



MARKT**PIERSP**ERSPEKTIVE

KATHREIN
PRIVATBANK

DAS REDAKTIONSTEAM

(04.2024)

Diese Marketingmitteilung im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes hat das Ziel, eine allgemeine Übersicht über aktuelle Marktdaten zu geben und beinhaltet keine direkte oder indirekte Empfehlung für eine bestimmte Anlagestrategie im Sinne einer Finanzanalyse. Bitte beachten Sie in diesem Zusammenhang auch den am Ende angefügten Disclaimer.



Staatsanleihen, Anleihen, Volkswirtschaft

Mag. Harald Besser
(Redaktion)



Unternehmensanleihen, Anleihen

Mag. Andreas Weidinger



Aktien, Wertsicherungsmodelle

Mag. Mario Krismer



Aktien, Aktienmodelle

Mag. Josef Stadler



Asset Allokation

Mag. Markus Böcklinger

Inhaltsverzeichnis

1. Zusammenfassung.....	4
1.1. Rückblick.....	4
1.2. Ausblick	5
2. Rückblick Kapitalmärkte.....	6
3. Ausblick Kapitalmärkte.....	8
4. Kathrein-Fonds im Fokus	10
4.1. Kathrein US-Equity	10
5. Kathrein Investment Strategie	12
5.1. Asset Allocation.....	12
6. Die wichtigsten Kathrein Modelle	15
6.1. Markttiming Aktien Gewichtung (Bull/Bear Modell)	15
6.2. Laufzeitensteuerung (Duration-Modell)	16
6.3. Langfristiges USD-Modell.....	17
7. Volkswirtschaftliche Daten, Zinsen und Aktienindikatoren	18
7.1. Volkswirtschaft.....	18
7.2. 10-jährige Renditen	20
7.3. Kurzfristige Zinsen	21
7.4. Aktienindikatoren	22
Zusammenfassung.....	25
Glossar	26
Disclaimer	29

1. Zusammenfassung

1.1. Rückblick

Nach einer beeindruckenden Rallye der Aktien und Anleihen zu Jahresende 2023, zeigte sich der Übergang ins neue Jahr von einer spürbaren Verlangsamung und erhöhten Volatilität geprägt. Die Aktienmärkte behielten zwar ihre grundsätzlich positive Richtung bei, offenbarten jedoch eine uneinheitlichere Performance als zuvor. Insbesondere die im Vorjahr dominierenden "Magnificent 7" konnten ihre herausragende Leistung nicht in den Januar hinüberretten. Eine deutliche Entwicklung zeigte sich an den Rentenmärkten, wo die Renditen einen Anstieg verzeichneten. Dies spiegelte die schrittweise Einpreisung erwarteter Zinssenkungen durch die Notenbanken wider, mit besonderem Augenmerk auf die US-Notenbank (Fed) und die Europäische Zentralbank (EZB). Trotz dieser Markterwartungen hielten sich die Notenbanken mit konkreten Aussagen zu möglichen Zinssenkungen zurück. Sowohl Christine Lagarde von der EZB als auch Jerome Powell von der Fed äußerten sich vorsichtig und dämpften die Erwartungen auf eine schnelle Anpassung der Leitzinsen. Februar brachte diese gemischten Signale noch stärker zum Vorschein. Die Aktienmärkte erlebten eine Fortsetzung ihres Aufwärtstrends und erreichten neue Höchststände, getragen von robusten Wirtschaftsdaten aus den USA und einer allgemeinen Zuversicht, die auch durch den anhaltenden KI-Boom beflügelt wurde. Gleichzeitig stiegen die Renditen an den Rentenmärkten weiter, angetrieben von den Inflationserwartungen und der Hoffnung auf eine baldige geldpolitische Lockerung. Der März brachte eine erneute Wende an den Rentenmärkten mit sich, als die Renditen in Reaktion auf etwas schwächere Konjunktur- und Stimmungsdaten aus den USA fielen. Die Spekulationen über eine bevorstehende Zinssenkung nahmen erneut Fahrt auf, was die Hoffnungen auf eine Lockerung der Geldpolitik verstärkte. Trotz der Schwankungen an den Rentenmärkten ließen sich die Aktienmärkte von der Volatilität kaum beeinflussen. Der Optimismus blieb ungetrübt, und im Gegensatz zu den vorherigen Monaten profitierte eine breitere Palette von Aktien von der positiven Marktentwicklung, nicht nur die zuvor führenden "Magnificent 7".

Das erste Quartal 2024 zeigte somit ein Spannungsfeld zwischen den Aktienmärkten, die neue Rekordhöhen erreichten, und den Rentenmärkten die eine Zinswende antizipierten. Die Zurückhaltung der Notenbanken und die anhaltende geopolitische Unsicherheit, insbesondere durch den Krieg in der Ukraine, blieben wesentliche Herausforderungen. Der weitere Jahresverlauf wird entscheidend von der geldpolitischen Ausrichtung der Notenbanken sowie der Reaktion der Märkte auf diese Entscheidungen abhängen. In dieser Zeit anhaltender Volatilität und Unsicherheit sowohl geopolitisch als auch in Bezug auf die Inflationsentwicklung stehen Anleger vor der Herausforderung, sich in einem sich schnell wandelnden Umfeld zurechtzufinden. Die Entwicklung der Kapitalmärkte in den kommenden Monaten wird wesentlich von den geldpolitischen Entscheidungen und der geopolitischen Lage beeinflusst werden, was ein Jahr voller Herausforderungen, aber auch Chancen verspricht.

1.2. Ausblick

Das Jahr 2024 verspricht im geopolitischen Kontext eine spannende Zeit zu werden. Obwohl regionale Konflikte wie in der Ukraine und Israel fortbestehen, haben die Börsen gelernt, damit umzugehen und reagieren kaum noch auf jüngste Entwicklungen. Ein wichtiger Faktor im Superwahljahr ist die politische Landschaft, wobei unser Basisszenario keine Verschärfung der Konflikte vorsieht. Wahlen in großen Demokratien wie Indien und in der Europäischen Union stehen bevor und könnten die Märkte beeinflussen, während die US-Präsidentenwahl trotz potenzieller Befürchtungen beider politischen Lager historisch gesehen wenig Grund zur Sorge bieten. Statistisch haben fast alle Wahljahre in den letzten Jahrzehnten eine positive S&P 500 Performance gezeigt. Dennoch könnte die Unsicherheit vor Wahlen insbesondere in den USA zu erhöhter Volatilität führen. China könnte aufgrund seiner Abhängigkeit von der US-Handelspolitik ebenfalls unter Druck geraten.

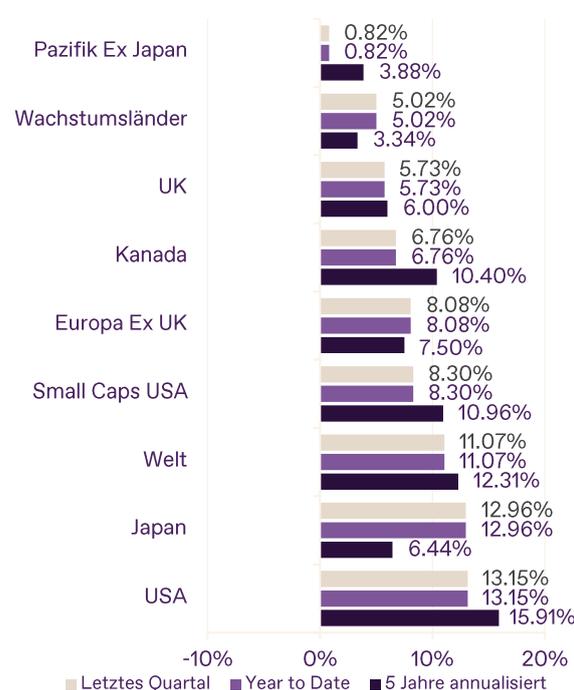
Trotz der politischen Unwägbarkeiten dominieren die Fundamentaldaten die Entwicklung an den Aktienmärkten. Während die USA eine Rezession abwenden konnten und eine positive wirtschaftliche Resilienz zeigen, tritt Europa in eine Phase moderater Erholung nach einer eingetretenen Rezession ein. Die Zinssenkungen, die die Märkte bereits eingepreist haben, werden die Aktienmärkte weiter beeinflussen, doch der mittelfristige Trend bei Zinsen und Anleiherenditen zeigt nach unten. Das allgemeine Marktsentiment befindet sich auf einem Höhenflug, unterstützt durch positive Konjunktur- und Gewinnaussichten.

Am Anleihenmarkt spiegelte sich die Erwartung baldiger Zinssenkungen wider, auch wenn die Markterwartungen für 2024 von umfangreichen Zinssenkungen auf moderate Anpassungen zurückgeschraubt wurden. Die Performance der Fixed Income Assetklassen war im ersten Quartal 2024 gemischt, wobei risikoreichere Assetklassen positiv abschnitten. Die bevorstehenden Zinssenkungen sollten die Nachfrage nach Fixed Income weiterhin hochhalten und kurzfristig die Spreads unterstützen.

2. Rückblick Kapitalmärkte

Das heurige Jahr begann etwas holprig. Doch die anfängliche Unsicherheit wich schnell vorsichtigem Optimismus. Die Performance der US-Börsen lag mit mehr als 13 % erneut deutlich vor dem Gesamtmarkt. Dicht dahinter konnte die japanische Börse ihren Höhenflug fortsetzen und im ersten Quartal das alte All-Time-High aus dem Jahre 1989 erstmals übertreffen. Europa schaffte mit rund 8 % zwar auch eine zufriedenstellende Performance, blieb aber deutlich hinter der Performance des Weltaktienmarktes zurück. UK erreichte im ersten Quartal mit 5,73 % fast die annualisierte Performance der letzten fünf Jahre (6,0 %). Die Underperformance der sogenannten Wachstumsländer blieb mit rund 5 % erneut deutlich hinter dem der entwickelten Welt (11,07 %). Die schwächste Region war der pazifische Raum ex Japan mit 0,82 %.

