

JOURNAL

Ein erstes Jahresfazit

Lesen Sie in der aktuellen Ausgabe des Fondsjournals ...

- ... unsere ersten Gedanken zum Jahresfazit 2023,
- ... über erfreuliche Auszeichnungen bei den Dachfonds-Awards des GELD-Magazins und
- ... ein Update über unsere Strategie des 3 Banken Wachstumsaktien-Fonds.

My Port



Sehr geehrte Damen und Herren!

Das Jahr 2023 geht in seine letzte Monatsrunde. Die vergangenen drei Jahre brachten eine rasante Aneinanderreihung von Zins- und Konjunkturzyklen, begleitet von geopolitischen Eskalationen. Geht man nur zwölf Monate zurück, so ergibt sich als Fazit: Der "Energiewinter" wurde nicht so schlimm wie befürchtet, die vielerorts erwartete breite Rezession ist nicht eingetreten, die Inflationsraten gehen zurück, die Bekämpfung war aber komplexer als erwartet, wodurch die Notenbanken die Zinsen etwas höher anhoben, als noch vor einem Jahr Konsens war. Die Anleihemärkte haben sich nach dem größten Verlust seit etwa 100 Jahren im Jahr 2022 im Jahresverlauf 2023 klar stabilisiert. "Higher for longer" hat sich als zentrales neues Szenario etabliert, aus dem Zinsgipfel wurde ein Hochplateau. Wir sind uns nicht mehr ganz so sicher, ob die Zinsen wirklich so lange hoch bleiben werden, wie viele Marktteilnehmer annehmen. Die Aktienmärkte hielten sich besser als angesichts der Zinswelt zu erwarten war, die Streuung unterhalb der IT-Superschergewichte war aber enorm, die Zinserhöhungen zeigten mehr Wirkung als der Blick auf die kapitalgewichteten Indizes zeigt.



DIE NOTENBANKEN SIND AM „ZWISCHENZIEL“

Mit dem Blick in den Rückspiegel ist Kritik an den Notenbanken immer möglich und auch einfach. Dennoch bleibt festzuhalten, dass trotz einer radikalen Zinswende das sogenannte „Hard-Landing“ der Wirtschaft in Form einer harten Rezession vermieden werden konnte. Die Konsenserwartungen für 2024 liegen für die Weltwirtschaft bei real etwa plus 2,7% und auch für USA und Europa im Plusbereich, wenn auch im Null-Komma-Plusbereich. Diese flache Entwicklung entspricht eben genau der Definition eines „Soft-Landing“. Damit haben sowohl FED als auch EZB das erste wesentliche Zwischenziel erreicht. Die Leitzinsen sowohl im EURO-Raum als auch in den USA liegen aktuell über den jeweiligen Inflationsraten. Ausnahmen gibt es immer, leider ist auch Österreich aktuell eine Ausnahme. Die Realzinsen sind damit wieder positiv, die Notenbanken können in die Warteposition gehen und die weitere Entwicklung beobachten. Weitere Erhöhungen sind wohl nicht nötig. Einzelne Aussagen einzelner Mitglieder des EZB-Rates sollten eher auch unter dem Aspekt betrachtet werden, die Märkte nicht zu optimistisch werden zu lassen.

Das finale Ziel, die Inflationsrate auf 2% zu drücken, ist noch unerreicht. Die Sinnhaftigkeit wird leidenschaftlich diskutiert. Wir sind im Lager derer, die meinen, dass aufgrund der aktuellen Faktenlage die erfolgreiche Rezessionsvermeidung höher gewichtet werden sollte, als ein hart formuliertes Inflations-Ziel.

DIE STAATSSCHULDEN, EIN THEMA KOMMT ZURÜCK

Die Staatshaushalte waren nach der Aufregung in den Jahren 2008 bis 2012 im Umfeld der Finanz- und EURO-Krise lange Jahre kein zentrales öffentliches Thema, die Null- und Negativzinswelt ab 2015 führte zum Gefühl, dass „Staatsschulden nichts kosten“. Aus manchen Aktionen und Budgetvorlagen, auch und vor allem in Österreich, entsteht der Eindruck, dass die neue Zinswelt noch nicht restlos in allen Köpfen angenommen ist. Die Corona-Hilfen waren in sehr vielen Fällen deutlich überhöht, was wir an dieser Stelle nicht als Vor-

