

JOURNAL



...und nun auch noch Unternehmensanleihen!

Lesen Sie im aktuellen Fondsjournal ...

... warum die EZB die Märkte im März überraschen konnte und

... welche Folgen dies für die Geldanlage hat.



Sehr geehrte Damen und Herren!

Viele neue Abkürzungen von sehr sperrigen und oft langen Begriffen haben die Finanzwelt in den vergangenen Jahren erreicht. Es fällt schwer, den Überblick zu behalten und oft hat man auch den Eindruck, dass durch möglichst mächtige Formulierungen Dinge durchdachter und professioneller wirken sollen als sie letztendlich in Wahrheit sind. CSPP – Corporate Sector Purchase Program – ist seit März ein weiterer Begriff, der unseren Wortschatz bereichert. Dahinter steckt eine ganz einfache Botschaft. Die EZB kauft nunmehr auch Unternehmensanleihen. Positiv formuliert kann man festhalten: Der eingeschlagene Weg wird wenigstens konsequent fortgeführt. Wenn das Medikament nicht wirkt, dann erhöhe die Dosis. Negativ formuliert bleibt als Frage: Warum bitte soll uns der Kauf von Unternehmensanleihen jene gewünschte Inflation bringen, die uns der Kauf von Staatsanleihen ganz offenbar nicht bringt? Überspitzt formuliert und klarerweise nicht wörtlich meinent könnte man an ein Zitat von Albert Einstein erinnern: „Die Definition von Wahnsinn ist, immer wieder das Gleiche zu tun und andere Ergebnisse zu erwarten.“

Draghi's Deal 2012 – die andere Seite hat nicht geliefert

Wir haben in den vergangenen Monaten wiederholt unsere Bedenken zu den jüngsten EZB-Aktionen geäußert und wir sehen auch das Kaufprogramm für Unternehmensanleihen skeptisch und kritisch. Fairerweise muss man aber immer wieder an den Sommer 2012 erinnern. Am Höhepunkt der EURO-Krise hat Draghi mit klaren Worten („Whatever it takes“) eine Eskalation verhindert. Der seinerzeit unausgesprochene Deal war letztendlich damals doch allen klar. Die EZB kümmert sich um die Refinanzierbarkeit der Staatsfinanzen und erkauft den Staaten somit Zeit. Die Staaten nützen diese Zeit, um ihre Haushalte zu stabilisieren und Reformen durchzuführen.

Vier Jahre später ist es Zeit für ein Fazit. Die EZB hat Wort gehalten. Die Zinskosten für die Staaten sind massiv gesunken: Bei Italien und Spanien von damals bis zu 7 % für 10-jährige Anleihen auf nunmehr im Schnitt gut 1 %. Nebenbei sind auch die Zinskosten für jene Staaten gesunken, die in der seinerzeitigen Krise als solide eingestuft wurden. Als Beispiel dient hier Österreich. Aus damals 4 % wurden mittlerweile Refinanzierungskosten nahe der Null-Linie. Alle haben also profitiert. Aber wurde auch der zweite Teil dieses historischen Deals eingehalten? Haben die Staaten die gekaufte Zeit genützt oder haben wir nach diesen vier Jahren nicht vielmehr weniger Reformen, dafür mehr Regularien über alle Wirtschaftszweige hinweg?

„Whatever it takes“ – vielleicht zu wörtlich genommen?

„Alles, was nötig ist, tun“ – die Bürde der Wortwahl der Historie darf nicht zum Irrweg der Gegenwart werden. Keine auch noch so mächtig geartete EZB-Aktion kann Reformen ersetzen. Umso mehr darf man einer Notenbank diese Erwartungshaltung auch nicht aufbürden. Die Logik des Kaufes von Unternehmensanleihen ist daher wenig schlüssig und wirft viele Fragen auf.

- Die gewünschte Inflation wird auch dadurch nicht kommen. Außer die Rohstoffpreise steigen stark, aber dann würde die Teuerung auch ohne Anleihekäufe anziehen.
- Nach dem Staatsanleihemarkt wird in einem weiteren Markt in das freie Spiel von Angebot und Nachfrage eingegriffen, die Bonität wird weniger wichtig, weil ein beständiger Käufer am Markt ist.
- Wie beim bereits laufenden Kaufprogramm von Pfandbriefen wird wohl in der ersten Phase bestehendes Material am Sekundärmarkt gekauft. In weiterer Folge wird man wohl auch am Primärmarkt – also bei Emissionen – zugreifen. Davon profitierten werden dann also jene Unternehmen, die bereits kapitalmarktfähig sind und Anleihen neu emittieren. Diese Unternehmen, die ohnehin Zugang zum Kapitalmarkt haben, werden ihre Refinanzierungskosten weiter senken. Unternehmen mit traditionell hoher Verschuldung wie etwa der Telekomsektor werden wohl ihre Zinsbelastungen reduzieren können. Was aber hat die breite Wirtschaft davon, wo ist für diese der Impuls?

- Und letztendlich landet man bei einer Grundsatzfrage. Die Notenbanken wollen offenbar nötige Zyklen nicht mehr zulassen. Diese wären, wenn auch schmerzvoll, aber nötige Basis für eine Bereinigung. Wenn Risiken nicht mehr fair gepreist werden, bleiben aufgrund der tiefen Finanzierungskosten Unternehmen im Markt, die bei freiem Marktspiel eher ausscheiden würden. Genau diese Überkapazitäten in manchen Branchen drücken auf die Preise – und die EZB ist weiter vom Inflationsziel entfernt als vorher.

„Helikoptergeld“ – jedem Bürger direkt in die Hand?

Es ist legitim, auf theoretischer Ebene auch neuartige Wege zu diskutieren. Als weitere Steigerungsstufe zu den Anleihekäufen könnte man jedem Bürger direkt Geld zukommen lassen. Dass dies ein schnell verpuffender Einmaleffekt wäre, der keinen neuen Wirtschaftsaufschwung begründet, sagt uns der Hausverstand. Dass führende Notenbanker bis hinauf zur EZB-Spitze dies als „interessanten Ansatz“ bezeichnen, irritiert und überrascht doch sehr. Wir haben uns allerdings die Formulierung „unvorstellbar“ aus der Erfahrung der vergangenen Jahre abgewöhnt. Wer hätte sich vor einigen Jahren Negativrenditen für weite Teile der Staatsanleihen vorstellen können?

Krisenmodus – oder normale Entwicklung?

Vielleicht liegt mancher Idee ein fundamentaler Denkfehler zugrunde. Solange die EZB im Krisenmodus agiert, solange immer kühnere Modelle durch die Medien gehen, solange wird die Konsum- und Investitionsneigung gehemmt sein, weil viele einfach daraus ableiten, dass „irgendetwas nicht stimmt“.

Vielleicht wäre es wesentlich besser zu sagen, die Notenbanken verlassen den Krisenmodus, wir haben einfach ein schwächeres Wachstum als noch vor Jahren, aber mit 1,5 % können wir doch ganz gut leben, wenn wir uns darauf einstellen. Vielleicht wäre dieser Weg besser als kühne Gelddruckexperimente. Wir werden es vorerst wohl nicht erfahren....

Fazit für den Anleger

Es ist die sachliche Pflicht, das Beste aus jedem Umfeld zu machen – egal ob man Entwicklungen für richtig hält oder nicht. Im festverzinsten Bereich bleiben Unternehmensanleihen trotz der bereits gesunkenen Renditen bevorzugt, die Attraktivität nimmt aber tendenziell ab. Auch Immo-Aktien finden ein unverändert ideales Umfeld vor. Dividendentitel sind grundsätzlich die logische Alternative im Nullzinsumfeld. Derzeit ist der breite Aktienmarkt im Seitwärtstrend. Seien Sie an schlechten Tagen nicht zu negativ und an guten Tagen nicht zu optimistisch. Der Gold- und Rohstoffsektor sollte man in den kommenden ein bis zwei Jahren mehr Bedeutung schenken als in den vergangenen beiden Jahren. Und die wohl wichtigste Eigenschaft der Geldanlage ist Flexibilität. Überraschende Entwicklungen erfordern immer wieder konsequentes Handeln.

