

# Kurzprotokoll Investment Komitee

Anbei erhalten Sie Auszüge aus dem Protokoll der Schoellerbank Investment Komitee-Sitzung, mit Informationen zur Vermögensaufteilung in den Vermögensverwaltungen vom 25.02.2022. Bitte beachten Sie die Hinweise im Disclaimer dieser Information.

## Aktien

- In den letzten zwei Wochen hatten zwei Hauptthemen den größten Einfluss auf die Aktienkurse: Inflation und ein möglicher Krieg in der Ukraine. Leider wurde der potenzielle Krieg Realität und beherrschte die Nachrichten und Märkte. Die Aktienkurse wurden durch Rohstoffpreisvolatilität, Sanktionen und einen Anstieg der Aktienrisikoprämie beeinflusst.
- Auf der Rohstoffseite gab es die größten Veränderungen bei Rohstoffen im Zusammenhang mit dem Energiesektor (Öl und Gas), Metallen (Zink, Nickel, Platin, Kupfer, Palladium, Aluminium) und Lebensmitteln (Getreide). Laut Analystenberichten sollte es jedoch in niemandes Interesse liegen, eine erhebliche Unterbrechung der Rohstofflieferkette zuzulassen.
- Geopolitische Risiken sind an den Aktienmärkten in der Regel nur von kurzer Dauer und langfristig überwiegen die Fundamentaldaten der Unternehmen. Die Aktienkurse könnten jedoch langfristig durch die folgenden Faktoren beeinflusst werden: höhere Rohstoffpreise, unterbrochene Lieferketten, erhöhte Aktienrisikoprämie, verringertes Wachstumspotenzial.
- Trotz der insgesamt negativen Stimmung machten einige Branchen Fortschritte. Westliche Unternehmen, die Rohstoffe produzieren, profitieren durch den Wegfall Russlands. Darüber hinaus ist eine positive Stimmung im Zusammenhang mit grüner Energie zu sehen. Diese Krise zeigte, dass Europa seine Energieressourcen diversifizieren muss und Solar- und Windkraft könnten die schnellste Lösung sein. Der Bau eines Kernkraftwerks dauert im Durchschnitt etwa 70 Monate und ein Gaskraftwerk braucht rund 38 Monate zur Fertigstellung. Solar- und Windkraft hängen dagegen bereits nach rund einem Jahr am Netz.
- Insgesamt dürften Versorgungsunternehmen aufgrund gestiegener Energiepreise mittelfristig unter negativem Margendruck geraten. Banken mit den höchsten russlandbezogenen Darlehen an Eigenkapital verzeichneten eine negative Kursentwicklung, jedoch verzeichnete der gesamte Bankensektor einen geringeren negativen Kursrückgang als andere Sektoren. Wir glauben, dass dies teilweise daran liegt, dass die meisten von ihnen eine geringe direkte Exposition und Präsenz haben.
- Aufgrund der Analystenberichte und bereitgestellten Informationen glauben wir, dass der geopolitische Einfluss auf die Märkte eher kurzfristig sein wird und die Fundamentaldaten der Unternehmen langfristig vorherrschen werden. Neben dem Krieg haben wir aus Unternehmensberichten die folgenden Informationstrends festgestellt: Historisch angespannter Arbeitsmarkt (Arbeitskosten steigen für einige Unternehmen), die Mehrheit der Unternehmen hat weiterhin Probleme mit der Lieferkette und die Mehrheit des Managements ist unsicher, wann sich die Lieferketten normalisieren werden. Auf der positiven Seite stehen starke Verbraucher und starke Bilanzen der Unternehmen. Amerikanische Großbanken berichten von positiver M&A-Stimmung ihrer Kunden. Aufgrund der aktuellen geopolitischen Krise könnten wir möglicherweise auch mit weniger geldpolitischen Straffungen rechnen.

## Fazit Aktien:

Insgesamt haben wir Grund zu der Annahme, dass sich geopolitische Probleme nur kurzfristig auf die Aktienmärkte auswirken werden und sich langfristig die Fundamentaldaten der Unternehmen durchsetzen können.

Durch den jüngsten Kursrückgang und die im Jänner vorgenommene Aktienreduktion sind die Mandate der Vermögensverwaltung nun de facto „Neutral“ positioniert. Wir denken, dass es derzeit kein opportuner Zeitpunkt ist, größere Umschichtungen in Aktienportfolios vorzunehmen und belassen die Ausrichtung also „Neutral“.

