Schoellerbank Expertenforum in Wels

Das Schoellerbank Expertenforum in Wels ist für die Kunden in Oberösterreich zu einem Fixpunkt im Jahreskreis geworden. Auch heuer war das Expertenforum, das im „lebensspuren.museum“ in Wels stattfand, bis auf den letzten Platz gefüllt. Schoellerbank Vorstand Mag. Heinz Mayer eröffnete den spannenden Abend mit dem Thema „Hausse an den Finanzmärkten: Ist ein Ende in Sicht, und wo gibt es noch Chancen?“. Er nahm dabei nicht nur zu möglichen Investmentchancen, sondern auch zur Freigabe des Wechselkurses durch die Schweizer Nationalbank und zu den Staatsanleiheankäufen durch die EZB Stellung. Im Vortrag von Mag. (FH) Norbert Prenner, Leiter Financial Planning, standen steuerlich optimierte Vermögensstrategien im Mittelpunkt. Der Abend war ein voller Erfolg und ging erst weit nach Mitternacht zu Ende.



Generationenübergreifende Partnerschaft: Schoellerbank Standortleiter Mag. Rudolf Langegger (1. v. li.) und Vorstand Mag. Heinz Mayer (1. v. re.) mit ihren Kunden Martina, Ing. MMag. Michael und Rechtsanwalt Dr. Franz Gütlbauer beim Expertenforum in Wels.

“ Wenn die beste Note
auch eine persönliche ist. ”

**Was aus einer guten
Privatbank eine sehr
gute macht?**

„Die Schoellerbank bietet ihren Kunden das, was heute verlangt wird: Aufmerksamkeit, Kompetenz und Zuverlässigkeit. Außerdem punktet die österreichische Privatbank mit ansehnlichen Anlageerfolgen und liegt mit der Performance oft über dem Branchendurchschnitt. Diese Kombination aus persönlichem Engagement und vorausschauender Intelligenz ist einer der Gründe, warum wir sie im größten Branchentest erneut mit der besten Note ausgezeichnet haben. Aber machen Sie sich am besten Ihr eigenes Bild.“

*Hans-Kaspar von Schönfels,
Chefredakteur Elite Report
über die Schoellerbank*

www.schoellerbank.at



Wien · St. Pölten · Graz · Salzburg · Linz · Wels · Klagenfurt · Villach · Bregenz · Innsbruck