Aktien Performance in EUR



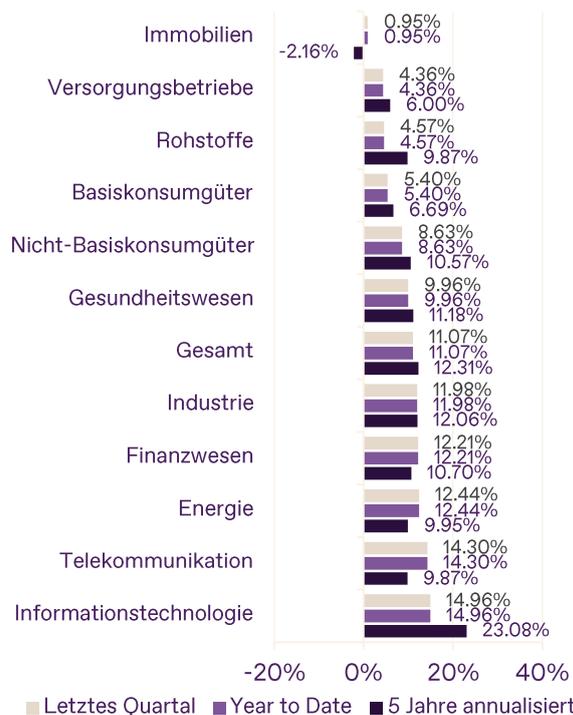
Quelle: Bloomberg, Last Quarter = Q1 24, 5Y = 29.3.19-28.3.24, Year to Date = 30.12.23-28.3.24

Fünf Sektoren schafften im ersten Quartal eine bessere Performance als der Gesamtmarkt. Erneut angeführt vom wichtigen Technologiesektor. Knapp dahinter sicherten sich die Unternehmen aus dem Telekommunikationssektor den zweiten Platz.

Der Anstieg der Rohölnotierungen aufgrund der anhaltenden Spannungen in Nahost ließ die Kurse der Energieriesen wieder deutlich ansteigen. Aber auch der breite Finanzsektor schaffte eine Outperformance. Letztendlich profitierten viele Industrieunternehmen von der guten Konjunktur in den USA.

Sehr schwach, wenngleich leicht im positiven Terrain präsentierte sich der Immobiliensektor. Die defensiven Versorgungsbetriebe lagen mit 4,36 fast gleichauf mit den zyklischen Unternehmen aus dem Rohstoffsektor. Der Nicht-Basiskonsumgütersektor lief deutlich besser als der Basiskonsum und die Unternehmen im Gesundheitswesen verfehlten nur knapp eine zweistellige Performance.

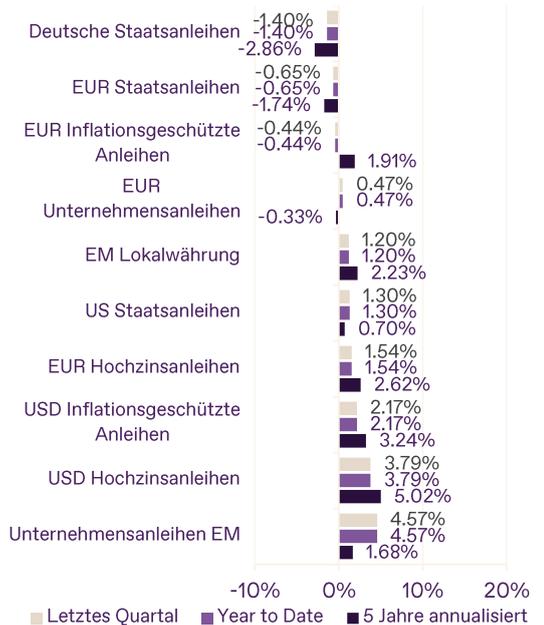
Sektor Performance Weltaktien in EUR



Quelle: Bloomberg, Last Quarter = Q1 24, 5Y = 29.3.19-28.3.24, Year to Date = 30.12.23-28.3.24

Nach der Übertreibungsphase zum Ende des letzten Jahres, in der die positiven Renditeerwartungen für das Jahresende 2024 bereits vorweggenommen wurden, verzeichnete das erste Quartal 2024 eine Korrektur. Diese Korrektur war besonders ausgeprägt bei den Euro-Staatsanleihen. Zu den besten Klassen seit Jahresbeginn zählen die High-Yield-Anleihen in USD und Euro. Ausgezeichnete Erträge wurden mit Unternehmensanleihen aus den Emerging Markets erzielt. Inflationsgeschützte Anleihen in USD konnten von den Unsicherheiten um die Inflationsentwicklung und hier den vielleicht überzogenen Erwartungen profitieren. Staatsanleihen in USD konnten von den höheren Renditen in den USA profitieren.

Anleihen Performance in EUR

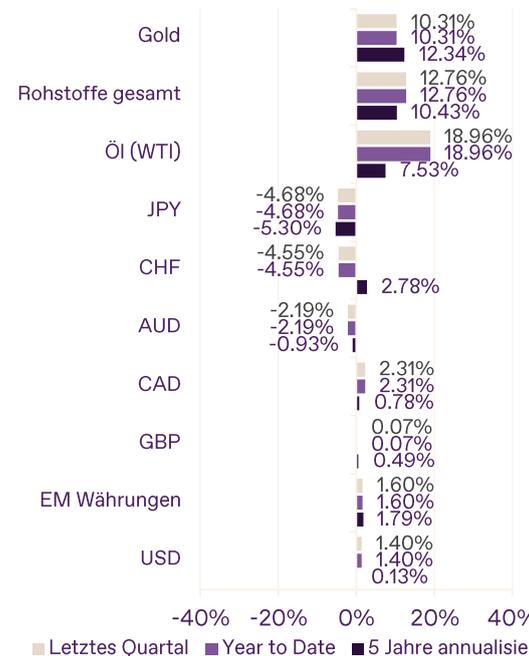


Quelle: Bloomberg, Last Quarter = Q1 24, 5Y = 29.3.19-28.3.24, Year to Date = 30.12.23-28.3.24

Die Entwicklung des Dollars im Jahr 2023 war geprägt von wechselnden Einschätzungen. Zunächst führten die Erwartungen einer schwächeren US-Wirtschaft, rückläufiger Inflation und bevorstehender Zinssenkungen der Fed zu einem erstarkenden Euro, der im Juli seinen Höchststand bei 1,125 USD erreichte. Danach änderte sich das Bild, sodass der USD trotz starker Schwankungen nur 0,81 % im Jahresverlauf gegenüber dem EURO verlor. Sorgenkind im Währungsbereich bleibt weiterhin der Yen, der im Jahresverlauf 9,8 % verlor.

Der Ölpreis reagierte im 4. Quartal heftig auf die sich abschwächende Konjunktur und gab 24,55 % nach. Auch andere Rohstoffe verloren deutlich.

FX-Performance gegen EUR



Quelle: Bloomberg, Last Quarter = Q1 24, 5Y = 29.3.19-28.3.24, Year to Date = 30.12.23-28.3.24

3. Ausblick Kapitalmärkte

- Dollar könnte gegenüber Euro zulegen
- Fed und EZB Zinssenkungen ab Juni erwartet
- Steigender Öl- und Goldpreis
- Duration Verlängerung steht bevor

Der Ausblick Kapitalmärkte stellt die Meinung der Kathrein dar und beinhaltet keine direkte oder indirekte Empfehlung für eine Anlagestrategie oder zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten.

Die aktuelle Wirtschaftslage und die politischen Maßnahmen signalisieren eine interessante Entwicklung an den Finanzmärkten. Der Dollar könnte in diesem Umfeld gegenüber dem Euro aufgrund unterschiedlicher wirtschaftlicher Aussichten zwischen den USA und der Eurozone an Wert gewinnen. Diese Entwicklung wird durch die erwarteten Zinssenkungen der Federal Reserve und der Europäischen Zentralbank ab Juni noch verstärkt, was die Attraktivität des Dollars steigern könnte.

Parallel dazu könnte sich der Anstieg des Öl- und Goldpreises weiter fortsetzen. Wobei sich der Goldpreis durch eine erhöhte Risikoaversion unter den Investoren in unsicheren makroökonomischen Zeiten erklären lässt. Gold gilt traditionell als sicherer Hafen in Krisenzeiten, während steigende Ölpreise oft mit geopolitischen Spannungen und einer erhöhten Nachfrage in Erholungsphasen in Verbindung gebracht werden. Diese Entwicklungen trüben die Aussichten auf die erwartete Inflationsabnahme.



Quelle: Pixabay.com

Die internationalen Börsen erfahren weiterhin eine Rekordjagd, angetrieben durch die anhaltende KI-Rally und erneuten Zinsoptimismus. Überraschende Zinssenkungen, wie jüngst von der Schweizer Notenbank vorgenommen, verstärken diesen Optimismus.

Dennoch steht dieses Momentum vor Herausforderungen, etwa durch bevorstehende Wirtschaftsdaten wie die Inflationsdaten in den USA, die einen erheblichen Einfluss haben könnten.

Wenn Zentralbanken die Leitzinsen senken, tendieren die Anleiherenditen dazu zu fallen, während die Anleihenurse steigen. Dies liegt am inversen Verhältnis zwischen Anleiherenditen und Kursen: Niedrigere Zinsen steigern den Wert von Anleihen mit festen höheren Renditen, was die Kurse dieser Anleihen erhöht. Anleihen mit längeren Laufzeiten oder höherer Duration profitieren besonders von diesem Mechanismus, da ihre zukünftigen Zahlungsströme stärker abgezinst werden und somit sensibler auf Zinsänderungen reagieren.

Im Jahr 2024 ist jedoch Vorsicht geboten, da die Märkte bereits Zinssenkungen vorweggenommen haben und das außergewöhnlich niedrige Zinsniveau der Vergangenheit die Wahrnehmung eines "normalen" Zinsniveaus verzerrt.