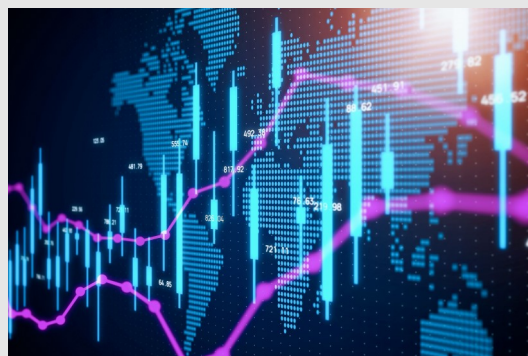
wurf, sondern einfach als Analyse festhalten wollen. Viel Geld traf auf wenig verfügbare Produkte und unterbrochene Lieferketten. Im Gegensatz zu den Gelddruckaktivitäten der Notenbanken in den Vorjahren, kam dieses Geld nun aber erstmals direkt in der Wirtschaft an. Es gehört daher zur Wahrheit, dass diese Aktionen der Staaten die Initialzündung für die Inflationsentwicklung gebracht haben. Russland-Ukraine und die Folgen für die Energiepreise kamen erst später. Die Lernkurve scheint aber leider recht flach. In Kommentaren wird darauf hingewiesen, dass die Inflationsbekämpfung Aufgabe der EZB sei. Gleichzeitig wird aber über weitere undifferenziert verteilte Unterstützungen und hohe Lohnabschlüsse im eigenen Einflussbereich die hohe Inflation in Österreich „abgesichert“. Aber auch die Entwicklung in den USA ist bemerkenswert, der Verschuldungspfad hat sich auch dort offenbar von jeder Zinsentwicklung gelöst. Die kommenden Jahre werden spannend. Die Staaten werden sich wohl rasch tiefere Zinsen wünschen, der Kapitalmarkt wird eventuell aufgrund der mangelnden Budgetdisziplin aber höhere Zinsen verlangen...

Der Goldpreis zeigte in den vergangenen Wochen ein klares Lebenszeichen, in EURO wurden neue Allzeithochs erreicht. Warum gerade jetzt? Dies war und ist bei Gold immer schwer zu beantworten, eine Antwort könnte aber eben ein Vorgriff auf die in den kommenden Jahren wohl anstehende Staatsschuldendiskussion und sinkende Zinsen sein.

AKTIENMÄRKTE SOLIDE

Die Aktienmärkte haben sich angesichts der Konkurrenz der Anleihemärkte bemerkenswert solide gehalten. Aber was sind denn „die Aktienmärkte“? Ohne die massive Outperformance der „Super-7“ um Microsoft & Co erscheint das Ergebnis etwas nüchterner. Im breiten Markt abseits der IT-Riesen gab es so manch sehr schmerzvolle Korrektur. Achten Sie daher darauf, dass Sie weiter beides im Depot haben. Investments aus den „Super 7“, aber eben auch andere Titel zur Absicherung der Marktbreite. Beispielsweise zeigte der Bereich Gesundheit, Medizintechnik oder Biotechnologie zuletzt eine eher schwache Entwicklung, welche die langfristigen Potentiale dieser Branche nur sehr bedingt widerspiegelt.

Diese unterschiedliche Marktentwicklung ist aber schlechte und gute Nachricht zugleich. Abseits dieser engen Gruppe an auch sehr erfolgreichen Tech-Unternehmen sind die Bewertungen sehr solide und keineswegs überteuert. Die Geschichte lehrt uns, dass die Aktienmärkte auf die erste Zinssenkung nicht gut reagieren, da diese oft in einem Umfeld von Druck auf die Gewinnentwicklung stattfindet. Aktienmärkte entfalten ihre Stärke im Umfeld eines Zinssenkungszyklus, wofür es aktuell aber noch zu früh ist. Neben Zins- und Konjunkturzyklen gibt es aber einen oft unterschätzten Faktor: Produktivität. Im Umfeld von Künstlicher Intelligenz, grundsätzlichem technologischen Fortschritt und hohem Grad an Digitali-



sierung dürfen die potentiellen Produktivitätsfortschritte keinesfalls unterschätzt werden. Auch hier hilft der Blick auf lange Zeitreihen. Wer zu Beginn des Jahres 2008, also kurz vor der Finanzkrise, in US-Aktien investierte, hat in diesen gut 15 Jahren sein Kapital mehr als verdreifacht. Der Rest der Welt, also Europa, Japan und alle Emerging-Markets vor allem aus Asien zeigten dagegen einen Seitwärtstrend, der nach 15 Jahren eine im Vergleich überschaubare, sehr geringe Rendite brachte. Trends müssen sich nicht in die Zukunft fortschreiben. Dennoch fällt es schwer im aktuellen Umfeld eine Vision zu entwickeln, warum gerade aktuell die Region Österreich und Deutschland ein Hort von Wirtschaftswachstum und Out-performance werden sollten. Je nach Weltanschauung kann man auch die negative Gegenthese gut argumentieren.

