

# JOURNAL

## 10 Gedanken für den Herbst 2023

Lesen Sie in der aktuellen Ausgabe des Fondsjournals...

... ein Update nach der Sommerpause,

... zusammengefasst in 10 Gedanken und 10 Chartbildern.



Marketinganzeige

### Sehr geehrte Damen und Herren!

Sollten Sie in den beiden vergangenen Sommermonaten Ihren Nachrichtenkonsum bezüglich Finanzmarkt deutlich eingeschränkt haben, dann haben Sie mit Beginn September in doppelter Hinsicht keinen Anlass zur Befürchtung, etwas versäumt zu haben. Erstens, weil Geldanlage ohnehin eine starke strategische Komponente haben sollte, unabhängig von den Tagesschwankungen. Zweitens, weil es ein vergleichsweise sehr ruhiger Börsensommer war. Die Nachrichtenlage wird sich aber in den kommenden Wochen wieder verdichten, anstehende Notenbankentscheidungen werden mit Spannung erwartet und rasch wird sich im bald anstehenden vierten Quartal der Blick Richtung Jahr 2024 wenden. Wir wollen daher in gewohnter Form das Umfeld in zehn Gedanken zusammenfassen, immer mit dem Blick Richtung Horizont und nicht auf die täglichen Wellen und immer mit dem Ziel, Wichtiges zu beobachten und Unwichtiges zu relativieren.



### 10 GEDANKEN FÜR DEN HERBST 2023

#### Gedanke 1

##### 1000 Milliarden US-DOLLAR

Der Staat USA gibt viel Geld aus und verschuldet sich recht rasant. Ungeachtet der vorerst positiven Konjunkturreffekte gilt es aber auch einen Blick auf die Langfristrends zu werfen. Die Staatsverschuldung relativ zu einer Jahreswirtschaftsleistung liegt im 120-Prozent-Bereich, mit der uns so eigenen europäischen Brille ein sehr hoher Wert. Steigende Schulden und zuletzt steigende Zinsen führen dazu, dass im Jahr 2024 die USA allein für den Zinsendienst über 1000 Milliarden US-Dollar werden aufwenden müssen, ohne damit auch nur einen Dollar an Schulden getilgt zu haben. Dieser Wert hat sich in den vergangenen fünf Jahren etwa verdoppelt. Ungeachtet der Entwicklung in den kommenden Quartalen bleibt es daher schwer vorstellbar, dass die aktuell hohen Zinsen und Renditen uns das ganze Jahrzehnt begleiten werden.

#### Gedanke 2

##### BRICS – UND MEHR...

Hohe mediale Aufmerksamkeit hatte zuletzt das Treffen der sogenannten BRICS-Staaten – Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika. Die an sich schon recht illustre Runde wurde um vorerst sechs Staaten erweitert: Argentinien, Ägypten, Äthiopien, Iran, Saudi-Arabien und die Vereinigten Arabischen Emirate. Dieser neue Block steht für etwa 46 % der Weltbevölkerung und für etwa 37 % der Weltwirtschaftsleistung, gemessen an der Kaufkraft. Ziel bleibt es, sich vom US-Dollar unabhängiger zu machen. Ob irgendwann daraus auch eine eigene Währung entsteht, ist offen und wenn, dann wohl sehr weit in der Zukunft. Die Entwicklung bleibt zu beobachten, für klare Handlungsempfehlungen in der Geldanlage ist es aber zu früh.

#### Gedanke 3

##### DIE PRODUZENTENPREISE – EIN DÉJÀ-VU?

Etwa sechs Monate, bevor die Inflationswelle 2021 an Fahrt aufnahm, zeigten die Produzentenpreise bereits einen deutlichen Anstieg. Ein Überschwappen der Welle auf die Konsumentenpreise war entgegen der allgemeinen Erwartung die klare Folge, selbst die Notenbanken haben die Dimensi-



on anfangs deutlich unterschätzt, wir waren an tiefe Inflation gewohnt. Menschen neigen dazu, das aktuelle Umfeld fortzuschreiben. Aktuell sehen wir ein Déjà-vu – aber in der umgekehrten Richtung. Die Produzentenpreise fallen deutlich, der Lageraufbau findet statt, ein volles Lager führt auf Sicht zu Rabatten und sinkenden Preisen. Die Exportpreise aus China sind von der Spitze weg um etwa 20 % gefallen. China exportiert sozusagen Deflation in die Welt. Dies alles findet in der aktuell oft auch recht aufgeheizten Inflationsdiskussion wenig Würdigung. Weil Menschen dazu neigen, das aktuelle Umfeld fortzuschreiben. Zentrale Herausforderung bleiben wohl die hohen Preise im Dienstleistungssektor.

Dennoch: Eine der Überraschungen 2024 könnte sein, dass die Inflationsraten viel deutlicher fallen als wir sie heute am Radar haben.

#### Gedanke 4

##### ZINSPAUSE

Sowohl FED als auch EZB haben sich für den Herbst alle Möglichkeiten offengehalten. Dies ist grundsätzlich gut, da datenbasiert vorzugehen in jedem Fall besser ist, als stur einem Prinzip zu folgen. Der Zinserhöhungszyklus hat vor gut einem Jahr begonnen und es dauert eben auch im Schnitt etwa ein Jahr, bis die Zinserhöhungen ihre Wirkung in der Realwirtschaft entfalten. Bemerkenswert ist an dieser Stelle, dass in unseren Breitengraden oft die gleichen politischen Stellen, die vorher lautstark Zinserhöhungen der EZB gefordert haben, nunmehr viele Aktionen setzen, um die logischen und auch nötigen Folgen eben dieser Zinswende dann doch nicht eintreten zu lassen. Wir gehen davon aus, dass sowohl FED als auch EZB vorerst pausieren werden. Wir würden dies nach der aggressiven Vorgangsweise in den vergangenen zwölf Monaten auch für richtig finden. Aus dem „Gipfel“ wird aber vorerst ein „Hochplateau“ werden. Der starke Arbeitsmarkt mit dem Rückenwind der Demografie verändert den klassischen Zusammenhang zwischen Konjunktur und Arbeitsmarkt. Zinssenkungen sind wohl vor dem zweiten Quartal 2024 kein Thema.

#### Gedanke 5

##### HARD-LANDING, SOFT-LANDING, NO-LANDING?

Zuerst wurde angesichts der Zinswende historischer Dimension inklusive inverser Zinskurven in den USA eine harte Landung der Wirtschaft erwartet, mit einer Rezessionswahrscheinlichkeit deutlich jenseits 50 %. Zunehmend wurde eine sanfte Landung der Wirtschaft das Kernszenario. Über die

Sommermonate wurde in den USA sogar das sogenannte „No-Landing“ der Wirtschaft thematisiert. Die US-Wirtschaft ist bemerkenswert widerstandsfähig, die Konsenserwartungen liegen bei einem realen Wachstum von 1,7 % im Jahr 2023. Deutschland und Österreich können hier nicht mithalten. Umso wichtiger ist es, die Themen und Stimmungen im Inland nicht als Muster für das globale Umfeld zu sehen. Die Wachstumserwartungen für die Weltwirtschaft liegen im Bereich von 2,5 %. Die Kombination unserer Wahrnehmungen von Zinsen, wo wohl ein „higher for longer“ ansteht, von Lageraufbau und von einer Chinaschwäche macht uns, was die Konjunktur betrifft, aber vorsichtiger als der allgemeine Konsens zeigt.

