

# BörsenReport

Jedes Marktumfeld bringt Chancen und Risiken  
– auch das aktuelle!

Verborgene Werte bergen  
Neue Top-Partner für unsere Fondsgesellschaft

Neues vom Oberbank Asset-Mix  
Ausgewogenes Chance-Risiko-Verhältnis





Liebe Leserin,  
lieber Leser!

Wer noch Sommerlektüre benötigt sei beruhigt. Die Produktivität der Wirtschafts-Nobelpreisträger ist derzeit enorm. Vor allem die, in der Anlegergemeinde als Kassandras bekannten Professoren, liefern rasch und umfangreich Begründungen zur Krise und warum sie noch andauern oder schlimmer werden wird. Joseph E. Stiglitz (*Im freien Fall*) und Nouriel Roubini (*Crisis Economics. Das Ende der Weltwirtschaft und ihre Zukunft*) sind die wohl prominentesten Vertreter. Paul Krugman (*Die neue Weltwirtschaftskrise*), in Österreich vor allem für seine dramatischen Perspektiven für unser Land im März 2009 bekanntgeworden, wird wohl auch an einem einschlägigen Werk arbeiten. Zwischenzeitlich liefert er sich via Handelsblatt und New York Times einen heftigen Schlagabtausch mit deutschen Wirtschaftsweisen wie schlecht es denn um Europa bestellt sei.

Ich möchte die Arbeit dieser Herren keinesfalls diskreditieren, jedoch explizit darauf hinweisen, dass sie allesamt keine politische Verantwortung zu tragen haben, was die Folgen ihrer Vorschläge betrifft und sie müssen sich auch keinem Wählervotum unterziehen. So schreibt es sich schon deutlich entspannter. Ich persönlich lese die Bücher trotzdem gerne. Gerade die meiner Meinung zuwider laufenden Argumente interessieren mich am meisten. Nur zu genau wissen wir, dass die selektive Wahrnehmung, also das Suchen nach jenen Meinungen, die die eigene untermauern, in schwierigen Zeiten besondere „Urständ feiert“. Das geht mir in der aktuellen Debatte auch vielfach ab. Deshalb verurteile ich den Alarmismus (frei nach Matthias Horx) in der Berichterstattung. Angekündigte Katastrophen treten in der Historie (glücklicherweise) selten ein. Beispiele dafür gibt es genügend (Vogelpest, Schweinegrippe, BSE, SARS, Waldsterben...). Die großen Negativereignisse kommen eher aus dem Hinterhalt wie uns ein weiterer Autor vermittelt, siehe „Der schwarze Schwan“ von Nassim Taleb! Dass der schwarze Vogel auch einen Weltkonzern wie BP in größte Kalamitäten bringen kann, sehen wir täglich im Fernsehen.

Das Fazit für Anleger auch im Sommer: kühlen Kopf bewahren!

Erich Stadlberger, MBA  
Leiter der Abteilung  
Private Banking & Asset Management

## Inhalt

- 2 Editorial
- 3 Börsenkommentar
- 7 Neue Top-Partner für unsere Fondsgesellschaft
- 10 Oberbank-Neuemissionen
- 10 Kampf der Steuerhinterziehung
- 11 Neues vom Oberbank Asset-Mix
- 12 Aktien Fokussliste

### Impressum:

Medieninhaber, Hersteller: Oberbank AG, 4010 Linz, Untere Donaulände 28, Tel. (0732) 7802-0; Redaktion: F.d.l.v. Mag. Michaela Ruschak; Produktion: Christoph Oman; Gestaltung, Infografiken: yesyes.grafikdesign; Fotoquelle: Stock.XCHNG, Oberbank; Die Oberbank AG im Internet: [www.oberbank.at](http://www.oberbank.at); E-Mail-Adresse: [pam@oberbank.at](mailto:pam@oberbank.at),

**Haftungsausschluss:** Beiträge des Oberbank BörsenReports dienen lediglich der aktuellen Information und stellen keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder anderen Anlageinstrumenten dar. Alle Informationen stammen aus Quellen, die Herausgeber und Verfasser für zuverlässig halten. Eine Haftung für die Richtigkeit der Beiträge und Quellen einschließlich eventueller textlicher Überarbeitung und Übersetzung wird nicht übernommen. Herausgeber und Verfasser behalten sich einen Irrtum, insbesondere in Bezug auf Kurse und andere Zahlenangaben ausdrücklich vor. Gastbeiträge geben die Meinung des Autors wieder, die nicht unbedingt mit der Meinung der Oberbank übereinstimmen muss. Oberbank AG, Rechtsform: Aktiengesellschaft, Sitz: Linz, Firmenbuch Nr. FN 79063 w, Landesgericht Linz

Disclaimer: Diese Unterlagen dienen lediglich der aktuellen Information und basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Erstellungszeitpunkt. Diese Unterlagen sind weder Angebot noch Aufforderung zum Kauf oder Verkauf der hier erwähnten Veranlagungen bzw. (Bank-) Produkte. Sämtliche in diesem Dokument enthaltenen Aussagen sind nicht als generelle Empfehlung zu werten. Obwohl wir die von uns beanspruchten Quellen als verlässlich einschätzen, übernehmen wir für die Vollständigkeit und Richtigkeit der hier wiedergegebenen Informationen keine Haftung. Insbesondere behalten wir uns einen Irrtum in Bezug auf Zahlenangaben ausdrücklich vor. Es handelt sich bei den angegebenen Werten um Vergangenheitswerte. Zukünftige Entwicklungen können davon nicht abgeleitet werden.

Für Österreich: Fonds: \*Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich der unverbindlichen Information der Kunden und ersetzen keinesfalls die Beratung für den An- und Verkauf von Wertpapieren. Die Kurse gelten per Stichtag und sind freibleibend. Alleinverbindliche Rechtsgrundlage für den Kauf von Investmentfondsanteilen ist der jeweilige Verkaufsprospekt. Der veröffentlichte Verkaufsprospekt des hier genannten Fonds in seiner aktuellen Fassung steht für den interessierten Anleger unter [www.3bg.at](http://www.3bg.at) sowie bei der Oberbank AG, 4020 Linz, Untere Donaulände 28 während der üblichen Geschäftsstunden zur kostenlosen Ausgabe bereit. Schuldverschreibungen: \*\* Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich der unverbindlichen Information der Kunden und ersetzen keinesfalls die Beratung für den An- und Verkauf von Wertpapieren. Die Kurse gelten per Stichtag und sind freibleibend. Alleinverbindliche Rechtsgrundlage für das beschriebene Produkt sind die veröffentlichten Endgültigen Bedingungen und der Basisprospekt über das Angebotsprogramm der Oberbank AG vom 31.3.2010. Diese Unterlagen liegen in gedruckter Form bei der Oberbank AG, 4020 Linz, Untere Donaulände 28 während der üblichen Geschäftsstunden zur kostenlosen Ausgabe bereit.