Wie wir uns positionieren

Das Kathrein Anleihenportfolio ist weiterhin gut positioniert und liefert durch eine breite Diversifikation derzeit eine interessante Rendite. Da die kurzen Laufzeiten aufgrund der inversen Zinskurve (kurze Laufzeiten bieten eine höhere Rendite als längere) bevorzugt werden, ist ein großer Anteil in kurzfristige oder variabel verzinsliche Euro-Anleihen investiert. Die längeren Euro-Anleihen wurden bei uns auch im Jänner verkürzt. Ein erhebliches Engagement in Lokalwährungsanleihen der Schwellenländer mit einer Rendite von um die 7,0 % bei Staatsanleihen und rund 8 % bei Unternehmensanleihen bildet eine interessante Ergänzung des Rentenportfolios. Die Gesamrendite des Portfolios bei Kathrein lag zum Quartalsbeginn bei 4,75 % und damit deutlich über der erwarteten Inflationsrate von 2,4 % für die Eurozone.

Die Aktien könnten durch ein Ende der Zinserhöhungen und möglichen Zinssenkungen in den Zentralbanken sowie niedrigere Leitzinsen bis Ende 2024 gestützt werden. Ausgehend von unserer Erwartung könnte 2024 ein gutes Jahr für die meisten Aktien werden. Unsere durchschnittliche Ertragserwartung für Aktien mit einem Anlagehorizont von 10 Jahren liegt bei 7,5 % p.a., wobei diese ein langfristiger Durchschnitt ist, mit deutlichen Schwankungen in den einzelnen Jahren.

Bei der Anlage in Wertpapiere sind Kursschwankungen aufgrund von Marktveränderungen jederzeit möglich. Darstellung der Wertentwicklung mit Bezug auf die Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf zukünftige Ergebnisse zu. Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

4. Kathrein-Fonds im Fokus

MARKTERWARTUNG



4.1. Kathrein US-Equity

T: AT0000779673

A: AT0000779665

Attraktive Renditeerwartungen kombiniert mit hoher Kreditqualität



Der US Aktienmarkt konnte auch im ersten Quartal 2024 seiner Leader-Rolle gerecht werden. Mit Ausnahme des japanischen Marktes lagen alle anderen Regionen weit abgeschlagen hinter der Performance des Weltaktienmarktes. Der Anteil an der Marktkapitalisierung in der entwickelten Welt (World Developed Markets) wird mehr denn je von den US Titeln dominiert. Per Ende des ersten Quartals 2024 lag die Gewichtung des US Marktes bei 70,9 %. Unter den Top 10 Unternehmen nach Marktkapitalisierung (World Developed Markets) gibt es kein einziges Unternehmen, das nicht aus den USA



stammt. 7 der 10 größten Titel sind aus dem IT bzw. Communication Services Sektor. Wenngleich die Performance der sogenannten „Magnificent Seven“ heuer sehr heterogen verlief (Nvidia + 82,5 % Tesla – 29,3 %), war der Einfluss auf die Performance des US Marktes aufgrund der hohen Gewichtung von einem Dutzend Titel sehr groß.

Betrachtet man den US Markt isoliert, so haben die Top 10 Titel nach Marktkapitalisierung mehr als 30 % des Indexgewichts. Auf Sektorbasis

dominiert der IT Sektor (rund 30 %). Nimmt man den Kommunikationssektor (u.a. Alphabet, Meta, Netflix..) dazu, dann sind bereits 39 % des Marktes abgebildet. Der nächstgrößere Sektor ist der Finanzsektor mit rund 13 % Anteil an der Marktkapitalisierung, gefolgt vom Gesundheitssektor mit 12 %.

In einem solchen Marktumfeld ist es für aktive Manager umso schwieriger eine Outperformance zu generieren. Mit dem von Kathrein entwickelten Aktienselektionsmodell konnten wir heuer den Leitindex S&P 500 im ersten Quartal deutlich übertreffen. Dem Fondsmanager des Kathrein US Equity ist es gelungen, mit einem gut diversifizierten Portfolio einen Mehrertrag gegenüber einer Veranlagung in eine passive Indexstrategie für die Anteilsinhaber zu erreichen. Während die Performancebeiträge des Fonds aus der Sektorengewichtung neutral waren, trug die Aktienselektion überdurchschnittlich positiv zum höheren Ertrag des Fonds bei.

Fondshinweis § 128 InvFG

Die Fondswährung des Fonds ist EUR. Währung der Anteilsgattung R USD: USD (gegenüber der Fondswährung nicht währungsgesichert) Währung der Anteilsgattung I USD: USD (gegenüber der Fondswährung nicht währungsgesichert)

Die Verwaltungsgesellschaft darf für den Kathrein US Equity als Teil der Anlagestrategie Geschäfte mit Derivaten tätigen. Dadurch kann sich das Verlustrisiko bezogen auf im Fonds befindliche Vermögenswerte zumindest zeitweise erhöhen. Derivative Instrumente, die nicht der Absicherung dienen, dürfen erworben werden. Dabei kann auch überwiegend (bezogen auf das damit verbundene Risiko) in Derivate veranlagt werden, wobei der für sämtliche Fondsveranlagungen mit dem Zweifachen des Gesamtrisikos des Referenzportfolios festgelegte Risikobetrag für das Marktrisiko (relativer VaR) einzuhalten ist. Aufgrund der Zusammensetzung des Fonds oder der verwendeten Managementtechniken weist der Fonds eine erhöhte Volatilität auf, d.h. die Anteilswerte sind auch innerhalb kurzer Zeiträume großen Schwankungen nach oben und nach unten ausgesetzt, wobei auch Kapitalverluste nicht ausgeschlossen werden können.

Prospekt und Basisinformationsblatt

Das veröffentlichte aktuelle Prospekt bzw. die Information für Anleger gemäß § 21 AIFMG sowie das Basisinformationsblatt des Fonds stehen auf Nachfrage bei Kathrein Privatbank in Papierform, sowie unter www.kathrein.at unter "Investmentlösungen / Unsere Fonds" auf Deutsch zur Verfügung.

5. Kathrein Investment Strategie

5.1. Asset Allocation

- Aktienquote weiterhin übergewichtet
- Hochzinsanleihen aufgestockt
- Duration wieder gesenkt

Die Kathrein Investment Strategie stellt die Meinung der Kathrein dar und beinhaltet keine direkte oder indirekte Empfehlung für eine Anlagestrategie oder zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten.

Wir hatten während des gesamten 1. Quartals die Aktienquote taktisch übergewichtet, wodurch unsere Portfolien an der starken Performance der Aktienmärkte in diesem Zeitraum partizipieren konnten, wobei die Performance der Vergangenheit aber kein Indikator für zukünftige Entwicklungen ist. Die technischen Indikatoren unseres Modells zur taktischen Steuerung der Aktienquote sind nach wie vor stark positiv und auch die fundamentalen Indikatoren haben aufgrund des Rückgangs der Rezessionswahrscheinlichkeit in den USA leicht ins Plus gedreht. Aufgrund des positiven Aktienmarktausblicks haben wir innerhalb des Aktienportfolios den Anteil defensiver Aktien reduziert und in einen globalen Aktienfonds mit nachhaltiger Ausrichtung umgeschichtet. Chinesische Aktien haben wir aufgrund des zunehmenden Staats- und Parteeinflusses auf private Unternehmen und des Risikos einer geopolitischen Konfrontation Chinas mit dem Westen weiterhin nicht im Portfolio. Die Absicherung des USD-Risikos im Aktienportfolio wurde aufgrund technischer Signale schrittweise auf 25 % gesenkt.

Auf der Anleienseite haben wir die Zielvolatilität des Portfolios im März wieder leicht angehoben und daher den Anteil von Hochzinsanleihen im Portfolio aufgestockt. Im Zuge der Umschichtung wurden Positionen in US-Dollar Staatsanleihen und Euro Unternehmensanleihen abgebaut und dafür US-Dollar und Euro Hochzinsanleihen erworben. Die Duration des Anleihenportfolios haben wir im 1. Quartal sowohl im US-Dollar als auch im Euro Bereich in mehreren Schritten wieder gesenkt, nachdem der Rückgang der Inflation vor allem in den USA geringer als erwartet ausfiel und daher von einem weiter hohen Zinsniveau auszugehen ist. Den größten Anteil in der Anleihen-Allokation machen derzeit USD-Staatsanleihen mit 19,5 % aus. Dahinter folgen variabel verzinsten Anleihen mit 18 %, Staatsanleihen aus Wachstumsländern in Lokalwährung mit 16 %, Euro-Staatsanleihen mit 14,5 %, Euro-Unternehmensanleihen aus dem Investmentgrade Segment mit 9,5 %, inflationsgeschützte Euro Staatsanleihen mit 5,5 %, Unternehmensanleihen aus Wachstumsländern mit 5 %, inflationsgeschützte US-Staatsanleihen mit 4 %, Euro Hochzinsanleihen mit 4,5 % und US-Dollar Hochzinsanleihen mit 3,5 %.

Währungshinweis: Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Das individuelle Kunden-Portfolio orientiert sich an den Ertragszielen, der Risikobereitschaft und dem Anlagehorizont des Investors.

Währungshinweis: Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

Das Portfolio setzt sich in Abhängigkeit des Kundenprofils zu unterschiedlichen Teilen aus Aktien, Anleihen, Multi-Asset Fonds und Alternativen zusammen. Das Ziel innerhalb des Anleihe-segmentes ist ein Mehrertrag über der Inflationsrate, um den realen Vermögenserhalt zu sichern. Dabei soll die Schwankungsbreite auf dem Niveau einer sicheren Veranlagung in etwa jener von deutschen Bundesanleihen liegen. Bonitäts-, Zinsänderungs- und Fremdwährungsrisiko spielen eine wesentliche Rolle in dieser Optimierung. Aktienseitig dient ein breiter Weltaktienindex inklusive Wachstumsländern als Risikovorgabe, der auch die regionale Gewichtung als Orientierung festlegt. Zudem erfolgt eine taktische Beimischung von defensiven, nachhaltigen oder Megatrend Aktien. Kombinierte Anlagen („Multi Asset“) dienen der taktischen Steuerung zwischen Aktien, Anleihen und Cash sowie der regionalen Aktiengewichtung. Alternative Anlagen sollen aktienähnliche Erträge erzielen, aber eine geringe Korrelation aufweisen und sich besonders in Aktienkorrekturphasen besser entwickeln.

