

BTV ANLAGEKOMPASS  
KAPITALMÄRKTE IM BLICK

# Weit sicht

Vol. 05

- 3 Editorial
- 4 Wirtschaft  
**Wachstumsschub durch Impfstoff**
- 6 Rohstoffe  
**Auch der Ölpreis braucht Virus-Lösung**
- 8 Währungen  
**US-Dollar als „sicherer Hafen“ beliebt**
- 9 VM Strategie Performance  
**Diskretionäre und modellbasierte Strategien**
- 12 Basisszenario  
**Beobachtete Wirtschaftsszenarien im Anlageprozess**
- 13 Strategien  
**Positionierung und Einschätzung der Anlageklassen für diskretionäre Strategien**
- 14 Prognosen  
**Zinsen und Währungen  
Aktienindizes  
Wachstum und Inflation**
- 17 Im Fokus der BTV  
**Strategiekonforme Aktien,  
Anleihen und Fonds**
- 22 Erläuterungen
- 25 Rechtliche Hinweise
- 26 Impressum

### Hinweis

Die in dieser Publikation verwendeten Fach- und Finanzbegriffe werden in den Erläuterungen ab Seite 22 ausführlich erklärt.

### Erscheinungsrhythmus

Der BTV ANLAGEKOMPASS erscheint als gedruckte Ausgabe vier Mal im Jahr nach der Anlagestrategiesitzung. Diese Ausgaben behandeln die Ergebnisse der Anlagestrategiesitzung und die Positionierung im BTV Vermögensmanagement im Detail. In den Zwischenmonaten erscheint die Aktualisierung unserer Anlagemeinung in digitaler Form. Sämtliche Ausgaben finden Sie auf unserer Homepage [www.btv.at](http://www.btv.at). Für eine automatische Zusendung wenden Sie sich bitte an Ihren Betreuer oder nutzen Sie das Formular auf der Homepage.

**Sehr geehrte Leserin, sehr geehrter Leser,**

alle Welt wartet auf ihn – den Impfstoff gegen das Coronavirus. Der Wirtschaft soll er den dringend benötigten Wachstumsschub bringen und die Konjunkturentwicklung in Richtung Trendwachstum heben. Die Erholung der Nachfrage, die den Ölpreis wieder auf alte Preisniveaus befördern kann, ist ohne Impfstoff und eine Eindämmung des Coronavirus kaum vorstellbar. Auch der Euro musste gegenüber dem US-Dollar angesichts wieder steigender Infektionszahlen leicht nachgeben und benötigt für die Fortsetzung seiner Stärkephase ebenfalls die möglichst baldige Verfügbarkeit eines Impfstoffes.

Aber kann dieser die hohen Erwartungen, die in ihn gesetzt werden, überhaupt erfüllen? Je früher mit den Impfungen begonnen werden kann, desto besser. Da beinahe die gesamte Welt an der Entwicklung beteiligt ist und forscht, stehen die Chancen für die Zulassung eines Impfstoffes noch in diesem Jahr überhaupt nicht schlecht.

Doch wie geht es dann weiter? Wer erhält den das Serum zuerst? Wer profitiert am meisten von ihm? Werden sich genügend freiwillig impfen lassen, um die Herdenimmunität sicherzustellen? Und welche Anlageentscheidungen eignen sich am besten, um den bis dahin allgegenwärtigen Unsicherheiten zu begegnen?

Antworten und Prognosen, unsere Einschätzung in Bezug auf die unterschiedlichen Anlageklassen sowie die aktuelle Positionierung im BTV Vermögensmanagement erfahren Sie in dieser Ausgabe des BTV ANLAGEKOMPASS.

Viel Spaß bei der Lektüre wünscht Ihnen

Ihr BTV Vermögensmanagement

# Wachstumsschub durch Impfstoff

Es scheint, als befänden wir uns auf der Zielgeraden in der Entwicklung eines Impfstoffes und als könnte dieser noch 2020 zugelassen werden. Welche Schritte er bis zur Zulassung durchlaufen muss und wie er die Wirtschaft beleben wird, lesen Sie hier.

## Hat das Warten bald ein Ende?

Die schlechte Nachricht zuerst: Spätestens seit Ende der Urlaubssaison und nach Einzug des Herbstes lässt sich ein erneuter Infektionsschub nicht mehr leugnen. Aber die gute Nachricht ist: Es wird noch in diesem Jahr mit der Zulassung von mindestens einem Impfstoff gerechnet. Impfkritiker argumentieren zwar, dieser hätte die Marktreife noch nicht erreicht, weil der Zeitraum von weniger als einem Jahr keine Langzeitstudien erlaubt. Außerdem glauben laut Umfragen in den USA etwa 75 % der Bevölkerung, dass die Zulassung politisch getrieben ist, um diese noch vor November zu ermöglichen und damit Trumps Wiederwahl zu fördern. Nichtsdestotrotz brauchen wir ihn – aus gesundheitlichen sowie wirtschaftlichen Aspekten.

## Schritt für Schritt zur Zulassung

Bevor ein neuer Impfstoff auf dem Markt zugelassen wird, muss dieser vier Phasen durchlaufen. In Phase 0, der vorklinischen Phase, finden noch keine Tests an Menschen, sondern lediglich an Tieren statt. In Phase 1 und 2 werden Tests an kleinen Gruppen von Menschen durchgeführt, die in Phase 3 auf Tausende Menschen erweitert werden. Befindet sich ein Serum in dieser Phase, besteht statistisch gesehen eine 85-prozentige Chance, dass es auch die Zulassung bekommt. Aktuell befinden sich neun Produkte in der dritten Phase (siehe Tabelle), somit könnten sieben davon zugelassen werden. Üblicherweise beträgt der Zeitraum für Testung, Zulassung und Vertrieb in etwa zehn Jahre. Allerdings wurde noch nie mit solchem Hochdruck geforscht, wie das heute im Falle des Coronavirus-Impfstoffes geschieht. Mit Ende August waren der WHO 170 mögliche Vakzine bekannt, an de-

nen zeitgleich geforscht wird. Zudem haben viele Regierungen finanzielle Unterstützungsprogramme ins Leben gerufen und Teststrecken an Tieren, die sonst Jahre dauern, wurden verkürzt und Tests an Menschen vorgezogen. Die vielversprechendsten Impfstoffe, die sich derzeit in Phase 3 befinden, bauen allerdings alle auf demselben Protein auf und sind in ihrer Wirkung damit relativ ähnlich. Deshalb werden wohl viele von ihnen erfolgreich sein – oder eben kaum einer.

## Impfstoffe in Phase 3

| Unternehmen  | Land                      |
|--|---------------------------|
| Sinovac  | China                     |
| University of Oxford/AstraZeneca                   | UK                        |
| CanSino  | China                     |
| Wuhan Institute of Biological Products/Sinopharm   | China                     |
| Moderna/NIAID                                      | USA                       |
| BioNTech/Fosun Pharma/Pfizer                       | Deutschland/<br>China/USA |
| Gamaleya Research Institute                        | Russland                  |
| Janssen Pharmaceutical Companies                   | Belgien                   |
| Beijing Institute of Biological Products/Sinopharm | China                     |

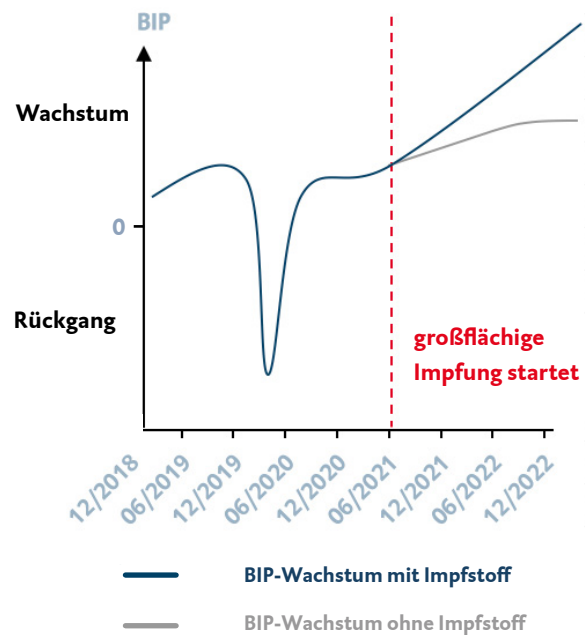
Quelle: WHO; Stand 05.10.2020

## Impfstoff sorgt für Wachstumsschub

Dass die wirtschaftlichen Einbußen aufgrund der strengen Quarantänemaßnahmen im 2. Quartal enorm waren, muss hier nicht noch einmal erwähnt werden. Sollte tatsächlich noch in 2020 ein Impfstoff zugelassen und erneut strenge Quarantänemaßnahmen überflüssig werden, würde dies zu einem deutlichen Wachstumsschub führen – selbst wenn mit einer großflächigen Verfügbarkeit des Serums frühestens Mitte 2021 gerechnet wird. Um diesen Wachstumsschub zu quantifizieren, teilt man die Wirtschaft in stark betroffene Branchen (z. B. Reisebranche, Gastronomie) und weniger betroffene Branchen (z. B. IT, Gesundheitswesen) ein. Hierbei wird angenommen, dass sich die stark betroffenen Sektoren vor Verfügbarkeit des Impfstoffes nicht vollständig von dem Konjunkturereinbruch erholen. Zusätzlich dazu wird das Trendwachstum durch wirtschaftliche „Narben“ (z. B. mehr Insolvenzen, höhere Arbeitslosigkeit) dauerhaft unter dem Vor-Corona-Niveau zurückbleiben, was die graue Linie in der Grafik veranschaulicht. Die baldige Verfügbarkeit eines Impfstoffes würde dieses Bild deutlich aufhellen. Das Rennen um die Entwicklung machen in unseren Annahmen die USA, da dort zuletzt vielversprechende Fortschritte beobachtet wurden. Das Serum dürfte der breiten Masse dort daher schneller zur Verfügung stehen und zu Herdenimmunität im 2. Halbjahr 2021 führen, die in Europa aufgrund der verzögerten Zulassung Ende 2021 erreicht sein sollte. Durch die effektive Eindämmung der Pandemie mithilfe eines Impfstoffes werden in den schwer betroffenen Sektoren dauerhafte konjunkturelle Narben begrenzt. Außerdem dürfte sich das Trendwachstum dem Niveau vor der Coronavirus-Krise annähern, was die dunkelblaue Linie in der Grafik veranschaulicht. Der Wachstumsschub in den USA ist größer als in der Eurozone und in China, da die Vereinigten Staaten in der Viruseindämmung bisher vergleichsweise weniger erfolgreich waren. Der zusätzliche Wachstumseffekt wird dabei umso stärker, je früher der Impfstoff zur Verfügung steht, da Medikation und Testverfahren aktuell noch nicht ausgereift sind. Die entscheidende Frage wird allerdings sein, wie viele Menschen überhaupt bereit sein werden, sich impfen zu lassen. Um die Wirtschaftsentwicklung wieder in Richtung Trendwachstum

anzuheben und weitere partielle Lockdowns zu vermeiden, ist eine großflächige Impfung jedoch alternativlos. Von den höheren Wachstumsraten sollten schließlich auch die Unternehmen profitieren, deren Umsatz- und Gewinnzahlen sich durch die Eindämmung der Pandemie wieder erholen dürften. Laut BTV Einschätzung wird sich diese Entwicklung für den Investor in steigenden Aktienkursen und abnehmenden Risikoaufschlägen im Anleihe segment bezahlt machen.