DER BUNTE KAPITALMARKT

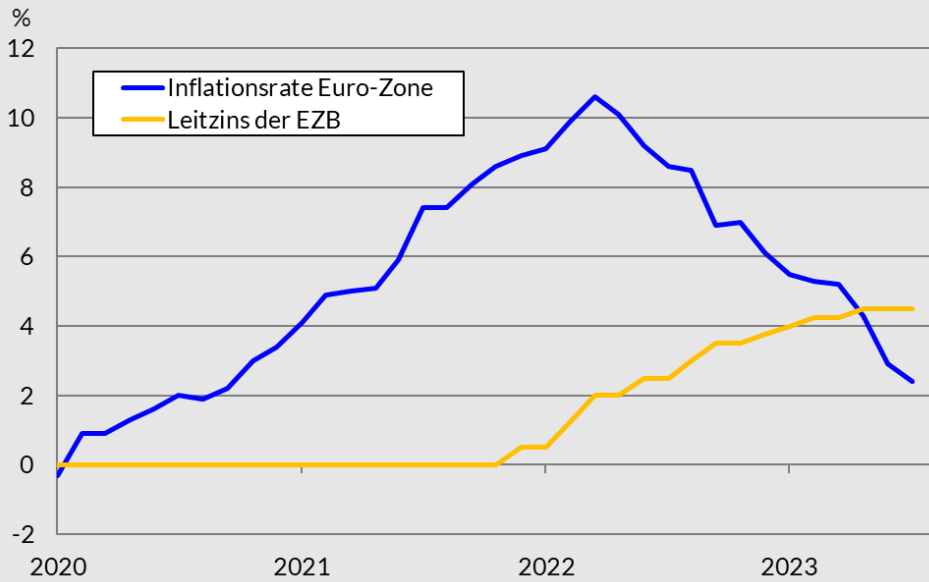
Dennoch überwiegen am Kapitalmarkt in Summe betrachtet die Chancen die Risiken. Vor allem bei Mischstrategien mit substanziellen Anleiheteilen sagt der Blick zurück, mit oft wenig überzeugenden Performancezahlen, wenig über die Ertragsaussichten der Zukunft aus. Wenn Sie die Qualität einer Mischstrategie fünf Jahre zurück beurteilen, dann müssen Sie als Vergleich die vor fünf Jahren mögliche Rendite für Cash oder Festgeld heranziehen. Vor fünf Jahren lagen die Renditen von Anleihen im Nullbereich, aktuell kann man sich im Blick nach vorne für fünf Jahre selbst mit soliden Anleihestrategien Renditen im 4 %-Bereich sichern.

Im Blick nach vorne werden wir unsere Ansichten mit unseren „10 Gedanken für 2024“, welche Ihnen am 2. Jänner zugehen, präzisieren. Verlieren Sie generell nicht den Blick für die Breite und die Buntheit der Anlagewelt, je nach Geschmack. Der Interviewteil dieses Fondsjournals bietet Ihnen bewusst einen Einblick in zwei sehr konträre Konzepte. Einerseits hat unser rohstoff- und goldlastiger 3 Banken Sachwerte-Fonds im 5-Jahres-Rückblick eine sehr erfreuliche Auszeichnung erhalten. Andererseits beschreiben wir, welche Investments wir aktuell in klassischen Wachstumsaktien tätigen. Und wie immer gilt der Hinweis: Wenn Sie sich für keines der Konzepte klar entscheiden können, dann macht es wohl Sinn aus Gründen der Diversifikation in beides zu investieren...