#### Gedanke 6

##### ANLEIHEN – DIE ÜBERZEUGUNG BLEIBT

Wenn wir davon ausgehen, dass der Zinserhöhungszyklus in der Endphase steht, dass die Inflationsraten weiter sinken werden und dass wir vorerst weder Rezession noch hohes Wirtschaftswachstum sehen, dann bleibt die seit Monaten kommunizierte Überzeugung für Anleihen aufrecht. Wir denken auch, dass es nunmehr an der Zeit ist, auch die Laufzeiten zu verlängern. Warum soll ich eine 5- oder 6-jährige Anleihe kaufen, wenn ich doch auch für 12 Monatsbindungen so hohe Zinsen bekomme? Diese klassische Frage ist der trügerische Reiz einer flachen oder sogar inversen Zinskurve. Ohne auf die aktuelle Kreditdiskussion „fix“ oder „variabel“ einzugehen, am Ende des Tages ist alles Meinung und Einschätzung. Wir meinen, dass die kurzfristigen Zinsen in einem Jahr tiefer stehen werden als heute und sichern uns daher gerne in Schritten und ohne Eile das aktuelle Renditeniveau für fünf oder mehr Jahre.

#### Gedanke 7

##### HOCHZINSANLEIHEN FÜR AKTIENAFFINE ANLEGERGRUPPEN

Geldanlage war und ist immer eine Abwägung von Risiken, von Risikotragfähigkeiten und von Renditeerwartungen. Anleihen von Unternehmen unterhalb des sogenannten Investmentgrade-Ratings oder auch Hybrid-Papiere sind klarerweise riskanter als die klassischen soliden Investmentgrade-Papiere und kommen daher eher nur für Anlegergruppen in Frage, die damit umgehen können und deren Risikotragfähigkeit eher im Aktienbereich anzusiedeln ist. Wir haben uns fast ein Jahrzehnt in diesem Bereich nicht sonderlich exponiert, da im Null- und Tiefzinsumfeld die Renditeerwartungen selbst



dieser riskanteren Papiere nur bedingt überzeugten. Dies hat sich fundamental verändert. Strategien aus High-Yield-Papieren und Hybrid-Anleihen bringen aktuell Renditeerwartungen von 6 bis 7 %. Wir sehen trotz der klarerweise auch gestiegenen Basiszinsen attraktive Niveaus und greifen derzeit vergleichsweise beherzter zu. Aus Sicht eines Risikomanagements macht es Sinn, dafür in einem Mischportfolio die Aktienquote nicht voll auszunützen.

Gedanke 8

### AKTIENMARKTBEWERTUNG NEUTRAL

Die globalen Aktienmärkte bewegen sich bewertungsmäßig weitgehend im neutralen Bereich, der Weltaktienindex liegt bei einem Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Basis der Gewinnerwartungen für die kommenden 12 Monate von gut 16 und damit nur leicht über den langjährigen Mittelwerten. Der Blick auf den Index zeigt aber oft wenig von der Dynamik, die auf Einzeltitelenebene herrscht. Der breite US-Index, bestehend aus 500 Einzeltiteln, liegt bei einer KGV-Bewertung von wieder über 20. Die Top10-Aktien um Apple, Microsoft, NVIDIA & Co haben ein KGV von im Schnitt knapp 30; würde man diese Titel aus dem Index rausrechnen, so handeln die verbliebenen 490 Aktien mit einem recht soliden KGV von nur knapp 16. Die insgesamt solide Aktienentwicklung 2023 ist bemerkenswert und angesichts der Entwicklung der Zinsmärkte durchaus überraschend positiv. Die düsteren Konjunkturprognosen aus dem Spätherbst 2022 sind allesamt nicht eingetroffen, die Gewinnaussweise konnten in der überwiegenden Mehrheit die Markterwartungen übertreffen. Auch hier deckt aber der Boom der KI- und Digitalisierungsk Aktien sowie einzelner Gesundheitstitel manch komplexere Umgebung in anderen Branchen zu. Aus Bewertungssicht erwarten wir vorerst keine deutlich tieferen oder deutlich höheren Kurse.

Gedanke 9

### AKTIEN TAKTISCH UND STRATEGISCH

Unsere strategische langfristige Überzeugung dem Aktienmarkt gegenüber ist aber ungebrochen. Innovative Unternehmen schaffen Mehrwert und ermöglichen eine Beteiligung am Wachstum der Weltwirtschaft. Geht man 10 Jahre oder 25 Jahre zurück, dann liegt das annualisierte Gewinnwachstum der 500 Unternehmen des breiten amerikanischen Aktienindex bei jeweils knapp über 7 % p.a., klarerweise nicht mit dem Lineal gezogen, sondern durchaus mit markanteren Schwankungen in den Kalenderjahren. Spricht etwas dagegen, dass dies in den kommenden 25 Jahren auch so sein wird? Wohl nein. Dass wir in unseren verschiedenen Mischmandaten die

Aktienhöchstquote derzeit nur zu etwa zwei Drittel ausnützen, spricht daher nicht automatisch gegen Aktien, sondern spricht eben wie beschrieben für Anleihealternativen, die wir in dieser Dimension ein Jahrzehnt lang nicht hatten.

Gedanke 10

### UNSER MUSTERPORTFOLIO IM HERBST 2023

Je nach Umfeld von Anlagehorizont und Risikotragfähigkeit unterscheiden sich auch Anlagestrategien. Unser symbolisches Musterportfolio hat sich über die Sommermonate nicht verändert. Wir investieren mindestens 50 % in den Anleiheanteil. Dort sind wir weitgehend voll investiert und wagen uns risikobewusst und wohldosiert auch in riskantere Segmente wie Hochzinsanleihen, Hybrid-Anleihen oder Anleihen aus Emerging-Markets vor. Mit dieser kreativen Mischung bewegen sich die Renditeerwartungen bei etwa 5 %. Für den Aktienbereich sehen wir etwa 40 % vor, nutzen diesen Teil aber aktuell nur etwa zu zwei Drittel aus und warten die weitere Entwicklung ab. Aus heutiger Sicht halten wir bis Jahresende Zukäufe für wahrscheinlicher als Verkäufe. Wir vermeiden Extrempositionierungen nach Branchen und Stilen, achten auf globale Ausgewogenheit. Etwa 7 % sehen wir für die Ecke Rohstoffe/Gold vor und schätzen im Portfoliokontext die Diversifikator-Funktion.

### STREUUNG UND WENIG HEKTIK

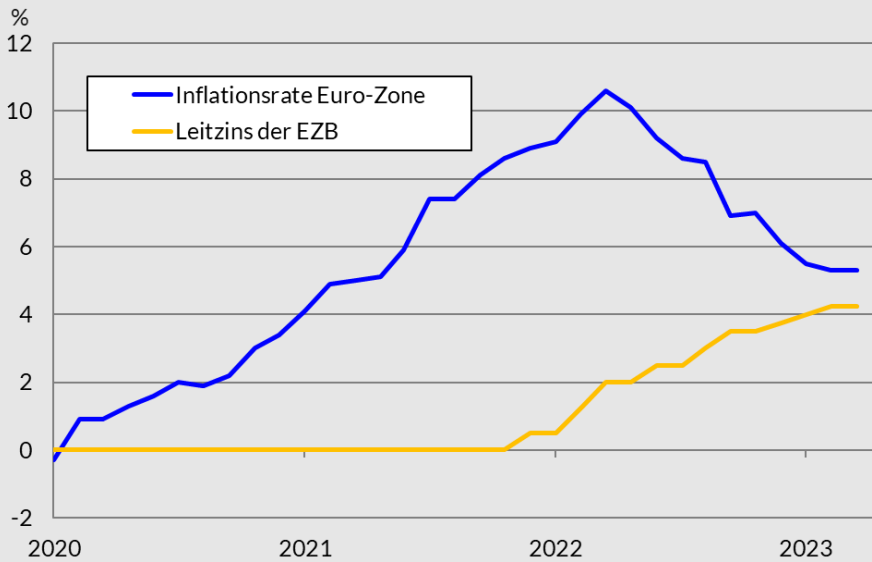
Lässt man die Jahre 2020 bis 2023 im Zeitraffer Revue passieren, dann wurden Zins-, Konjunktur- und Marktzyklen in hohem Tempo in eine historisch doch kurze Periode zusammengedampft. Als lehrreiche Erkenntnis dieser Zeit bleibt, dass weniger oft mehr ist. Häufiges oder hektisches Ändern der Strategie brachte in diesen turbulenten Jahren keinen Mehrwert. Der Rat von Warren Buffett, sich nicht zu viel mit Prognosen zu beschäftigen, überzeugt.