## BIP-Wachstum mit und ohne Impfstoff



Quelle: BTV; Stand 05.10.2020, Illustration zur Veranschaulichung

Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

# Auch der Ölpreis braucht eine Virus-Lösung

Die Ölnachfrage tritt auf der Stelle und eine schnelle Erholung ist aufgrund steigender Infektionszahlen wieder unwahrscheinlicher geworden. Ein wirksamer Impfstoff könnte hier schnell Abhilfe schaffen. Doch auch die Angebotsseite gilt es in den Preisprognosen nicht zu vernachlässigen!

## Ölnachfrage hängt an Impfstoff

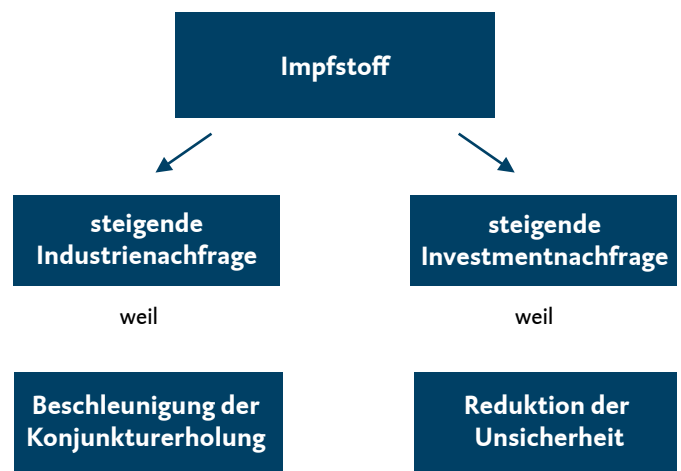
Wenn der Ölpreis wieder auf sein Vorkrisenniveau von über 60 US-Dollar pro Barrel ansteigen soll, führt kein Weg an einer Nachfragerholung vorbei. Dies wird in den Herbst- und Wintermonaten allerdings eine Herausforderung bleiben, denn die Corona-Fallzahlen steigen erwartungsgemäß an. Folglich werden punktuelle Lockdown-Maßnahmen immer wieder notwendig sein, um die Ausbreitung des Virus einzudämmen. Die geringere industrielle Aktivität sowie die abnehmende Mobilität der Wirtschaftsakteure, sei es durch Homeoffice oder das Einhalten gewisser Vorsichtsmaßnahmen, werden die weitere Erholung der Ölnachfrage behindern. Auch Investoren zeigen sich zurückhaltend, da die Ausbreitung der Pandemie sowie die Geschwindigkeit der Konjunkturerholung Unsicherheitsfaktoren darstellen. Das bedeutet, nicht nur die Industrie-, sondern auch die Investitionsnachfrage zeigt sich durch die Coronavirus-Krise belastet. Durch die Zulassung eines Impfstoffes würde einerseits die Unsicherheit beseitigt und andererseits die Konjunkturerholung beschleunigt werden. In der Grafik ist diese Wirkungskette zur besseren Verständlichkeit noch einmal skizziert. Einen merklichen Anstieg des Ölpreises erwarten wir daher in der BTV erst mit Verfügbarkeit eines Serums, das heißt mit der Erholung der Nachfrage auf das Vor-Corona-Niveau. Für Privatverbraucher sowie Unternehmer bedeutet dies, der Inputfaktor Energie wird vorerst günstig bleiben.

## Angebotsverknappung schützt Ölpreis vor Preisrutsch

Nun stellt sich die Frage, ob der Ölpreis auf seinem niedrigen Niveau verharrt oder auch noch tiefer sinken könnte. Trotz der aktuell schwierigen Nachfragesituation schließen wir in der BTV einen weiteren Preisrückgang aus. Hierfür sorgt das durch die

OPEC+ begrenzte Angebot am Ölmarkt. Im Mai 2020 sind die Angebotskürzungen des Erdölkartells in Kraft getreten und betragen bis Ende Juli 9,7 Mio. Barrel pro Tag. Mit Anfang August wurden diese aufgrund der fortschreitenden Nachfragerholung auf 7,7 Mio. Barrel gelockert.

## Impfstoff erhöht Ölnachfrage



Quellen: Bloomberg, BTV; Stand 05.10.2020

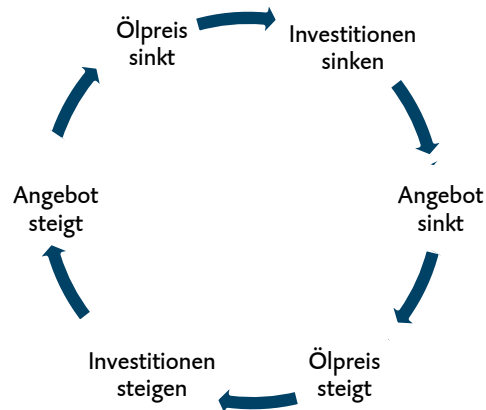
Die Höhe der Förderkürzungen wurde Mitte September durch die OPEC+ bestätigt, denn die aktuelle Nachfragesituation lässt keine weitere Lockerung der Quote zu. Das Ölkartell hat somit bewiesen, dass es seine Entscheidungen der Marktsituation anpasst und Preisstabilität vor Zugewinne neuer Marktanteile stellt. Ein erneuter Ölpreistrutsch, wie er im Februar dieses Jahres zu beobachten war, kann aufgrund der erfolgreichen Kooperation der OPEC+ daher ausgeschlossen werden. Zusätzlich zum freiwillig reduzierten OPEC+-Angebot wird auch außerhalb des Kartells aktuell weniger gefördert. Denn ob Öl bei einem Preis von aktuell etwa 40 US-Dollar pro Barrel gewinnbringend gefördert werden kann, hängt stark von der Fördermethode ab. Durch den tieferen Ölpreis ist die Ölförderung daher für teurere Extraktionsmethoden und weniger profitable Unternehmen unrentabel geworden. Es hat somit eine gewisse Marktberingung stattgefunden, die das Ungleichgewicht von Angebot und Nachfrage am Ölmarkt relativiert hat. Aufgrund des geringeren globalen Angebots ist daher eine weitere Ölpreisreduktion nicht zu erwarten. Auf einen tieferen Ölpreis zu hoffen, dürfte sich daher für Unternehmer nicht bezahlt machen.

### Investitionsmangel als Chance für den Ölpreis?

Kurzfristig ist der Ausblick für den Ölpreis relativ unspektakulär, denn dieser sollte in keine Richtung merklich ausschlagen. Es heißt also: Warten auf den Impfstoff, bis mit einer Fortsetzung der Preiserholung gerechnet werden darf. Langfristig stellt sich allerdings die Frage, ob die Coronavirus-Krise das Angebots- bzw. Nachfrageverhalten am Ölmarkt verändern wird. In der BTV beantworten wir diese Frage mit Ja, und zwar auf der Angebotsseite. Das globale Ölangebot wird sich in den nächsten Jahren verringern, da die großen Förderkonzerne in Zeiten wie diesen ihre Investitionen zurückhalten. Liquidität wird aktuell eher für Schuldentrückzahlungen sowie Gewinnausschüttungen genutzt, denn die stark angeschlagenen Ölkonzerne sind aktuell bemüht, ihre Bilanzen aufzubessern und die für Aktionäre entstandenen Kursverluste über Gewinnausschüttungen zu relativieren. Vor allem Investitionen in noch unerschlossene Ölquellen, aber auch in bestehende Ölfelder bleiben daher

aktuell auf der Strecke. Das bedeutet, in den nächsten Jahren wird mangelnde Investitionstätigkeit zu einem abnehmenden Ölangebot führen. Diese Entwicklung in Kombination mit einer Nachfragerholung wird den Ölpreis ansteigen lassen, was letztendlich Ölinvestitionen wieder attraktiver macht und die Angebotslage verbessert. Wie in der Grafik dargestellt, schließt sich damit der Investitionszyklus. Auf Dauer wird der Ölpreis damit nicht auf dem aktuell tiefen Niveau verharren und Investitionen in diesen Sektor wieder rentabler machen.

### Öl-Investmentzyklus: Geringe Investitionen wirken langfristig preistreibend



Quelle: BTV; Stand 05.10.2020

# US-Dollar als „sicherer Hafen“ beliebt

Nachdem der EUR/USD-Wechselkurs seit Mitte Mai fast kontinuierlich gestiegen ist, wurde der US-Dollar vor dem Hintergrund steigender Infektionszahlen als „sicherer Hafen“ wieder beliebter. Lesen Sie hier, was den US-Dollar beflügelt und ob es zu einer Rückkehr der Dollarstärke kommt.