Für Deutschland: Fonds: \*Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich der unverbindlichen Information der Kunden und ersetzen keinesfalls die Beratung für den An- und Verkauf von Wertpapieren. Die Kurse gelten per Stichtag und sind freibleibend. Die vorliegenden Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegen nicht dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Alleinverbindliche Rechtsgrundlage für den Kauf von Investmentfondsanteilen ist der jeweilige Verkaufsprospekt. Der veröffentlichte Verkaufsprospekt des hier genannten Fonds in seiner aktuellen Fassung steht für den interessierten Anleger unter [www.3bg.at](http://www.3bg.at) sowie der Oberbank AG Zweigniederlassung Bayern, Oskar-von-Miller-Ring 38, D-80333 München während der üblichen Geschäftsstunden zur kostenlosen Ausgabe bereit.

Schuldverschreibungen: \*\*Hierbei handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich der unverbindlichen Information der Kunden und ersetzen keinesfalls die Beratung für den An- und Verkauf von Wertpapieren. Die Kurse gelten per Stichtag und sind freibleibend. Die vorliegenden Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen und unterliegen nicht dem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Finanzanalysen. Alleinverbindliche Rechtsgrundlage für das beschriebene Produkt sind die veröffentlichten Endgültigen Bedingungen und der Basisprospekt über das Angebotsprogramm der Oberbank AG vom 31.3.2010. Diese Unterlagen liegen in gedruckter Form bei der Oberbank AG Zweigniederlassung Bayern, Oskar-von-Miller-Ring 38, D-80333 München während der üblichen Geschäftsstunden zur kostenlosen Ausgabe bereit.

# Jedes Marktumfeld bringt Chancen und Risiken – auch das aktuelle!

Das erste Halbjahr 2010 ist vorbei und lässt sich in der Nachbetrachtung gut in zwei Teile zerlegen mit völlig unterschiedlichen Auswirkungen auf mögliche Anlageszenarien. Herrschte in den ersten drei Monaten so etwas wie Normalität, stürzten die Märkte nach der Ankündigung Griechenlands, einem bevorstehenden Staatsbankrott ins Auge zu sehen, in eine Periode der Ratlosigkeit. Der Angriff auf Griechenland, nicht auf den Euro, forderte die europäischen Staats- und Zentralbankchefs zu nie dagewesenen Maßnahmen und änderte die Spielregeln an den Märkten für viele Jahre.

## Anlegerverhalten im Schatten Griechenlands

Das Anlegerverhalten ist derzeit extrem facettenreich. Traditionell defensive Anleger, die in der Regel sehr konservative Depots- und Vermögensstrukturen halten, sind interessanterweise am ehesten besorgt. Das ohnehin hohe Sicherheitsbedürfnis steigt offensichtlich nochmals an, wenn es kräftig rumschmort.

Am anderen Ende des Anlegerspektrums sind die Mutigen zu finden, die die Krise als Investitionschance wahrnehmen und Qualitätsaktien mit hohen Dividendenrenditen aufsammeln, die Langfriststory Rohstoffe kaufen und Unternehmensanleihen beimischen. Ebenso haben sie die Emerging Markets auf der Agenda, die sich bislang exzellent behauptet haben.

Die breite Mitte der Anleger allerdings verhält sich aktuell sehr reserviert und sitzt auf zunehmend hohen liquiden Mitteln.

Ein hoch spannender Aspekt in der Debatte ist auch die Verschiebung der Risikoeinschätzung bei potenziellen Extremsituationen. Wenn die Frage darauf reduziert wird, was in unseren Breiten „alles“ überlebt hat, lautet die Schlussfolgerung: Aktien von Topunternehmen. Royal Dutch, Nestlé, Unilever,

Siemens seien dafür nur stellvertretend genannt. Das untermauert dann auch den Sachwertecharakter von – wohlgeemerkte – substanzstarken Unternehmen.

## Schuldenthematik ist ein Thema der „alten“ Industrienationen

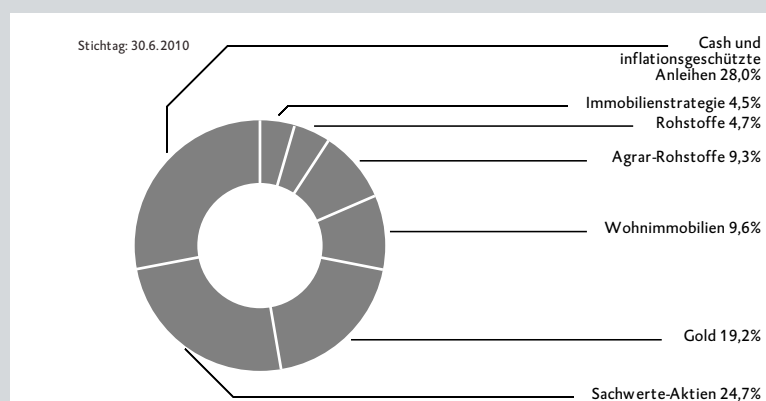
Natürlich ist die Entwicklung der Staatshaushalte Besorgnis erregend. Es wäre aber eine sehr verkürzte Darstellung, wenn sich die

Diskussion nur auf die absolute Höhe des Schuldenstandes in Relation zum Bruttosozialprodukt konzentriert. Da gibt es noch weitere Faktoren die absolut Gewicht haben um ein Gesamtbild zu bekommen.

Das laufende Budgetdefizit kann für kurze Zeit kräftig aus dem Ruder laufen, wenn die Basis des Gesamtschuldenstandes nicht allzu hoch ist. Deshalb ist die Situation von etwa Spanien nicht gleichzusetzen mit derer in Griechenland.

## Aktuelle Gewichtung 3 Banken Sachwerte-Fonds\*

Quelle: 3 Banken-Generali



Dieses innovative Fondskonzept fasst die „Sachwertebereiche“ unter einem Dach zusammen. In unserem 3 Banken Sachwerte-Fonds haben wir im Aktienteil derzeit unter anderem folgende Investments: Nestlé, Unilever, Procter&Gamble, McDonalds, Verbund, OMV, Newmont Mining, Conwert, Kali+Salz, Südzucker,...

Die Struktur der Schulden ist in zweierlei Hinsicht bedeutsam. Erstens ist die Fälligkeit der alten Schulden besonders relevant. Staaten, die ihre Schulden eher kurzfristig refinanzieren (Griechenland), stehen vor ungleich größeren Herausforderungen als solche mit langfristiger Struktur (UK). Der zweite bedeutsame Faktor ist die Gläubigerstruktur. Japan etwa refinanziert sich fast ausschließlich im Inland. Mit anderen Worten leihen japanische Sparer Pensionskassen, Versicherungen dem Staat bislang alles benötigte Geld zu tiefsten Zinsen. Besonders schwierig wird es für Länder, die sich nicht nur vorwiegend im Ausland refinanzieren, sondern dies sogar noch in fremder Währung machen. Dies war etwa für Argentinien das K.O. nachdem der Peso gegenüber dem Dollar und dem Euro drastisch abwertete.