## Anleihen

- Der Einmarsch des russischen Militärs in der Ukraine hat sich in den letzten 2 Wochen abgezeichnet, in der Dimension wurde er aber von vielen unterschätzt. Präsident Putin will offenbar einen Sturz des demokratisch gewählten Präsidenten, mit dem Ziel eine russlandfreundliche Regierung einzusetzen. Als Reaktion auf die Entwicklung sind die Renditen von sicheren Staatsanleihen stark gefallen und die Kurse angestiegen. In den letzten zwei Wochen haben sich die Renditen von deutschen 10-jährigen Staatsanleihen von 0,30% auf 0,17% reduziert. Amerikanische Staatsanleihen mit derselben Laufzeit blieben über diesen Zeitraum defacto unverändert. (1,96%).
- Als Reaktion auf den Einmarsch reagierte die westliche Welt mit ersten Sanktionen. Zum Beispiel wurde ein teilweises Handelsverbot von russischen Staatsanleihen von Europa und den USA verhängt. Da sich Russland in den letzten Jahren schon gut auf weitere Sanktionen vorbereiten konnte, indem es zum Beispiel die Abhängigkeit von ausländischer Finanzierung reduziert und Reserven angelegt hat, scheinen die negativen Auswirkungen vorerst beschränkt. Die große Abhängigkeit Europas von Gaslieferungen durch Russland könnte noch zum Boomerang werden. Als Reaktion auf den Einmarsch ist der ohnehin schon hohe Gaspreis weiter gestiegen und der Ölpreis notiert seit langem wieder über der Marke von 100 USD pro Barrel.
- Die aktuellen Ereignisse sorgen dafür, dass die aktuell hohe Inflation durch die steigenden Energie- und Rohstoffpreise noch weiter zunehmen wird. Diese Situation könnte sich noch verstärken, wenn Russland den Europäern als Reaktion auf die Sanktionen den Gashahn zudreht. Die umstrittene Gaspipeline North Stream II soll als Strafmaßnahme vorerst nicht in Betrieb gehen. Wir gehen aber davon aus, dass die mittelfristige Inflation auch höher gewesen wäre, wenn es nicht zum Einmarsch in der Ukraine gekommen wäre. Pandemiebedingt bestehende Angebotsengpässe sollten sich im Laufe des Jahres zwar verbessern, aber vor allem die hohe Beschäftigung und der teilweise Mangel an Arbeitskräften wird für Zweitrundeneffekte sorgen. Auch der Rückgang der Globalisierung durch unterschiedliche politische Interessen der Weltmächte könnte langfristig für höhere Preise sorgen.
- Für italienische Staatsanleihen hatten die jüngsten Ereignisse keine negative Auswirkung mehr. Die Risikoaufschläge konnten sich in den letzten zwei Wochen etwas stabilisieren und tendierten seitwärts. Der aktuelle Risikoaufschlag im 10-jährigen Bereich beträgt aktuell 165 Basispunkte und liegt damit 5 Basispunkte unter den Höchstständen des heurigen Jahres.
- Die Aufschläge von Unternehmensanleihen sind wenig überraschend angestiegen. Bei Unternehmensanleihen guter Bonitäten erhöhte sich der Risikoaufschlag um 7 Basispunkte, bei Euro High Yield Anleihen um 36 Basispunkte.
- Die Entwicklungen in Russland haben auch Einfluss auf die Performance von Schwellenländern Anleihen. Die Handelsbeschränkungen bezüglich russischer Staatsanleihen haben für einen Kursrutsch von über 25% (in Euro) in russischen Lokwährungsstaatsanleihen gesorgt, seit Jahresbeginn sind russische Staatsanleihen mit 36% im Minus. Im Gesamtindex liegt der Anteil russischer Anleihen (per 31.1.2022) bei 7,16%. Der Gesamtindex weist eine Performanceentwicklung seit Jahresbeginn (Stichtag: 24.2.2022) von -0,1% auf.

### Fazit Anleihen:

Die weitere Einschätzung der Märkte scheint aufgrund der aktuellen Entwicklungen nicht einfach. Falls man davon ausgeht, dass sich die Kriegshandlungen in der Ukraine nicht zu einem Flächenbrand ausweiten, werden die weltweiten wirtschaftlichen Auswirkungen beschränkt bleiben. Russland ist zwar flächenmäßig bei weitem das größte Land der Erde, das Bruttoinlandsprodukt ist jedoch nur das 3-4-fache von Österreich. Das Bruttoinlandsprodukt der Ukraine macht weniger als die Hälfte des österreichischen Bruttoinlandsprodukts aus.