Übersicht (Ziel-Allokation per 29. März 2024)		IP 1	IP 2	IP 3	IP 4	IP 5
Anleihen		100	69	39	15	0
Anleihen - Staatsanleihen - Eurozone		20	14	8	3	0
Anleihen - Staatsanleihen - Industrieländer		0	0	0	0	0
Anleihen - Staatsanleihen - Wachstumsländer LC		16	11	6	2	0
Anleihen - Unternehmensanleihen - Wachstumsländer HW		5	3	2	1	0
Anleihen - Unternehmensanleihen - USD		4	2	1	1	0
Anleihen - Staatsanleihen - USA		24	16	9	4	0
Anleihen - Unternehmensanleihen - EUR		32	22	12	5	0
Aktien		-	24	50	71	83
Aktien - Europa		0	2	5	7	8
Aktien - USA		0	12	26	36	42
Aktien - Kanada		0	1	1	2	2
Aktien - Japan		0	1	2	3	4
Aktien - Asien ex Japan		0	1	1	2	2
Aktien - Wachstumsländer		0	3	5	7	9
Aktien - Global		0	5	10	14	17
Alternatives		-	2	4	5	8
Alternatives - Managed Futures		0	1	1	2	3
Alternatives - Private Equity		0	1	3	4	5
Multi Asset		-	5	7	8	10
Multi Asset		0	5	7	8	10
Ertrag in EUR % nach Kosten vor Steuern						
2024		-0,6	2,4	5,0	7,1	10,1
2024 Q1		-0,6	2,4	5,0	7,1	10,1

Angaben in %, **Quelle:** Kathrein Privatbank

Umschichtungen

September 22	Umschichtung von US inflationsgeschützten Anleihen (-5 %) in USD-Staatsanleihen (+5 %) und Umschichtung von Euro Staatsanleihen (-2 %) und Euro inflationsgeschützten Anleihen (-2 %) in Lokalwährungsanleihen aus Wachstumsländern (+4 %).
Dezember 22	Aktienquote taktisch um 30 % der strategischen Aktienquote erhöht.
Dezember 22	Umschichtung von US inflationsgeschützten Anleihen (-3 %) und Euro inflationsgeschützten Anleihen (-1,5 %) in EUR Unternehmensanleihen (+1,5 %), EUR HY Anleihen (+1,5 %), Lokalwährungsanleihen aus Wachstumsländern (+1,5 %) und Euro Staatsanleihen (+0,5 %).
März 23	Umschichtung von USD-Staatsanleihen (-2 %) in EUR Unternehmensanleihen (+1%) und variabel verzinsten Anleihen (+1%).
März 23	Aktienquote taktisch um 30 % der strategischen Aktienquote reduziert.
Mai 23	Aktienquote taktisch um 30 % der strategischen Aktienquote erhöht.
September 23	Umschichtung von USD Staatsanleihen (-1 %), EUR Unternehmensanleihen (-1%) und variabel verzinsten Anleihen (-1%) in EUR Hochzinsanleihen (+2 %) und USD Hochzinsanleihen (+1%).
Oktober 23	Aktienquote taktisch um 30 % der strategischen Aktienquote reduziert.
November 23	Aktienquote taktisch um 30 % der strategischen Aktienquote erhöht.
März 2024	Umschichtung von defensiven Value Aktien (-5 % der Aktienquote) in nachhaltige globale Aktien (+5 % der Aktienquote), Umschichtung von USD Staatsanleihen (-2.5 %) in USD HY Anleihen (+2.5 %) und von EUR Unternehmensanleihen (-1%) in EUR HY Anleihen (+1%)

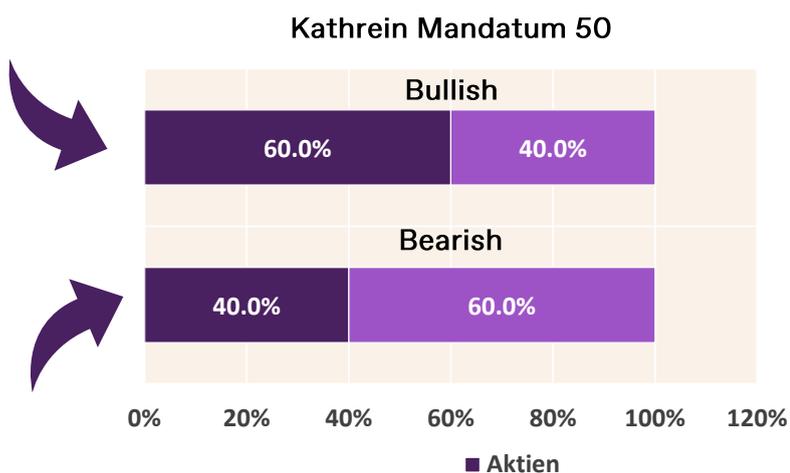
6. Die wichtigsten Kathrein Modelle

6.1. Markttiming Aktien Gewichtung (Bull/Bear Modell)

Die Steuerung der taktischen Aktien und Anleihen Gewichtung erfolgt mit dem Kathrein Bull & Bear Modell. Hier greifen wir auf Daten von Ned Davis Research zurück, einem langjährigen Research Partner von Kathrein. Dabei werden bewährte makroökonomische Indikatoren in Kombination mit Stimmungs- und technischen Indikatoren herangezogen. Auf dieser Basis erfolgt eine taktische Über- bzw. Untergewichtung der Aktienquote.

Das Modell ist bei Kathrein seit vielen Jahren erfolgreich im Einsatz und wurde bereits mehrfach ausgezeichnet.

Das Modell setzt sich aus internen und externen Indikatoren (gleichgewichtet) zusammen und fließt als relative Beurteilung in eine Optimierung ein, wodurch die Über- bzw. Untergewichtung bestimmt wird.



Beispiel Kathrein Mandatum 50:

Der Kathrein Mandatum 50 hat eine strategische Aktien-Gewichtung von 50 %. Wenn das Modell eine Übergewichtung von Aktien anzeigt, sind wir „bullish“ und die taktische Aktienquote wird auf rund 60 % erhöht. Wenn das Modell eine Untergewichtung von Aktien anzeigt, sind wir „bearish“ und die taktische Aktienquote wird auf rund 40 % verringert.

Quelle: Kathrein Privatbank

Fondshinweis nach § 128 InvFG:

Prospekt und Basisinformationsblatt

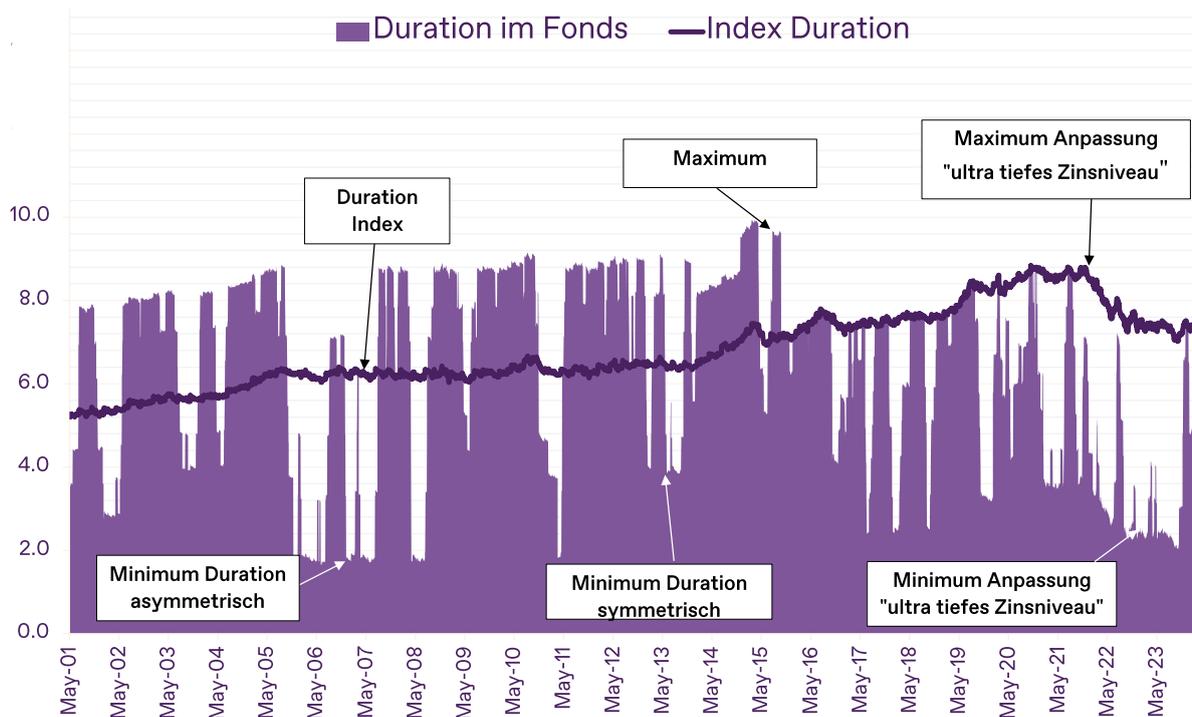
Das veröffentlichte aktuelle Prospekt bzw. die Information für Anleger gemäß § 21 AIFMG sowie das Basisinformationsblatt des Fonds stehen auf Nachfrage bei Kathrein Privatbank in Papierform, sowie unter www.kathrein.at unter "Investmentlösungen / Unsere Fonds" auf Deutsch zur Verfügung.