Letztlich ist das Zinsniveau extrem bedeutsam. Es macht, und hier ist der Vergleich mit einem Unternehmen nicht zu weit hergeholt, einen großen Unterschied ob die Staatsschuld mit 3 Prozent oder 6 Prozent finanziert werden muss. Darin liegt ein viel größerer Hebel als in ein paar Prozent mehr oder weniger Schulden vom BIP. Es gibt aber auch Lichtblicke: nach letzten Meldungen wird sich die BRD heuer immerhin um ca. 15 Mrd. weniger neu verschulden müssen als noch zu Beginn des Jahres geplant!

Das Rezept für Anleger kann nur bedeuten. Sorgfältige Auswahl und vollständiger Verzicht auf Wackelkandidaten für konservative Investoren! Bundesanleihen aus der BRD, Österreich und den Niederlanden sind nach wie vor ein Zufluchtsort, allerdings bei sehr tiefen Zinsen!

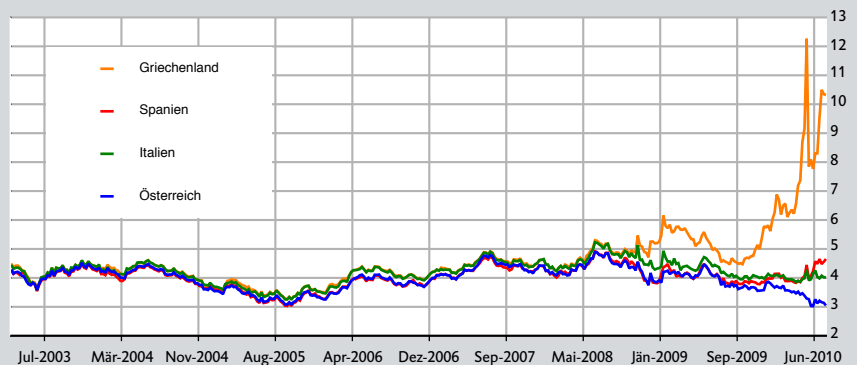
### Euroschwäche ist gut für Anleger und Exporteure

Die Euroschwäche, die allerorts als Katastrophe gesehen wird, ent-

## Renditen 10-jähriger Staatsanleihen

Quelle: Reuters

23.3.2003 – 11.7.2010

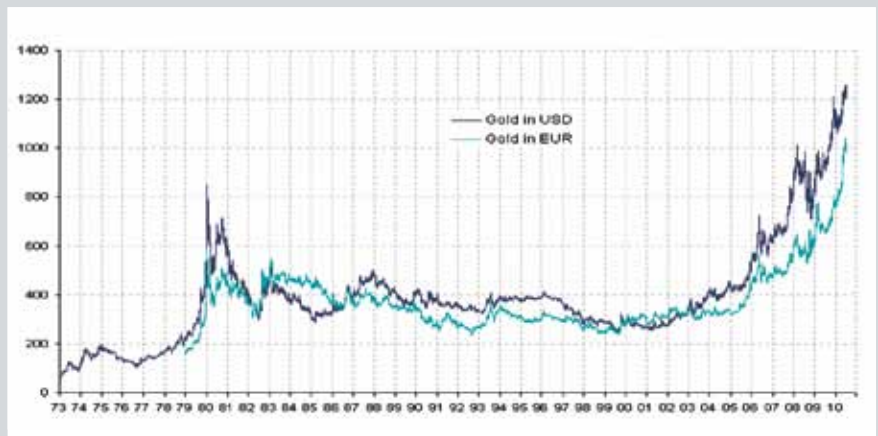


**Das Rezept für Anleger kann nur bedeuten: sorgfältige Auswahl und vollständiger Verzicht auf Wackelkandidaten für konservative Investoren! Bundesanleihen aus der BRD und Österreich sind nach wie vor ein Zufluchtsort, allerdings bei sehr tiefen Zinsen!**

## Goldchart in Euro und Dollar / Feinunze

Quelle: Markt-Daten.de

Stichtag: 2.7.2010



**Gold ist ein Wertresor. Das ist beweisbar über sehr lange Zeiträume. Gold wird in Dollar gehandelt und ist Chance oder Risiko für Euro basierte Investoren.**

puppt sich bei näherem Hinsehen für die meisten – Euro basierten Investoren – als Glücksfall. Die Performancetabelle der US-Märkte gibt Aufschluss darüber, dass hier trotz schwierigem Umfeld zweistellige Renditen im ersten Halbjahr verzeichnet wurden. Das gilt auch für Rohstoffinvestments, die fast durchwegs in Dollar fakturiert werden. Dass die Aktien großer Exporteure davon ebenfalls profitierten, kommt noch dazu.

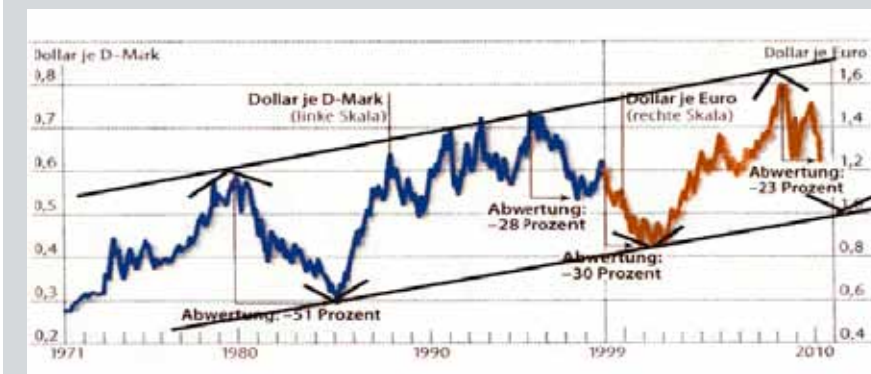
So gesehen ist es auch kein Problem wenn der Dollar noch fester

wird. Wichtig allerdings ist, dass dies nicht zu rasch und unter zu großem Getöse der Weltmedien passiert. In einer Bandbreite zwischen 1,10 und 1,30 sollte beiderseits des Atlantiks ein gutes Auskommen möglich sein. Auf ein Entgegenkommen der USA ist jedoch nicht zu rechnen. „Der Dollar ist unsere Währung und euer Problem“ sagte schon 1971 ein früherer US-Finanzminister, daran hat sich wohl wenig geändert!

Wesentlich ist auch ein klarer Blick für die Langfristperspektive. Der

## Entwicklung Euro/US-Dollar seit 1971

Quellen: Bloomberg/Gábor Szegel/ F.A.Z.