Ihr
Alois Wögerbauer



Ein Stück im 4. Akt....

Im sich rasch wandelnden Umfeld lohnt ein Blick zurück. Im Bereich der Renditen von Staatsanleihen befinden wir uns im vierten Akt einer Entwicklung. Wie viele Akte das Stück hat, wissen wir heute noch nicht...

Phase 1

Im Vorfeld der Einführung der Gemeinschaftswährung gleichen sich die Renditen an. Ein nachvollziehbarer Prozess, da die jeweiligen Landeswährungen (Italienische Lira,...) aufgegeben werden.

Phase 2

Der Markt preist keine isolierten Bonitäten mehr. Deutschland, Österreich, Italien, Spanien und auch Griechenland refinanzieren sich zu nahezu identen Zinskosten.

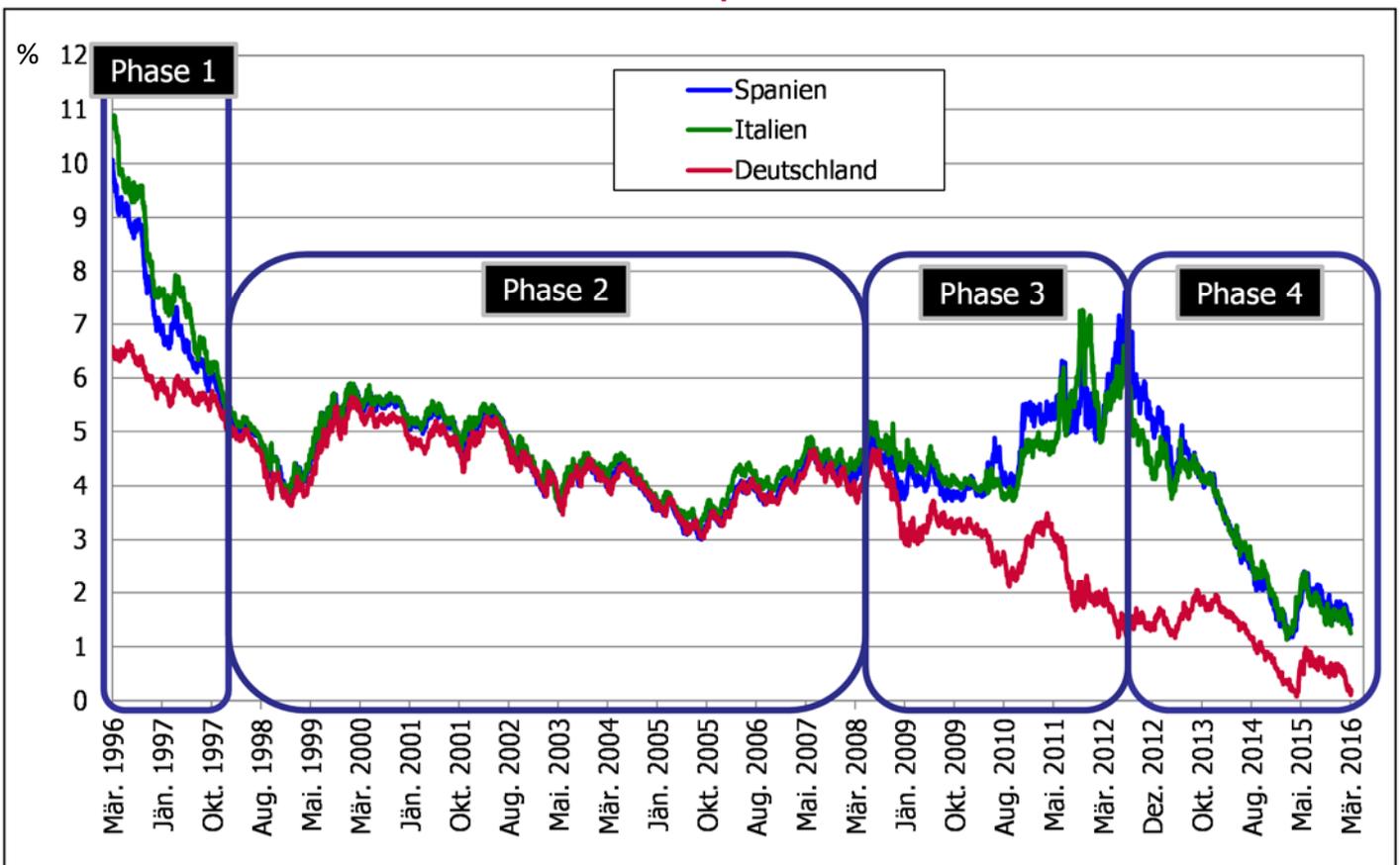
Phase 3

Durch die Lehman-Pleite nicht ursächlich ausgelöst, aber sicherlich verstärkt erweist sich diese „Gleichschaltung“ als Illusion. Unterschiedliche Bonitäten werden wieder zu unterschiedlichen Preisen gehandelt. In der Spitze beträgt der Abstand von den soliden (Deutschland, Österreich) zu den angeschlagenen Staaten (Spanien, Italien) bei 10-jährigen Anleihen über 5 %. Bei Zinsen von 7 % sind die Haushalte von Spanien und Italien nicht finanzierbar.

Phase 4

Im Sommer 2012 verhindert die EZB unter Draghi eine endgültige Eskalation und beruhigt mit klaren Worten die Märkte („Whatever it takes“). Auf klare Worte folgen in den weiteren Jahren Taten in Form mächtiger Anleihekaufprogramme. Ausnahmslos alle Staaten profitieren davon, die Renditen sinken, die Bonitäten verlieren wieder tendenziell an Bedeutung...

Rendite von Staatsanleihen 10 Jahre / Italien, Spanien, Deutschland



Unternehmensanleihen – direkte Käufe und indirekte Folgewirkungen

Mit der Entscheidung auch Unternehmensanleihen zu kaufen gelang der EZB am 10. März letztendlich eine Überraschung. Zuletzt waren die Zinsaufschläge eher im Steigen begriffen, daher finanzierten sich zuletzt nur wenige spekulative Unternehmen neu über den Kapitalmarkt. Diese Beobachtung mag bei der Entscheidung der EZB, im Unternehmenssektor ein Signal zu setzen, mitgespielt haben. Die Anleihekurse reagierten rasch, die Renditen sanken – auch bei Hochzins-Anleihen, obwohl die EZB in diesem Segment keine Käufe durchführen wird. Zu beachten sind auch weitere Folgewirkungen.