## Rückkehr zur Dollarstärke?

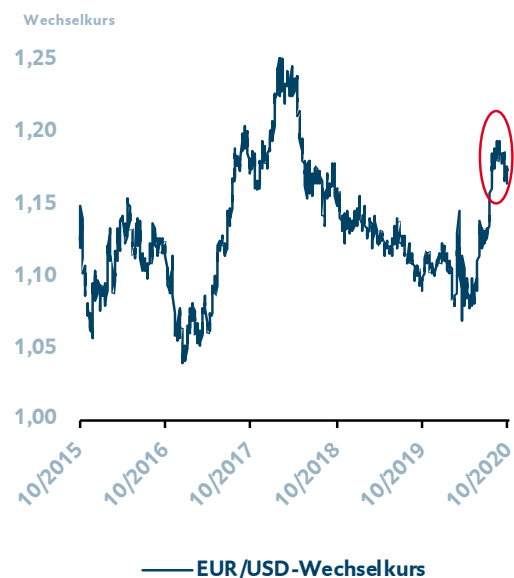
Wie in der Grafik ersichtlich, scheint der Höhenflug des Euro vorerst gestoppt. Dafür war allerdings nicht die Euro-Schwäche verantwortlich, sondern viel mehr die Dollar-Stärke. Zwei Faktoren sprechen dafür, dass sich diese noch ein paar Wochen fortsetzen wird. Zum einen hat sich die wirtschaftliche Erholungsbewegung, die im 2. Halbjahr einsetzte, etwas abgeflacht, wie zuletzt Stimmungsindikatoren sowohl in den USA als auch in Europa sowie Echtzeitindikatoren wie das Lkw-Mautaufkommen signalisiert haben. Davon profitieren „sichere Häfen“ wie der US-Dollar, aber auch der Schweizer Franken. Die Schweizerische Nationalbank verhindert die Aufwertungsbewegung allerdings über Interventionen am Devisenmarkt so gut wie möglich. Zum anderen war einer der Hauptgründe für die Abwertung des US-Dollars in den Sommermonaten die Vermutung, dass die wirtschaftlichen Folgen in den USA deutlich drastischer ausfallen könnten als in der Eurozone, da die Staatengemeinschaft scheinbar erfolgreicher im Umgang mit dem Coronavirus war. Das steigende Infektionsaufkommen in einigen europäischen Ländern und teilweise neu implementierte Beschränkungen ließen an der Überlegenheit Europas aber zuletzt Zweifel aufkommen, was dem US-Dollar wieder zu etwas Stärke verhalf.

## Und wie geht's weiter?

Auch wenn der US-Dollar als „sicherer Hafen“ in den nächsten Wochen noch von den Unsicherheiten gestützt werden wird, bleibt der mittelfristige Ausblick für den Euro positiv und wir halten in der BTV an unserer 12-Monats-Prognose von 1,23 des EUR/USD-Wechselkurses fest. Ein Impfstoff wird aller Wahrscheinlichkeit nach in den kommenden Monaten zugelassen und

verringert damit die Unsicherheiten sowie die Nachfrage nach „sicheren Häfen“. Weitere fiskalpolitische Unterstützung in der Eurozone wurde mit Einigung über den Wiederaufbaufonds bereits auf den Weg gebracht und erste Gelder werden Anfang 2021 ausgezahlt, während eine Einigung auf ein neues US-Hilfspaket zwischen Demokraten und Republikanern noch vor den Präsidentschaftswahlen im November immer unwahrscheinlicher wird. Laut BTV Einschätzung ist es sinnvoll, bei Investitionen in US-Papieren einen Teil des Währungsrisikos abzusichern. Auch im BTV Vermögensmanagement werden Instrumente zur Absicherung des Dollar-Risikos eingesetzt.

## Leichter Dämpfer für Euro-Stärke



Quellen: Bloomberg, BTV; Stand 05.10.2020

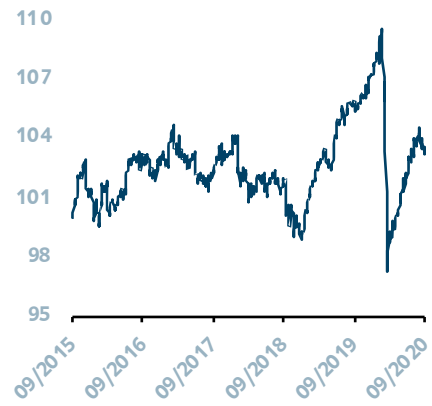
Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Entwicklungen.



# Diskretionäre und modellbasierte Strategien

## BTV Vermögensmanagement Klassik – Diskretionär

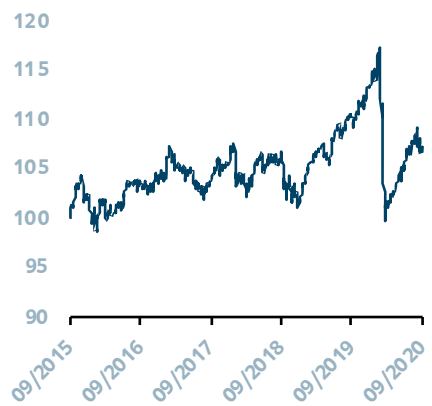
| Eckdaten               |                     | Bandbreiten                  |            |
|------------------------|---------------------|------------------------------|------------|
| Anlagebetrag ab        | 35.000 EUR          | Aktien                       | 0 – 22,5 % |
| Ausschüttung           | ja                  | Anleihen                     | 70 – 100 % |
| Verwaltetes Volumen    | rund 44,98 Mio. EUR | Alternative                  | 0 – 7,5 %  |
| Sharpe-Ratio           | 0,33 (3 Jahre)      | Brutto-Wertentwicklung p. a. |            |
| Risiko/Preisschwankung | 4,95 (3 Jahre)      | YTD                          | -3,15 %    |
| Startdatum             | 28.04.2000          | 3 Jahre                      | 0,94 %     |
| Management             | 3 Banken-Generali   | 5 Jahre                      | 1,46 %     |



Brutto-Wertentwicklung VM Strategie Klassik (indexiert)

## BTV Vermögensmanagement Dynamik – Diskretionär

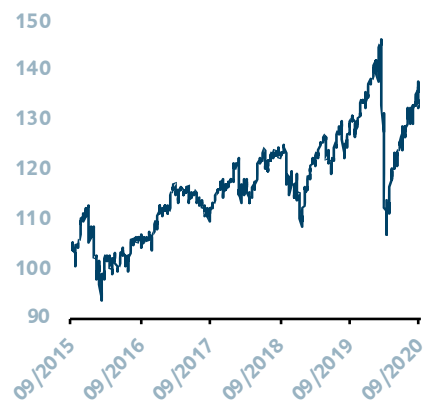
| Eckdaten               |                      | Bandbreiten                  |            |
|------------------------|----------------------|------------------------------|------------|
| Anlagebetrag ab        | 35.000 EUR           | Aktien                       | 0 – 45 %   |
| Ausschüttung           | ja                   | Anleihen                     | 40 – 100 % |
| Verwaltetes Volumen    | rund 363,34 Mio. EUR | Alternative                  | 0 – 15 %   |
| Sharpe-Ratio           | 0,44 (3 Jahre)       | Brutto-Wertentwicklung p. a. |            |
| Risiko/Preisschwankung | 7,00 (3 Jahre)       | YTD                          | -4,80 %    |
| Startdatum             | 28.04.2000           | 3 Jahre                      | 1,92 %     |
| Management             | 3 Banken-Generali    | 5 Jahre                      | 2,37 %     |



Brutto-Wertentwicklung VM Strategie Dynamik (indexiert)

## BTV Vermögensmanagement Offensiv – Diskretionär

| Eckdaten               |                     | Bandbreiten                  |            |
|------------------------|---------------------|------------------------------|------------|
| Anlagebetrag ab        | 35.000 EUR          | Aktien                       | 60 – 100 % |
| Ausschüttung           | nein                | Anleihen                     | 0 – 40 %   |
| Verwaltetes Volumen    | rund 14,83 Mio. EUR | Alternative                  | 0 – 15 %   |
| Sharpe-Ratio           | 0,6 (3 Jahre)       | Brutto-Wertentwicklung p. a. |            |
| Risiko/Preisschwankung | 15,33 (3 Jahre)     | YTD                          | -2,84 %    |
| Startdatum             | 15.01.2015          | 3 Jahre                      | 6,15 %     |
| Management             | 3 Banken-Generali   | 5 Jahre                      | 6,26 %     |



Brutto-Wertentwicklung VM Strategie Offensiv (indexiert)

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Die angeführte Wertentwicklung verringert sich um eine All-in-Fee in Höhe von bis zu 2 % p. a. Bei einer angenommenen Anlagesumme von 35.000,- Euro wären das 700,- Euro p. a.

### BTV Vermögensmanagement Aktiv – Diskretionär

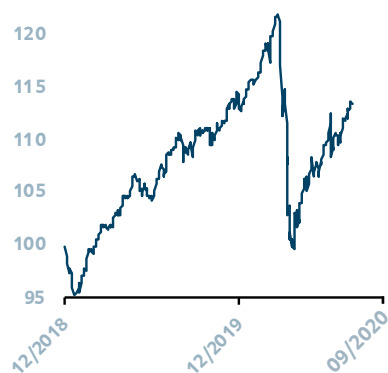
| Eckdaten               |                     | Bandbreiten                  |           |
|------------------------|---------------------|------------------------------|-----------|
| Anlagebetrag ab        | 35.000 EUR          | Aktien                       | 20 – 70 % |
| Ausschüttung           | nein                | Anleihen                     | 20 – 80 % |
| Verwaltetes Volumen    | rund 17,54 Mio. EUR | Alternative                  | 0 – 10 %  |
| Sharpe-Ratio           | 0,49 (3 Jahre)      | Brutto-Wertentwicklung p. a. |           |
| Risiko/Preisschwankung | 10,4 (3 Jahre)      | YTD                          | –4,90 %   |
| Startdatum             | 10.04.2017          | seit Auflage                 | 7,09 %    |
| Management             | 3 Banken-Generali   | 3 Jahre                      | 3,13 %    |



Brutto-Wertentwicklung VM Strategie Aktiv (indexiert, Wertentwicklung seit Produktbeginn am 10.04.2017)

### BTV Vermögensmanagement Zukunft – Diskretionär

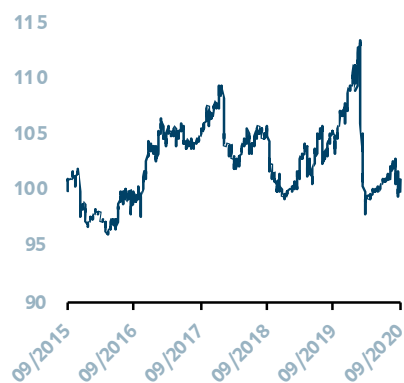
| Eckdaten               |                     | Bandbreiten                  |           |
|------------------------|---------------------|------------------------------|-----------|
| Anlagebetrag ab        | 35.000 EUR          | Aktien                       | 25 – 75 % |
| Ausschüttung           | nein                | Anleihen                     | 15 – 75 % |
| Verwaltetes Volumen    | rund 43,31 Mio. EUR | Alternative                  | 0 – 10 %  |
| Sharpe-Ratio           | 0,21 (1 Jahr)       | Brutto-Wertentwicklung p. a. |           |
| Risiko/Preisschwankung | 11,71 (1 Jahr)      | YTD                          | –0,92 %   |
| Startdatum             | 03.12.2018          | seit Auflage                 | 14,60 %   |
| Management             | 3 Banken-Generali   | 3 Jahre                      | k. A.     |



