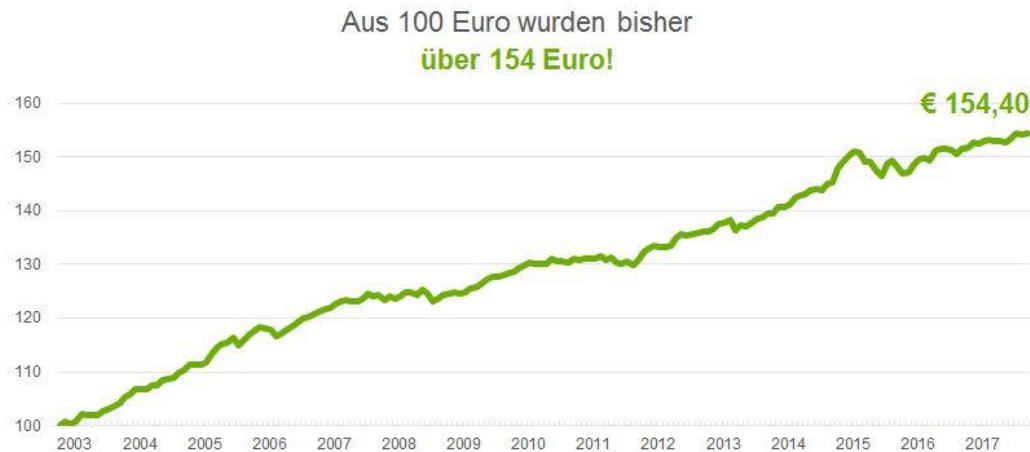


4. Quartal 2017

Performance und Marktentwicklung



Veranlagung: Stand 31.12.2017
Quelle/Datenbasis: Kumulierte Wertentwicklung der jährlichen von der OeKB ermittelten Kalenderjahr Performance

Das 4. Quartal war durch großteils freundliche Finanzmärkte, bedingt durch eine sehr positive Konjunktorentwicklung, gekennzeichnet. In den USA konnte Donald Trump zudem nach einer Vielzahl von Fehlschlägen in seinem 1. Amtsjahr zum Jahresende einen großen innenpolitischen Erfolg verbuchen: Die von den Finanzmärkten so sehr erwünschte Steuerreform. Letztere dürfte aber genauso wie die gute Konjunktur für die Finanzmärkte möglicherweise zum Boomerang werden:

Die Notenbanken beginnen zunehmend, die in der Finanz- und Euro-Krise begonnen expansiven monetären Programme zurückzufahren oder gar umzukehren. Die EZB hat ihr Anleihenkaufprogramm, das sie bereits im April verringert hatte, mit Jahresende nochmals halbiert. Die US-Notenbank Fed hat im 4. Quartal hingegen sogar begonnen, ihre Anleihebestände wieder abzubauen und hat gleichzeitig die Zinsen erneut angehoben. Diese Schritte sind zwar langfristig Gift für die Finanzmärkte, weil dadurch das Geld zunehmend knapper und teurer wird. Die Aktienmärkte konnten dies aber vorerst noch gut verkraften. Weniger die Anleihenmärkte, in denen gerade die sicheren Anlagen, wie Staatsanleihen und Unternehmensanleihen mit hoher Kreditwürdigkeit, teilweise Kursrückgänge hinnehmen mussten.

Veranlagung VBV

Kern der Veranlagung bildet bei der VBV Vorsorgekasse der Anteil an festverzinslichen Anleihen guter Bonität (Kreditwürdigkeit), die auf Endfälligkeit gehalten und held-to-maturity (mit fortgesetztem Anschaffungswert) bewertet werden. Hinzu kommen Darlehen, die mit ihrem Nominalwert verbucht werden. Diese beiden Assetklassen sind unabhängig von der Marktentwicklung und bieten in jeder Phase eine attraktive Rendite (aktuell im Durchschnitt mehr als 3% bei einer Restlaufzeit von über 11 Jahren). Da diese Anleihen und Darlehen zum Großteil in Phasen höherer Zinsen gekauft bzw. begeben wurden, sind hier stille Reserven (Unterbewertungen zum aktuellen Marktpreis) in einem dreistelligen Millionenbetrag enthalten, die den Begünstigten in den nächsten Jahren zu Gute kommen werden. Mit dieser Allokation setzt die VBV Vorsorgekasse auf einen fixen Ertragsblock, der auch unter widrigeren Umständen einen Ertrag liefert und mögliche Kursverluste in anderen Segmenten abfedern sollte. Dies wird besonders in den nächsten Jahren von großer Bedeutung sein, wenn die Notenbanken ihre geldpolitischen Experimente, die seit der Finanzkrise die Kurse unterstützt haben, beenden werden und zunehmend mit Korrekturen der nunmehr schon sehr ambitionierten Bewertungsniveaus gerechnet werden kann. Mit einer generell sehr konservativen Veranlagung, auch in den übrigen Anlageklassen, setzt die VBV Vorsorgekasse besonders auf Stabilität. Dies mag in