Wenn wir uns die vergangenen Baisse-Phasen ansehen, stellen wir fest, dass der Kursverlust in den letzten Monaten kein herausragendes Ereignis war. Ereignisreich wird dieser erst durch die untergangähnliche Diskussion, welche in der Öffentlichkeit diesbezüglich geführt wird.

für die Kurs-Gewinn-Verhältnisse ebenso wie die Kurs-Buchwert-Verhältnisse. Österreichische Aktien notieren derzeit etwas unter Buchwert, das KGV für 2010 beträgt 10,9. Herausragend sind aktuell die Dividendenrenditen. Dies vor allem im Vergleich zu den Unternehmensanleihen. Oft rentieren die Aktien hinsichtlich der Dividendenrendite deutlich höher als die Anleihen derselben Unternehmen Zinsen bringen. Dies ist ein historisch nicht oft beobachtetes Phänomen.

Wer zum Dividendenkaiser greift muss allerdings folgende Aspekte berücksichtigen:

1. Wird die Dividende tatsächlich und nachhaltig verdient
2. Ist die Ausschüttungsquote sehr hoch, d.h. wie viele Prozent des erwirtschafteten Gewinns werden an die Aktionäre ausgeschüttet oder wird im Extremfall von der Substanz gelebt.
3. Trotz sehr hoher Dividenden bleiben die Kurse oft schwankungsintensiv

### Investmentfonds spielen jetzt Stärken aus

Streueung bei Aktieninvestments ist gerade in Krisenzeiten besonders gefragt. Das Beispiel BP zeigt exemplarisch wieder auf, dass selbst die vermeintlich sichersten Unternehmen Risiken haben, die plötzlich schlagend werden können. Bei aller Analyse sind solche einzigartigen Ereignisse nicht vorhersehbar. Deshalb an dieser Stelle wieder ein Plädoyer für den Investmentfonds, der diese Risiken durch Streueung abfedert.

Selbst wenn BP in einem Fonds nach österreichischem Recht mit der gesetzlich erlaubten Höchstgewichtung vertreten wäre, das sind 10% vom Fondsvolumen, wäre der Crash zwar unangenehm aber tragbar.

## 3 Banken Dividenden Stock-Mix\*

Quelle: OeKB, Profitweb



\* siehe Disclaimer auf Seite 2

Der 3 Banken Dividend Stock-Mix ist ein international investierender Aktienfonds, der in attraktive und dividendenstarke Werte investiert.

Kurschart gibt Aufschluss darüber, dass massive Schwankungen immer wieder kehren!

### Aktienmärkte – schwankungsfreudig und solide bewertet

Die Aktienmärkte verdauen das aktuelle Umfeld eigentlich sehr gut. Natürlich gibt es ein starkes Auf und Ab, die typische Schaukelbörse in einer Situation wo die allgemeinen Einschätzungen für

die kommenden Monate stark differieren. Aktien haben gerade bei Privatanlegern (zu Recht) auch das Manko, dass die Historie der vergangenen zehn Jahre wahrlich nicht berauschend war. Das führte auch dazu, dass die Anzahl der Aktionäre im letzten Jahrzehnt beispielsweise in der BRD deutlich gesunken ist. Diese weit verbreitete Skepsis kann auch als Positivum gesehen werden.

Die Bewertungen der Aktien sind nach vielen Maßstäben im Bereich „neutral“ zu „günstig“. Das gilt

Die oben erwähnten Dividendenkaiser haben wir in unseren 3 Banken Generali Dividend Stock-Mix zusammengefasst. Für das Management haben wir nunmehr eine Topadresse aus Deutschland gewonnen. Die Gruppe Dr. Jens Erhard ist seit 01.6.2010 für diesen Fonds verantwortlich.

### Gold – der ultimative Wertresor?

Gold ist ein Wertresor. Das ist beweisbar über sehr lange Zeiträume, wir sprechen hier über hunderte oder tausende Jahre. Gold wird in Dollar gehandelt. Das ist Fakt und eine Chance oder Risiko für Euro basierte Investoren. Gold bietet Inflationsschutz. Das wiederum ist nachvollziehbar über sehr lange Zeiträume, allerdings nicht zutreffend für bestimmte, Jahrzehnte lange Perioden nach heftigen Preisanstiegen. Die Zeitspanne von 1980 bis 2000 war für Goldanleger ein Desaster. Der Preis halbierte sich, nach Inflation sieht der Verlust noch dramatischer aus.

Gold hat Kurschancen? Ja, es gibt auch fundamental Gründe für einen weiteren Kursanstieg. Da sind einerseits nicht mehr über das Niveau 2001 steigende Förderquoten und der neue Appetit einiger Zentralbanken auf das gelbe Metall. Erstmals seit 20 Jahren kaufen Notenbanken im Saldo wieder zu. Die Chinesen, Inder aber auch der Mittlere Osten sind auf der Käuferseite. Das Inflationsgespenst unterstützt die Anlage-story zusätzlich. Wer Gold kauft, kauft es in der Regel in Form von Barren und Münzen. Das ist vor allem steuerlich sehr interessant, denn nach einem Jahr Behaltdauer sind für Privatpersonen Gewinne steuerfrei. Wertpapieranleger greifen vorwiegend zum Börse gehandelten XETRA Gold, einer mit physischem Gold hinterlegten Anleihekonstruktion. Einzelgoldwerte sollten gemieden, lediglich ein Goldfonds wie

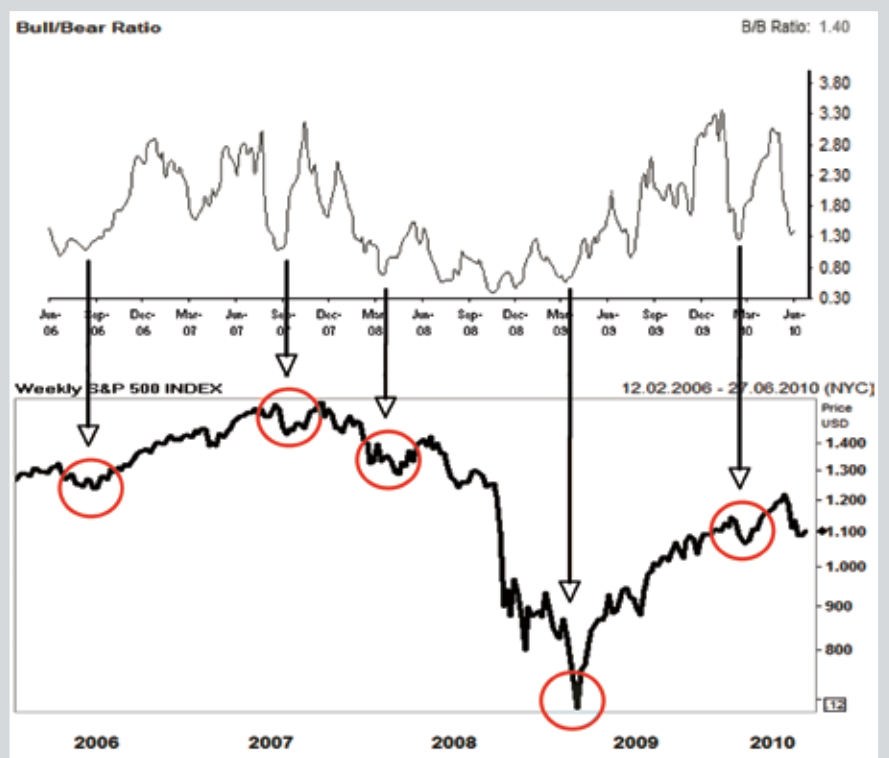
der Blackrock World Gold Funds kann in Betracht gezogen werden.