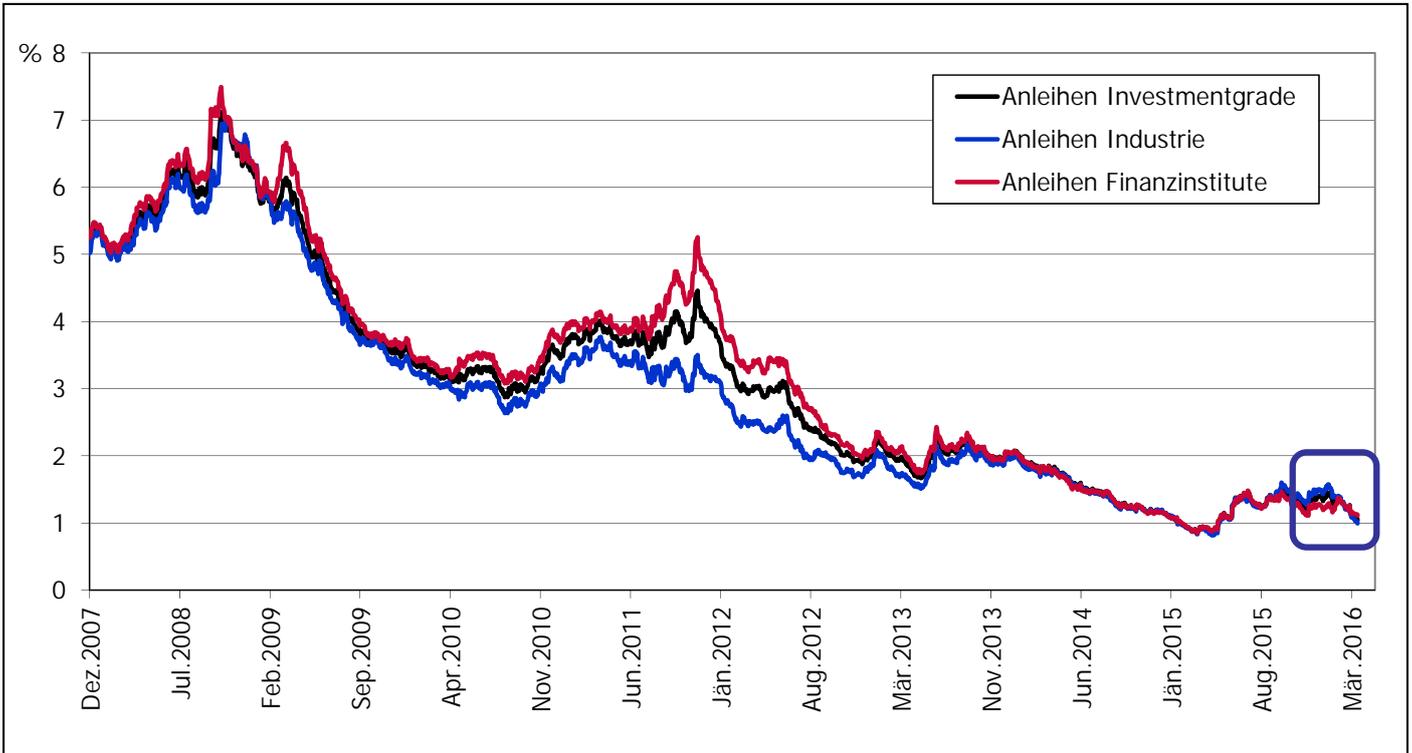
- ❖ Die Suche nach Renditen hält an. Sinken durch die EZB-Käufe die Renditen von EURO-Unternehmensanleihen, dann fließt Kapital letztendlich auch in andere Segmente wie beispielsweise Euro-Bonds von US-Emittenten, schlechtere Rating-Kategorien, Anleihen ohne Rating oder Anleihen von Finanzinstituten.
- ❖ Viele Details des Kaufprogrammes sind noch offen. Wie stark wird die EZB am Markt der Neuemissionen tätig sein? Gibt es Einschränkungen nach Volumen, Restlaufzeit usw...?
- ❖ Wir halten an unserer hohen Gewichtung von Unternehmensanleihen innerhalb des Anleihesegments fest. Mittelfristig gilt es aber einige Entwicklungen sorgsam zu beachten.
- ❖ Die ohnehin zuletzt schon schwächer werdende Liquidität am Sekundärmarkt wird sich wohl weiter reduzieren und kostengünstiges und rasches Handeln nachteilig einschränken. Die Risikoaufschläge wurden bereits nach unten verzerrt und das Kreditrisiko wird teilweise nicht mehr korrekt widerspiegelt und fair bepreist.
- ❖ Langfristig könnten durch die aktuelle Politik beachtliche Probleme entstehen. So werden beispielsweise insolvenzgefährdete Unternehmen durch die künstlich niedrig gehaltenen Refinanzierungskosten am Leben gehalten und es kommt zu keiner natürlichen Bereinigung an den Märkten. Weder bei Privaten, Unternehmen oder Staaten gibt es Anreize zu sparen. Die Verschuldung wird daher weiter steigen und eine markante Zinsanhebung und eine Exit-Strategie durch die Notenbank wird damit immer schwieriger.
- ❖ Sollte sich die Wirtschaft trotz der massiven EZB-Maßnahmen eintrüben oder es sogar zu einer Rezession kommen, würde dies dennoch zu stark steigenden Risikoaufschlägen führen. Die wie beschrieben mittlerweile sehr mangelhafte Liquidität an den Märkten würde die Situation weiter verschärfen. Besonders betroffen wären dann Segmente wie Hochzins-Anleihen oder Schuldner ohne Rating, da diese nicht von der EZB direkt gekauft werden.



EZB-PROFITEUR: UNTERNEHMENSANLEIHEN

Die Renditen sinken bereits – obwohl das Kaufprogramm noch gar nicht gestartet ist

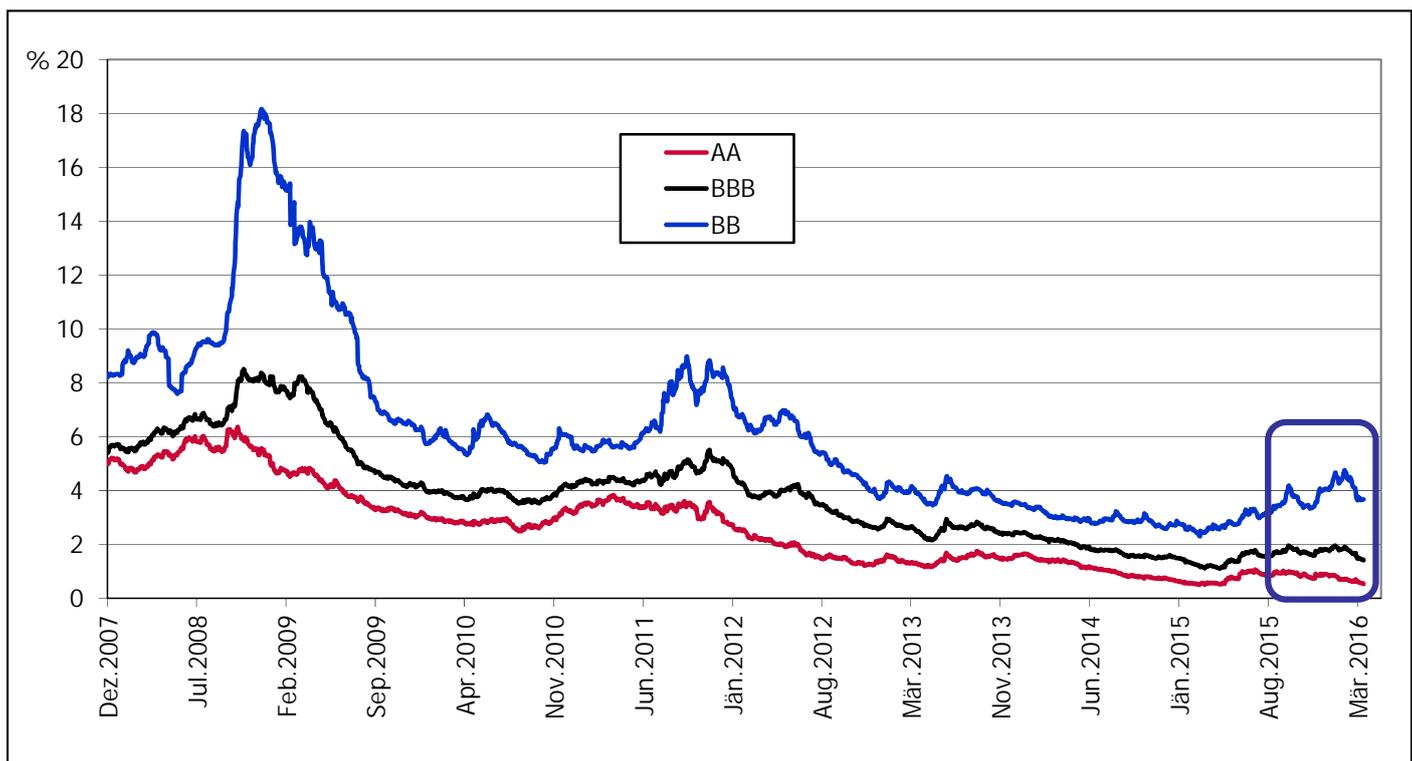
Rendite Unternehmensanleihen



Daten per 31.03.2016; Quelle: Bloomberg

Auch die schlechteren Bonitäten profitieren von der Suche nach Rendite – obwohl die EZB in diesem Markt gar nicht kauft