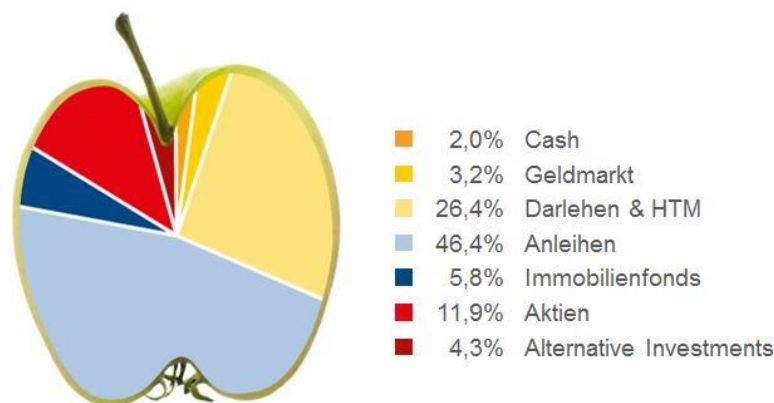
Jahren wie 2017, in dem Risiko klar belohnt wurde und besonders risikofreudige und konjunktursensible Anlageklassen wie Aktien und hochverzinsten Anleihe niedriger Kreditwürdigkeit die Gewinner waren, einen unterdurchschnittlichen Ertrag bedeuten, sollte sich aber langfristig in einer konstanteren Ertragsentwicklung niederschlagen.

Im 4. Quartal wurde die Aktienquote temporär vor dem Hintergrund guter Konjunkturdaten und der US-Steuerreform auf 11,9% zum 31.12. angehoben. Dies stellt im historischen Vergleich für die VBV Vorsorgekasse einen ungewöhnlich hohen Wert dar, der dem positiven Umfeld zum Jahresende entsprach und die Performance im letzten Quartal unterstützte. Allerdings muss dazu gesagt werden, dass sich in der Regel erst in Nachhinein sagen lässt, ob sich eine risikofreudigere Veranlagung gelohnt hätte. Politische Unsicherheiten, speziell in Anbetracht der sehr schwankungsfreudigen Lage im Weißen Haus in Washington, sowie die Kehrtwende bei der Geldpolitik der Notenbanken, können sehr schnell auch in Zeiten guter Konjunktur zu Kursverlusten bei ertrags- aber auch risikobehafteteren Investments führen. Hier ist auch in Perioden in denen scheinbar der Optimismus dominiert, im Interesse unserer Kunden mit der nötigen Vorsicht zu agieren.

Im Jahr 2018 wird die Veranlagung im Spannungsfeld einer vorerst noch sehr positiven Konjunktur einerseits, aber gleichzeitig einer zunehmend restriktiveren Geldpolitik andererseits, agieren müssen. Die Volatilitätsanstiege Anfang Februar an den Aktienmärkten haben verdeutlicht, dass die ungewöhnliche Ruhephase, die die Finanzmärkte in den vorhergehenden 1 ½ Jahren erlebt haben, nun zu Ende gehen dürfte. Kurskorrekturen im größeren Ausmaß, wie davor zuletzt nach der Brexit-Abstimmung im Juni 2016, könnten nun wieder öfter vorkommen. Das Ende der Geldschwemme durch die Notenbanken macht dies wahrscheinlicher. Die Aktienallokation dürfte deshalb in Zukunft auch deutlich flexibler erfolgen, um an die jeweiligen Marktgegebenheiten angepasst zu sein.

Performance in %	*31.12.2017 ytd	*3J. absolut	*5J. absolut	*OeKB Start absolut 1.1.2004	*OeKB Start p.a. 1.1.2004	Seit Gründung absolut 1.1.2003	Seit Gründung p.a. 1.1.2003
VBV	1,94	6,24	13,38	48,16	2,85	54,40	2,94
Branche	2,15	5,69	12,98	43,95	2,64	49,14	2,70

Asset Allocation



Marktentwicklung

	Stand 29.12.2017	Wert Ultimo 2016	Performance lfd. Jahr
EURIBOR (3 Monate)	-0,33%	-0,32%	-0,01%
1-jährige Österreichische Staatsanleihen	-0,61%	-0,73%	0,12%
5-jährige Österreichische Staatsanleihen	-0,13%	-0,38%	0,25%
10-jährige Österreichische Staatsanleihen	0,56%	0,42%	0,14%
MSCI World ESG	126,61	106,70	18,66%
S&P 500	2.673,61	2.238,83	19,42%
Euro Stoxx 50	3.503,96	3.290,52	6,49%
VÖNIX*	1.252,07	962,98	30,02%
EUR/USD	1,20	1,05	14,10%
Gold	1.302,80	1.147,50	13,53%
Öl (Brent)	66,87	56,82	17,69%

* Nachhaltigkeitsindex Österreichischer Unternehmen

ESG-Reporting

Aktiendachfonds: [ESG-Factsheet](#)

Aktiendachfonds: [Top-Holdings](#)

Rentendachfonds: [ESG-Factsheet](#)

Rentendachfonds: [Top Holdings](#)