Brutto-Wertentwicklung VM Strategie Zukunft (indexiert, Wertentwicklung seit Produktbeginn am 03.12.2018)

### BTV Vermögensmanagement Trend – Modellbasiert

| Eckdaten               |                      | Bandbreiten                  |            |
|------------------------|----------------------|------------------------------|------------|
| Anlagebetrag ab        | 35.000 EUR           | Aktien                       | 0 – 50 %   |
| Ausschüttung           | nein                 | Anleihen                     | 35 – 100 % |
| Verwaltetes Volumen    | rund 108,70 Mio. EUR | Alternative                  | 0 – 15 %   |
| Sharpe-Ratio           | 0,06 (3 Jahre)       | Brutto-Wertentwicklung p. a. |            |
| Risiko/Preisschwankung | 7,02 (3 Jahre)       | YTD                          | –7,64 %    |
| Startdatum             | 02.11.2007           | 3 Jahre                      | –0,86 %    |
| Management             | 3 Banken-Generali    | 5 Jahre                      | 0,62 %     |

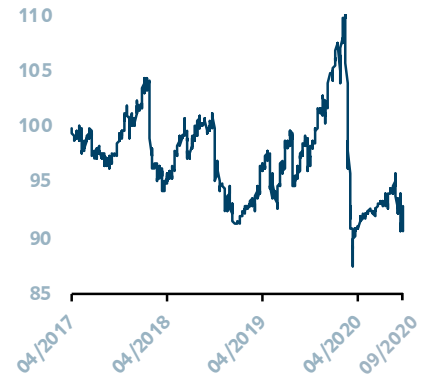


Brutto-Wertentwicklung VM Strategie Trend (indexiert)

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Die angeführte Wertentwicklung verringert sich um eine All-in-Fee in Höhe von bis zu 2 % p. a. Bei einer angenommenen Anlagesumme von 35.000,- Euro wären das 700,- Euro p. a.

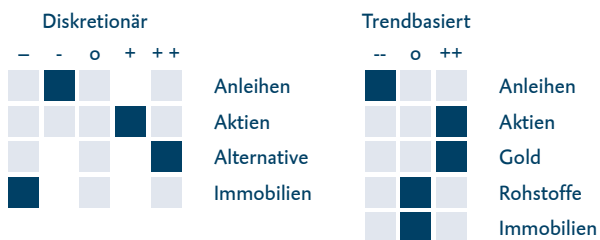
## BTV Vermögensmanagement Flexibel – Modellbasiert

| Eckdaten               |                    | Bandbreiten                  |           |
|------------------------|--------------------|------------------------------|-----------|
| Anlagebetrag ab        | 35.000 EUR         | Aktien                       | 0 – 80 %  |
| Ausschüttung           | nein               | Anleihen                     | 0 – 100 % |
| Verwaltetes Volumen    | rund 4,86 Mio. EUR | Alternative                  | 0 – 20 %  |
| Sharpe-Ratio           | 0,02 (3 Jahre)     | Brutto-Wertentwicklung p. a. |           |
| Risiko/Preisschwankung | 11,09 (3 Jahre)    | YTD                          | -11,51 %  |
| Startdatum             | 10.04.2017         | seit Auflage                 | -7,16 %   |
| Management             | 3 Banken-Generali  | 3 Jahre                      | -1,80 %   |



Brutto-Wertentwicklung VM Strategie Flexibel (indexiert, Wertentwicklung seit Produktbeginn am 10.04.2017)

## Positionierung in den VM Strategie-Varianten



**Performance p. a.:** Wertentwicklung per anno (pro Jahr)  
k. A.: keine Angabe

- Vollausstieg
- Untergewichtung
- o Neutral
- + Übergewichtung
- ++ Vollinvestment
- aktuelle Gewichtung

**Quellen:** Bloomberg, BTV; Stand 29.09.2020

# Beobachtete Wirtschaftsszenarien im Anlageprozess

Einer der Grundpfeiler in der Veranlagung des BTV Vermögensmanagements sind konjunkturelle und wirtschaftspolitische Einschätzungen. Hierzu werden im ersten Schritt die wahrscheinlichsten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die nächsten drei bis sechs Monate erarbeitet, das sogenannte Basisszenario. Zusätzlich dazu werden positive wie auch negative Abweichungen, die jedoch als wenig wahrscheinlich erachtet werden, mitbeobachtet (Positiv- und Negativszenario).

## Positivszenario

- Zügige Wirtschaftserholung getrieben durch nachhaltig starken Konsum und Investitionen

## Basisszenario

- Punktuelle Lockdown-Maßnahmen zur Pandemieeindämmung ausreichend (ermöglicht durch bessere Testverfahren und Medikation)
- Impfstoff frühestens Mitte 2021 für die breite Masse in den Industrieregionen verfügbar
- Konjunktererholung gewinnt durch Impfstoffentwicklung an Fahrt
- Anhaltende Unterstützung durch Zentralbanken und Regierungen
- Inflation bleibt auf niedrigem Niveau

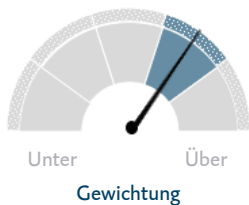
## Negativszenario

- Entwicklung des Impfstoffs zur Immunisierung dauert länger und ist weniger effektiv als erwartet
- Globalisierungskritische Debatte nimmt weiter zu
- Eskalation im US-China-Konflikt
- Marktvolatilität steigt durch US-Wahlen an

# Positionierung und Einschätzung der Anlageklassen für diskretionäre Strategien

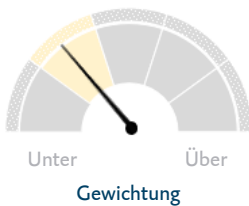
## Positionierung und Einschätzung der Anlageklassen für diskretionäre Strategien

### Aktien



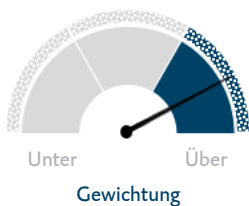
| Negativ –       | Neutral o | Positiv +   | Einschätzung   |
|-----------------|-----------|-------------|--|
| Schwellenländer | Europa    | Nordamerika | <ul style="list-style-type: none"> <li>Aktienausblick bleibt positiv, kurzfristige Konsolidierungsphasen auch weiterhin zu erwarten</li> <li>Niedrigzinsumfeld, expansive Geldmengenausweitung und rekordhohe staatliche Hilfsprogramme unterstützen die Aktienmärkte</li> <li>Konjunkturerholung wird auch Unternehmensgewinne wieder stärker steigen lassen</li> <li>Relative Attraktivität von Aktien gegenüber Anleihen weiterhin gegeben</li> </ul> |
|                 | Japan     |             |  |

### Anleihen



| Negativ –      | Neutral o        | Positiv +        | Einschätzung  |
|----------------|------------------|------------------|---|
| Wandelanleihen | Fremdwährung     | Euro-Unternehmen | <ul style="list-style-type: none"> <li>EUR-Unternehmensanleihen: Risikoaufschläge trotz Rückgang weiterhin über Vor-Corona-Niveau, EZB unterstützt als bedingungsloser Käufer</li> <li>EUR-Staatsanleihen: „Sicherer Hafen“-Charakter für Kernländer bleibt, Sicherheitsbedürfnis und EZB-Kaufprogramm halten Renditen tief</li> <li>USD-Anleihen: Rekordtiefs der Renditen bei US-Staatsanleihen, nur geringe Anstiege erwartet</li> <li>Schwellenländer und Hochzins: Risikoaufschläge sind zurückgegangen, bleiben aber auf erhöhtem Niveau; Unterstützung durch expansive Geldpolitik der globalen Notenbanken, unterschiedliche Risiken auf Einzeltitel-ebene</li> </ul> |
|                | Emerging Markets |                  |   |
|                | Inflationsschutz |                  |   |
|                | Euro-Staaten     |                  |   |
|                | Hochzinsanleihen |                  |   |

### Alternativen



| Negativ –        | Neutral o | Positiv +   | Einschätzung   |
|------------------|-----------|-------------|--|
| Industriemetalle | Energie   | Edelmetalle | <ul style="list-style-type: none"> <li>Edelmetalle: „Sicherer Hafen“-Charakter, tiefe US-Realzinsen und steigende Geldmenge stützen</li> <li>Energie: OPEC+-Angebotskürzungen unterstützen, Nachfrageerholung hat zuletzt aber nachgelassen</li> <li>Industriemetalle: Leichtes Potenzial durch China-Erhölung, heterogener Ausblick der Industriemetalle</li> <li>Hybridmetalle: Durch angeschlagenen Automobilssektor schwache Nachfrage erwartet</li> </ul> |
| Hybridmetalle*   |           |             |  |

\* Hybridmetalle (Platin und Palladium) haben sowohl Industriemetall- als auch Edelmetallcharakter.