6.2. Laufzeitensteuerung (Duration-Modell)

In den Kathrein-Anleihen Fonds wird der kurzfristig erwarteten Zinsentwicklung durch eine Steuerung der Laufzeiten Rechnung getragen (Duration-Modell). Dies wird über drei Modelle in den Laufzeiten 2 Jahre (Schatz – Schatzanleihe), 5 Jahre (Bobl – Bundesobligationen) und 10 Jahre (Bund – Bundesanleihen) umgesetzt. Bei steigenden Zinsen wird die durchschnittliche Restlaufzeit in drei Stufen reduziert, fallen die Zinsen, wird in drei Stufen verlängert.

Theoretische Grundlage des Duration-Modells ist die Annahme, dass Zinsverläufe Trends unterliegen. Aufgabe des Duration-Modells ist es, diese Trends bzw. Trendwenden möglichst früh zu erkennen, um die Laufzeiten (Duration) entsprechend anpassen zu können.

Die Grafik zeigt die Duration Steuerung in unseren Rentenfonds am Beispiel des Kathrein Euro Bonds. Dabei gibt die helle Linie die Duration des Marktes und die brombeerfarbige Fläche die Duration des Fonds wieder. Diese sehr aktive Steuerung ermöglicht es, im Rentenbereich von Kurssteigerungen überproportional zu profitieren und Kursverluste (bei steigenden Renditen) abzufedern.



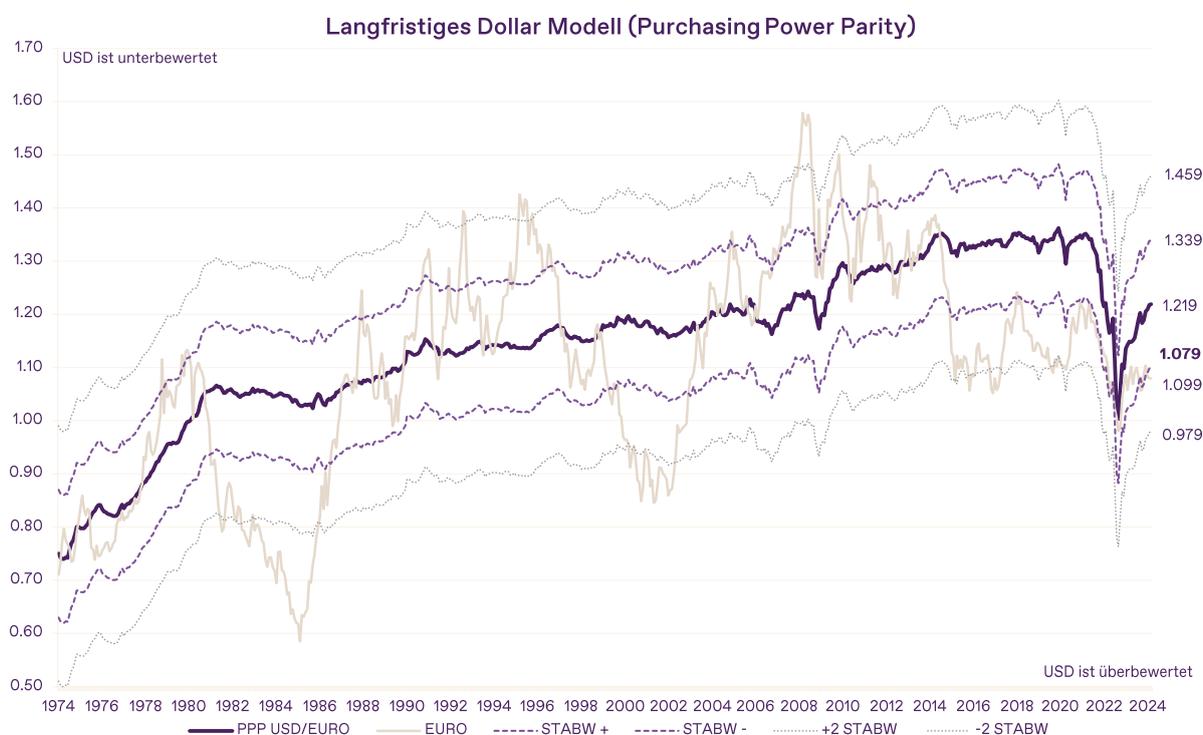
Quelle: Kathrein Privatbank

Zu Quartalsbeginn war das Schatz Modell (zweijährige Laufzeiten), das Bund Modell (zehnjährige Laufzeiten) und das Bobl Modell (fünfjährige Laufzeiten) long. Das Modell hat auf die Korrektur im Jänner mit einem Neutral Signal reagiert. Im Februar gingen auch Schatz und Bobl Short. Diese Positionierung blieb bis zum Quartalsende bestehen.

6.3. Langfristiges USD-Modell

(Purchasing Power Parity = PPP = 1,219 EUR per 28.3.2024)

Die Kaufkraftparität (KKP) geht davon aus, dass gleiche Güter in verschiedenen Währungen den gleichen Preis haben müssen, da es ansonsten bei freiem Warenverkehr zu einem Ausgleich über reale Handelsströme kommt. Identische Warenkörbe vorausgesetzt, würden sich also unterschiedliche Inflationsraten letztendlich auf die Währungsrelation der Länder übertragen. Zur besseren Vergleichbarkeit internationaler Warenkörbe verwenden wir bei der Berechnung Produzentenpreise. Ein Land, dessen Inflation über einen beliebigen Zeitraum zum Beispiel um 10 % höher ist, müsste seine Währung um 10 % abwerten, damit die identen Warenkörbe wieder gleiche Kaufkraft repräsentieren. Die Realität ist jedoch nicht so idealtypisch wie die Annahmen der Kaufkraftparität, doch geben extreme Abweichungen zum theoretischen Kurs gute Signale auf Sicht von zwei bis drei Jahren



Quelle: Kathrein Privatbank

Zu Beginn des Quartals lag der theoretische Kurs bei rund 1,22 USD für 1 EUR mit einer Standardabweichung von 12 Cent. Wenn wir den Wert von zwei Standardabweichungen betrachten, wäre der USD bei rund 0,979 deutlich überbewertet. Historisch gesehen wurde dieser Wert normalerweise nicht länger als ein bis zwei Jahre unter- oder überschritten. Nachdem die sehr hohen Produzentenpreise in der EU im Jahr 2022 die Purchasing Power Parity zugunsten des USD deutlich beeinflussten, hat sich dieser Trend seit dem vierten Quartal 2022 umgekehrt und zu höheren Werten geführt. Diese Gegenbewegung basiert auf den fallenden Energiekosten, insbesondere den sinkenden Gaspreisen in Europa, die wieder auf das Niveau vor dem Krieg zurückkehren. Dadurch könnte der faire Wert wieder in Richtung 1,30 gehen.

Währungshinweis: Die Rendite kann infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen.

7. Volkswirtschaftliche Daten, Zinsen und Aktienindikatoren

7. 1. Volkswirtschaft

In den USA war das Wirtschaftswachstum für das Jahr 2023 mit 2,5 % fester als zuletzt erwartet. Für das gesamte Jahr 2024 wird nun ein deutlich höheres Wachstum von 2,2 % erwartet. In Bezug auf die Inflation gehen die meisten Ökonomen nun von einem Rückgang auf 2,9 % 2024 aus. Diese Prognose stellt eine deutliche Verbesserung im Vergleich zur Preisinflation von 4,1 % im Jahr 2023 dar. Für 2025 wird nun ein Rückgang auf 2,4 % erwartet.

	USA	2020	2021	2022	2023	2024	2025
BIP		-2.2	5.8	1.9	2.5	2.2	1.7
Inflation		1.2	4.7	8.0	4.1	2.9	2.4
Arbeitslosigkeit		8.1	5.4	3.6	3.6	4.0	4.1
Leistungsbilanz % BIP		-2.8	-3.5	-3.8	-3.0	-3.0	-3.0
Budgetdefizit % BIP		-15.4	-10.6	-5.4	-6.5	-6.1	-6.0
Staatsverschuldung % BIP		126.0	120.1	119.0	121.6	121.4	122.4
Leitzinsen		0.3	0.3	4.5	5.5	4.6	3.5
3M Zinssatz		0.2	0.2	4.8	5.6	4.4	3.4
10 jährige Renditen		0.9	1.5	3.9	3.9	3.9	3.7
EURO/USD		1.22	1.14	1.07	1.11	1.10	1.14

Prognosewerte für 24/25

Quelle: Bloomberg

Der Arbeitsmarkt in den USA befindet sich weiterhin in einer sehr guten Verfassung, und die Arbeitslosenquote dürfte bis Ende 2024 moderat auf 4,0 % ansteigen. Für das Jahr 2025 wird dann nur noch ein Anstieg der Arbeitslosenquote auf 4,1 % erwartet. Der Arbeitsmarkt in den USA bleibt trotz der jüngsten Zinserhöhungen robust, hat aber in den vergangenen zwei Jahren eine Reihe von Herausforderungen erlebt.

Die hohen Budgetdefizite aus den Krisenjahren 2020 und 2021 gehören vorerst der Vergangenheit an, obwohl das Defizit mit einer Prognose von 6,1 % auf dem Niveau des Vorjahres liegen wird.

In der Eurozone verzeichnete das Wirtschaftswachstum im Jahr 2023 letztendlich mit 0,4 % ein deutlich tieferes Niveau als zuletzt erwartet und 2022 erreicht wurde. Die Wachstumsprognosen für 2024 wurden nun auf 0,5 % angepasst und bleiben damit auf niedrigem Niveau. Erst 2025 sehen wir wieder Anzeichen einer schwachen Erholung mit 1,3 % prognostiziertem Wachstum. Für das Jahr 2024 wird in der Eurozone ein Rückgang der Inflation auf 2,4 % erwartet, während die Prognose für 2025 bei 2,1 % liegt.