Rendite nach Rating



Daten per 31.03.2016; Quelle: Bloomberg

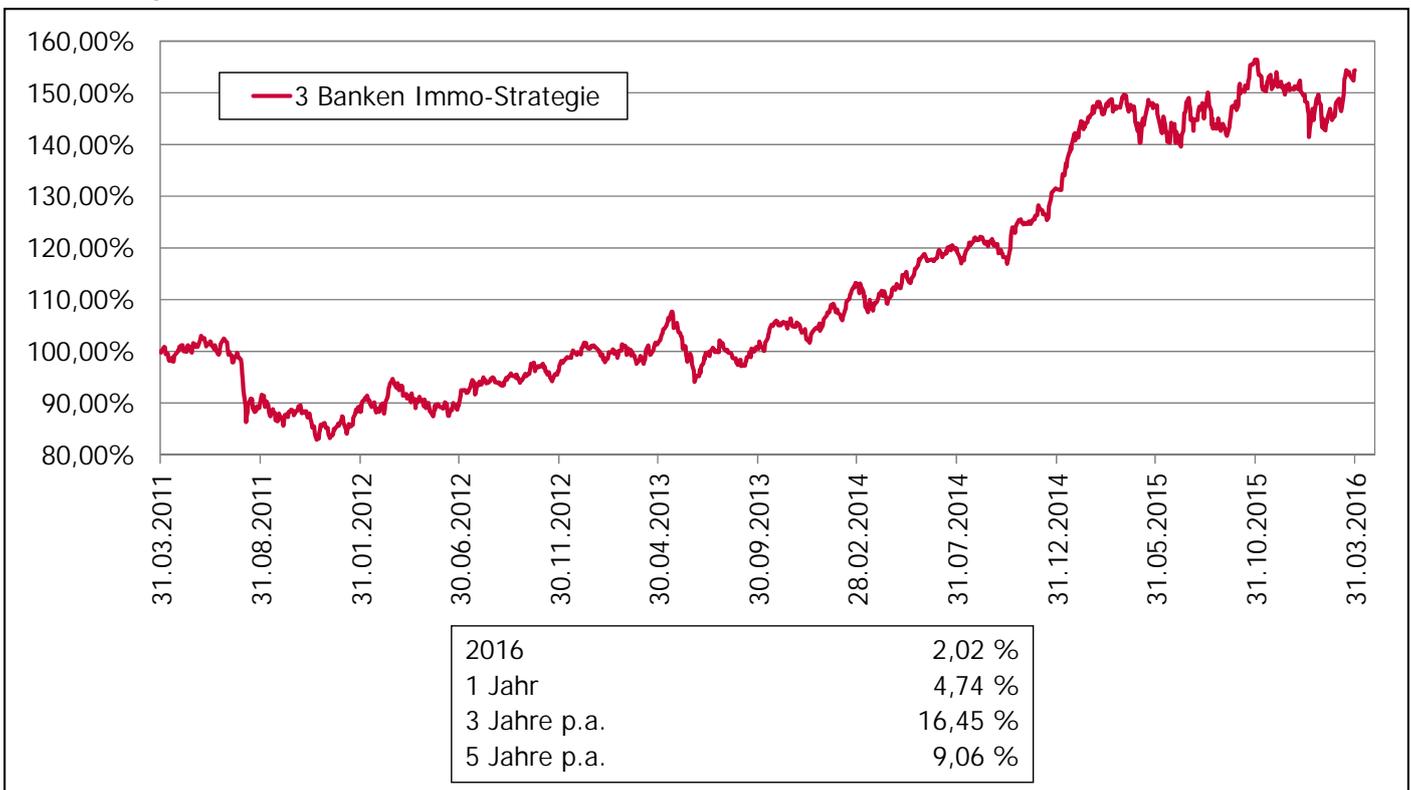
Billige Refinanzierung für Immo-Unternehmen

Immobilien-Aktien aus der EURO-Zone profitieren doppelt vom aktuellen Umfeld. Einerseits sind angesichts des Gesamtumfeldes höhere Zinsen weit und breit nicht in Sicht, andererseits werden durch das Unternehmensanleihe-Kaufprogramm der EZB zusätzliche günstige Refinanzierungsmöglichkeiten geschaffen.

- ❖ Innerhalb der 3 Banken Immo-Strategie setzen wir derzeit klar auf den „EZB-Trade“. Dabei wird insbesondere in großkapitalisierte, bonitätsstarke und hochliquide Immotitel aus Kerneuropa investiert, die besonders vom neu initiierten Anleihekaufprogramm der EZB profitieren sollten.
- ❖ Unternehmen wie Unibail, Klépierre oder Vonovia können in diesem Umfeld hunderte Millionen an unbesicherten Anleihen begeben und zahlen dafür nun oft weniger als 1,5 % - und das bei relativ langen Laufzeiten. Diese Billigemissionen ersetzen entweder bestehende teurere Finanzierungen, oder sie finanzieren neue Projekte, deren Immobilienrenditen oft bei 5 % und mehr liegen.
- ❖ Die Differenz zwischen Finanzierungskosten und Investitionsrendite ist also hochattraktiv und schafft Mehrwert für den Aktionär. Die EZB sorgt mit ihren Kaufprogrammen dafür, dass dieser billige Finanzierungskanal für diese Unternehmen noch längere Zeit geöffnet bleibt.
- ❖ Der „Rückenwind“ für diesen Sektor wird daher vorerst anhalten. Dennoch gilt mittelfristig hohe Wachsamkeit. Zu viel von zu billigem Geld kann zu Fehlallokation und zu Blasenbildungen führen. Innerhalb der 3 Banken Immo-Strategie haben wir alle Möglichkeiten zur Reaktion – vom Abbau des Einzeltitelrisikos bis hin zur Absicherung des Aktienmarktrisikos.