Es gibt aber auch etwas, wo wir Warren Buffett aus Streuungsgründen nicht folgen wollen und auch nicht können. Die Gewichtung von Apple-Aktien innerhalb seiner Investmentgesellschaft Berkshire Hathaway liegt mittlerweile bei etwa 50 Prozent ...

Ihr Alois Wögerbauer

## EURO: Inflation und Leitzins

Wo liegt der Zinsgipfel?

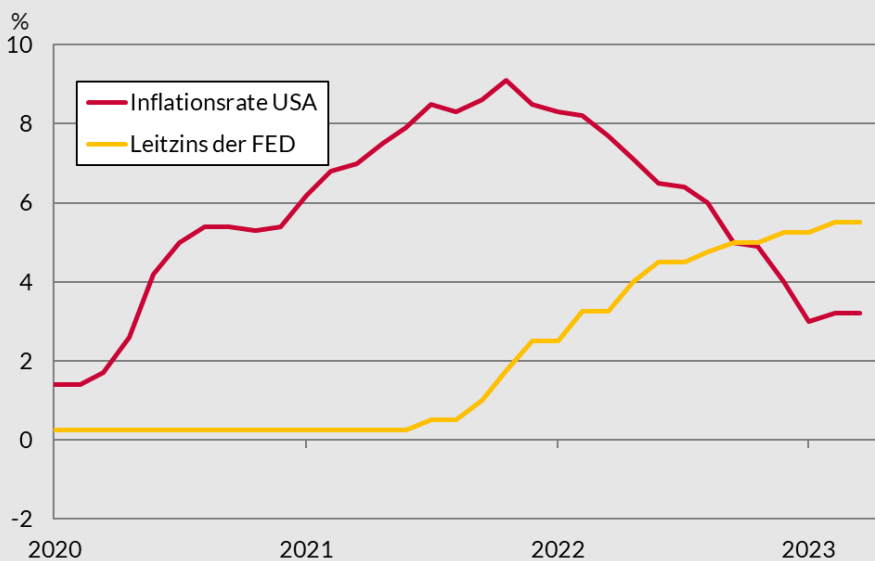


Inflationsraten sind insgesamt auf Rückzug.

Stichtag: 31.08.2023, Quelle: Bloomberg

## USA: Inflation und Leitzins

Wo liegt der Zinsgipfel?



Inflationsraten sind insgesamt auf Rückzug.

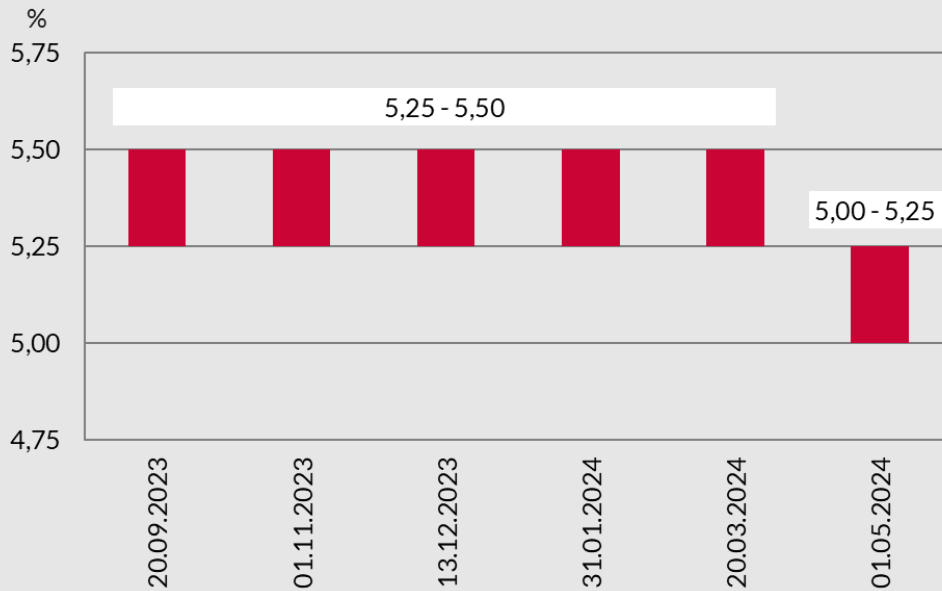
FED hält am 2%-Ziel fest.

Stichtag: 31.08.2023, Quelle: Bloomberg

## Markt aktuell

### Leitzinspfad USA

Aktuelle Marktannahmen

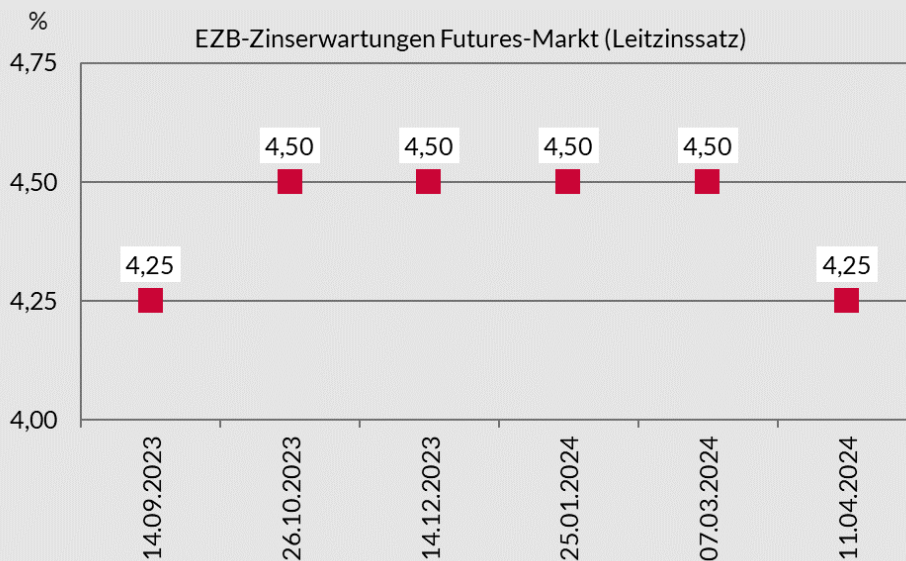


Markterwartung liegt bei „Zinspause“ der FED ab September.

Stichtag: 01.09.2023, Quelle: CME Fed Watch Tool

### Leitzinspfad EURO

Aktuelle Marktannahmen



Plateau-Phase nach radikaler Zinswende wahrscheinlich.