Wir bestätigen unsere derzeitige Untergewichtung in Anleihen, wo wir bei den Staatsanleihen eine kürzere Duration Positionierung als in der Benchmark umsetzen. Wir sind weiterhin in inflationsgeschützten Anleihen übergewichtet und sehen nach den jüngsten Ausweitungen bei den Zinsaufschlägen wieder mehr Potential bei den qualitätsorientierten Euro Unternehmensanleihen. Bei Emerging Markets Anleihen in lokalen Währungen gehen wir von einer positiven Entwicklung im heurigen Jahr aus.

## Währungen

- Die jüngsten Entwicklungen in der Ukraine sind auch an den Währungsmärkten nicht spurlos vorübergegangen. Von den G10 Währungen war nur die schwedische Krone mit -0,41% noch schwächer als der Euro. (Zeitraum: 14 Tage, die SEK befindet sich derzeit nicht im Portfolio). Die stärksten Währungen gegenüber dem Euro waren wenig überraschend jene Länder, die von Europa am weitesten entfernt sind, neuseeländischer Dollar +2,45%, australischer Dollar 2,41% und japanischer Yen +1,60%.
- Der russische Rubel hat nach der Eröffnung der Kriegshandlungen zwischenzeitlich stark verloren (-10% in der Spitze), der Großteil der Verluste wurde bereits wieder aufgeholt. Seit Jahresbeginn ist die Währung insgesamt 10% im Minus.

### Fazit Währungen:

Aufgrund der Entwicklungen in der Ukraine geht der Markt nun davon aus, dass sich erste Zinserhöhungen in der Eurozone nach hinten verschieben könnten. Dies wird auf der Währungsseite durch einen schwächeren Euro gepreist. Auf der anderen Seite wird der Inflationsdruck nicht weniger werden, weshalb die EZB in den nächsten Monaten sehr gefordert sein wird. Aber auch die wirtschaftlichen Auswirkungen der Sanktionen auf einige Euroländer wird den Euro vorerst belasten. Hohe Positionierungen in klassischen Fluchtwährungen und Rohstoffwährungen sollten weiter zu günstigen Ergebnissen beitragen.

**Markteinschätzung Schoellerbank Asset Management (Stand: Februar 2022)**

<b>Assetklasse</b>	<b>Gewichtung VV*</b>	<b>Positionierung / Hauptthemen</b>
<b>Geldmarkt</b>	Keine Gewichtung	Seit September 2013 keine aktive Gewichtung.
<b>Unternehmensanleihen</b>	Neutral	Angesichts des Niedrigzinsumfeldes positionieren wir uns mit moderater Restlaufzeit von ca. vier Jahren. Bei der Schuldnerauswahl setzen wir auf Qualität aus dem Investmentgrade-Bereich.
<b>Staatsanleihen und Inflationsgeschützte Anleihen</b>	Untergewichtet	Das Segment der Staatsanleihen wird weitgehend mit inflationsgeschützten (Staats-)Anleihen umgesetzt. Innerhalb der untergewichteten Staatsanleihen sind Inflationsanleihen also deutlich übergewichtet. Die Inflationserwartungen liegen trotz Notenbank-Interventionen seit Jahren viel zu niedrig.  Wir setzen auf eine weitere Normalisierung und profitieren mit Inflationsanleihen von einem Puffer gegen steigende Zinsen. Den Schwerpunkt der Strategie bilden Staatsanleihen aus Kernuropa. Als Beimischung investieren wir in Anleihen aus Italien und Spanien.
<b>Sonstige Anleihen</b>	Stark Untergewichtet	Strukturierte Zinsprodukte sind „Stark Untergewichtet“. Das Niedrigzinsumfeld erschwert es in diesem Segment neue Produkte mit Kapitalgarantie aufzulegen. Wir wollen aber im Anleihe-segment keine Kapitalrisiken eingehen.
<b>Fremdwährungsanleihen</b>	Übergewichtet	Der US-Dollar ist bei leichter Übergewichtung weiterhin mit Abstand die größte Position im Portfolio, gefolgt vom Japanischen Yen. Dieser ist in einem Benchmarkvergleich untergewichtet. Neben den Leitwährungen setzen wir auf Rohstoffwährungen sowie auf das Thema Asien mit der dort raschen Krisenerholung und starkem Wachstum. Eine breite Palette an Währungen ist jeweils grob 10% gewichtet.
<b>Aktien</b>	Übergewichtet	Der wirtschaftliche Aufschwung ist intakt und die Unternehmensgewinne steigen auf neue Höchstwerte. Die Politik der Notenbanken trägt der deutlich gestiegenen Inflation Rechnung, wird dem Aufschwung aber nur unwesentlich Bremsen. Die Ukraine-Krise erhöht die Verunsicherung der Marktteilnehmer, doch die wirtschaftlichen Auswirkungen sind für den Westen bislang nicht so gravierend, dass eine Rezession zu befürchten wäre. Asien hinkt hinter den westlichen Märkten her, doch hinsichtlich der fundamentalen Daten bleibt Asien ein sehr attraktiver Markt.  Die Aktienquote ist „Übergewichtet“. In Anbetracht der weiterhin deutlich besseren Ertragschancen im Aktienmarkt gegenüber dem Bondmarkt halten wir diese optimistische Ausrichtung weiterhin für angebracht