Quelle: BTV; Stand 29.09.2020

# Zinsen und Währungen

|                | Zinsen (3 Monate)<br>Prognose* |         |             | Staatsanleihen (10 J.)<br>Prognose* |         |             |         | Währungen<br>Prognose* |         |             |
|----------------|--------------------------------|---------|-------------|-------------------------------------|---------|-------------|---------|------------------------|---------|-------------|
|                | Dez. 19                        | aktuell | 6 Mte. (E)* | Dez. 19                             | aktuell | 6 Mte. (E)* |         | Dez. 19                | aktuell | 6 Mte. (E)* |
| Euroland       | -0,31                          | -0,49   | -0,45       | -0,19                               | -0,58   | -0,40       | EUR/USD | 1,12                   | 1,17    | 1,22        |
| USA            | 2,81                           | 0,22    | 0,25        | 1,92                                | 0,54    | 0,75        |         |                        |         |             |
| Japan          | -0,07                          | -0,10   | -0,05       | -0,02                               | 0,02    | 0,10        | EUR/JPY | 121,94                 | 123,61  | 132,00      |
|                |                                |         |             |                                     |         |             | USD/JPY | 108,55                 | 105,63  | 107,76      |
| Großbritannien | 0,91                           | 0,06    | k. A.       | 0,83                                | 0,05    | 0,55        | EUR/GBP | 0,85                   | 0,91    | 0,93        |
| Schweiz        | -0,71                          | -0,76   | -0,70       | -0,51                               | -0,55   | -0,40       | EUR/CHF | 1,09                   | 1,08    | 1,09        |
|                |                                |         |             |                                     |         |             | USD/CHF | 0,97                   | 0,92    | 0,95        |
| Schweden       | 0,08                           | -0,09   | k. A.       | 0,15                                | -0,13   | k. A.       | EUR/SEK | 10,45                  | 10,53   | 10,25       |
| Norwegen       | 1,75                           | 0,24    | k. A.       | 1,58                                | 0,63    | k. A.       | EUR/NOK | 9,86                   | 11,05   | 10,50       |
| Kanada         | 1,72                           | 0,06    | k. A.       | 1,70                                | 0,54    | k. A.       | EUR/CAD | 1,46                   | 1,57    | 1,62        |
| Australien     | 0,98                           | 0,24    | k. A.       | 1,39                                | 0,79    | k. A.       | EUR/AUD | 1,63                   | 1,64    | 1,67        |
| Neuseeland     | 1,31                           | 0,21    | k. A.       | 1,68                                | 0,48    | k. A.       | EUR/NZD | 1,71                   | 1,77    | 1,85        |

k. A.: keine Angabe

Quellen: Julius Bär, BTV; Stand 28.09.2020

\* Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basisszenarios und der dazugehörigen Positiv- und Negativszenarien erstellt (s. Seite 12).

Bei Prognosen und Schätzungen (E) über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.

# Aktienindizes

|                      |        |         |                | KGV  |           |           | Gewinnwachstum in % |           |           | DR   |
|----------------------|--------|---------|----------------|------|-----------|-----------|---------------------|-----------|-----------|------|
|                      | 2019   | aktuell | Tendenz 12 M.* | 2019 | 2020 (E)* | 2021 (E)* | 2019                | 2020 (E)* | 2021 (E)* | in % |
| DJ Euro Stoxx 50     | 3.745  | 3.214   | ↗              | 15,0 | 22,0      | 15,5      | 1,5                 | -32,1     | 41,5      | 2,7  |
| Deutschland (DAX)    | 13.249 | 12.826  | ↗              | 14,2 | 19,8      | 14,3      | -10,4               | -19,0     | 39,1      | 2,9  |
| Österreich (ATX)     | 3.187  | 2.096   | ↗              | 17,2 | 15,6      | 10,2      | -12,4               | -47,2     | 52,8      | 4,1  |
| Niederlande (AEX)    | 605    | 549     | k. A.          | 17,1 | 25,3      | 18,4      | -16,7               | -26,0     | 37,3      | 2,9  |
| Frankreich (CAC 40)  | 5.978  | 4.832   | ↗              | 14,3 | 24,9      | 15,1      | -4,2                | -45,6     | 64,9      | 2,3  |
| Italien (FTSE MIB)   | 23.506 | 19.061  | ↗              | 30,4 | 20,0      | 12,4      | 8,3                 | -50,8     | 61,0      | 3,5  |
| Spanien (IBEX 35)    | 9.549  | 6.714   | ↗              | 19,2 | 50,1      | 13,5      | -11,1               | -80,5     | 271,6     | 4,8  |
| Schweiz (SMI)        | 10.617 | 10.229  | ↗              | 17,1 | 20,1      | 17,3      | 8,0                 | -7,4      | 16,3      | 2,9  |
| UK (FTSE 100)        | 7.542  | 5.886   | ↗              | 14,2 | 19,1      | 13,2      | -3,9                | -43,0     | 44,5      | 4,5  |
| USA (S&P 500)        | 3.231  | 3.335   | ↗              | 19,2 | 25,2      | 19,9      | 1,4                 | -19,3     | 26,3      | 2,3  |
| Kanada (TSX)         | 17.063 | 16.212  | k. A.          | 18,2 | 24,1      | 15,4      | 5,3                 | -37,2     | 56,8      | 3,6  |
| Australien (ASX)     | 6.802  | 6.142   | →              | 15,2 | 19,2      | 16,6      | -17,1               | -1,4      | 15,7      | 3,8  |
| Japan (Nikkei)       | 23.657 | 23.539  | ↗              | 16,8 | 22,3      | 15,1      | -26,8               | -11,5     | 47,3      | 2,3  |
| Hongkong (Hang Seng) | 28.190 | 23.276  | ↗              | 11,1 | 14,6      | 12,3      | 5,9                 | -11,0     | 19,0      | 3,6  |
| Singapur (STI)       | 3.223  | 2.472   | ↗              | 15,3 | 16,5      | 12,5      | -0,2                | -33,9     | 32,2      | 4,8  |

**KGV:** Kurs-Gewinn-Verhältnis, **DR:** Dividendenrendite,  
**k. A.:** keine Angabe

**Quellen:** Julius Bär, BTV; Stand 30.09.2020

\* Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basis-szenarios und der dazugehörigen Positiv- und Negativszenarien erstellt (s. Seite 12).

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

# Wachstum und Inflation

|                             | Wachstum in % |           |           | Inflation in % |           |           |
|-----------------------------|---------------|-----------|-----------|----------------|-----------|-----------|
|                             | 2019          | 2020 (E)* | 2021 (E)* | 2019           | 2020 (E)* | 2021 (E)* |
| <b>Europa</b>               |               |           |           |                |           |           |
| Eurozone                    | 1,2           | -7,0      | 5,0       | 1,2            | 0,3       | 0,8       |
| Schweiz                     | 1,0           | -6,0      | 4,5       | 0,4            | -0,5      | -0,1      |
| Deutschland                 | 0,6           | -5,5      | 5,0       | 1,4            | 0,5       | 1,0       |
| Frankreich                  | 1,5           | -9,9      | 7,0       | 1,3            | 0,6       | 1,5       |
| Italien                     | 0,3           | -9,3      | 5,3       | 0,6            | 0,6       | 1,3       |
| Großbritannien              | 1,5           | -10,8     | 5,1       | 1,8            | 1,3       | 1,6       |
| <b>Amerika</b>              |               |           |           |                |           |           |
| USA                         | 2,3           | -6,0      | 4,0       | 1,8            | 0,8       | 1,5       |
| <b>Region Asien/Pazifik</b> |               |           |           |                |           |           |
| China                       | 6,1           | 1,5       | 8,0       | 2,1            | 2,9       | 2,4       |
| Japan                       | 0,7           | -5,0      | 1,7       | 0,5            | -0,2      | 0,0       |

**Quellen:** Julius Bär, BTV;  
Stand 30.09.2020

\* Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basisszenarios und der dazugehörigen Positiv- und Negativszenarien erstellt (s. Seite 12).

Bei Prognosen und Schätzungen (E) über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind.



# Strategiekonforme Aktien

| Land     | Gesellschaft        | Sektor | ISIN         | Aktueller Kurs | Zielkurs* | Währung |
|----------|---------------------|--------|--------------|----------------|-----------|---------|
| Eurozone | Andritz             | IND    | AT0000730007 | 27,6           | 36,0      | EUR     |
| Eurozone | EVN                 | VER    | AT0000741053 | 13,9           | 19,0      | EUR     |
| Eurozone | ING Group           | FIN    | NL0011821202 | 6,0            | 9,0       | EUR     |
| Eurozone | Orange              | TEL    | FR0000133308 | 8,8            | 13,0      | EUR     |
| Eurozone | SAP                 | IT     | DE0007164600 | 133,5          | 160,0     | EUR     |
| Eurozone | Schneider Electric  | IND    | FR0000121972 | 108,9          | 120,0     | EUR     |
| Eurozone | Unilever            | KNZ    | NL0000388619 | 51,7           | 57,0      | EUR     |
| GB       | Royal Dutch Shell   | EN     | GB00B03MLX29 | 10,8           | 17,0      | EUR     |
| Schweiz  | Lonza               | GES    | CH0013841017 | 570,4          | 610,0     | CHF     |
| USA      | Abbott Laboratories | GES    | US0028241000 | 105,2          | 115,0     | USD     |
| USA      | Adobe Systems       | IT     | US00724F1012 | 489,3          | 430,0     | USD     |
| USA      | Alphabet            | IT     | US02079K3059 | 1.466,0        | 1.730,0   | USD     |
| USA      | AT&T                | TEL    | US00206R1023 | 28,3           | 37,0      | USD     |
| USA      | Bank of America     | FIN    | US0605051046 | 23,8           | 28,0      | USD     |
| USA      | Berkshire Hathaway  | FIN    | US0846707026 | 210,4          | 240,0     | USD     |
| USA      | Booking Holdings    | KOZ    | US09857L1089 | 1.673,0        | 2.000,0   | USD     |
| USA      | Chevron             | EN     | US1667641005 | 71,9           | 105,0     | USD     |
| USA      | Eaton               | IND    | IE00B8KQN827 | 101,2          | 110,0     | USD     |
| USA      | Home Depot          | KOZ    | US4370761029 | 272,1          | 320,0     | USD     |
| USA      | Honeywell           | IND    | US4385161066 | 164,5          | 179,0     | USD     |
| USA      | Mastercard          | IT     | US57636Q1040 | 336,2          | 350,0     | USD     |
| USA      | Microsoft           | IT     | US5949181045 | 207,3          | 240,0     | USD     |
| Asien    | Alibaba             | KOZ    | US01609W1027 | 276,9          | 310,0     | USD     |
| Asien    | Tencent             | IT     | KYG875721634 | 505,5          | 580,0     | HKD     |