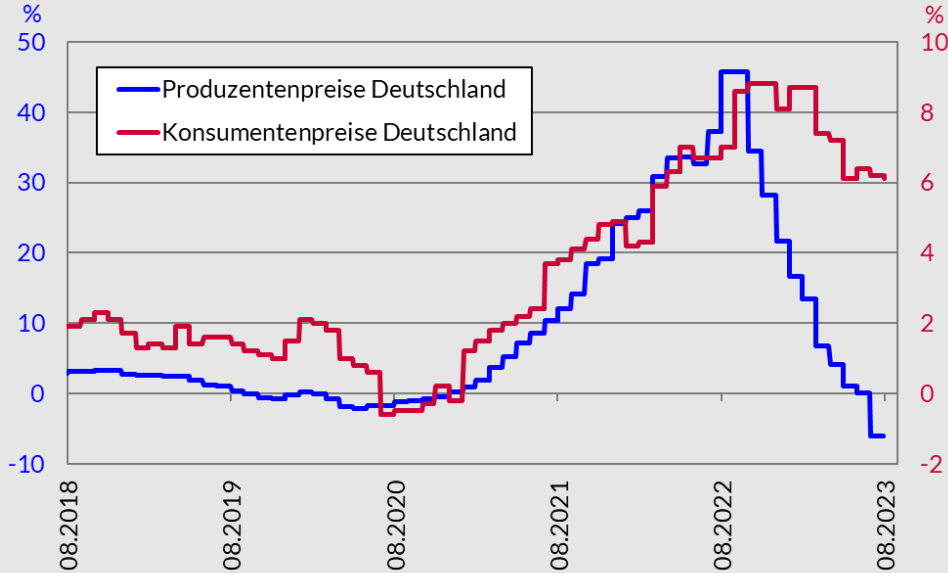
Berechnet aus Euribor 3-Monats-Future Forward-Kurve

EZB-Sitzungstermine auf X-Achse

Stichtag: 01.09.2023, Quelle: Bloomberg

## Produzentenpreise im freien Fall

Konsumentenpreise folgen Produzentenpreise



„Pipeline“ spricht für deutlich sinkende Inflationsraten.

Stichtag: 31.08.2023, Quelle: Bloomberg

## Renditen von Staatsanleihen

Normalisierung nach Jahren der Tiefzinsphase

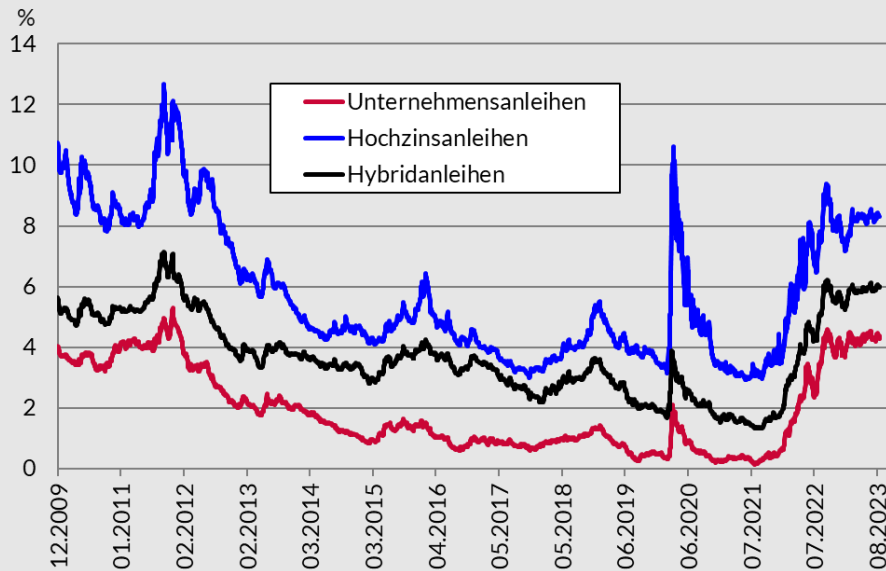
	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	4 Jahre	5 Jahre	6 Jahre	7 Jahre	8 Jahre	9 Jahre	10 Jahre
Japan	-0,07	0,03	0,07	0,13	0,23	0,29	0,41	0,49	0,56	0,65
Schweiz	1,46	1,09	1,05	1,01	0,95	0,94	0,93	0,93	0,93	0,93
Schweden	3,57	3,33	3,10	2,97	2,86	2,81	2,75	2,73	2,72	2,72
Deutschland	3,54	2,98	2,69	2,53	2,48	2,44	2,45	2,38	2,41	2,47
Niederlande	3,34	3,07	2,95	2,76	2,72	2,74	2,69	2,71	2,75	2,79
Frankreich	3,59	3,27	2,98	2,89	2,84	2,85	2,81	2,84	2,91	2,98
Belgien	3,62	3,13	2,94	2,85	2,80	2,82	2,88	2,97	3,03	3,09
Finnland	3,57	3,24	2,96	2,92	2,90	2,89	2,93	2,97	2,99	3,03
Österreich	3,63	3,23	2,97	2,94	2,90	2,92	2,96	2,98	3,02	3,06
Spanien	3,67	3,37	3,26	3,20	3,15	3,15	3,21	3,32	3,39	3,48
Italien	3,80	3,64	3,60	3,56	3,68	3,73	3,84	3,92	4,00	4,12
Norwegen	4,27	4,32	4,18	4,07	3,95	3,87	3,85	3,84	3,83	3,79
Grossbritannien	5,17	5,15	4,82	4,50	4,66	4,47	4,31	4,33	4,35	4,36
USA	5,38	4,86	4,55	4,40	4,25	4,23	4,21	4,17	4,14	4,11

Deutlich inverse Zinskurve in den USA, aber insgesamt Rückkehr der Normalität.

Stichtag: 01.09.2023, Quelle: Bloomberg

## Anleihemarkt: Risiken werden belohnt

Renditeumfeld



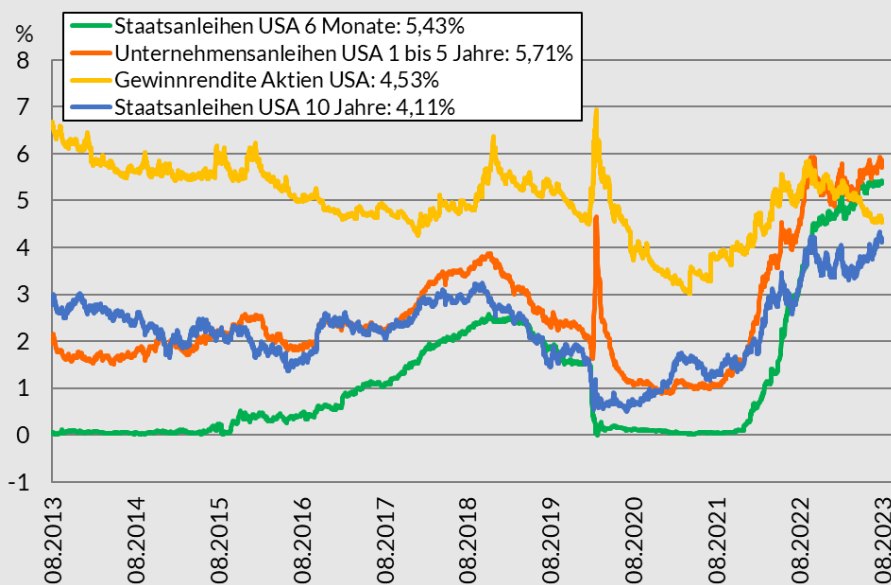
Attraktive Renditen im historischen Vergleich.