3 Banken Immo-Strategie

Entwicklung 5 Jahre

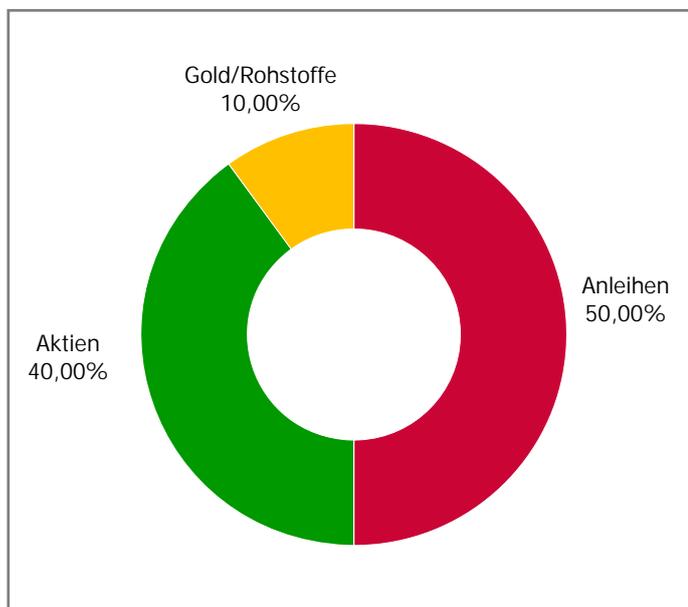


Daten per 31.03.2016; Quelle: OeKB, Profitweb *



Unser aktuelles Weltbild

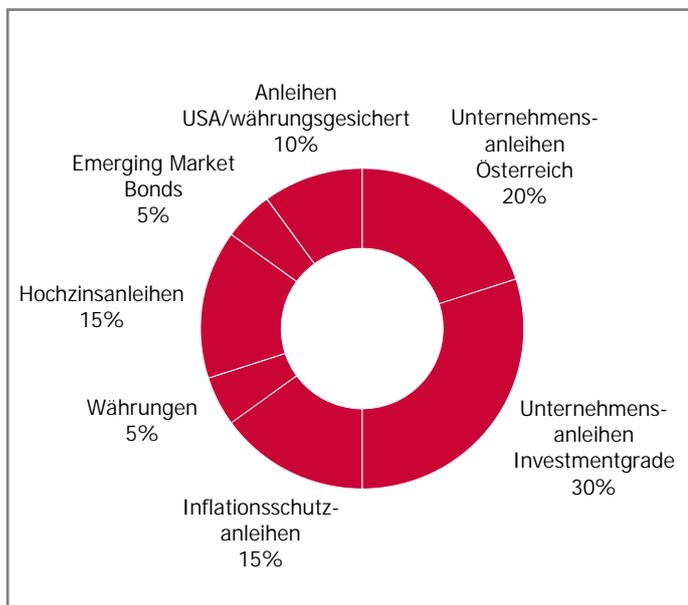
Gewichtung nach Assetklassen



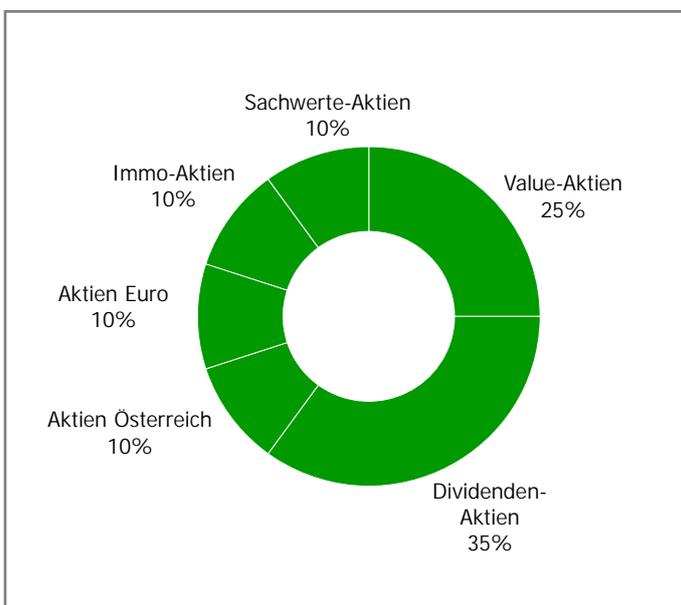
Unsere Aktionen im März

- Im Anleihebereich haben wir nach dem EZB-Entscheid Unternehmensanleihen Investmentgrade von 20 % auf 30 % aufgestockt, der Bereich Hochzinsanleihen wurde von 10 % auf 15 % erhöht. Mit einer 5 %-Gewichtung haben wir auch Emerging-Markets wieder aufgenommen, da wir davon ausgehen, dass die Rohstoffmärkte von einer Abwärtsphase in einen Seitwärtstrend übergehen und damit der Druck auf manche Länder etwas abnimmt. Reduziert wurde im Gegenzug der Währungsfonds, da es derzeit wenig klare Trends gibt.
- Innerhalb des Aktienbereiches haben wir keine Veränderungen vorgenommen. Die ungesicherte Aktienquote lag zuletzt bei knapp 40 %, wir werden hier aber vorerst eine eher kurzfristige taktische Vorgangsweise beibehalten.
- Der Baustein „Commodity“ besteht etwa zu gleichen Teilen aus Gold und Rohstoffen.