In einigen Konzepten (3 Banken Absolute Return-Mix, 3 Banken Sachwerte-Fonds, ...) haben wir Gold derzeit hoch gewichtet. Der Trend ist positiv, allerdings muss das nicht so bleiben, eine Reduktion bzw. ein Totalverkauf ist möglich, denn die Kursrisiken in

erheblichem Ausmaß sind nicht weg zu diskutieren. Die Anlagewelt ist in Bewegung! Der Blick sollte sich jedoch nicht nur auf die Risiken konzentrieren, sondern auch auf die Chancen. Wer auf längere Sicht eine Realrendite (nach Inflation und Steuern) erwirtschaften möchte, wird allerdings mit Bundesanleihen nicht das Auslangen finden.

### Stimmung der Anleger

Quelle: [www.market-harmonics.com/free-charts/sentiment/investors\\_intelligence](http://www.market-harmonics.com/free-charts/sentiment/investors_intelligence)



Die folgende Grafik stellt das Verhältnis von Bullen und Bären dar, und vergleicht dieses mit dem zugrunde liegenden Aktienmarkt (S&P 500). Die Tiefpunkte in der Stimmung treffen beinahe exakt mit den Tiefpunkten beider Kurse zusammen. Auch die jüngste Kursrallye führte zu einem deutlichen Überhang der Bullen (Optimisten). Dieser Hochpunkt in der Stimmung führte folglich zu der aktuellen Korrektur. Mittlerweile befindet sich der Stimmung Indikator in einer „neutralen“ Zone. Das heißt, es ist derzeit weder ein extremer Optimismus noch ein extremer Pessimismus am Markt vorhanden.

### Asset Allocation aktuell

Die jeweils aktuelle Einschätzung zur Verteilung nach Anlageklassen (Asset Allocation) spiegelt sich in unserem Oberbank Vermögensmanagement Asset-Mix wider. Das erste Halbjahr 2010 konnten wir bei dieser Strategie mit einem Plus von 2,32 % (Stichtag: 2.7. 2010) abschließen. Das Sachwertekonzept, das darauf ausgelegt ist auch in einem Umfeld mit etwas höherer Inflation gut zu laufen, konnte in den ersten sechs Monaten des Jahres ein Plus von 1,80 % (Stichtag: 2.7. 2010) aufweisen.

# Verborgene Werte bergen

## Neue Top-Partner für unsere Fondsgesellschaft



In der Geldanlage gibt es nicht die „eine und einzige Wahrheit“. Neben den breiten eigenen Managementexpertisen gilt es daher immer das Visier offen zu halten, um attraktive Ergänzungen zu finden die unser Angebot und ihre Geldanlage bereichern.

Seit Anfang Juni besteht eine neue Zusammenarbeit mit zwei absoluten, langjährigen Fondsgrößen der deutschen Investmentszene. Dr. Jens Ehrhardt und Frank Lingohr vereinen, obwohl mit sehr verschiedenen Zugängen arbeitend, jahrzehntelange Erfahrung und nachhaltigen Erfolg. Jens Ehrhardt steuert beratend den 3 Banken Dividend Stock-Mix. Frank Lingohr prägt unseren Europa-Aktienfonds 3 Banken Europa-Stock-Mix.

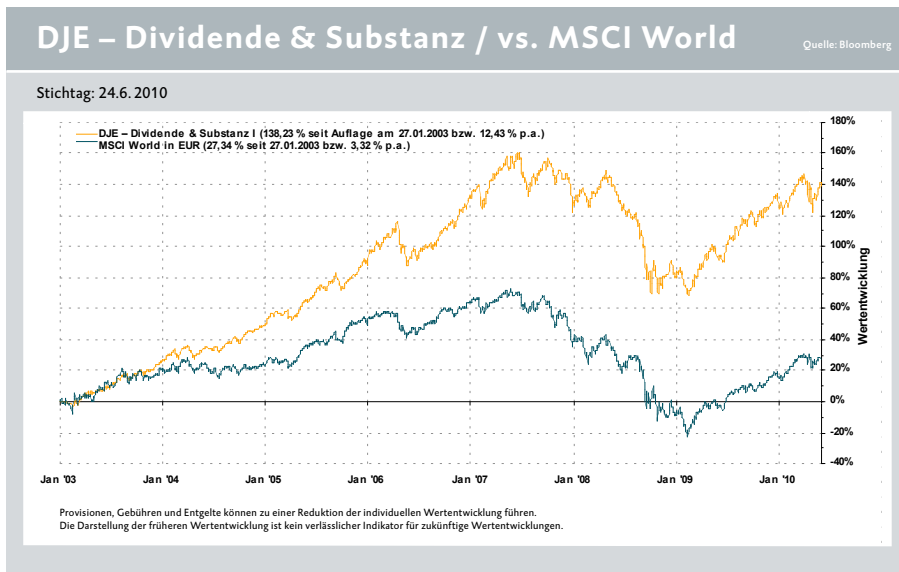
### Dr. Jens Ehrhardt – Stock-Picking in Reinkultur

- Die von Dr. Jens Ehrhardt gegründete DJE Kapital AG verwaltet mit Hauptsitz in München aktuell etwa 10 Mrd. EUR.



Dr. Jens Ehrhardt

- „Mut zur Meinung“ und ein klar formuliertes Weltbild wurden in den letzten Jahren zum klaren Merkmal seiner Veranlagungsstrategien.
- Als einer der ersten Asset-Manager erkannte er klar Trendwenden wie am Beispiel Gold. Er positionierte sich auch klar in neuen Anlagensegmenten wie Emerging-Markets oder Landwirtschaft.
- Von verschiedenen Fachmagazinen wurde Jens Ehrhardt in den letzten Jahren wiederholt zum „Fondsmanager des Jahres“ gewählt und ist somit eine stabile Top-Adresse in der Veranlagungswelt.
- In der Analyse von dividendenstarken Substanzaktien



In der Analyse von dividendenstarken Substanzaktien verfügt Jens Ehrhardt über eine führende Expertise mit beeindruckendem Erfolg in den letzten Jahren.

verfügt Jens Ehrhardt über eine führende Expertise mit beeindruckendem Erfolg in den letzten Jahren. Auch die Kenntnis der asiatischen Aktienmärkte ist eine besondere Stärke des Hauses.