Genommene Risiken werden wieder mit Renditen abgegolten.

Stichtag: 31.08.2023, Quelle: Bloomberg

## Wer hat recht?

Aktienrenditen vs. Anleiherenditen



Aktienmärkte stecken Zinsanstiege weg.

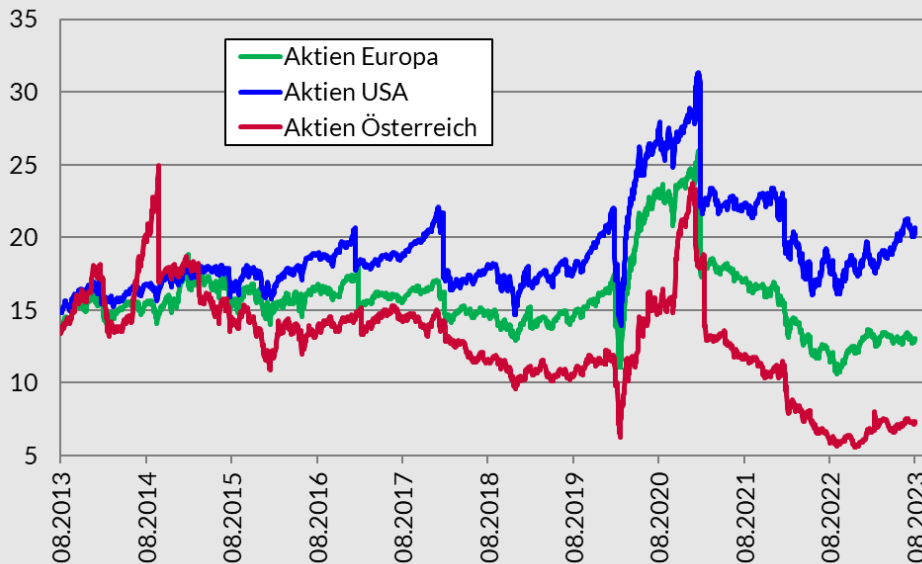
„Risikoprämie“ Aktien ist daher im historischen Vergleich sehr gering.

Stichtag: 31.08.2023, Quelle: Bloomberg



## Aktienmarkt: Die Bewertung

KGV auf Basis der Gewinnerwartungen für die kommenden 12 Monate

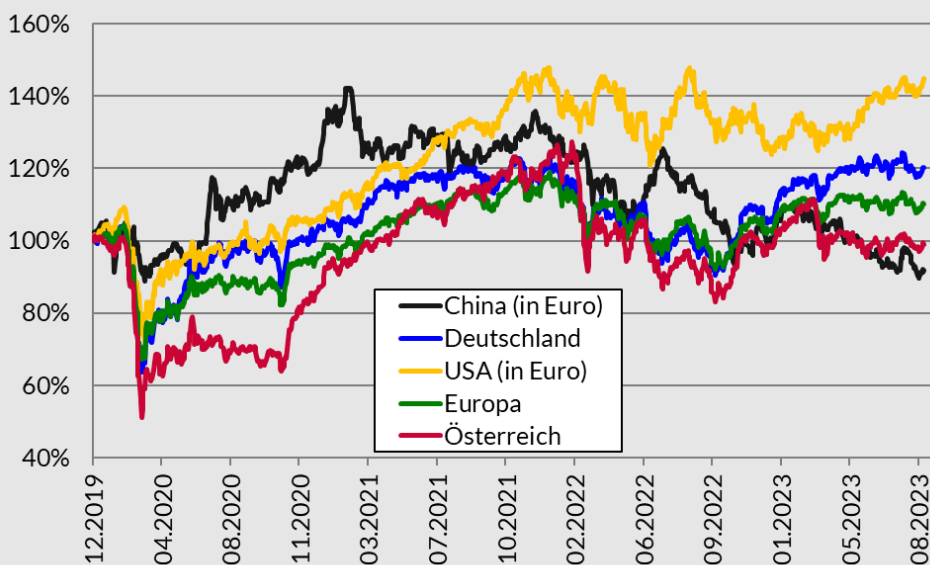


Aktienmärkte: Warten auf Bewertungstreiber? Zins und Gewinn vorerst noch als Gegenwind...

Stichtag: 31.08.2023, Quelle: Bloomberg

## Aktien global

Entwicklung seit Jänner 2020



USA stark, aber einzigartige Konzentration auf einige wenige Unternehmen.

Stichtag: 31.08.2023, Quelle: Bloomberg

ANLEIHEFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/KESt-Auszahlung
3 Banken Anleihefonds-Selektion (A)	AT0000637863	8,76 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,1300 01.08.2023
3 Banken Anleihefonds-Selektion (T)	AT0000744594	14,87 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.08.2023
3 Banken Emerging Market Bond-Mix (R) (T)	AT0000753173	17,23 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 02.05.2023
3 Banken Euro Bond-Mix (A)	AT0000856323	6,07 EUR	2,50%	Ausschütter	EUR 0,0600 01.12.2022
3 Banken Euro Bond-Mix (T)	AT0000679444	9,61 EUR	2,50%	Thesaurierer	EUR 0,0428 01.12.2022
3 Banken Inflationsschutzfonds	AT0000A015A0	13,91 EUR	2,50%	Thesaurierer	EUR 0,0647 03.07.2023
3 Banken Rendite Plus (R) (A)	AT0000A339H9	101,58 EUR	3,00%	Ausschütter	jährlich ab 01.12.2023
3 Banken Staatsanleihen-Fonds (R) (A)	AT0000615364	94,64 EUR	2,50%	Ausschütter	EUR 0,0000 01.12.2022
3 Banken Unternehmensanleihen Nachhaltig (R) (A)	AT0000A2ZY38	99,84 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,6000 01.08.2023
3 Banken Unternehmensanleihen Nachhaltig (R) (T)	AT0000A2ZY46	100,28 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,2044 01.08.2023
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (R) (A)	AT0000A0A036	10,32 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,1600 01.08.2023
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (R) (T)	AT0000A0A044	14,27 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,0137 01.08.2023

AKTIENFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/KESt-Auszahlung
3 Banken Aktienfonds-Selektion	AT0000784830	23,61 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,1539 03.10.2022
3 Banken Amerika Stock-Mix	AT0000712591	31,19 USD	3,50%	Thesaurierer	USD 0,0057 03.07.2023
3 Banken Dividend Champions	AT0000600689	11,23 EUR	3,50%	Ausschütter	EUR 0,2500 16.01.2023
3 Banken Dividenden-Aktienstrategie (R) (A)	AT0000A0XHJ8	15,00 EUR	5,00%	Ausschütter	EUR 0,4500 01.03.2023
3 Banken Emerging-Mix	AT0000818489	27,97 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.08.2023
3 Banken Europa Stock-Mix (R) (T)	AT0000801014	9,80 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.12.2022
3 Banken Mensch & Umwelt Aktienfonds (R)	AT0000A23YE9	17,49 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0887 01.02.2023
3 Banken Nachhaltigkeitsfonds (R) (T)	AT0000701156	23,91 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0310 03.07.2023
3 Banken Österreich-Fonds (R) (A)	AT0000662275	32,41 EUR	3,50%	Ausschütter	EUR 0,7000 03.04.2023
3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie (R) (T)	AT0000A0S8Z4	19,08 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,3324 01.12.2022
3 Banken Unternehmen & Werte Aktienstrategie (R) (A)	AT0000A23KD0	10,67 EUR	5,00%	Ausschütter	EUR 0,0000 02.01.2023
3 Banken Value-Aktienstrategie (R) (T)	AT0000VALUE6	18,39 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0070 03.07.2023
3 Banken Wachstumsaktien-Fonds (R) (T)	ATWACHSTUM05	7,71 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.09.2022
3 Banken Werte Growth (R) (T)	AT0000784889	19,39 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,6501 03.10.2022
Generali EURO Stock-Selection (A)	AT0000810528	7,65 EUR	5,00%	Ausschütter	EUR 0,2000 15.03.2023
Generali EURO Stock-Selection (T)	AT0000810536	16,14 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 15.03.2023