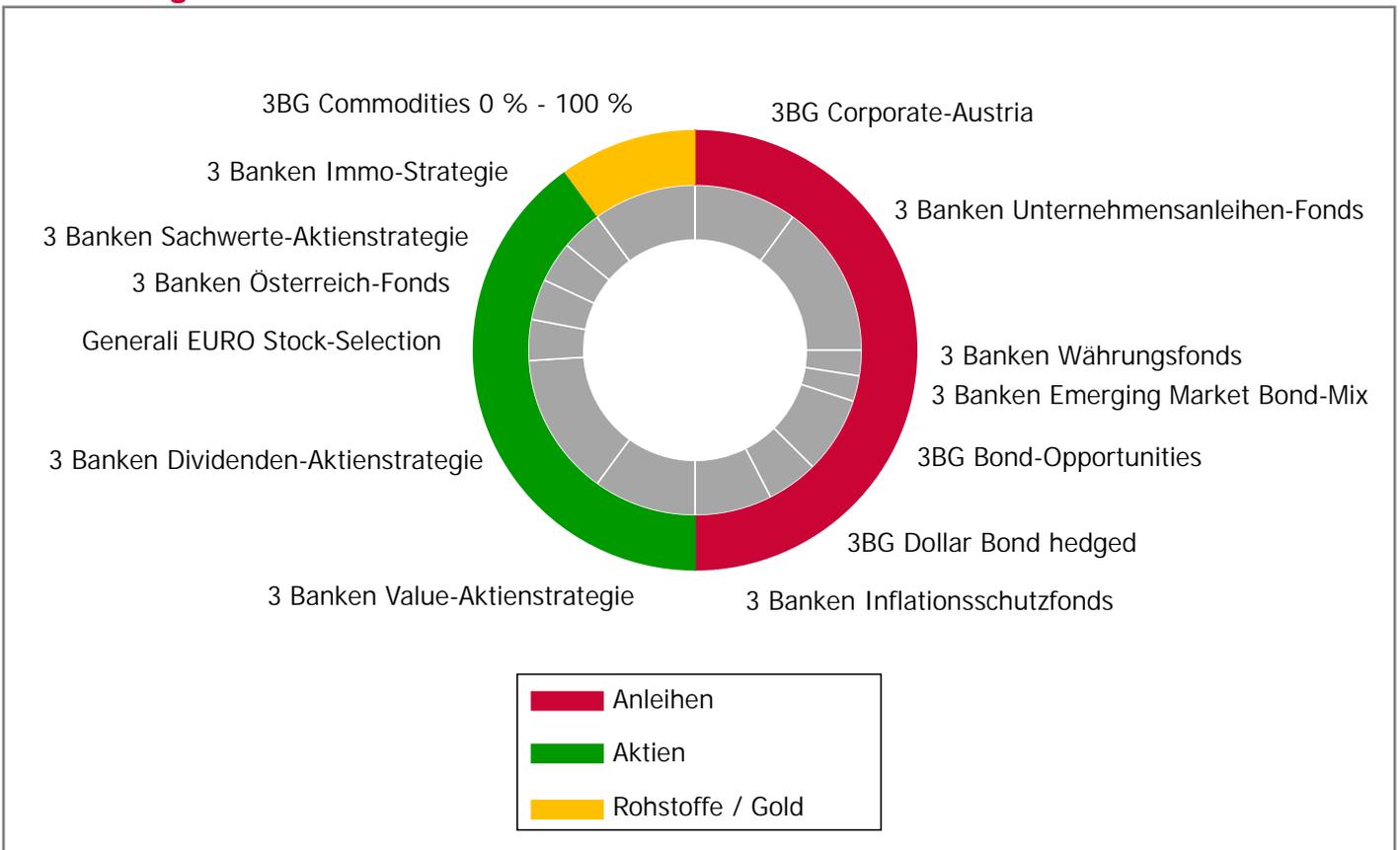
Anleihengewichtung



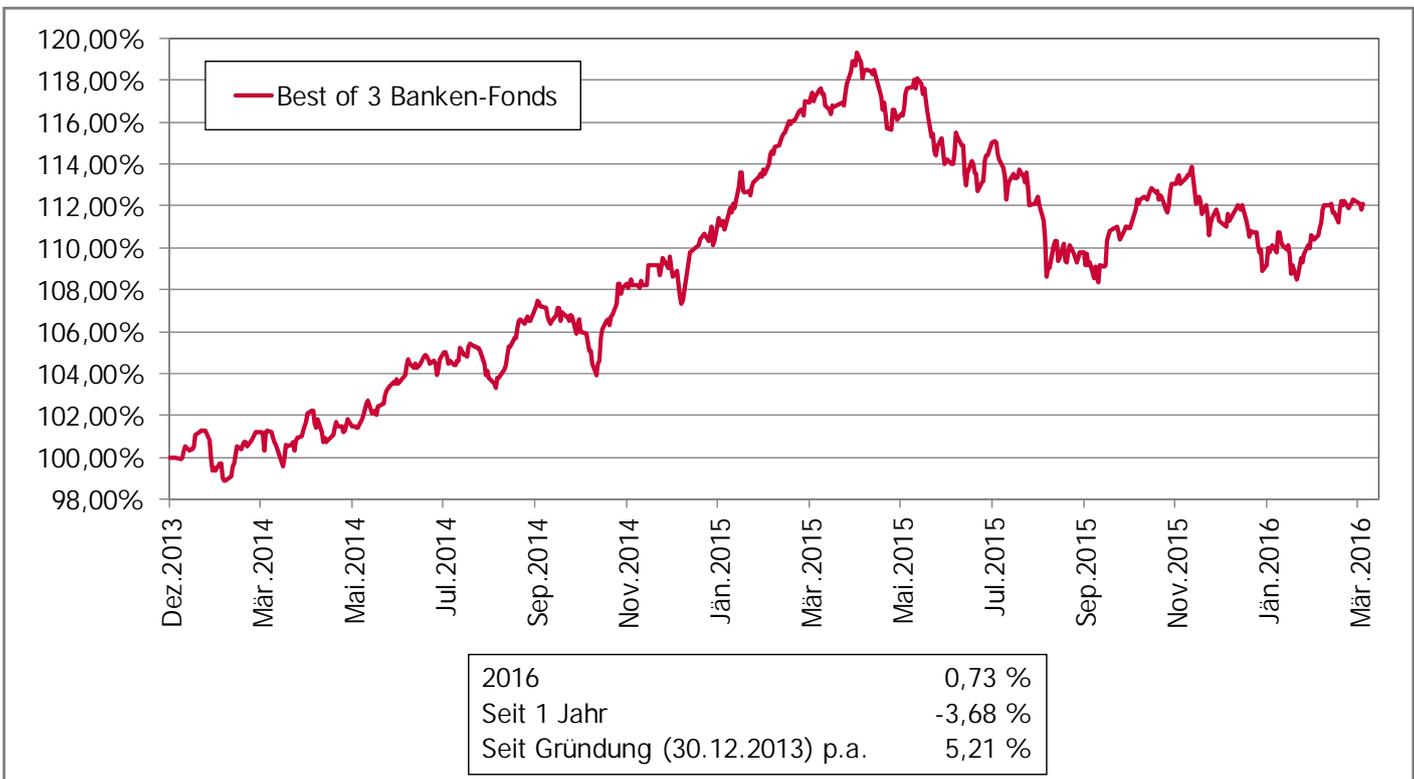
Aktienbewertung



Gewichtung der Einzelfonds



Wertentwicklung seit Gründung



Daten per 31.03.2016; Quelle: OeKB, Profitweb *

* Die Performanceberechnung erfolgt durch die Österreichische Kontrollbank AG nach der OeKB-Methode. In der Wertentwicklung sind der beim Kauf einmalig anfallende maximale Ausgabeaufschlag in Höhe von 3 % sowie die kundenspezifischen Konto- und Depotgebühren nicht berücksichtigt. In der Vergangenheit erzielte Erträge lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.
Hinweis: Im Rahmen der Anlagepolitik wird der Best of 3 Banken-Fonds hauptsächlich in Anteile an anderen Kapitalanlagefonds investieren!

Fondsdatenblätter

Informationen zu allen unseren Fonds finden Sie tagesaktuell auf www.3bg.at.

REGISTRIEREN | ANMELDEN

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

Performance

Infomaterial

Unternehmen

Startseite

Überblick

Alle



Anleihefonds

Errechneter Wert
per 30.11.2015

+/-

3 Banken Emerging Market Bond-Mix (R) (T)			19,65 EUR	0,00%
3 Banken Euro Bond-Mix (R) (A)			7,38 EUR	0,00%
3 Banken Euro Bond-Mix (R) (T)			10,85 EUR	0,00%
3 Banken Europa Bond-Mix (R) (A)			8,53 EUR	0,11%
3 Banken Inflationsschutzfonds			13,22 EUR	0,07%
3 Banken Long Term Eurobond-Mix (R) (A)			13,59 EUR	0,07%
3 Banken Long Term Eurobond-Mix (R) (T)			22,25 EUR	0,08%
3 Banken Short Term Eurobond-Mix			6,94 EUR	0,00%
3 Banken Staatsanleihen-Fonds			113,52 EUR	0,02%
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (R) (A)			11,96 EUR	0,08%
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (R) (T)			15,00 EUR	0,06%
3 Banken Währungsfonds (R) (A)			10,54 EUR	0,09%
3 Banken Währungsfonds (R) (T)			12,56 EUR	0,07%

Aktienfonds

Errechneter Wert
per 30.11.2015

+/-

3 Banken Amerika Stock-Mix			18,40 USD	0,21%
3 Banken Dividend Stock-Mix			10,95 EUR	0,09%
3 Banken Dividenden-Aktienstrategie (R) (A)			13,94 EUR	0,00%

FONDSJOURNAL



Lesen Sie hier das aktuelle Fundsjournal, oder blättern Sie in älteren Ausgaben.

[Ausgabe lesen](#)

Erhalten Sie das Fundsjournal monatlich per E-Mail:

E-Mail-Adresse

[OK](#)

UNSER WELTBILD



Welches Fondsprodukt mit welcher Gewichtung in welchem Umfeld? Wir nehmen Ihnen die Entscheidung ab. Als aktiver Vermögensverwalter definieren wir stets ein klares Weltbild – unsere Sicht der Dinge hinweg über alle Asset-Klassen. Aus unseren hauseigenen Bausteinen stellt der Best of 3 Banken-Fonds dieses Weltbild dar – aktiv von uns verwaltet und laufend an unsere jeweils aktuelle Meinung angepasst.

[Best of 3 Banken-Fonds](#)

FONDS DES MONATS

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

Stand: 30.11.2015

Fondsüberblick

Die technischen Daten geben Ihnen detaillierte Auskunft über unser gesamtes Portfolio. Alle Performance-Werte finden Sie tagesaktuell auch auf unserer Homepage www.3bg.at.