- Neben der Kenntnis der Unternehmen fließen auch die Markttechnik sowie die monetäre Analyse (Notenbankverhalten, Geldmenge,...) in das Aktienweltbild mit ein, was ihn von anderen Stock-Pickern unterscheidet.

### Frank Lingohr – emotionslose Kennzahlenanalyse

- Frank Lingohr verwaltet mit Hauptsitz in Düsseldorf derzeit etwa 7,5 Mrd. EUR – ausschließlich in Aktien.
- Basis des Erfolges ist die umfangreiche Analyse verschiedenster Unternehmenskennzahlen. Auf Basis jahrzehntelanger Erfahrung und umfangreicher Datenbanken werden mit etwa 15 verschiedenen Kennzahlen in jedem

#### 3 BANKEN DIVIDEND STOCK-MIX\* – TOP-10 POSITIONEN

Stand: Juni 2010

Unternehmen	Land	Sektor	Anteil
AT&T	US	Kommunikation	2,66 %
E.ON	DE	Versorger	2,42 %
Vivendi	FR	Unterhaltung	2,26 %
BASF	DE	Chemie	2,14 %
BCE	CA	Kommunikation	2,14 %
Astrazeneca	GB	Pharma	2,04 %
Bilfinger	DE	Baugewerbe	2,03 %
DSM	NL	Chemie	2,01 %
Novartis	CH	Pharma	1,99 %
Brit. Amer. Tobacco	GB	Konsum	1,89 %

\* siehe Disclaimer auf Seite 2

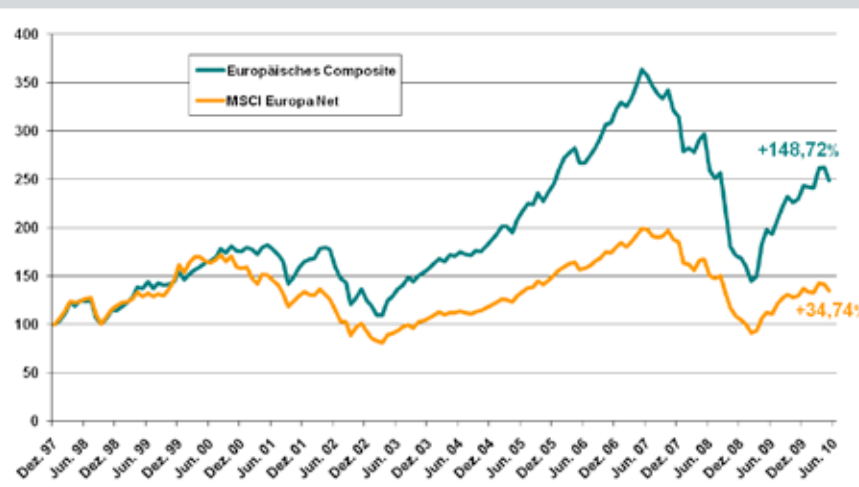


Frank Lingohr

## Ergebnisse ggü. MSCI Europa

Quelle: Lingohr und Partner

Bruttoergebnisse Jänner 1998 – Mai 2010 in EUR / Stichtag: Mai 2010



Die langfristige Performance verdeutlicht den erfolgreichen Ansatz im 3 Banken Europa Stock-Mix. Über die letzten 10 Jahre lag die jährliche Rendite aller europäischen Fonds von Lingohr & Partner Asset Management im Durchschnitt um etwa 6% über der Rendite des Marktes – definiert über den Morgan Stanley Weltindex Europa.

Land die jeweils attraktivsten Aktien herausgefiltert und dann einer vertieften Prüfung unterzogen.

- Die historische Erfahrung zeigt, daß in jedem Land unterschiedliche Kennzahlen erfolgsversprechend sind. Auch dies wird dementsprechend in der Gewichtung berücksichtigt.
- Zudem werden alle Aktien gleichgewichtet, sodass die für viele Indices typischen Klumpenrisiken bei den Schwergewichten vermieden werden.
- Auch die Länder (z.B. Deutschland, Frankreich,...) werden gleichgewichtet, sodass ein ausgesprochen ausgewogenes Portfolio entsteht.
- Dieses Ausschließen jeglicher Emotion brachte in den letzten Jahren eine klare Outperformance im Vergleich zum Markt; in den letzten 10 Jahren konnte die Entwicklung des Marktes um etwa 6% p.a. übertroffen werden.

### 3 BANKEN EUROPA STOCK-MIX\* – TOP-10 POSITIONEN

Stand: Juni 2010

Belgacom	BE	Kommunikation	1,43%
DSM	NL	Chemie	1,40%
Bekaert	FR	Energie	1,38%
CFE	BE	Baugewerbe	1,38%
Fugro	NL	Öl/Gas	1,38%
Mediq	NL	Pharma	1,37%
KPN	NL	Kommunikation	1,35%
Nutreco	NL	Nahrung	1,33%
Imtech	NL	Technologie	1,33%
AXA	FR	Versicherung	1,29%

\* siehe Disclaimer auf Seite 2

## Fazit

Dividendenansätze werden weiterhin an Bedeutung gewinnen. Gerade in Zeiten hoher Unsicherheit und tiefer Zinsen sind substanzstarke Aktien mit hoher Ausschüttung eine attraktive Anlage. Die Partnerschaft mit Jens Ehrhardt sichert uns die globale Expertise eines Pioniers in diesem Segment der Geldanlage.

Das gesamteuropäische Universum ist reich an attraktiven Unternehmen. Durch das systematische Durchleuchten des gesamten Marktes entsteht ein bestens diversifiziertes Portfolio aus attraktiv bewerteten Unternehmen. Losgelöst von den Indexgewichtungen tut Frank Lingohr genau das was Investoren tun sollen: emotionslos analysieren und die billigsten Aktien finden.