MANAGEMENTKONZEPTE	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/KESt-Auszahlung
3 Banken KMU-Fonds	AT0000A06PJ1	11,59 EUR	3,50%	Thesaurierer	EUR 0,0000 03.04.2023
3 Banken Mensch & Umwelt Mischfonds (R)	AT0000A23YG4	11,20 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,1300 01.02.2023
3 Banken Portfolio-Mix (A)	AT0000817838	4,52 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,1000 01.12.2022
3 Banken Portfolio-Mix (T)	AT0000654595	7,95 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,0895 01.12.2022
3 Banken Sachwerte-Fonds (R) <sup>1</sup>	AT0000A0ENV1	15,55 EUR	0,00%	Thesaurierer	EUR 0,2612 01.08.2023
3 Banken Werte Balanced (R) (T)	AT0000784863	15,15 EUR	3,50%	Thesaurierer	EUR 0,1620 03.10.2022
3 Banken Werte Defensive (R) (T)	AT0000986351	100,91 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,3432 03.10.2022
Best of 3 Banken-Fonds	AT0000A146V9	12,70 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,1780 01.09.2022
Generali Vermögensanlage Mix (R)	AT0000A218Z7	105,75 EUR	0,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.06.2023
Generali Vermögensaufbau-Fonds (R)	AT0000A143T0	109,82 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 1,0000 01.03.2023
Generali Wertsicherungskonzept 85 - ETF Strategie (R)	AT0000A349F2	102,00 EUR	4,00%	Thesaurierer	jährlich ab 01.08.2024
Generali Wertsicherungskonzept 95 - Zins Strategie (R)	AT0000A33LGO	99,16 EUR	3,00%	Thesaurierer	jährlich ab 01.07.2024

<sup>1</sup> Bitte beachten Sie den Warnhinweis gemäß § 167 (6) InvFG am Ende des Dokuments

LAUFZEITENFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/KESt-Auszahlung
3 Banken Bond-Mix 2026 (R) (A)	AT0000A2FP17	93,28 EUR	1,25%	Ausschütter	EUR 1,4500 03.07.2023
3 Banken Energiewende 2030 (R) (T)	AT30ENERGIE1	94,05 EUR	3,00%	Thesaurierer	jährlich ab 01.01.2024
3 Banken Energiewende 2030/2 (R) (T)	AT02ENERGIE0	94,06 EUR	3,00%	Thesaurierer	jährlich ab 01.09.2023
3 Banken Unternehmen & Werte 2023 (R) (A)	AT0000WERTE5	101,56 EUR	2,50%	Ausschütter	EUR 0,0000 01.02.2023
3 Banken Verantwortung & Zukunft 2024 (R)	AT00ZUKUNFT5	145,97 EUR	2,50%	Thesaurierer	EUR 4,0069 01.09.2022
3 Banken Zinschance 2027 (R) (A)	AT027CHANCE4	103,98 EUR	1,00%	Ausschütter	jährlich ab 01.01.2024
3 Banken Zinschance 2028 (R) (A)	AT028CHANCE2	93,97 EUR	1,00%	Ausschütter	EUR 1,9500 01.06.2023

VERMÖGENSVERWALTUNGSFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/KESt-Auszahlung
BKS Anlagemix dynamisch (A)	AT0000A25707	114,78 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 2,2866 01.03.2023
BKS Anlagemix dynamisch (T)	AT0000A25715	119,99 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,5077 01.03.2023
BKS Anlagemix konservativ (A)	AT0000A257X0	102,71 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 2,0690 01.03.2023
BKS Anlagemix konservativ (T)	AT0000A257Y8	107,68 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.03.2023
BKS Strategie nachhaltig (R)	AT0000A2QKH6	86,37 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 1,7288 01.03.2023
Oberbank Vermögensmanagement (A)	AT0000A1ENY3	104,92 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,8000 03.04.2023
Oberbank Vermögensmanagement (T)	AT0000A06NX7	133,13 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,3981 03.04.2023
Oberbank Vermögensmanagement nachhaltig (R) (A)	AT0000A320V0	102,65 EUR	3,00%	Ausschütter	jährlich ab 01.12.2023
Oberbank Vermögensmanagement nachhaltig (R) (T)	AT0000A32109	102,69 EUR	3,00%	Thesaurierer	jährlich ab 01.12.2023
Pro Ecclesia Vermögensverwaltungsfonds	AT0ECCLESIA5	10.001,30 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 0,0000 01.09.2022

Quelle: Profit-Web (OeKB)

Stichtag: 31.08.2023

ANLEIHEFONDS	Ausgabe-aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2023
3 Banken Anleihefonds-Selektion (A)	3,00%	AT0000637863	03.09.2003	2,28	0,84	-0,40	-2,42	-0,12	2,06
3 Banken Anleihefonds-Selektion (T)	3,00%	AT0000744594	02.05.2000	2,47	0,84	-0,42	-2,42	-0,07	1,99
3 Banken Emerging Market Bond-Mix (R) (T)	4,00%	AT0000753173	01.03.2000	3,19	-0,41	-2,48	-5,69	2,62	2,93
3 Banken Euro Bond-Mix (A)	2,50%	AT0000856323	02.05.1988	3,80	0,15	-1,87	-4,33	-2,40	1,17
3 Banken Euro Bond-Mix (T)	2,50%	AT0000679444	20.08.2002	2,12	0,16	-1,86	-4,31	-2,40	1,26
3 Banken Inflationsschutzfonds	2,50%	AT0000A015A0	01.06.2006	2,36	1,47	1,32	1,58	-1,72	1,86
3 Banken Rendite Plus (R) (A) <sup>1</sup>	3,00%	AT0000A339H9	30.03.2023	1,58					
3 Banken Staatsanleihen-Fonds (R) (A)	2,50%	AT0000615364	17.09.2004	1,52	-0,76	-2,72	-4,70	-3,53	1,31
3 Banken Unternehmensanleihen Nachhaltig (R) (A) <sup>1</sup>	3,00%	AT0000A2ZY38	15.09.2022	0,44					2,24
3 Banken Unternehmensanleihen Nachhaltig (R) (T) <sup>1</sup>	3,00%	AT0000A2ZY46	15.09.2022	0,48					2,24
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (R) (A)	3,00%	AT0000A0A036	01.07.2008	3,04	0,82	-1,44	-3,40	0,38	2,64
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (R) (T)	3,00%	AT0000A0A044	01.07.2008	3,04	0,82	-1,45	-3,39	0,38	2,61

<sup>1</sup> Da seit Fondsgründung noch kein vollständiger Zwölfmonatszeitraum vorliegt, wird die Wertentwicklung nur für den verfügbaren Zeitraum angegeben. Hierbei ist zu beachten, dass aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums die Performanceangaben keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Ergebnisse darstellen.