Die Budgetdefizitzahlen für das Jahr 2023 und 2024 nähern sich der 3 % Zielgröße der Maastricht-Kriterien nun wieder an. Seit der Pandemie wurde in den USA weit mehr über den Staatshaushalt finanziert als in Europa. Seit 2015 waren die Defizite für den gesamten

Euroraum stets geringer als die der USA. Auch in Bezug auf das Verhältnis von Staatsverschuldung zur Wirtschaftsleistung schneidet die Eurozone im Vergleich zu den USA deutlich besser ab. Allerdings war die wirtschaftliche Dynamik in der Eurozone geringer als in den USA und auch die Beschäftigungssituation weniger robust.

EUROZONE	2020	2021	2022	2023	2024	2025
BIP	-6.1	5.6	3.4	0.4	0.5	1.3
Inflation	0.3	2.6	8.4	5.5	2.4	2.1
Arbeitslosigkeit	8.0	7.7	6.7	6.5	6.6	6.6
Leistungsbilanz % BIP	1.6	2.3	-0.6	1.9	2.0	2.0
Budgetdefizit % BIP	-7.1	-5.3	-3.6	-3.6	-2.9	-2.7
Staatsverschuldung % BIP	97.2	95.5	91.0	91.0	91.2	90.8
Leitzins	0.0	0.0	2.5	4.5	3.2	2.6
3M Zinssatz	-0.5	-0.6	2.1	3.9	3.0	2.3
10 jährige Renditen	-0.6	-0.2	2.6	2.0	2.1	2.0
EURO/USD	1.2	1.1	1.07	1.11	1.10	1.14

Prognosewerte für 24/25
Quelle: Bloomberg

Die Einkaufsmanagerindizes deuten auf eine Erholung der Wirtschaft im Euroraum im Vergleich zum zweiten Halbjahr 2023 hin, auch wenn sich die Wirtschaft noch im Rezessionsbereich befindet. Die Schwelle zum Wachstum ist nahe und wird voraussichtlich im 2. Quartal überschritten. Somit scheint der Tiefpunkt der Konjunktur überwunden zu sein.

7.2. 10-jährige Renditen

Der starke Rendite Rückgang zu Jahresende 2023 hat die prognostizierten Renditen für Ende 2024 schon unterschritten. Im ersten Quartal hat es nun eine Gegenbewegung gegeben, und die Schätzungen der Ökonomen geben nun wieder die mittelfristige Erwartung sinkender Renditen wieder. Lediglich in Italien werden höhere Rendite Aufschläge zu Deutschland erwartet. In Japan werden leicht steigende Anleihen Renditen erwartet, hier werden noch Zinsanhebungen der Notenbank erwartet, da die Inflationsrate bei über 2 % liegt und der Leitzins bei 0 %.

Die folgende Tabelle zeigt die aktuellen Renditen von Staatsanleihen mit zehnjähriger Restlaufzeit und deren Renditeschätzungen.

	Analystenschätzungen 10 jährige Renditen				
	28-Mar-24	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025
Deutschland	2.30	2.18	2.10	2.11	2.09
Frankreich	2.81	2.73	2.69	2.69	2.70
Italien	3.68	4.44	4.40	4.28	4.21
USA	4.20	4.03	3.93	3.87	3.82
UK	3.93	3.82	3.70	3.61	3.56
Japan	0.71	0.86	0.91	0.94	0.95

Angaben in %
Quelle: Bloomberg

Generell sehen die meisten Analysten die Renditen in einer sehr engen Bandbreite schwanken, wobei mit leichtfallenden Renditen 2024 gerechnet wird.

7.3. Kurzfristige Zinsen

Im April wird die EZB die Leitzinsen unverändert belassen. Bei der nächsten Zinssitzung im Juni wird jedoch alles bereit sein, um den Zinssenkungszyklus in Gang zu setzen. In diesem Zinssenkungszyklus wird die EZB gegenüber der Fed mit einem Vorsprung starten was den Euro belasten könnte.

	Analystenschätzungen 3 Monatsveranlagung				
	28-Mar-24	2Q 2024	3Q 2024	4Q 2024	1Q 2025
EURO	3.89	3.65	3.34	3.03	2.81
USA	5.30	5.08	4.82	4.44	4.12
UK	5.18	4.87	4.55	4.22	3.73
Japan	0.24	0.15	0.19	0.20	0.22
Schweiz	1.42	1.61	1.54	1.43	1.29

Angaben in %
Quelle: Bloomberg

Die Fed hat im ersten Quartal die Leitzinsen unverändert gelassen und gibt sich hinsichtlich des Zeitpunkts einer möglichen ersten Zinssenkung zurückhaltend. Die über den Erwartungen liegenden Inflationsraten der ersten zwei Monate werden nicht als Wendepunkt betrachtet, sondern eher als Bestandteil des herausfordernden Pfads zur Inflationserreichung. Eine Reduzierung der Leitzinsen in der nächsten Sitzung im Mai erscheint daher unwahrscheinlich.

Nach viel Spekulation senkte die Schweizerische Nationalbank (SNB) am 21. März die Zinsen um 25 Basispunkte auf 1,5 %, was den Beginn eines Zinssenkungszyklus markiert. Auch die Aufwertung des Frankens spielte eine Rolle bei dieser Entscheidung.

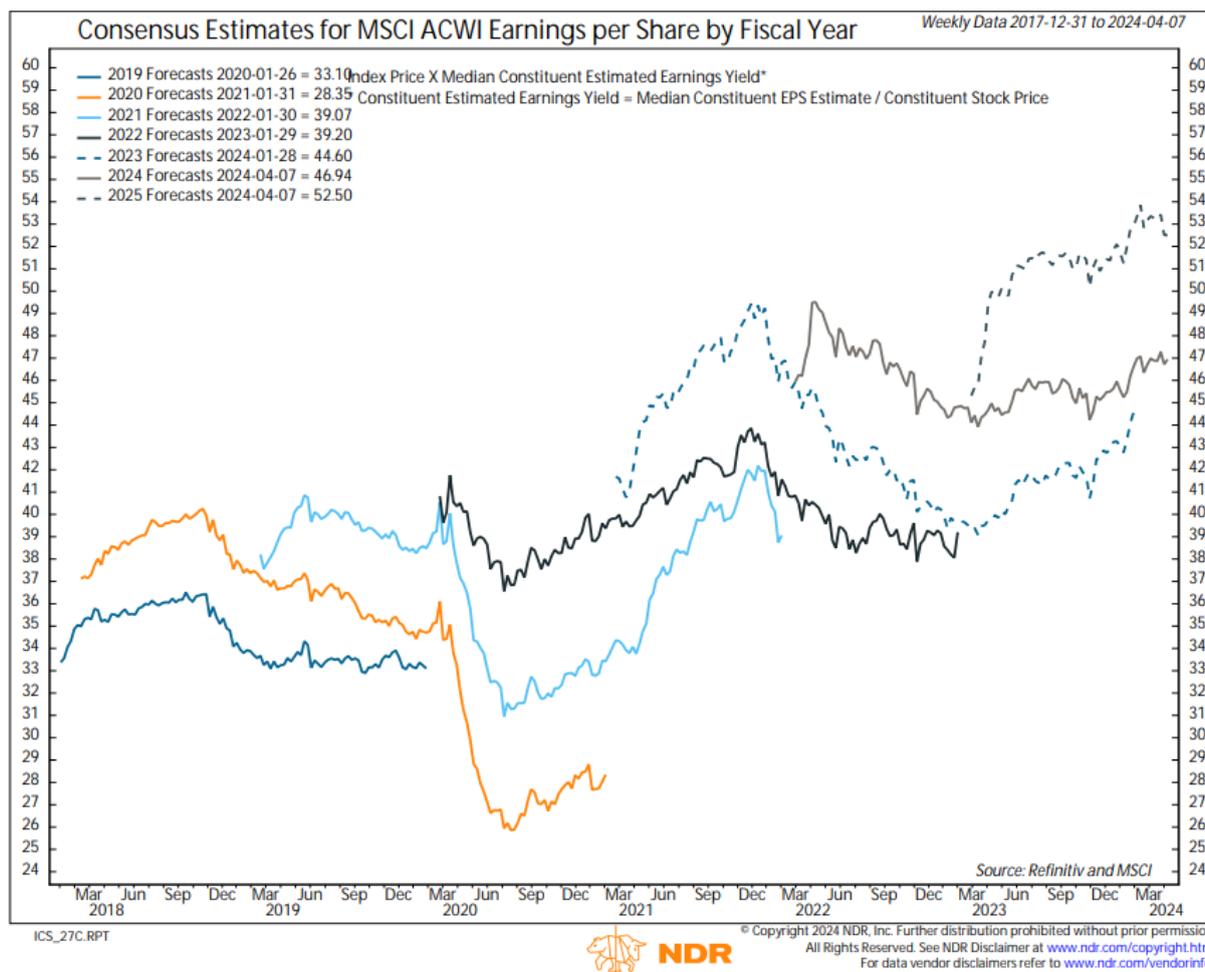
Am 19. März führte Gouverneur Kazuo Ueda die Bank of Japan (BoJ) in eine neue Ära, indem er die negativen Zinssätze und die Zinskurvenkontrolle abschaffte, die sein Vorgänger eingeführt hatte. Dieser Schritt symbolisiert einen neuen Politikrahmen. Die BoJ setzte ihren neuen kurzfristigen Zinssatz knapp über Null und wird weiterhin japanische Staatsanleihen kaufen, um die Bedingungen flexibel zu halten.

Die Bank of England (BoE) hat seit Anfang 2024 ihren Ton geändert. Sie ließ ihre Straffungstendenz im Februar fallen und signalisierte im März mögliche Lockerungen trotz restriktiver Haltung. Eine Zinssenkung im Mai wird erwartet, aber die vorsichtige Haltung der BoE deutet auf Juni als wahrscheinlicheren Zeitpunkt für den ersten Schritt hin.