Bei Prognosen und Schätzungen über die zukünftige Entwicklung handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden, weil zukünftige Entwicklungen des Kapitalmarktes nicht im Voraus zu bestimmen sind. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

| Gesellschaft        | 52-Wo-<br>chen-Tief | 52-Wo-<br>chen-Hoch | DR in<br>% | KGV   | KBV   | KUV   | MK in<br>Mrd. |
|---------------------|---------------------|---------------------|------------|-------|-------|-------|---------------|
| Andritz             | 23,0                | 42,9                | 1,8        | 20,4  | 2,4   | 0,4   | 2,7           |
| EVN                 | 11,0                | 18,4                | 3,4        | 7,1   | 0,6   | 1,2   | 2,5           |
| ING Group           | 4,2                 | 11,3                | k. A.      | 7,3   | 0,4   | 0,8   | 23,8          |
| Orange              | 8,8                 | 15,4                | 5,7        | 8,9   | 0,9   | 0,5   | 23,7          |
| SAP                 | 82,1                | 143,3               | 1,2        | 35,0  | 5,5   | 5,7   | 163,9         |
| Schneider Electric  | 61,7                | 108,9               | 2,3        | 26,6  | 3,0   | 2,3   | 61,1          |
| Unilever            | 38,4                | 55,7                | 3,2        | 23,0  | 8,7   | 2,6   | 137,8         |
| Royal Dutch Shell   | 10,7                | 27,4                | 5,0        | k. A. | 0,6   | 0,4   | 75,8          |
| Lonza               | 321,2               | 582,4               | 0,5        | 50,0  | 6,6   | 7,0   | 42,4          |
| Abbott Laboratories | 62,8                | 111,3               | 1,4        | 52,2  | 6,1   | 5,9   | 186,2         |
| Adobe Systems       | 261,1               | 533,8               | k. A.      | 61,8  | 20,0  | 19,0  | 234,7         |
| Alphabet            | 1.008,9             | 1.726,1             | k. A.      | 32,4  | 4,8   | 6,1   | 998,3         |
| AT&T                | 26,1                | 39,7                | 7,3        | 12,1  | 1,1   | 1,2   | 201,6         |
| Bank of America     | 18,0                | 35,7                | 3,0        | 11,3  | 0,9   | 2,0   | 205,9         |
| Berkshire Hathaway  | 159,5               | 231,6               | k. A.      | k. A. | k. A. | k. A. | 502,7         |
| Booking Holdings    | 1.107,3             | 2.094,0             | k. A.      | 29,0  | 17,1  | 6,2   | 68,5          |
| Chevron             | 51,6                | 122,9               | 7,2        | 26,9  | 1,0   | 1,2   | 134,3         |
| Eaton               | 56,4                | 106,1               | 2,9        | 21,2  | 2,9   | 2,2   | 40,5          |
| Home Depot          | 140,6               | 293,0               | 2,2        | 24,9  | k. A. | 2,5   | 292,9         |
| Honeywell           | 101,1               | 184,1               | 2,3        | 19,4  | 6,4   | 3,4   | 115,5         |
| Mastercard          | 200,0               | 367,3               | 0,5        | 46,1  | 52,2  | 20,9  | 336,6         |
| Microsoft           | 132,5               | 232,9               | 1,1        | 35,7  | 13,3  | 11,0  | 1.568,5       |
| Alibaba             | 161,7               | 299,0               | k. A.      | 43,1  | 6,3   | 9,1   | 749,3         |
| Tencent             | 314,6               | 564,0               | 0,2        | 40,5  | 7,9   | 9,9   | 4.901,6       |

**Sektorenkürzel:**

Energie (EN), Finanzen (FIN), Informationstechnologie (IT), Industrie (IND), Konsum zyklisch (KOZ), Konsum nicht zyklisch (KNZ), Gesundheit (GES), Telekommunikation (TEL), Versorger (VER), Grundstoffe (GRU)

**DR in %:** Dividendenrendite in %

**KGV:** Kurs-Gewinn-Verhältnis

**KBV:** Kurs-Buchwert-Verhältnis

**KUV:** Kurs-Umsatz-Verhältnis

**MK in Mrd.:** Marktkapitalisierung in Mrd. Lokalwährung

**k. A.:** keine Angabe

**Zielkurs-Quellen:** Julius Bär,

Raiffeisen Centrobank,

Datenquelle: Bloomberg;

Stand 29.09.2020

\* Die Prognosen wurden unter Berücksichtigung des Basisszenarios und der dazugehörigen Positiv- und Negativszenarien erstellt (s. Seite 12).

# Strategiekonforme Anleihen

| Emittent                                  | ISIN         | Währung | Kurs  | Kupon p. a. in % | Rendite in % |
|---|--------------|---------|-------|------------------|--------------|
| <b>EUR-Staatsanleihen</b>                 |              |         |       |                  |              |
| Königreich Belgien<br>Belgien             | BE0000337460 | EUR     | 109,2 | 1,0              | -0,6         |
| Großherzogtum Luxemburg<br>Luxemburg      | LU1556942974 | EUR     | 107,4 | 0,6              | -0,5         |
| Republik Polen<br>Polen                   | XS1766612672 | EUR     | 107,9 | 1,1              | -0,2         |
| <b>EUR-Unternehmensanleihen</b>           |              |         |       |                  |              |
| Deutsche Börse<br>Deutschland             | DE000A1684V3 | EUR     | 109,5 | 1,6              | -0,3         |
| Deutsche Telekom<br>Deutschland           | DE000A2TSDD4 | EUR     | 104,4 | 0,9              | 0,1          |
| Siemens<br>Deutschland                    | DE000A1UDWN5 | EUR     | 121,2 | 2,9              | 0,0          |
| BASF<br>Deutschland                       | XS1823502650 | EUR     | 104,5 | 0,9              | -0,1         |
| Heineken<br>Niederlande                   | XS0758420748 | EUR     | 112,3 | 3,5              | -0,1         |
| <b>Fremdwährungs-Unternehmensanleihen</b> |              |         |       |                  |              |
| JPMorgan Chase & Co.<br>USA               | US46625HJE18 | USD     | 105,6 | 3,3              | 0,4          |
| General Electric<br>USA                   | US36962G6S82 | USD     | 105,0 | 3,1              | 0,9          |
| <b>Fremdwährungs-Staatsanleihen</b>       |              |         |       |                  |              |
| US Treasury<br>USA                        | US9128285K26 | USD     | 108,4 | 2,9              | 0,2          |
| US Treasury<br>USA                        | US912828X885 | USD     | 112,9 | 2,4              | 0,4          |

Die angeführte Wertentwicklung verringert sich um Einstiegs-, Ausstiegs- und laufende Kosten in Höhe von bis zu 0,9 % p. a. Bei einer angenommenen Anlagesumme von 10.000,- Euro wären das auf 5 Jahre gerechnet 90,- Euro p. a. Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

| Emittent                             | Tilgungsdatum | Duration in % | Rating (S&P)    | Branche               |
|--------------------------------------|---------------|---------------|-----------------|-----------------------|
| Königreich Belgien<br>Belgien        | 22.06.2026    | 5,6           | NR (FITCH: AA-) | n. v.                 |
| Großherzogtum Luxemburg<br>Luxemburg | 01.02.2027    | 6,2           | AAA             | n. v.                 |
| Republik Polen<br>Polen              | 07.08.2026    | 5,7           | A-              | n. v.                 |
| Deutsche Börse<br>Deutschland        | 08.10.2025    | 4,8           | AA              | Finanzen              |
| Deutsche Telekom<br>Deutschland      | 25.03.2026    | 5,3           | BBB             | Telekommunikation     |
| Siemens<br>Deutschland               | 10.03.2028    | 6,8           | A+              | Industrie             |
| BASF<br>Deutschland                  | 22.05.2025    | 4,6           | A               | Grundstoffe           |
| Heineken<br>Niederlande              | 19.03.2024    | 3,3           | BBB+            | Konsum nicht zyklisch |
| JPMorgan Chase & Co.<br>USA          | 23.09.2022    | 1,9           | A-              | Finanzen              |
| General Electric<br>USA              | 09.01.2023    | 2,2           | BBB+            | Industrie             |
| US Treasury<br>USA                   | 31.10.2023    | 2,9           | NR (FITCH: AAA) | n. v.                 |
| US Treasury<br>USA                   | 15.05.2027    | 6,1           | NR (FITCH: AAA) | n. v.                 |

**Kupon p. a. in %:** Kupon per anno (pro Jahr), **n. v.:** nicht verfügbar, **NR:** not rated (nicht gerated)

**Quelle:** Bloomberg;  
Stand 29.09.2020

# Strategiekonforme Fonds

## Das Anlageuniversum im Sinne der Kern- und Satellitenstrategie

Bei der Kern- und Satellitenstrategie handelt es sich um die Aufteilung des Portfolios in ein Kerninvestment, das sogenannte Herzstück des Portfolios, und Satelliteninvestments, bestehend aus mehreren Einzelinvestitionen.

Im Rahmen der Satelliteninvestments bietet die BTV unterschiedliche Anlagelösungen zu den folgenden Anlagethemen an:

- Investieren in Österreich
- Investieren in asiatische Märkte
- Investieren in Nachhaltigkeit
- Investieren in Digitalisierung und Automatisierung
- Investieren in „Hidden Champions“
- Investieren in Megatrends
- Investieren in der Schweiz

| Bezeichnung                               | ISIN         | NAV   | Volumen in Mio. EUR | Sharpe-Ratio 3 J. | Schwerpunkt | TER in % |
|---|--------------|-------|---------------------|-------------------|-------------|----------|
| <b>Kerninvestment</b>                     |              |       |                     |                   |             |          |
| 3 Banken Strategie Wachstum               | AT0000784889 | 17,5  | 12,6                | 0,5               | Aktienfonds | 1,94     |
| 3 Banken Strategie Dynamik                | AT0000784863 | 15,6  | 38,3                | 0,3               | Mischfonds  | 1,46     |
| 3 Banken Strategie Klassik                | AT0000986351 | 109,7 | 17,5                | 0,2               | Mischfonds  | 1,25     |
| Flossbach von Storch Der erste Schritt    | LU0952573136 | 111,4 | 402,9               | 0,6               | Mischfonds  | 0,95     |
| Flossbach von Storch Multi Asset Balanced | LU1245470759 | 121,5 | 2.446,9             | 0,6               | Mischfonds  | 1,62     |
| Flossbach von Storch Multi Asset Growth   | LU1245471211 | 126,1 | 823,8               | 0,6               | Mischfonds  | 1,62     |
| Nordea 1 Global Stable Equity             | LU0112467450 | 21,1  | 2.451,7             | 0,3               | Aktienfonds | 1,81     |
| Morgan Stanley Global Opportunities       | LU0552385295 | 117,9 | 16.624,7            | 1,3               | Aktienfonds | 1,84     |
| Xtracker MSCI All Country World           | IE00BGHQ0G80 | 22,4  | 356,9               | 0,7               | Aktien-ETF  | 0,40     |
| Xtracker MSCI World                       | IE00BJ0KDQ92 | 59,8  | 6.240,8             | 0,7               | Aktien-ETF  | 0,19     |

Genauere Informationen zur Wertentwicklung, zu den Risikokennzahlen der strategiekonformen Fonds und zu den Anlagethemen im Fokus erhalten Sie von Ihrem BTV Betreuer.