AKTIENFONDS	Ausgabe-aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2023
3 Banken Aktienfonds-Selektion	4,00%	AT0000784830	01.07.1999	3,71	7,73	3,76	-0,40	1,97	9,20
3 Banken Amerika Stock-Mix	3,50%	AT0000712591	02.04.2001	5,92	9,20	7,43	4,16	12,99	13,40
3 Banken Dividend Champions	3,50%	AT0000600689	01.03.2005	4,25	5,65	3,81	7,65	-0,77	2,79
3 Banken Dividenden-Aktienstrategie (R) (A)	5,00%	AT0000A0XHJ8	26.11.2012	6,78	6,58	6,12	8,01	1,57	3,20
3 Banken Emerging-Mix	5,00%	AT0000818489	01.10.1999	4,69	2,60	0,31	-0,91	-4,25	2,08
3 Banken Europa Stock-Mix (R) (T)	5,00%	AT0000801014	01.07.1998	1,45	4,08	0,92	3,23	11,11	7,93
3 Banken Mensch & Umwelt Aktienfonds (R)	5,00%	AT0000A23YE9	03.01.2019	13,03			7,32	-0,40	5,96
3 Banken Nachhaltigkeitsfonds (R) (T)	5,00%	AT0000701156	01.10.2001	4,42	8,23	8,33	9,91	4,82	11,61
3 Banken Österreich-Fonds (R) (A)	3,50%	AT0000662275	28.10.2002	9,02	6,49	-0,81	11,91	10,57	6,49
3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie (R) (T)	5,00%	AT0000A0S8Z4	02.01.2012	6,47	7,40	9,28	9,03	0,28	-1,40
3 Banken Unternehmen & Werte Aktienstrategie (R) (A)	5,00%	AT0000A23KD0	02.11.2018	1,72			-1,40	2,89	4,00
3 Banken Value-Aktienstrategie (R) (T)	5,00%	AT0000VALUE6	16.05.2011	5,74	5,48	1,51	7,74	-9,29	-1,46
3 Banken Wachstumsaktien-Fonds (R) (T)	5,00%	ATWACHSTUM05	15.06.2021	-11,10				1,18	14,22
3 Banken Werte Growth (R) (T)	5,00%	AT0000784889	01.07.1999	3,39	7,28	5,24	4,85	-1,23	8,08
Generali EURO Stock-Selection (A)	5,00%	AT0000810528	04.01.1999	2,20	4,42	1,69	7,43	14,89	11,47
Generali EURO Stock-Selection (T)	5,00%	AT0000810536	04.01.1999	2,21	4,44	1,72	7,45	14,96	11,62

\*) Die Performanceberechnung erfolgt durch die Österreichische Kontrollbank AG nach der OeKB-Methode. In der Wertentwicklung sind der beim Kauf einmalig anfallende maximale Ausgabeaufschlag laut Tabelle, sowie die kundenspezifischen Konto- und Depotgebühren nicht berücksichtigt.

Quelle: Profit-Web (OeKB)

Stichtag: 31.08.2023

MANAGEMENTKONZEPTE	Ausgabe-aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2023
3 Banken KMU-Fonds	3,50%	AT0000A06PJ1	01.10.2007	1,41	1,31	-0,23	-1,14	-1,03	2,30
3 Banken Mensch & Umwelt Mischfonds (R)	3,00%	AT0000A23YG4	03.01.2019	3,36			0,19	0,54	2,63
3 Banken Portfolio-Mix (A)	3,00%	AT0000817838	01.09.1998	2,34	2,88	1,24	0,60	1,35	3,67
3 Banken Portfolio-Mix (T)	3,00%	AT0000654595	18.02.2003	2,87	2,88	1,27	0,57	1,27	3,65
3 Banken Sachwerte-Fonds (R) <sup>2</sup>	0,00%	AT0000A0ENV1	14.09.2009	3,74	4,23	5,82	3,61	-5,16	-1,62
3 Banken Werte Balanced (R) (T)	3,50%	AT0000784863	01.07.1999	2,22	2,25	-0,15	-0,62	-1,49	3,84
3 Banken Werte Defensive (R) (T)	3,00%	AT0000986351	01.07.1996	2,96	0,81	-1,30	-2,61	-1,61	2,50
Best of 3 Banken-Fonds	3,00%	AT0000A146V9	30.12.2013	2,93		1,98	2,39	-0,87	3,42
Generali Vermögensanlage Mix (R)	0,00%	AT0000A218Z7	14.05.2018	1,44		1,57	2,06	-0,04	3,21
Generali Vermögensaufbau-Fonds (R)	4,00%	AT0000A143T0	02.01.2014	1,87		1,26	2,01	-0,04	2,22
Generali Wertsicherungskonzept 85 - ETF Strategie (R) <sup>3</sup>	4,00%	AT0000A349F2	15.05.2023	2,00					
Generali Wertsicherungskonzept 95 - Zins Strategie (R) <sup>3</sup>	3,00%	AT0000A33LGO	12.04.2023	-0,84					

<sup>2</sup> Bitte beachten Sie den Warnhinweis gemäß § 167 (6) InvFG am Ende des Dokuments

<sup>3</sup> Da seit Fondsgründung noch kein vollständiger Zwölfmonatszeitraum vorliegt, wird die Wertentwicklung nur für den verfügbaren Zeitraum angegeben. Hierbei ist zu beachten, dass aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums die Performanceangaben keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Ergebnisse darstellen.

LAUFZEITENFONDS	Ausgabe-aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2023
3 Banken Bond-Mix 2026 (R) (A)	1,25%	AT0000A2FP17	15.05.2020	-0,75			-2,25	1,09	2,17
3 Banken Energiewende 2030 (R) (T) <sup>4</sup>	3,00%	AT30ENERGIE1	02.11.2022	-5,95					-3,71
3 Banken Energiewende 2030/2 (R) (T) <sup>4</sup>	3,00%	AT02ENERGIE0	03.07.2023	-5,94					
3 Banken Unternehmen & Werte 2023 (R) (A)	2,50%	AT0000WERTE5	01.12.2017	0,99		0,64	1,82	3,09	6,83
3 Banken Verantwortung & Zukunft 2024 (R)	2,50%	AT00ZUKUNFT5	02.07.2018	8,64		8,15	9,69	0,91	4,19
3 Banken Zinschance 2027 (R) (A) <sup>4</sup>	1,00%	AT027CHANCE4	02.11.2022	3,98					2,85
3 Banken Zinschance 2028 (R) (A)	1,00%	AT028CHANCE2	25.04.2022	-3,03				1,28	3,18

<sup>4</sup> Da seit Fondsgründung noch kein vollständiger Zwölfmonatszeitraum vorliegt, wird die Wertentwicklung nur für den verfügbaren Zeitraum angegeben. Hierbei ist zu beachten, dass aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums die Performanceangaben keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Ergebnisse darstellen.

\*) Die Performanceberechnung erfolgt durch die Österreichische Kontrollbank AG nach der OeKB-Methode. In der Wertentwicklung sind der beim Kauf einmalig anfallende maximale Ausgabeaufschlag laut Tabelle, sowie die kundenspezifischen Konto- und Depotgebühren nicht berücksichtigt.