Ihr Alois Wögerbauer

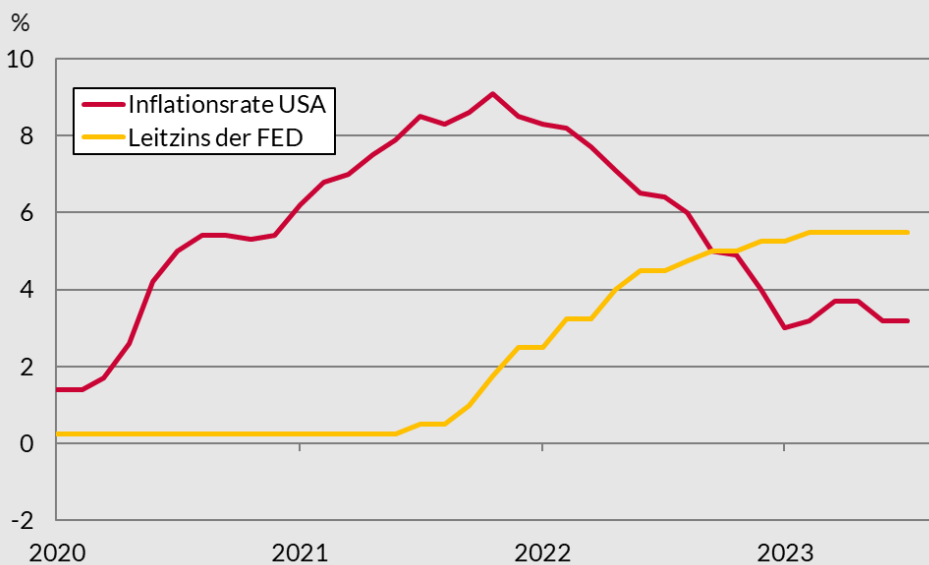
EURO: Inflation und Leitzins



Leitzins liegt über
Inflationsrate!

Stichtag: 30.11.2023, Quelle: Bloomberg

USA: Inflation und Leitzins



Leitzins liegt über
Inflationsrate!

Stichtag: 30.11.2023, Quelle: Bloomberg

Dachfonds Award 2023



1. Platz



3 Banken Sachwerte-Fonds

Gemischte Dachfonds flexibel - dynamisch
5-Jahreswertung



Dachfonds Award 2023 „Stockerplätze“

Platzierung	Zeitraum	Kategorie	Produkt
3. Platz	1 Jahr	Anleihendachfonds	3 Banken Anleihfonds-Selektion
3. Platz	3 Jahre	Gemischte Dachfonds ausgewogen - konservativ	BKS Anlagemix dynamisch
3. Platz	1 Jahr	Anleihendachfonds - konservativ	BKS Strategie Aktien-Dachfonds
3. Platz	1 Jahr	Gemischte Dachfonds ausgewogen - konservativ	Oberbank Premium Strategie ausgewogen
2. Platz	1 Jahr	Gemischte Dachfonds anleihenorientiert - konservativ	Oberbank Premium Strategie defensiv
3. Platz	1 Jahr	Gemischte Dachfonds aktienorientiert	Oberbank Premium Strategie dynamisch



Die Fachzeitschrift „Das GELD-Magazin“ bewertete im Rahmen des österreichischen Dachfonds Award 2023 nominierte Dachfonds und kürte die Sieger in unterschiedlichen Kategorien. Nähere Informationen zur Bildung bzw. zur Zusammensetzung der Kategorien können Sie dem unten angeführten Link entnehmen. Grundlage für die Auswertung der Redaktion des GELD-Magazins (Herausgeber: 4profit Verlag GmbH, Rotenturmstraße 19/1/29b, 1010 Wien) war das Datenmaterial der Lipper IM. Die Siegerermittlung erfolgte nach der Sharpe Ratio bzw. falls diese negativ ausfiel, absteigend nach der Performance in den Zeiträumen eins, drei und fünf Jahre – sofern in der jeweiligen Kategorie im entsprechenden Zeitraum zumindest sechs Dachfonds vorhanden waren. Stichtzeitpunkt der diesjährigen Auswertung war der 30. September 2023. Nähere Informationen zur Auszeichnung finden Sie unter [GELD-Magazin, Nr. 5/2023](#)

„Sachwerte sind keine Timing-Frage“

Platz 1 bei den Dachfonds-Awards des GELD-Magazins über einen Zeitraum von 5 Jahren in der Kategorie „Gemischte Dachfonds – flexibel“, dies ist Grund genug für ein ausführliches Interview mit Fondsmanager Peter Ganglmair, der das Fondskonzept beleuchtet und die 5-Jahres Performance unter die Lupe nimmt.

Fondsjournal: Herr Ganglmair, wie ist Ihr Resümee der vergangenen 5 Jahre und hat das Konzept des Fonds Ihre Erwartungen erfüllt?