7.4. Aktienindikatoren

Gewinnwachstum

Die nachstehende Grafik zeigt die Entwicklung der Gewinnerwartungen („Forecasts“) der Analysten für den Weltaktienmarkt (MSCI All Country World Index) in unterschiedlichen Jahren (2019 bis 2025) im Zeitverlauf.



Quelle: Ned Davis Research (NDR)

Die Berichtssaison der börsennotierten Unternehmen für das erste Quartal 2024 hat gerade begonnen. Die Erwartungen der Analysten waren zuletzt eher verhalten, d.h. die Latte für positive Überraschungen liegt nicht sehr hoch.

Die Gewinnschätzungen (Consensus Estimates) für das aktuelle Kalenderjahr (Fiscal Year) liegen bei USD 46,94 (siehe Grafik – hellgraue Linie = 2024 Forecast). Deutliche Gewinnanstiege werden für das nächste Jahr (strichlierte graue Linie = 2025 Forecast) erwartet. Diese sind naturgemäß mit noch mehr Unsicherheit zu prognostizieren als die für das aktuelle Kalenderjahr.

Wichtige Anmerkung:

Ned Davis Research berechnet die 12-Monats-Earnings Per Share (USD 46,94) auf Indexebene, indem der Indexstand durch das Kurs-Gewinn-Verhältnis desselben Index geteilt wird. Dadurch entsteht ein neuer theoretischer Wert je Aktie auf Indexebene, der die Entwicklung der EPS für den Index widerspiegelt. (EPS = earnings per share) – die abgeleitete Formel sieht man rechts oben im Chart, neben den Forecasts der unterschiedlichen Jahre.

Werte der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung von Finanzinstrumenten.

Fundamentale Bewertungskennzahlen

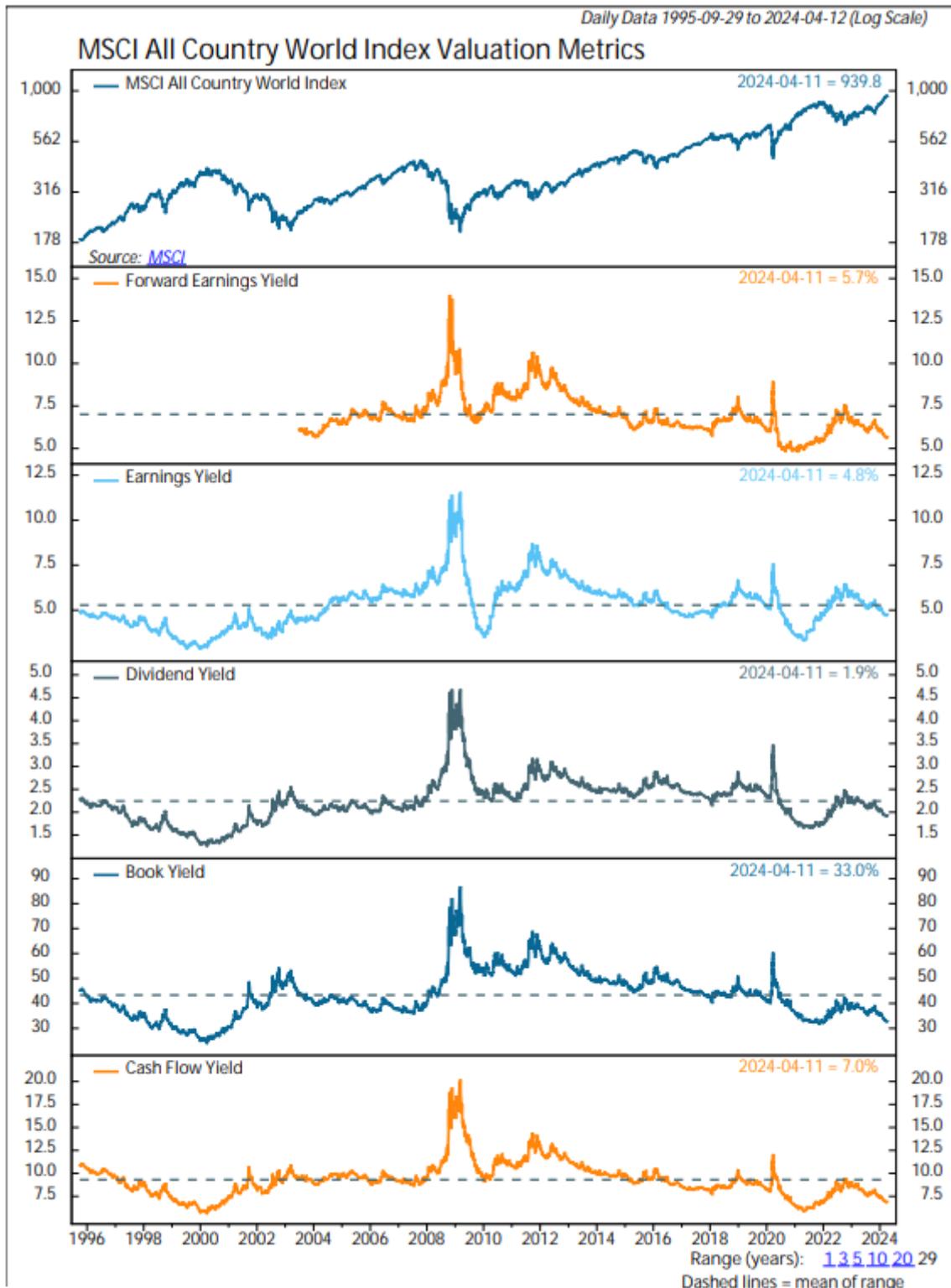
Die Grafik auf der folgenden Seite von Ned Davis Research zeigt die historische Bewertung des Weltaktienindex anhand von verschiedenen fundamentalen Kennzahlen.

Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) auf Basis der Erwartungen (Konsens-Schätzungen der Analysten) beträgt aktuell 17,5. Die Gewinnrendite (=Kehrwert des KGVs) für 2024 liegt mit 5,7 % weiterhin deutlich unter dem langfristigen Mittelwert. Dieser Wert hat sich gegenüber dem Wert am Ultimo 2023 aufgrund des starken Kursanstiegs im ersten Quartal 2024 weiter verschlechtert.

Die aktuelle Earnings Yield (hellblaue Linie) ist aktuell unter 5,0 % gefallen und dementsprechend das KGV auf über 20 gestiegen.

Auch die Dividendenrendite ist trotz Rekordausschüttungen im letzten Jahr erneut leicht gesunken und liegt mit 1,9 % deutlich unter dem langjährigen Mittelwert (rund 2,2 %).

Die Bewertung nach dem Kurs/Buchwert-Verhältnis nähert sich den Bewertungen Mitte 2022 an. Die Cash-Flow-Rendite sinkt seit Anfang 2023 kontinuierlich und beträgt aktuell nur noch 7 %.



Quelle: NED DAVIS Research



© Copyright 2024 NDR, Inc. Further distribution prohibited without prior permission. All Rights Reserved. See NDR Disclaimer at www.ndr.com/copyright.html For data vendor disclaimers refer to www.ndr.com/vendorinfo/

Werte der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung von Finanzinstrumenten.

Zusammenfassung

- Am Anleihenmarkt spiegelte sich die Erwartung baldiger Zinssenkungen wider, auch wenn die Markterwartungen für 2024 von umfangreichen Zinssenkungen auf moderate Anpassungen zurückgeschraubt wurden. Die Performance der Fixed Income Assetklassen war im ersten Quartal 2024 gemischt, wobei risikoreichere Assetklassen positiv abschnitten. Die bevorstehenden Zinssenkungen sollten die Nachfrage nach Fixed Income weiterhin hochhalten und kurzfristig die Spreads unterstützen.
- Die Aktien könnten durch ein Ende der Zinserhöhungen und möglichen Zinssenkungen der wichtigen Zentralbanken und somit niedrigeren Leitzinsniveaus bis Ende 2024 gestützt werden. Ausgehend von unserer Erwartung könnte 2024 erneut ein gutes Jahr für die meisten Aktien werden. Unsere durchschnittliche Ertragsersparung für Aktien mit einem Anlagehorizont von 10 Jahren liegt bei 7,5 % p.a., wobei dies ein langfristiger Durchschnitt ist mit deutlichen Schwankungen in den einzelnen Jahren.
- Die Gewinnschätzungen (Consensus Estimates) für das aktuelle Kalenderjahr (Fiscal Year) liegen bei USD 46,94. Deutliche Gewinnanstiege werden für das nächste Jahr erwartet. Diese sind naturgemäß mit noch mehr Unsicherheit zu prognostizieren als die für das aktuelle Kalenderjahr.
- Das Kathrein Anleihenportfolio ist weiterhin gut positioniert und liefert durch eine breite Diversifikation derzeit eine interessante Rendite, die deutlich über österreichischen Staatsanleihen liegt. Die Gesamtrendite des Portfolios bei Kathrein lag zum Quartalsbeginn bei 4,75 % und damit deutlich über der erwarteten Inflationsrate von 2,4 % für die Eurozone.

Glossar

Anleihen- und Aktienindizes: Anleihen- und Aktienindizes sind kapitalgewichtete Vergleichswerte, die verwendet werden, um die Leistung einer bestimmten Anlage- oder Asset-Kategorie zu messen. Ein kapitalgewichteter Index berechnet sich aus dem Gesamtwert der Marktkapitalisierung der im Index enthaltenen Wertpapiere, wobei jedes Wertpapier proportional zu seiner Marktkapitalisierung im Index vertreten ist.

Alternative Anlagen: Alternative Anlagen umfassen Investitionen in Vermögenswerte wie Hedgefonds, Private Equity, Rohstoffe oder Immobilien, die sich von traditionellen Anlagen wie Aktien und Anleihen unterscheiden.

Asset Allocation: Asset Allocation bezeichnet die Aufteilung von Anlagen in einem Portfolio über verschiedene Anlageklassen hinweg (wie Aktien, Anleihen, Immobilien), um das Risiko zu diversifizieren und die Rendite zu optimieren.