ÜBERBLICK



Quelle: Profit-Web (OeKB)

Stichtag: 31.03.2016

ANLEIHEFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/Thesaurierung*
3 Banken Euro Bond-Mix (A)	AT0000856323	7,28 EUR	2,50%	Ausschütter	EUR 0,16 am 03.12.2015
3 Banken Euro Bond-Mix (T)	AT0000679444	10,85 EUR	2,50%	Thesaurierer	EUR 0,09 am 03.12.2015
3 Banken Europa Bond-Mix	AT0000986344	8,51 EUR	2,50%	Ausschütter	EUR 0,10 am 03.12.2015
3 Banken Short Term Eurobond-Mix	AT0000838602	6,96 EUR	1,00%	Ausschütter	EUR 0,00 am 03.12.2015
3 Banken Long Term Eurobond-Mix (A)	AT0000760731	13,49 EUR	2,50%	Ausschütter	EUR 0,40 am 03.03.2016
3 Banken Long Term Eurobond-Mix (T)	AT0000760749	22,55 EUR	2,50%	Thesaurierer	EUR 0,19 am 03.03.2016
3 Banken Emerging Market Bond-Mix	AT0000753173	20,01 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,00 am 06.05.2015
3 Banken Staatsanleihen-Fonds	AT0000615364	112,98 EUR	2,50%	Ausschütter	EUR 1,50 am 03.12.2015
3 Banken Inflationsschutzfonds	AT0000A015A0	13,08 EUR	2,50%	Thesaurierer	EUR 0,03 am 03.07.2015
3 Banken Währungsfonds (A)	AT0000A08SF9	10,26 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,23 am 06.05.2015
3 Banken Währungsfonds (T)	AT0000A08AA8	12,23 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,16 am 06.05.2015
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (A)	AT0000A0A036	12,02 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,30 am 05.08.2015
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds(T)	AT0000A0A044	15,07 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,12 am 05.08.2015

AKTIENFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/Thesaurierung*
3 Banken Amerika Stock-Mix	AT0000712591	17,55 USD	3,50%	Thesaurierer	USD 0,42 am 03.07.2015
3 Banken Dividend Stock-Mix	AT0000600689	9,73 EUR	3,50%	Ausschütter	EUR 0,50 am 19.01.2016
3 Banken Europa Stock-Mix	AT0000801014	7,92 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,13 am 03.12.2015
3 Banken Global Stock-Mix	AT0000950449	15,30 EUR	3,50%	Thesaurierer	EUR 0,10 am 17.12.2015
3 Banken Österreich-Fonds	AT0000662275	26,29 EUR	3,50%	Ausschütter	EUR 0,65 am 05.04.2016
Generali EURO Stock-Selection (A)	AT0000810528	7,27 EUR	5,00%	Ausschütter	EUR 0,20 am 17.03.2016
Generali EURO Stock-Selection (T)	AT0000810536	13,28 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,31 am 17.03.2016
3 Banken Nachhaltigkeitsfonds	AT0000701156	14,15 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,20 am 03.07.2015
3 Banken Value-Aktienstrategie	AT0000VALUE6	15,71 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,72 am 03.07.2015
3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie	AT0000A0S8Z4	12,06 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,16 am 03.12.2015
3 Banken Dividenden-Aktienstrategie	AT0000A0XHJ8	12,69 EUR	5,00%	Ausschütter	EUR 0,45 am 03.03.2016

* (KESt-Auszahlung) ** Rücknahmegebühr

*** Bitte beachten Sie den Warnhinweis gemäß § 167 (6) InvFG am Ende des Dokuments

Quelle: Profit-Web (OeKB)

Stichtag: 31.03.2016

DACHFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/Thesaurierung*
3 Banken Aktien-Dachfonds	AT0000784830	15,88 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,00 am 05.10.2015
3 Banken Strategie Klassik	AT0000986351	106,96 EUR	2,50%	Thesaurierer	EUR 1,34 am 05.10.2015
3 Banken Strategie Wachstum	AT0000784889	13,48 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,43 am 05.10.2015
3 Banken Strategie Dynamik	AT0000784863	14,69 EUR	3,50%	Thesaurierer	EUR 0,23 am 05.10.2015
3 Banken Emerging-Mix	AT0000818489	23,24 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,18 am 05.08.2015
3 Banken Renten-Dachfonds (A)	AT0000637863	9,95 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,30 am 05.08.2015
3 Banken Renten-Dachfonds (T)	AT0000744594	15,27 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,18 am 05.08.2015
3 Banken European Top-Mix	AT0000711577	11,93 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,00 am 03.07.2015

MANAGEMENTKONZEPTE	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/Thesaurierung*
3 Banken Portfolio-Mix (A)	AT0000817838	4,67 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,15 am 03.12.2015
3 Banken Portfolio-Mix (T)	AT0000654595	7,33 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,15 am 03.12.2015
3 Banken Absolute Return-Mix (A) ***	AT0000619044	8,22 EUR	5,00%	Ausschütter	EUR 0,22 am 17.12.2015
3 Banken Absolute Return-Mix (T) ***	AT0000619051	12,63 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,00 am 17.12.2015
3 Banken Immo-Strategie	AT0000A07HD9	14,12 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,02 am 03.12.2015
3 Banken Sachwerte-Fonds ***	AT0000A0ENV1	12,09 EUR	3,50%	Thesaurierer	EUR 0,00 am 05.08.2015
Best of 3 Banken-Fonds	AT0000A146V9	11,09 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,11 am 03.09.2015
Generali Vermögensaufbau-Fonds	AT0000A143T0	100,90 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 1,00 am 03.03.2016

SPEZIALTHEMEN	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/Thesaurierung*
3 Banken Top-Rendite 2019	AT0000A10KC9	106,16 EUR	0,75% **	Ausschütter	EUR 3,30 am 05.10.2015
3 Banken Top-Rendite 2019/2	AT0000A13EE2	103,84 EUR	0,75% **	Ausschütter	EUR 2,90 am 03.03.2016
3 Banken KMU-Fonds	AT0000A06PJ1	11,81 EUR	3,50%	Thesaurierer	EUR 0,14 am 05.04.2016
3 Banken Dividenden Strategie 2021	ATDIVIDENDS0	100,12 EUR	1,50% **	Ausschütter	jährlich ab 01.10.2016
3 Banken Dividende+Nachhaltigkeit 2021	AT3BDIV20210	103,74 EUR	1,50% **	Ausschütter	jährlich ab 01.02.2017
Oberbank Vermögensmanagement (T)	AT0000A06NX7	116,41 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,68 am 05.04.2016
Oberbank Vermögensmanagement (A)	AT0000A1ENY3	95,84 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,67 am 05.04.2016

* (KESt-Auszahlung) ** Rücknahmegebühr

*** Bitte beachten Sie den Warnhinweis gemäß § 167 (6) InvFG am Ende des Dokuments

Quelle: Profit-Web (OeKB)

Stichtag: 31.03.2016

ANLEIHEFONDS	Ausgabeaufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2016
3 Banken Euro Bond-Mix (A)	2,50%	AT0000856323	02.05.1988	5,19	3,72	4,80	3,75	0,70	1,53
3 Banken Euro Bond-Mix (T)	2,50%	AT0000679444	20.08.2002	4,01	3,72	4,80	3,77	0,74	1,50
3 Banken Europa Bond-Mix	2,50%	AT0000986344	01.07.1996	4,34	3,68	3,91	2,27	0,71	1,92
3 Banken Short Term Eurobond-Mix	1,00%	AT0000838602	03.02.1997	2,67	2,17	1,32	0,67	0,43	0,58
3 Banken Long Term Eurobond-Mix (A)	2,50%	AT0000760731	13.12.1999	6,05	6,20	8,87	6,08	0,02	3,44
3 Banken Long Term Eurobond-Mix (T)	2,50%	AT0000760749	13.12.1999	6,04	6,19	8,86	6,07	-0,04	3,37
3 Banken Emerging Market Bond-Mix	4,00%	AT0000753173	01.03.2000	5,61	3,94	3,87	0,78	-1,14	3,04
3 Banken Staatsanleihen-Fonds	2,50%	AT0000615364	17.09.2004	3,86	4,05	4,09	2,28	1,20	1,64
3 Banken Inflationsschutzfonds	2,50%	AT0000A015A0	01.06.2006	3,32		3,31	1,84	-1,50	0,31
3 Banken Währungsfonds (A)	3,00%	AT0000A08SF9	03.03.2008	3,12		2,45	0,87	-4,62	-1,16
3 Banken Währungsfonds (T)	3,00%	AT0000A08AA8	03.03.2008	3,12		2,45	0,89	-4,66	-1,13
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (A)	3,00%	AT0000A0A036	01.07.2008	6,27		5,29	3,12	0,03	1,35
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds(T)	3,00%	AT0000A0A044	01.07.2008	6,28		5,30	3,13	0,07	1,35