Peter Ganglmair: Die vergangenen fünf Jahre waren geprägt von verschiedensten Krisen und die Kapitalmärkte befanden sich förmlich im Dauerstress. Angefangen im März 2020 mit einer globalen Pandemie, ging es ab Februar 2022 mit einem Angriffskrieg von Russland gegen die Ukraine weiter. Ausgehend von diesen beiden Ereignissen stieg die Inflation in den entwickelten Ländern nahe bzw. über den zweistelligen Prozentbereich. Darauf folgte der schnellste und stärkste Zinserhöhungszyklus in der Finanzgeschichte, welcher globale Anleihen in einen Bärenmarkt versetzte. Angesichts dieser Häufung von Stressszenarien, aber auch den dazugehörigen Erholungsphasen in den verschiedensten Assetklassen, hat der Fonds mit gut 6% pro Jahr in diesem Zeitraum im Grunde genau das geliefert, was er sollte. und erwartet wurde. Die Performance der vergangenen fünf Jahre des Fonds war höher als die kumulierten Inflationszahlen in Österreich oder Europa. Der größte Performancebringer war das Investment in Sachwerteaktien, jedoch knapp gefolgt von Gold. Industrierohstoffe und Silber konnten auch zur positiven Performance beitragen. Immobilien wurden während der Pandemie abverkauft und die nachfolgende Erholung wurde durch die höheren Zinsen zunichte gemacht, sodass hier ein negatives Ergebnis zu Buche steht. Die vergangenen fünf Jahre haben gezeigt, dass ein ausgewogenes Sachwerte-Portfolio die Inflation besser kompensieren kann, allerdings muss mit Schwankungsbreiten gerechnet werden.

Die globalen Indizes wurden durch wenige Aktien nach oben gezogen, welche aber sicherlich am Sachwertefilter scheiterten. Wie hat sich der Aktienteil des Fonds entwickelt, bzw. wie sieht die genaue Umsetzung des Selektionsprozesses aus?

Ganglmair: Den Aktienteil bilden wir mit unserem Fonds 3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie ab, der Unternehmen nach den Kriterien Substanz, Krisenresistenz, Inflationsschutz und geringer Konjunkturabhängigkeit auswählt. Auf deren Basis selektieren wir ca. 50 Einzelaktien vorwiegend aus den Branchen Nahrung, Agrar, Basiskonsum, Gesundheit und Rohstoffen. Technologieaktien sucht man im Fonds allerdings vergeblich. Mit diesem Ansatz schaffen wir eine klare Abgrenzung zu den am Markt üblichen Produkten, die oft hohe Anteile an Technologieaktien aufweisen. In den vergangenen Monaten hat der Aktienteil aber genau unter dieser Einschränkung etwas gelitten, da sich die positive Entwicklung des globalen Aktienmarkts auf ein



Peter Ganglmair, MBA CFTe
Fondsmanager Aktienteam

„Für die Energiewende werden große Mengen an Industriemetallen benötigt werden.“

Peter Ganglmair



paar stark kapitalisierte Technologiewerte konzentrierte, während der breite Markt unter den stark gestiegenen Zinsen und der Konkurrenz von Anleihen zu leiden hatte. Bemerkenswert ist auch die unterschiedliche Entwicklung des Goldpreises und der Goldminenaktien. Diese diskontieren einen Goldpreis der deutlich unter dem aktuellen Kurs liegt und sind damit sehr günstig bewertet. Insgesamt sind wir im historischen Vergleich aber weniger stark in Rohstoffunternehmen investiert.

Sie haben eingangs erwähnt, dass Gold einen Großteil zur Performance der vergangenen Jahre beisteuerte. Hat sich Gold als die Krisenwährung abermals bestätigt?

Ganglmair: Ja, eindeutig. Gold in Euro gerechnet verbuchte einen jährlichen Wertzuwachs von über 10% in den vergangenen fünf Jahren. Damit konnte das gelbe Metall seinem Ruf als sicherer Hafen gerecht werden. Rückblickend waren die effektiven Gewichtungen des Goldanteils im 3 Banken Sachwerte-Fonds immer in der Nähe der definierten Höchstgrenze von 25% angesiedelt. Seit Jahresbeginn stieg der Goldpreis in US-Dollar rund 7%. Für Euroinvestoren blieb aufgrund des sich leicht abschwächenden US-Dollars zum Euro (Handelswährung des Goldmarktes) ein Wertzuwachs von ca. 4%. Einen wesentlichen Belastungsfaktor stellten im Jahresverlauf die gestiegenen US-Realzinsen (Nominalzinsen abzüglich Inflation) von US-Treasuries dar, welche als sog. „Safe-Haven“ als Alternative zu Gold fungierten. Geopolitische Ereignisse wie beispielsweise der Ukrainekrieg, aber auch jetzt der Nahost-Konflikt bestätigen die Wichtigkeit im Fonds, da

„Goldminen erscheinen im Vergleich zum Goldpreis aktuell günstig bewertet“.