Bearish: Der Begriff "bearish" beschreibt eine Markteinstellung, bei der man von fallenden Preisen ausgeht. Investoren, die "bearish" sind, erwarten, dass die Preise in naher Zukunft sinken werden.

Bullish: Der Begriff "bullish" bezieht sich auf eine positive Markteinstellung, bei der erwartet wird, dass die Preise steigen. Investoren, die "bullish" sind, gehen von zukünftigen Preissteigerungen aus.

Cash Flow Yield: Die Cash Flow Yield ist eine Kennzahl, die den Cash Flow eines Unternehmens ins Verhältnis zu seinem Marktwert setzt. Sie gibt an, wie viel Cash ein Unternehmen im Verhältnis zu seinem Börsenwert generiert.

Defensive Value Aktien: Defensive Value Aktien sind Aktien von Unternehmen, die stabilere Erträge und weniger Preisschwankungen aufweisen, oft in Branchen, die weniger von wirtschaftlichen Schwankungen betroffen sind.

Dividen Yield: Die Dividendenrendite ist das Verhältnis der ausgeschütteten Dividende zum aktuellen Aktienpreis. Sie gibt an, wie viel Prozent des Aktienpreises ein Anleger als Dividende erhält.

Duration: Die Duration einer Anleihe gibt an, wie lange es dauert, bis die Investition durch die Zahlungsflüsse (Zinsen und Tilgung) wieder eingeholt wird. Sie ist ein Maß für die Zinssensitivität eines festverzinslichen Wertpapiers; je höher die Duration, desto empfindlicher reagiert der Preis auf Zinsänderungen.

EM (Emerging Market): Ein Emerging Market bezeichnet eine Volkswirtschaft, die sich in einer Phase schnellen Wachstums und industrieller Entwicklung befindet, oft mit zunehmender Integration in die globale Wirtschaft.

Futures Kontrakte: Futures sind standardisierte börsennotierte Verträge, die den Kauf oder Verkauf eines Vermögenswertes zu einem festgelegten Preis und Zeitpunkt in der Zukunft regeln. Sie werden häufig zur Absicherung gegen Preisrisiken verwendet.

Hochzinsanleihen (High Yield): Hochzinsanleihen sind Anleihen mit einem höheren Risiko und daher höheren Zinsen als erstklassige Anleihen. Sie werden von Emittenten mit niedrigerer Kreditwürdigkeit ausgegeben.

Inflationsgeschützte Anleihen: Diese Anleihen bieten Schutz gegen Inflation, indem die Zinszahlungen und der Rückzahlungsbetrag an einen Inflationsindex gekoppelt sind. Dadurch werden die realen Renditen der Anleger vor dem Verlust durch Inflation geschützt.

Kursgewinnverhältnis (KGV): Das Kurs-Gewinn-Verhältnis ist eine Kennzahl, die den aktuellen Aktienkurs eines Unternehmens zu seinem Gewinn pro Aktie ins Verhältnis setzt. Es hilft, zu bewerten, ob eine Aktie über- oder unterbewertet ist.

Magnificent 7 (inklusive FAANG): Die „Magnificent 7“ beziehen sich oft auf führende US-Technologieunternehmen, die den Markt dominieren. Die Abkürzung FAANG steht für Facebook (jetzt Meta), Amazon, Apple, Netflix und Google (Alphabet), welche als Kern dieser Gruppe angesehen werden.

MSCI All Country World Index (ACWI): Der MSCI ACWI ist ein globaler Aktienindex, herausgegeben von MSCI Inc. (Morgan Stanley Capital International), einem Anbieter von Finanzinstrumenten und -dienstleistungen. Der Index umfasst Unternehmen aus sowohl entwickelten als auch Schwellenländern und dient als Benchmark für die weltweite Aktienmarktperformance.

Multi Asset: Multi Asset Portfolios enthalten eine Kombination verschiedener Anlageklassen wie Aktien, Anleihen und alternative Anlagen, um Diversifikation zu erreichen und das Risiko zu verteilen.

PPP (Purchasing Power Parity): Die Kaufkraftparität (PPP) ist ein ökonomisches Konzept, das Wechselkurse zwischen verschiedenen Währungen so berechnet, dass ein identischer Warenkorb in beiden Währungen den gleichen Preis hat. Es wird verwendet, um die Wirtschaftskraft verschiedener Länder realistisch zu vergleichen.

Rendite oder Yield einer Anleihe: Die Rendite einer Anleihe gibt an, welchen Ertrag ein Investor erwarten kann, wenn er die Anleihe bis zur Fälligkeit hält. Sie umfasst Zinszahlungen und Änderungen im Preis der Anleihe.

S&P 500: Der S&P 500 ist ein Aktienindex, der die 500 größten börsennotierten Unternehmen in den USA umfasst. Er gilt als einer der besten Indikatoren für die allgemeine Börsenentwicklung in den Vereinigten Staaten.

Unternehmensanleihen (Corporate Bonds): Unternehmensanleihen sind festverzinsliche Wertpapiere, die von Unternehmen ausgegeben werden, um Kapital zu beschaffen. Sie bieten in der Regel höhere Renditen als Staatsanleihen, tragen aber auch ein höheres Risiko.

Value at Risk (VaR): Der Value at Risk gibt an, welcher maximale Verlust bei einer Investition oder einem Portfolio unter normalen Marktbedingungen über einen bestimmten Zeitraum mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit nicht überschritten wird.

Volatilität: Volatilität misst die Schwankungsbreite des Preises eines Wertpapiers oder Marktes. Eine hohe Volatilität bedeutet größere Preisänderungen in kurzen Zeiträumen, was auf ein höheres Risiko hinweist.

Disclaimer

Diese Unterlage ist eine Marketingmitteilung der Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft (im Folgenden „Kathrein“) im Sinne des Wertpapieraufsichtsgesetzes 2018 und dient ausschließlich zur Information.

Sie unterliegt daher nicht den Vorschriften des Wertpapieraufsichtsgesetzes, die für die Verbreitung von Finanzanalysen vorgesehen sind.

Obwohl wir der Meinung sind, dass die für diese Unterlage herangezogenen Quellen von dritten Anbietern verlässlich sind, können wir keine Haftung für Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hier wieder gegebenen Informationen übernehmen. Die Unterlage gibt den Stand zum Zeitpunkt der Erstellung dar, Änderungen des Inhalts dieser Unterlage behalten wir uns vor.

Die Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen daher nicht die individuellen Bedürfnisse der Anleger, insbesondere hinsichtlich der Ertragsziele und der Risikobereitschaft, oder die Geeignetheit der Finanzinstrumente für den Anleger. Der Inhalt dieser Unterlage ist nicht rechtsverbindlich und stellt keine Handlungsempfehlung und kein Angebot zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten dar.

Eine Investitionsentscheidung bezüglich aller Wertpapiere oder sonstiger Finanzinstrumente sollte nur auf Grundlage eines Beratungsgesprächs und nicht allein auf Basis dieser Marketingmitteilung erfolgen.

Kathrein erbringt keine Steuerberatung und übernimmt keine Haftung für eventuelle steuerliche Nachteile im Zusammenhang mit Wertpapiertransaktionen und Wertpapierveranlagungen ihrer Kunden. Die Besteuerung der Kapitaleinkünfte hängt von den persönlichen Verhältnissen des Anlegers ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein.

Risiko- und Performance-Hinweis

Es ist zu beachten, dass Investments in Fonds neben Chancen auch Risiken bergen, so können Wert und Ertrag steigen, aber auch fallen. Simulierte künftige Erträge sind somit kein verlässlicher Indikator für die tatsächliche künftige Wertentwicklung einer Veranlagung. Allfällige in dieser Unterlage enthaltene Simulationsrechnungen beruhen nicht auf tatsächlichen Transaktionen, sondern rein auf historischen Daten.

Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung einer Veranlagung zu. Performancezahlen nach OeKB-Methode entsprechen einer Nettoperformance, d.h. Kosten wie Verwaltungs-Gebühren oder sonstige dem Fondsvermögen angelastete Kosten wurden bereits berücksichtigt. Nicht berücksichtigt ist ein möglicher Ausgabe- oder Rücknahmeabschlag oder Steuerabgaben wie Kapitalertragssteuer oder Quellensteuern. Diese wirken sich bei Berücksichtigung in Abhängigkeit der konkreten Höhe entsprechend mindernd auf die Wertentwicklung aus. Wir weisen darauf hin, dass für Anleger mit anderer Heimatwährung als der Währung eines Finanzinstruments, die Rendite infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen kann.

Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken

Die von den Produktherstellern veröffentlichten Informationen zu Nachhaltigkeitsrisiken und

deren zu erwartenden Auswirkungen auf die Rendite werden den Anlegern zur Verfügung gestellt und im Zuge des Beratungsgespräches besprochen. Grundsätzlich sieht Kathrein die Auswirkung der Nachhaltigkeitsrisiken bei Finanzprodukten, die ökologische oder soziale Merkmale berücksichtigen, niedriger als bei Finanzprodukten, die diese Kriterien im Zuge der Veranlagung nicht berücksichtigen. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken kann nach unserer Einschätzung zumindest auf längere Sicht einen positiven Einfluss auf die Rendite haben, da durch die resultierende geringere oder gänzlich fehlende Gewichtung von Wertpapieren von Ausstellern mit Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageportfolio allenfalls überproportional schlechte Ergebnisse aufgrund des Eintretens eines Nachhaltigkeitsrisikos abgemildert oder gänzlich vermieden werden können. Die Richtlinie von Kathrein zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken ist auf unserer Website www.kathrein.at verfügbar.

Offenlegungspflichten nach § 25 Mediengesetz

Herausgeber und Medieninhaber: Kathrein Privatbank Aktiengesellschaft, Wipplingerstraße 25, 1010 Wien, Handelsgericht Wien, FN 144838y
Jede Form der Veröffentlichung ist untersagt.