**NAV:** Net Asset Value (Nettoinventarwert), **TER:** Total-Expense-Ratio (Gesamtkostenquote)

**Quelle:** Bloomberg; Stand 29.09.2020

Die angeführte Wertentwicklung verringert sich um Einstiegs-, Ausstiegs- und laufende Kosten in Höhe von bis zu 1,7 % p. a. Bei einer angenommenen Anlagesumme von 10.000,- Euro wären das auf 5 Jahre gerechnet 170,- Euro p. a.

### All-in-Fee

Die All-in-Fee setzt sich aus der Verwaltungspauschale (= Managementgebühr), Depotbankgebühren und der Transaktionspauschale zuzüglich gesetzlicher Umsatzsteuer zusammen. Fremde Spesen sind nicht inkludiert und werden gesondert verrechnet.

### Basisszenario

Einer der Grundpfeiler in der Veranlagung des BTV Vermögensmanagements sind konjunkturelle und wirtschaftspolitische Einschätzungen. Hierzu werden im ersten Schritt die wahrscheinlichsten wirtschaftlichen Rahmenbedingungen für die nächsten drei bis sechs Monate erarbeitet, das sogenannte Basisszenario. Zusätzlich dazu werden positive wie auch negative Abweichungen, die jedoch als wenig wahrscheinlich erachtet werden, mitbeobachtet (Positiv- und Negativszenarien, auch Game Changer).

### BIP (Bruttoinlandsprodukt)

Wichtigster Indikator zur Messung der Wirtschaftsleistung. Das BIP ist die Summe aller Güter und Dienstleistungen, die eine Volkswirtschaft (ein Land oder eine Region) hervorbringt.

### Bonität

Bonität oder Kreditwürdigkeit ist in der Finanzwirtschaft die Fähigkeit eines Wirtschaftssubjekts, die aufgenommenen Schulden zurückzahlen zu können, und der Wille, diese zurückzuzahlen.

### Diskretionär

Diskretionäre Anlageentscheidungen beruhen auf subjektiven Analyseprozessen und werden nach freiem Ermessen der Portfoliomanager, d. h. ohne Regelvorgaben, getroffen.

### Dividendenrendite (DR)

Verhältnis der ausgeschütteten Dividende zum Aktienkurs. Die Dividendenrendite gibt die Verzinsung des eingesetzten Kapitals an. Je höher sie ausfällt, umso besser. Die Dividendenrendite kann auch mit der Rendite einer Anleihe verglichen werden.

### Duration

Die Duration ist das Maß der Zins sensitivität einer Anleihe. Diese zeigt an, um wie viel Prozent der Anleihekurs sinkt, wenn die Zinsen um 1 % steigen. Länger laufende Anleihen weisen eine höhere Duration als kürzer laufende Anleihen auf.

### (E) (siehe Prognose/Schätzungen)

### Emerging Markets (EMs)

Als Emerging Market wird in der Finanzbranche ein aufstrebender Markt bezeichnet, der sich durch hohes Wachstum und Renditepotenzial, aber auch geringere Markteffizienz, Regulierung, politische Stabilität, Infrastruktur, teilweise eingeschränkten Marktzugang für ausländische Investoren sowie höhere Währungsschwankungen auszeichnet.

### Euroland, Euroraum, Eurozone

Überbegriff für alle Länder, die an der Währungsunion teilnehmen und die gemeinsame Währung Euro einführen. Das sind: Belgien, Deutschland, Estland, Finnland, Frankreich, Griechenland, Irland, Italien, Lettland, Litauen, Luxemburg, Malta, Niederlande, Österreich, Portugal, Slowakei, Slowenien, Spanien und Zypern.

### Expansive Geldpolitik/Notenbankpolitik

Damit ist die Ausweitung der verfügbaren Geldmenge durch die Zentralbank eines Landes gemeint. Dadurch können Geschäftsbanken leichter Kredite vergeben und die

Kreditzinsen sinken aufgrund des höheren Angebots, sodass Unternehmen leichter investieren und Konsumenten leichter konsumieren können. Das heißt, die Wirtschaftsleistung steigt tendenziell.

### EZB (Europäische Zentralbank)

Die Europäische Zentralbank legt die Geldpolitik für die Eurozone fest. Sie ist den Notenbanken der einzelnen Euroländer übergeordnet.

### Fitch Ratings

Fitch Ratings ist eine Ratingagentur und bewertet Unternehmen, Banken sowie Staatsanleihen. Fitch Ratings gehört zusammen mit Standard & Poor's und Moody's zu den größten Ratingagenturen weltweit.

### Geldmenge M1

Zur Geldmenge M1 zählen das außerhalb des Bankensektors zirkulierende Bargeld sowie täglich fällige Einlagen (Sichteinlagen) von Nichtbanken, da sie kurzfristig in das uneingeschränkt liquide Bargeld umgewandelt werden können. Die Geldmenge M1 bezeichnet also das Geld, über das jederzeit verfügt werden kann.

### Geldmenge M2

Rechnet man zur Geldmenge M1 Spareinlagen mit einer Kündigungsfrist von bis zu drei Monaten und Termineinlagen mit einer Laufzeit von bis zu zwei Jahren hinzu, erhält man die Geldmenge M2.

### Geldmenge M3

Die Geldmenge M3 beinhaltet neben der Geldmenge M2 noch weitere kurzfristige Geldanlagen, die von Banken und Finanzinstituten ausgegeben werden und hinsichtlich des Grads ihrer Liquidität mit Bankeinlagen vergleichbar sind. Dazu zählen kurzfristige Bankschuldverschreibungen (mit einer Ursprungslaufzeit von bis zu zwei Jahren), von Geldmarktfonds ausgegebene Geldmarkt-

fondsanteile sowie die sogenannten Repogeschäfte.

### Hochzinsanleihe (engl. High Yield Bond)

Eine Hochzinsanleihe wird von Emittenten mit schlechter Bonität emittiert, die zum Risikoausgleich eine deutlich über dem Marktniveau liegende Verzinsung des eingesetzten Kapitals bieten.

### Inflation/Teuerung

Die Inflation bezeichnet in der Volkswirtschaftslehre eine allgemeine und anhaltende Erhöhung des Preisniveaus von Gütern und Dienstleistungen, gleichbedeutend mit einer Minderung der Kaufkraft des Geldes. Als Grundlage zur Berechnung der Inflation dient z. B. der Verbraucherpreisindex (siehe VPI).

### ISIN

Zwölfstellige Buchstaben-Zahlenkombination, die ein bestimmtes Wertpapier identifiziert.

### KBV

Das KBV (Kurs-Buchwert-Verhältnis / Price-to-Book-Ratio – PBR) wird errechnet, indem der aktuelle Aktienkurs durch den Buchwert je Aktie dividiert wird. Das KBV stellt ein Maß für die Bewertung einer Aktie dar. Je höher das KBV, umso teurer ist in der Regel die Aktie. Eine Aussagekraft erhält diese Kennzahl erst durch den Vergleich z. B. mit dem historischen KBV, dem KBV des Gesamtmarktes oder dem Branchen-KBV.

### **KGV**

Das KGV (Kurs-Gewinn-Verhältnis / Price-to-Earnings-Ratio – PER) wird errechnet, indem der aktuelle Aktienkurs durch den Gewinn je Aktie dividiert wird. Das KGV stellt ein Maß für die Bewertung einer Aktie dar. Je höher das KGV, umso teurer ist in der Regel die Aktie. Eine Aussagekraft erhält diese Kennzahl erst durch den Vergleich z. B. mit dem historischen KGV, dem KGV des Gesamtmarktes oder dem Branchen-KGV.

### **Konjunktur**

Der Begriff „Konjunktur“ beschreibt die gesamtwirtschaftliche Lage. Von allgemein positiver Konjunktur spricht man, wenn sich die Umsätze und Gewinne der Unternehmen erhöhen, die Arbeitslosigkeit sinkt und die Einkommen der Arbeitnehmer steigen.

### **Kupon**

Der Kupon ist die vereinbarte Verzinsung festverzinslicher Wertpapiere. Die Kuponzahlungen finden in der Regel jährlich oder halbjährlich statt.

### **KUV**

Das KUV (Kurs-Umsatz-Verhältnis / Price-to-Sales-Ratio – PSR) wird errechnet, indem der aktuelle Aktienkurs durch den Umsatz je Aktie dividiert wird. Das KUV stellt ein Maß für die Bewertung einer Aktie dar. Je höher das KUV, umso teurer ist in der Regel die Aktie. Eine Aussagekraft erhält diese Kennzahl erst durch den Vergleich z. B. mit dem historischen KUV, dem KUV des Gesamtmarktes oder dem Branchen-KUV.

### **Liquidität**

Unter Liquidität versteht man die Möglichkeit, Wertpapiere oder andere Werte möglichst schnell zu kaufen und zu verkaufen bzw. in Bargeld umwandeln zu können (Veräußerbarkeit).

### **Marktkapitalisierung**

Die Marktkapitalisierung ist der rechnerische Gesamtwert der Anteile eines börsennotierten Unternehmens. Er ist das Produkt aus dem Kurswert, also dem an der Börse gehandelten Börsenkurs, und der Anzahl der im Umlauf befindlichen Anteile des Unternehmens.

### **Moody's**

Moody's ist eine Ratingagentur und bewertet Unternehmen, Banken sowie Staatsanleihen. Moody's gehört zusammen mit Standard & Poor's und Fitch Ratings zu den größten Ratingagenturen weltweit.

### **NAV**

Der NAV (Net Asset Value oder Nettoinventarwert eines Investmentfonds) ergibt sich aus der Summe aller bewerteten Vermögensgegenstände abzüglich sämtlicher Verbindlichkeiten. Er wird üblicherweise täglich von der Depotbank berechnet und auf die Fondsanteile umgelegt.