\*) Schoellerbank Vermögensverwaltung

**Das sollten Sie als Anlegerin/Anleger beachten / wichtige Risikohinweise:**

Jede Kapitalveranlagung ist mit einem Risiko verbunden. Wert und Rendite einer Anlage können plötzlich und in erheblichem Umfang steigen oder fallen und können nicht garantiert werden. Auch Währungsschwankungen können die Entwicklung des Investments beeinflussen. Es besteht die Möglichkeit, dass die Anlegerin bzw. der Anleger nicht die gesamte investierte Summe zurückerhalten, unter anderem dann, wenn die Kapitalanlage nur für kurze Zeit besteht. Unter außergewöhnlichen Umständen kann es bis zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals samt Kaufspesen kommen. Wir weisen darauf hin, dass sich die Zahlenangaben bzw. Angaben zur Wertentwicklung auf die Vergangenheit beziehen und dass die frühere Wertentwicklung kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse ist.

**Rechtliche Hinweise:**

Diese Unterlage wurde nur zu Werbezwecken erstellt und stellt keine Finanzanalyse, keine Anlageberatung und keine Anlageempfehlung dar. Die vorliegenden Informationen sind insbesondere kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren sowie keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Sie dienen nur der Erstinformation und können eine auf die individuellen Verhältnisse und Kenntnisse der Anlegerin bzw. des Anlegers bezogene Beratung nicht ersetzen.

Diese Marketingmitteilung wurde nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt und unterliegt auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Über den grundsätzlichen Umgang der Schoellerbank AG mit Interessenkonflikten sowie über die Offenlegung von Vorteilen informiert Sie die Broschüre „MIFID II – Markets in Financial Instruments Directive“. Ihre Beraterin, Ihr(e) Berater(in) informiert Sie gerne im Detail.

Bezüglich der steuerlichen Behandlung wenden Sie sich bitte an Ihren Steuerberater. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen der Anlegerin bzw. des Anlegers abhängig und kann künftig Änderungen unterworfen sein.

Die vorliegenden Informationen wurden von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien, auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen Quellen erstellt, die als zuverlässig eingeschätzt werden. Die Informationen können jederzeit einer Änderung unterliegen. Die Schoellerbank AG ist zu einer Aktualisierung dieser Informationen nicht verpflichtet. Die Haftung der Schoellerbank AG für leichte Fahrlässigkeit im Zusammenhang mit der Quellenrecherche und -studie und den darauf beruhenden Informationen wird ausgeschlossen.

Diese Unterlage darf nicht an „US-Persons“ (Regulation S des US-Securities Act 1933) ausgehändigt werden.

Vervielfältigungen - in welcher Art auch immer - sind nur nach vorheriger ausdrücklicher Genehmigung der Schoellerbank AG zulässig. Bei Fragen wenden Sie sich bitte an Ihre Betreuerin bzw. Ihren Betreuer.  
Irrtum und Druckfehler vorbehalten.

**Stand: 25. Februar 2022**

**Diese Marketingmitteilung wurde von der Schoellerbank AG, Renngasse 3, 1010 Wien erstellt (Medieninhaber und Hersteller)**