AKTIENFONDS	Ausgabeaufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2016
3 Banken Amerika Stock-Mix in USD	3,50%	AT0000712591	02.04.2001	4,18	4,57	7,31	7,73	-1,15	-3,15
3 Banken Dividend Stock-Mix	3,50%	AT0000600689	01.03.2005	3,81	2,32	6,13	6,02	-10,29	-1,69
3 Banken Europa Stock-Mix	5,00%	AT0000801014	01.07.1998	0,72	0,58	4,27	7,87	-11,70	-6,82
3 Banken Global Stock-Mix	3,50%	AT0000950449	23.11.1994	4,08	0,67	8,08	7,63	-12,79	-4,26
3 Banken Österreich-Fonds	3,50%	AT0000662275	28.10.2002	10,75	-0,26	2,51	6,48	-5,24	-5,40
Generali EURO Stock-Selection (A)	5,00%	AT0000810528	04.01.1999	1,94	0,85	6,17	10,01	-8,57	-4,47
Generali EURO Stock-Selection (T)	5,00%	AT0000810536	04.01.1999	1,94	0,85	6,18	9,97	-8,61	-4,50
3 Banken Nachhaltigkeitsfonds	5,00%	AT0000701156	01.10.2001	2,59	2,61	6,93	7,04	-10,92	-6,66
3 Banken Value-Aktienstrategie	5,00%	AT0000VALUE6	16.05.2011	10,93			12,84	-11,91	-5,42
3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie	5,00%	AT0000A0S8Z4	02.01.2012	5,04			3,80	-0,18	8,94
3 Banken Dividenden-Aktienstrategie	5,00%	AT0000A0XHJ8	26.11.2012	10,14			7,66	-6,13	-3,23

¹⁾ 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.

*** Bitte beachten Sie den Warnhinweis gemäß § 167 (6) InvFG am Ende des Dokuments

Quelle: Profit-Web (OeKB)

Stichtag: 31.03.2016

DACHFONDS	Ausgabe-aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2016
3 Banken Aktien-Dachfonds	4,00%	AT0000784830	01.07.1999	2,81	2,92	8,97	11,35	-7,03	0,57
3 Banken Strategie Klassik	3,00%	AT0000986351	17.06.1996	4,30	3,12	3,94	3,53	-2,01	0,09
3 Banken Strategie Wachstum	5,00%	AT0000784889	01.07.1999	2,04	2,85	8,55	8,83	-12,07	-7,03
3 Banken Strategie Dynamik	3,50%	AT0000784863	01.07.1999	2,84	2,62	4,46	5,19	-3,66	-0,74
3 Banken Emerging-Mix	5,00%	AT0000818489	01.10.1999	5,55	2,01	0,15	-3,06	-14,02	-5,22
3 Banken Renten-Dachfonds (A)	3,00%	AT0000637863	03.09.2003	3,73	3,67	3,58	2,70	-2,04	-0,30
3 Banken Renten-Dachfonds (T)	3,00%	AT0000744594	02.05.2000	3,71	3,68	3,59	2,71	-2,04	-0,33
3 Banken European Top-Mix	4,00%	AT0000711577	02.04.2001	1,31	0,43	3,38	4,66	-10,97	-7,23

MANAGEMENTKONZEPTE	Ausgabe-aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2016
3 Banken Portfolio-Mix (A)	3,00%	AT0000817838	01.09.1998	2,66	1,95	5,31	5,71	-2,68	0,00
3 Banken Portfolio-Mix (T)	3,00%	AT0000654595	18.02.2003	3,60	1,96	5,31	5,72	-2,51	0,00
3 Banken Absolute Return-Mix (A) ***	5,00%	AT0000619044	01.10.2004	2,48	1,20	0,88	2,29	-3,32	0,00
3 Banken Absolute Return-Mix (T) ***	5,00%	AT0000619051	01.10.2004	2,47	1,19	0,87	2,29	-3,29	0,00
3 Banken Immo-Strategie	4,00%	AT0000A07HD9	29.10.2007	4,55		9,06	16,45	4,74	2,02
3 Banken Sachwerte-Fonds ***	3,50%	AT0000A0ENV1	14.09.2009	3,32		1,11	1,54	-0,58	6,43
Best of 3 Banken-Fonds	3,00%	AT0000A146V9	30.12.2013	5,21				-3,68	0,73
Generali Vermögensaufbau-Fonds	4,00%	AT0000A143T0	02.01.2014	1,26				-6,43	-1,73

SPEZIALTHEMEN	Ausgabe-aufschlag	ISIN	Rücknahme-gebühr	Fondsbeginn	Beginn p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2016
3 Banken Top-Rendite 2019	0,75%	AT0000A10KC9	0,75%	15.07.2013	4,61			-0,95	0,45
3 Banken Top-Rendite 2019/2	0,75%	AT0000A13EE2	0,75%	02.12.2013	4,04			-1,29	1,01
3 Banken KMU-Fonds	3,50%	AT0000A06PJ1	-----	01.10.2007	2,50	3,06	3,69	-0,84	1,03
3 Banken Dividenden Strategie 2021 ****	1,50%	ATDIVIDENDS0	0,50%	01.07.2015	0,12				-1,61
3 Banken Dividende+Nachhaltigkeit 2021 ****	1,50%	AT3BDIV20210	0,50%	16.11.2015	3,74				3,87
Oberbank Vermögensmanagement (T)	3,00%	AT0000A06NX7	-----	01.10.2007	2,29	3,61	3,75	-6,31	-2,00
Oberbank Vermögensmanagement (A) ****	3,00%	AT0000A1ENY3	-----	15.06.2015	-4,10				-2,00

¹⁾ 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), die Rücknahmegebühr (laut Tabelle), sowie die kundenspezifischen Konto- und Depotgebühren nicht berücksichtigt.

*** Bitte beachten Sie den Warnhinweis gemäß § 167 (6) InvFG am Ende des Dokuments

**** Da seit Fondsgründung des 3 Banken Dividenden Strategie 2021 am 01.07.2015, des 3 Banken Dividende+Nachhaltigkeit 2021 am 16.11.2015 und des Oberbank Vermögensmanagement (A) am 15.06.2015 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.

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

Herausgeber und Medieninhaber: 3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H.
A-4020 Linz, Untere Donaulände 28, Tel. 0732/7802-37430, Fax 0732/7802-37478

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. 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 die wesentlichen Anlegerinformation (KID) im dem aktuellen Prospekt/Informationsdokument gem. § 21 AIFMG, als alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentfondsanteilen durchgelesen werden. Die wesentlichen Anlegerinformationen (KID) sowie die veröffentlichten Prospekte/Informationsdokumente gem. § 21 AIFMG der in dieser Publikation erwähnten Fonds in ihrer aktuellen Fassung stehen dem Interessenten in deutscher Sprache unter www.3bg.at sowie den Zahlstellen des Fonds zur Verfügung. Zu beachten ist weiters, 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.

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 Absolute Return-Mix kann bis zu 45 % 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.
- **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 Absolute Return-Mix, 3 Banken KMU-Fonds, 3 Banken Sachwerte-Fonds, 3BG Bond-Opportunities, 3BG Corporate-Austria, 3BG Commodities 0 % - 100 %, 3 Banken Dividenden-Strategie 2021, Best of 3 Banken-Fonds, 3BG Dollar Bond und 3BG Dollar Bond hedged. 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.

e-mail: fondsjournal@3bg.at

WISSEN
WAS MEHR
BRINGT

www.3bg.at