### **OPEC**

Die Organisation erdölexportierender Länder (kurz OPEC, von englisch Organization of the Petroleum Exporting Countries) ist eine 1960 gegründete internationale Organisation mit Sitz in Wien. Derzeit gehören dem Kartell vierzehn Staaten an: Algerien, Angola, Ecuador, Äquatorialguinea, Gabun, Iran, Irak, die Republik Kongo, Kuwait, Libyen, Nigeria, Saudi-Arabien, die Vereinigten Arabischen Emirate und Venezuela.

### **OPEC+**

Der OPEC+ gehören aktuell 14 OPEC-Staaten an (siehe OPEC) und die 10 Nicht-OPEC-Staaten Aserbaidschan, Bahrain, Brunei, Kasachstan, Malaysia, Mexiko, Oman, Russland, Sudan und Südsudan. Die Ölförderstaaten haben sich zusammengeschlossen, um die

Preissetzungsmacht besser auszunutzen zu können, nachdem die USA in ihrer Rolle als Ölproduzent immer wichtiger werden.

### **Performance (Perf.)/ Wertentwicklung**

Die Performance misst die Wertentwicklung eines Investments oder eines Portfolios. Bei Investmentfonds wird die prozentuale Veränderung des Werts der Anteile innerhalb eines bestimmten Zeitraums gemessen. Zum Beispiel wird die Wertentwicklung seit Jahresanfang (YTD, year-to-date) oder seit Monatsanfang (MTD, month-to-date) angegeben. Die Wertentwicklung über mehrere Jahre wird meist als die Performance p. a. (Per-anno-Performance oder Wertentwicklung pro Jahr) angegeben. Generell muss zwischen Brutto- und Nettoperformance unterschieden werden. Die Nettoperformance zieht von der Bruttoperformance anfällige Managementgebühren ab.

### **Prognose/Schätzungen (E = Estimate)**

Sämtliche Prognosen im Rahmen der Länderbeurteilung sind Konsensurteile, die aus den Schätzungen von verschiedenen Quellen (z. B. Banken, Broker) gebildet werden. Die Prognosewerte betreffen einen Zeitraum von 6 Monaten und 1 Jahr und sind unverbindlich.

### **Rating**

Eingruppierung von Emittenten entsprechend ihren wirtschaftlichen Verhältnissen.

### **Rendite**

Die Rendite bezeichnet den Gesamtertrag einer Kapitalanlage, gemessen als tatsächliche Verzinsung des eingesetzten Kapitals. Sie beruht auf den Ertrageinnahmen und den Kursveränderungen des Wertpapiers.

### **Risikoaufschlag/Risikoprämie/ Spread**

Renditedifferenz einer Anleihe mit Kreditrisiko im Vergleich zu einer laufzeitkonformen risikolosen Anleihe.

### **Schwellenländer (siehe Emerging Markets) Sharpe-Ratio**

Die Sharpe-Ratio misst die Überrendite einer Anlage pro Risikoeinheit. Fonds mit einer höheren Sharpe-Ratio gelten als attraktiver, da sie entweder eine höhere Überrendite oder eine geringere Schwankungsintensität aufweisen.

### **Sicherer Hafen**

In politisch unsicheren Zeiten verlagern Anleger ihre Investitionen häufig in als sicher geltende Währungen wie den Schweizer Franken oder den japanischen Yen.

### **Staatsanleihe**

Wertpapier, welches die Schuld eines Staates gegenüber dem Käufer bzw. Zeichner des Papiers verbrieft.

### **Standard & Poor's (S&P)**

Standard & Poor's ist eine Ratingagentur und bewertet Unternehmen, Banken sowie Staatsanleihen. Standard & Poor's gehört zusammen mit Moody's und Fitch Ratings zu den größten Ratingagenturen weltweit.

### **Total-Expense-Ratio (TER)**

Die TER (Total-Expense-Ratio oder Gesamtkostenquote) gibt an, welche Kosten bei einem Investmentfonds jährlich zusätzlich zum Ausgabeaufschlag anfallen.

### **Unternehmensanleihe (engl. Corporates)**

Wertpapier, welches die Schuld eines Unternehmens gegenüber dem Käufer bzw. Zeichner des Papiers verbrieft.

### **VPI – Verbraucherpreisindex (engl. CPI – Consumer Price Index)**

Der VPI dient als Maßstab für die Geldentwertung (auch Inflation oder Teuerung) eines Landes oder einer Region. Üblicherweise wird der Index der Verbraucherpreise berechnet, dem ein Warenkorb zugrunde liegt, dessen Wert periodisch berechnet und als Index veröffentlicht wird.

auf einen Zeithorizont von zwölf Monaten ab dem Datum der Analyse. Manche Analysehäuser legen aber auch Zeiträume von sechs, 18 oder auch 24 Monaten zugrunde.

### **Volatilität**

Gradmesser für die Preisschwankung des Bezugswertes während einer bestimmten Zeitperiode. Sie wird formal als Standardabweichung der annualisierten Renditen berechnet. Je höher die Volatilität eines Bezugswertes, d. h. das Ausmaß und die Häufigkeit der Kursschwankungen, desto höher ist das Risiko.

### **Wandelanleihe**

Wandelanleihen sind festverzinsliche Anleihen, die neben dem Recht auf Verzinsung ein Wandlungsrecht für den Besitzer beinhalten. Er ist berechtigt, die Anleihe während der Laufzeit in eine zuvor festgelegte Anzahl Aktien des emittierenden Unternehmens zu tauschen.

### **Wechselkurs**

Auch Devisenkurs: Wert einer Währung in Einheiten einer anderen Währung.

### **YTD (Year-to-date)**

Year-to-date bezeichnet im Bereich der Finanzwirtschaft den Zeitraum seit Beginn des Jahres bis zum aktuellen Zeitpunkt.

### **Zielkurs**

Viele Analysehäuser nennen Zielkurse für die von ihnen betrachteten Aktien oder Indizes. Diese geben den Kurs an, den die Aktie oder der Index nach derzeitiger Einschätzung des betreffenden Hauses innerhalb eines bestimmten Zeithorizonts erreichen wird. Meist bezieht sich der Zielkurs



### **Haftungsausschluss**

Die BTV prüft ihr Informationsangebot sorgfältig. Dennoch bitten wir um Verständnis, dass wir diese Informationen ohne Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität zur Verfügung stellen. Bitte beachten Sie, dass Einschätzungen und Bewertungen die Meinung des jeweiligen Verfassers zum Zeitpunkt der Erstellung bzw. Ausarbeitung reflektieren und für die Richtigkeit und den Eintritt eines bestimmten Erfolges keine Gewähr übernommen werden kann. Verleger und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben, ausdrücklich vor. Durch neue Entwicklungen oder kurzfristige Änderungen können diese Informationen daher bereits überholt sein.

### **Marketingmitteilung/Werbemitteilung**

Diese Marketingmitteilung/Werbemitteilung ist keine individuelle Anlageempfehlung, kein Angebot zur Zeichnung bzw. zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten. Als Marketingmitteilung/Werbemitteilung unterliegt sie nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Die jeweiligen Anlegerinformationen/Zeichnungsbedingungen in deutscher Sprache (Basisprospekt, endgültige Bedingungen, Prospekt, KID, vereinfachter Prospekt u. dgl.) sind die einzig verbindlichen Dokumente. Sie erhalten diese bei der Bank für Tirol und Vorarlberg Aktiengesellschaft, Stadtforum 1, 6020 Innsbruck, bzw. Neuhauser Straße 5, 80331 München.

### **Angaben zur Wertentwicklung**

Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für künftige Ereignisse oder Wertentwicklungen. Bei Prognosen über eine zukünftige Performance handelt es sich lediglich um unverbindliche Werte. Von diesen kann nicht auf die tatsächliche künftige Wertentwicklung geschlossen werden. Die angeführten Wertentwicklungen verringern sich um Kosten wie Provisionen, Gebühren und sonstige Entgelte, deren Höhe Sie dem Schalter- und Preisaushang entnehmen können.

### **Währungsschwankungen**

Wenn Finanzinstrumente in fremder Währung notieren, kann infolge von Währungsschwankungen die Rendite steigen oder fallen.

### **Angaben zur steuerlichen Behandlung**

Informationen zur steuerlichen Behandlung eines Finanzinstrumentes sind von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden abhängig und können zukünftigen Änderungen unterworfen sein.

### **Quellenangaben**

Quelle für Wirtschaftsdaten, Grafiken und Prognosen sind Bloomberg Finance L.P., New York, Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich, und Raiffeisen Centrobank AG, Wien, sofern nicht anders vermerkt. Trotz sorgfältiger Prüfung kann keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit der enthaltenen Informationen übernommen werden.

Die vorliegenden Unterlagen sind nur für die von der BTV angeschriebenen Adressaten bestimmt. Eine Weiterleitung an Dritte bedarf der Zustimmung der BTV.

### **Angaben nach § 25 MedienG nF**

[www.btv.at/impressum](http://www.btv.at/impressum)

### **Herausgeber**

Bank für Tirol und Vorarlberg  
Aktiengesellschaft  
Stadtforum 1  
6020 Innsbruck  
Landesgericht Innsbruck  
FN 32.942w

### **Redaktion**

BTV Vermögensmanagement  
Cecile Herzl, MSc, CFA  
T +43 505 333 – 1147  
E cecile.herzl@btv.at

BTV Vermögensmanagement  
Verena Schweningner, MSc  
T +43 505 333 – 1134  
E verena.schweninger@btv.at

### **Redaktionsschluss**

Diese Ausgabe wurde am 14.10.2020  
redaktionell abgeschlossen.

### **Konzept**

Philippa Ettenauer, BA  
Marketing  
Geschäftsbereich Privatkunden

### **Gestaltung**

Bernadette Otter, BA

**Ausgabe: Vol. 05, 2020**

Bank für Tirol und Vorarlberg  
Aktiengesellschaft  
Stadtforum 1  
6020 Innsbruck  
Österreich

T +43 505 333 – 0  
E [info@btv.at](mailto:info@btv.at)



Ein Lotse sorgt für sicheres Geleit. Alle unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter tragen eine kleine BTV Lotsenflagge am Revers.  
Ein sprechendes Symbol: Wir begleiten Sie auf Ihrem Weg zum Erfolg.

[www.btv.at](http://www.btv.at)

S