# Oberbank Schuldverschreibungen

## 2,125 % Oberbank Schuldverschreibung 2010 – 28.6. 2014 in EUR\*

- Attraktive Rendite im mittelfristigen Laufzeitenbereich
- Fix kalkulierbarer Ertrag über die gesamte Laufzeit

### ECKDATEN

ISIN	AT000B112081
Verzinsung	2,125 % p.a.
Tilgung	28.6. 2014 zu 100 %
Ausgabekurs	100 <sup>1)</sup>
Rendite vor KESt.	2,12 % <sup>2)</sup>
Rendite nach KESt.	1,59 % <sup>2)</sup>

## 2,75 % Oberbank Schuldverschreibung 2010 – 28.6. 2016 in EUR\*

- Attraktive Rendite im mittelfristigen Laufzeitenbereich
- Fix kalkulierbarer Ertrag über die gesamte Laufzeit

### ECKDATEN

ISIN	AT000B112099
Verzinsung	2,75 % p.a.
Tilgung	28.6. 2016 zu 100 %
Ausgabekurs	100,25 <sup>1)</sup>
Rendite vor KESt.	2,70 % <sup>2)</sup>
Rendite nach KESt.	2,02 % <sup>2)</sup>

## Oberbank Ergänzungskapital Stufenzins-Anleihe 2010 – 28.6. 2020 in EUR\*<sup>3)</sup>

- Attraktive Rendite im langfristigen Laufzeitenbereich
- Fix kalkulierbarer Ertrag über die gesamte Laufzeit

### ECKDATEN

ISIN	AT000B112107
Währung	EUR
Verzinsung	1. – 2. Jahr: 3 % p.a.; 3. – 4. Jahr: 3,5 % p.a.; 5. – 6. Jahr: 4,25 % p.a. 7. – 8. Jahr: 5,5 % p.a.; 9. Jahr: 6 % p.a.; 10. Jahr: 7 % p.a.
Tilgung	28.6. 2020 zu 100 %
Ausgabekurs	100,40 <sup>1)</sup>
Rendite vor KESt.	4,35 % <sup>2)</sup>
Rendite nach KESt.	3,28 % <sup>2)</sup>

<sup>1)</sup> Ausgabekurs wird laufend an die Marktentwicklung angepasst. <sup>2)</sup> Renditen abhängig vom aktuellen Ausgabekurs. <sup>3)</sup> Ergänzungskapital gemäß § 23 Abs. 7 BWG Zinsen werden nur bezahlt, wenn diese in den ausschüttungsfähigen Gewinnen des Vorjahrs gedeckt sind. Die Schuldverschreibung ist nachrangig. \* siehe Disclaimer auf Seite 2



## Ehrlich währt am längsten...

Das „Vergessen“ von ausländischen Kapitalerträgen in der Steuererklärung ist kein Kavaliersdelikt mehr. Maßnahmen auf EU- und OECD-Ebene, Daten-CD's sowie eine geplante Verschärfung des österreichischen Finanzstrafrechts verunsichern die Anleger. Größte Sorge dabei ist, dass der Schutz der finanziellen Privatsphäre für Bankkunden verloren geht.

Das „Steuersparmodell Auslandskonto“ ist wohl in Zukunft keine geeignete Strategie mehr, um dem Fiskus ein Schnippchen zu schlagen. Folgende Entwicklungen zeigen, dass das Leben für Steuersünder unbequemer wird:

- Länder mit einem starken Bankgeheimnis wie Österreich und

die Schweiz mussten einem erleichterten Informationsaustausch in Steuerangelegenheiten auf Anfrage zustimmen.

- Ab 1.7. 2011 steigt die EU-Quellensteuer auf grenzüberschreitende Zinszahlungen auf 35 %.
- In Österreich ist eine Verschär-

fung des Finanzstrafgesetzes geplant.

- Abgesehen von den rechtlichen Entwicklungen ist aufgrund der Vorfälle mit Daten-CD's vielfach das Vertrauen in ausländische Banken verloren gegangen.

Insbesondere aus österreichischer Sicht verliert die Veranlagung des Vermögens im Ausland an Attraktivität. Österreichern bietet das inländische Bankgeheimnis nach wie vor bestmöglichen Schutz der Privatsphäre, da eine Durchbrechung

Fortsetzung auf Seite 12

# Neues vom Oberbank Asset-Mix

Der Oberbank Asset-Mix dient als Hilfestellung für alle jene Investoren, die langfristig, unter Einbeziehung aller verfügbaren Anlageklassen und unter einem ausgewogenen Chance-Risiko-Verhältnis veranlagen möchten. Er bildet auch die Basis für die Oberbank Vermögensverwaltung; sowohl für das standardisierte Vermögensmanagement (OVM Asset-Mix Plus) als auch für die individuelle Vermögensverwaltung (iPM).

## Umschichtungen bei den Regionen im Aktienbereich

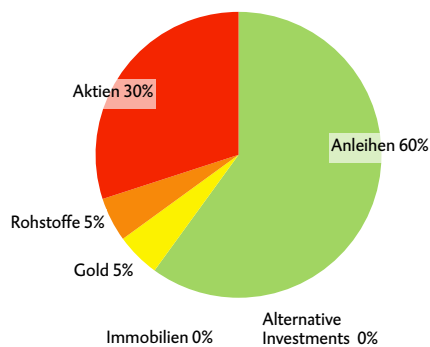
In der ersten Jahreshälfte 2010 konnte mit der aktuellen Ausrichtung beim OVM Asset-Mix Plus eine Performance von 3,95 % erzielt werden. Das Festhalten an der neutralen Aktiengewichtung und die Erhöhung von Fremdwährungen in dieser Anlageklasse haben zur positiven Entwicklung beigetragen.

Mit einem Aktienanteil von 30 % – einem Rohstoffanteil von 10 % – nach einer 5 % Reduktion im Mai, wurde im Juni in diesem Bereich 5 % Gold aufgebaut – und einer Nichtberücksichtigung von Immobilien sowie Alternativen Investments sind die risikoreicheren Anlageklassen weiterhin leicht untergewichtet. Anleiheprodukte stellen mit einem Anteil von 60 % den größten Vermögensteil dar.

## Schuldenproblematik hat die Märkte im Griff

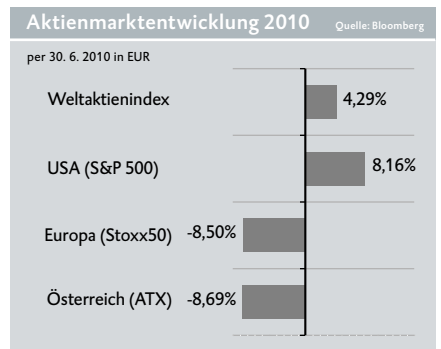
Das Geschehen an den Aktienmärkten wurde in den letzten Monaten durch die Griechenlandkrise, den Schuldenproblemen in anderen südlichen Ländern der Eurozone und der Euroschwäche geprägt. Aufgrund der aufkommenden Ängste über eine mögliche neuerliche globale Finanzkrise, traten sowohl positive Konjunktur- als auch Unternehmensdaten in den Hintergrund. In diesem herausfordernden Marktumfeld haben sich abermals die intensiven Analysen der einzelnen Anlageklassen in den Asset-Mix Sitzungen bewährt. Im Aktienbereich bleiben wir vorerst bei einer neutralen Ausrichtung. Die weitere Vorgehensweise bezüglich der

OBERBANK ASSET-MIX  
JULI 2010

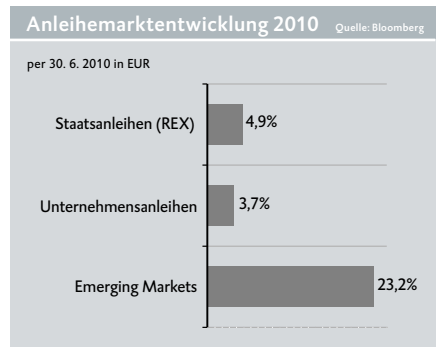


Aktienquote wird weiterhin stark von der Entwicklung der Schuldenproblematik in Europa abhängig sein. Die Beimischung von breiten Rohstoffprodukten erachten wir nachwievor als sinnvoll und bleiben auch hier bei einer Neutralgewichtung. In diesem Bereich dient aktuell Gold als zusätzliche Anlageform.