Quelle: Profit-Web (OeKB)

Stichtag: 31.08.2023

VERMÖGENSVERWALTUNGSFONDS	Ausgabe- aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2023
BKS Anlagemix dynamisch (A)	4,00%	AT0000A25707	17.12.2018	4,59			3,81	1,09	5,60
BKS Anlagemix dynamisch (T)	4,00%	AT0000A25715	17.12.2018	4,59			3,81	1,10	5,60
BKS Anlagemix konservativ (A)	4,00%	AT0000A257X0	17.12.2018	1,98			0,52	-0,56	2,99
BKS Anlagemix konservativ (T)	4,00%	AT0000A257Y8	17.12.2018	1,98			0,52	-0,56	2,99
BKS Strategie nachhaltig (R)	4,00%	AT0000A2QKH6	09.04.2021	-4,19				0,45	3,49
Oberbank Vermögensmanagement (A)	3,00%	AT0000A1ENY3	15.06.2015	1,52		1,21	-0,04	1,22	5,14
Oberbank Vermögensmanagement (T)	3,00%	AT0000A06NX7	01.10.2007	2,28	2,82	1,21	-0,04	1,22	5,14
Oberbank Vermögensmanagement nachhaltig (R) (A) <sup>5</sup>	3,00%	AT0000A320V0	12.12.2022	2,65					4,80
Oberbank Vermögensmanagement nachhaltig (R) (T) <sup>5</sup>	3,00%	AT0000A32109	12.12.2022	2,69					4,84
Pro Ecclesia Vermögensverwaltungsfonds	4,00%	ATOECCLASIA5	01.08.2018	0,15		0,15	-0,93	0,25	2,18

<sup>5</sup> Da seit Fondsgründung noch kein vollständiger Zwölfmonatszeitraum vorliegt, wird die Wertentwicklung nur für den verfügbaren Zeitraum angegeben. Hierbei ist zu beachten, dass aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums die Performanceangaben keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Ergebnisse darstellen.

\*) Die Performanceberechnung erfolgt durch die Österreichische Kontrollbank AG nach der OeKB-Methode. In der Wertentwicklung sind der beim Kauf einmalig anfallende maximale Ausgabeaufschlag laut Tabelle, sowie die kundenspezifischen Konto- und Depotgebühren nicht berücksichtigt.



Seit 2015 hat die 3 Banken-Generali nunmehr schon zum **sechsten Mal** die Auszeichnung als „Beste Inländische Fondsgesellschaft“ erhalten (2015, 2017, 2018, 2020, 2021 und 2022).

Vom „Börsianer“ ausgezeichnet

„Beste inländische Fondsgesellschaft 2015“,  
„Beste inländische Fondsgesellschaft 2017“,  
„Beste inländische Fondsgesellschaft 2018“,  
„Beste inländische Fondsgesellschaft 2020“,  
„Beste inländische Fondsgesellschaft 2021“  
„Beste inländische Fondsgesellschaft 2022“

<https://www.3bg.at/auszeichnungen>

#### DISCLAIMER:

Bei dieser Publikation handelt es sich um eine **unverbindliche Marketing-Mitteilung**, welche ausschließlich der Information der Anleger dient und keinesfalls ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Tausch von Anlage- oder anderen Produkten darstellt. Es handelt sich hierbei nicht um eine Finanzanalyse. Die zur Verfügung gestellten Informationen basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Zeitpunkt der Erstellung. Es können sich auch (je nach Marktlage) jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen ergeben. Die verwendeten Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen sowie der herangezogenen Quellen übernommen, sodass etwaige Haftungs- und Schadenersatzansprüche, die insbesondere aus der Nutzung oder Nichtnutzung bzw. aus der Nutzung allfällig fehlerhafter oder unvollständiger Informationen resultieren, ausgeschlossen sind.

Die getätigten Aussagen und Schlussfolgerungen sind unverbindlich und genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse der Anleger hinsichtlich Ertrag, Risikobereitschaft, finanzieller und steuerlicher Situation. Eine Einzelberatung durch eine qualifizierte Fachperson ist notwendig und wird empfohlen.

Vor einer eventuellen Entscheidung zum Kauf der in dieser Publikation erwähnten Investmentfonds sollten das Basisinformationsblatt (BIB) sowie der jeweilige aktuelle Prospekt als alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentfondsanteilen durchgelesen werden. Das Basisinformationsblatt (BIB) sowie die veröffentlichten Prospekte der in dieser Publikation erwähnten Fonds in ihrer aktuellen Fassung stehen dem Interessenten in deutscher Sprache unter [www.3bg.at](http://www.3bg.at) sowie den inländischen Zahlstellen des Fonds zur Verfügung. Zu beachten ist weiteres, dass in der Vergangenheit erzielte Erträge keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zulassen. Die dargestellten Wertentwicklungen berücksichtigen keine Ausgabe- und Rücknahmegebühren sowie Fondssteuern.

Im Rahmen der Anlagestrategie von Investmentfonds kann auch überwiegend in Anteile an Investmentfonds, Sichteinlagen und Derivate investiert werden. Investmentfonds können aufgrund der Portfoliozusammensetzung oder der verwendeten Portfoliomanagementtechniken eine erhöhte Wertschwankung (Volatilität) aufweisen. In von der FMA bewilligten Fondsbestimmungen können auch Emittenten angegeben sein, die zu mehr als 35 % im Fondsvermögen gewichtet werden können. Marktbedingte geringe oder sogar negative Renditen von Geldmarktinstrumenten bzw. Anleihen können den Nettoinventarwert von Investmentfonds negativ beeinflussen bzw. nicht ausreichend sein, um die laufenden Kosten zu decken.

Etwaige Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte gemäß der Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088 stehen dem Interessenten unter [www.3bg.at](http://www.3bg.at) zur Verfügung.

Jegliche unautorisierte Verwendung dieses Dokumentes, insbesondere dessen gänzliche bzw. teilweise Reproduktion, Verarbeitung oder Weitergabe ist ohne vorherige Erlaubnis untersagt.

#### WARNHINWEIS GEMÄSS INVFG

Die Finanzmarktaufsicht warnt: Der 3 Banken Sachwerte-Fonds kann bis zu 30 % in Veranlagungen gemäß § 166 Abs. 1 Z.3 InvFG 2011 (Alternative Investments) investieren, die im Vergleich zu traditionellen Anlagen ein erhöhtes Anlagerisiko mit sich bringen. Insbesondere kann es bei diesen Veranlagungen zu einem Verlust bis hin zu einem Totalausfall des darin veranlagten Kapitals kommen.

#### RECHTLICHER HINWEIS FÜR DEUTSCHLAND:

Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass folgende Fonds in Deutschland nicht zum Vertrieb zugelassen sind, und die diese Fonds betreffenden Angaben ausschließlich für Österreich Gültigkeit haben: Generali EURO Stock-Selection, 3 Banken KMU-Fonds, 3 Banken Sachwerte-Fonds, 3BG Bond-Opportunities, 3BG Corporate-Austria, 3BG Commodities 0 % - 100 %, Best of 3 Banken-Fonds und 3BG Dollar Bond. Ausführliche, auf den letzten Stand gebrachte Prospekte sämtlicher anderer in dieser Publikation angeführten Fonds, liegen für Sie kostenlos bei der Oberbank AG, Niederlassung Deutschland, Oskar-von-Miller-Ring 38, D-80333 München, auf.

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an die Mitarbeiter der 3 Banken Gruppe, sowie an die Berater der Generali-Gruppe.

#### IMPRESSUM:

Herausgeber und Medieninhaber:

3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H.

Untere Donaulände 36

A-4020 Linz

Tel: +43 732 7802 - 37430

Web: [www.3bg.at](http://www.3bg.at)

Mail: [fondsjournal@3bg.at](mailto:fondsjournal@3bg.at)

Offenlegung gem. § 25 Mediengesetz finden Sie auf unserer Homepage unter: <https://www.3bg.at/impressum>