Mit 60 % Gewichtung bleibt der Anleiheanteil unverändert; hier ist der Anteil mit Anleihen aus dem sichereren Investmentgrade-Bereich deutlich übergewichtet. Dieses Segment wird durch Staatsanleihen, Bankenanleihen und Unternehmensanleihen dargestellt. Im Anleiheanteil sind der Non-Investmentgrade-Bereich aktuell mit 10 % und die Emerging-



Im 2. Quartal verbuchten die Aktienmärkte aufgrund der Schuldenproblematik in Europa deutliche Kursrückschläge.



Market Anleihen mit 5 % gewichtet.

Der Fremdwährungsanteil beträgt bei den Aktienpositionen durchgerechnet auf den gesamten Asset-Mix ca. 16,5 %. Bei den Anleihen werden aktuell Fremdwährungsanleihen nicht berücksichtigt.

## Asset-Management

Das Oberbank Asset-Management, sowohl standardisiert als auch individuell, hat sich eine defensive Veranlagungspolitik zum Ziel gesetzt. Langfristiger Kapitalzuwachs steht dabei vor kurzfristiger Spekulation. Alle am Markt verfügbaren Anlageklassen kommen zur Anwendung; auch Fremdwährungsmanagement ist ein wichtiger Bestandteil.

# Oberbank Aktien-Fokusliste

	Sektor	Währung	ISIN	Kurs** 7.7.2010	Hoch 1 J.	Tief 1 J.
OMV AG	Energy	EUR	AT0000743059	24,59	32,74	23,86
VERBUND	Energy	EUR	AT0000746409	25,74	37,04	24,41
ROYAL DUTCH SHELL	Energy	EUR	GB00B03MLX29	20,21	23,84	16,56
TELEKOM AUSTRIA	Communications	EUR	AT0000720008	9,20	12,87	8,92
NESTLE SA	Consumer, Non-cyclical	CHF	CH0038863350	51,50	54,65	40,72
PROCTER & GAMBLE	Consumer, Non-cyclical	USD	US7427181091	60,82	64,58	39,37
COCA-COLA	Consumer, Non-cyclical	USD	US1912161007	51,47	59,45	47,42
FRESENIUS MED. CARE	Healthcare	EUR	DE0005785802	42,53	44,88	29,55
NOVARTIS AG	Healthcare	CHF	CH0012005267	51,50	60,40	42,08
ROCHE HOLDING AG	Healthcare	CHF	CH0012032048	147,80	187,40	143,70
JOHNSON & JOHNSON	Healthcare	USD	US4781601046	60,61	66,20	56,23
E.ON AG	Utilities	EUR	DE000ENAG999	22,64	30,47	21,85
SIEMENS AG	Industrial	EUR	DE0007236101	72,70	79,65	45,77
SAMSUNG ELECTRONICS	Technology	EUR	US7960502018	168,00	234,00	108,20

	Div	Ren	Gewinn/Aktie			KGV		Gewinnsteig.
			09	10e	11e	10e	11e	10/11e
OMV AG	1,00	3,32	1,92	3,38	4,35	8,8	6,8	28,5 %
VERBUND	1,25	4,24	2,09	1,72	1,92	17,2	15,4	11,4 %
ROYAL DUTCH SHELL	1,21	5,74	*2,04	*2,89	*3,62	10,1	8,1	25,3 %
TELEKOM AUSTRIA	0,75	7,18	0,21	0,69	0,79	15,0	13,1	14,7 %
NESTLE SA	1,40	3,02	2,59	3,19	3,50	16,6	15,1	9,7 %
PROCTER & GAMBLE	1,76	3,01	3,77	3,64	4,05	17,2	15,4	11,2 %
COCA-COLA	1,67	3,27	3,05	3,41	3,74	15,8	14,4	9,6 %
FRESENIUS MED. CARE	0,58	1,47	*2,99	*3,34	*3,64	16,5	15,1	9,0 %
NOVARTIS AG	2,10	4,13	*3,70	*4,73	*5,11	10,9	10,1	8,1 %
ROCHE HOLDING AG	6,00	4,14	9,07	13,20	14,60	12,8	11,6	10,6 %
JOHNSON & JOHNSON	1,96	3,13	4,63	4,91	5,35	13,3	12,2	9,0 %
E.ON AG	1,50	5,46	4,50	2,81	2,90	9,8	9,5	3,1 %
SIEMENS AG	1,60	2,16	2,97	4,72	5,63	15,7	13,1	19,3 %
SAMSUNG ELECTRONICS	1,60	0,95	° 65499	° 94482	° 93111	8,2	8,3	-1,5 %

\* Gewinn/Aktie in USD    ° Gewinn/Aktie in KRW (Südkoreanischer Won)    \*\*Quelle: Bloomberg

Die Oberbank Aktien-Fokusliste beinhaltet eine Reihe internationaler Aktien, die das Oberbank Research-Team als interessant für ein Neuengagement bewertet. Dabei wurden nur Werte aus attraktiven Branchen berücksichtigt.



Fortsetzung von Seite 10 „Ehrlich währt am längsten ...“

nur im Rahmen eines Finanzstrafverfahrens möglich ist (der Informationsaustausch auf Anfrage kommt nur bei der internationalen Amtshilfe zur Anwendung). Das österreichische System des anonymen Kapitalertragsteuerabzugs mit Endbesteuerungswirkung kann mit einem moderaten Steuersatz von 25 % punkten. Für den Anleger bedeutet dies keinerlei administrativen Aufwand, da eine Aufnahme der Erträge in die Steuererklärung nicht erforderlich ist. Das Thema Steuerhinterziehung stellt sich gar nicht, weshalb

derzeit sicher jene Österreicher am besten schlafen, die ihr Vermögen inländischen Banken anvertraut haben.

Mehr zu diesem aktuellen Thema dürfen wir Ihnen in der Oktober-Ausgabe präsentieren.