Peter Ganglmair



jederzeit ein Konflikt ausbrechen kann. Zusätzlich zur Funktion als „Krisenwährung“ wird Gold gegenwärtig verstärkt von Zentralbanken als Reserve nachgefragt. Darüber hinaus ist das Edelmetall aufgrund seiner meist negativen Korrelation zu anderen Sachwerten wie etwa Aktien ein wesentlicher Portfoliobaustein.

Die Energiepreise in Europa sind in die Höhe geschneilt. Von höheren Energie- und Rohstoffpreisen müsste der Fonds eigentlich profitiert haben, oder?

Ganglmair: Diese Frage kann man nicht so einfach beantworten. Um ein klareres Bild zu bekommen, sollte man sich einzelne Beobachtungszeiträume genauer ansehen. Der Energieindex besteht großteils aus Öl und Gas und notiert im 5-Jahreszeitraum mit negativem Vorzeichen. Im Vergleich zum Vorjahr hat sich vor allem Erdgas deutlich vergünstigt. Grund dafür sind die stark abnehmenden Ängste bezüglich möglicher Versorgungsengpässe als Folge des Ukraine Konfliktes. Der europäische Gaspreis befindet sich mittlerweile schon unter dem Vorkriegsniveau. Die Industriemetalle entwickelten sich aufgrund der schwächeren Nachfrage als Folge einer sich global abkühlenden Wirtschaft negativ. Insbesondere China, das für 40% der weltweiten Kupfernachfrage verantwortlich ist, kämpft mit Wachstumsorgen. Trotz der kurzfristig negativen Entwicklung sollten die globalen Trends nicht außer Acht gelassen werden. Die Wirtschaft befindet sich erst am Anfang einer gesteuerten Transformation Richtung Klimaneutralität. Diese wird allerdings nur durch große Investitionen in erneuerbare Energien wie z.B. Photovoltaik, Windturbinen aber auch Energiespeicher-Technologien möglich sein und dafür werden große Mengen an Industriemetallen benötigt. Auch in der E-Mobilität spielen Industriemetalle eine wichtige Rolle. Bei den Energierohstoffen sollte man durch die globale Abkehr von fossilen Brennstoffen nicht zwangsläufig auf fallende Preise schließen. In naher Zukunft könnte man aufgrund bewusst niedrigerer Investitionen sogar mit steigenden Preisen rechnen. Zusätzlich fungieren Energierohstoffe häufig als geopolitischer „Hedge“, also als Risikoreduktion im Krisenfall.

Immobilien haben Sie zuletzt von der Seitenlinie aus betrachtet. Hat sich das in der Zwischenzeit geändert, bzw. wie sehen Sie hier die aktuellen Entwicklungen?

Ganglmair: Der europäische Immobilienindex hat von seinem Höchststand über 50% verloren. Ausgehend von demografischen Entwicklungen zeigt sich jedoch ein unausgewogenes Verhältnis von Angebot und Nachfrage nach Wohnraum. Straffere Finanzierungsbedingungen führen zu einer Reduktion der Neubautätigkeit, wodurch die relative Attraktivität von Bestandshaltern im Segment der Miet-Immobilien steigt. Zudem werden diese Unternehmen auch von laufenden

Mietpreissteigerungen profitieren, die erst mit Verzögerung eintreffen. Aus diesem Grund haben wir im letzten Quartal 2022 damit begonnen, erste Positionen im Fonds aufzubauen und diese wurden im Laufe des Jahres 2023 sogar sukzessive erhöht.

Im Anleihen Segment haben sich in den vergangenen Monaten wieder neue Chancen ergeben. Haben Sie diese zur Diversifikation bereits genutzt?

Ganglmair: Die Zinsen sind deutlich gestiegen, Anleihen sind damit als Anlageklasse wieder attraktiver geworden. Gleichzeitig gab es aber auch einen Inflationsanstieg und dieser begrenzt die realen Renditen. Grundsätzlich machen Inflationsschutzanleihen als Beimischung schon Sinn, aber die fallenden Inflationserwartungen bieten hier momentan nicht das beste Investitionsumfeld. In Abwägung von Chancen und Risiken zu den anderen investierbaren Anlageklassen, haben wir deshalb noch keine Umschichtungen Richtung inflations-

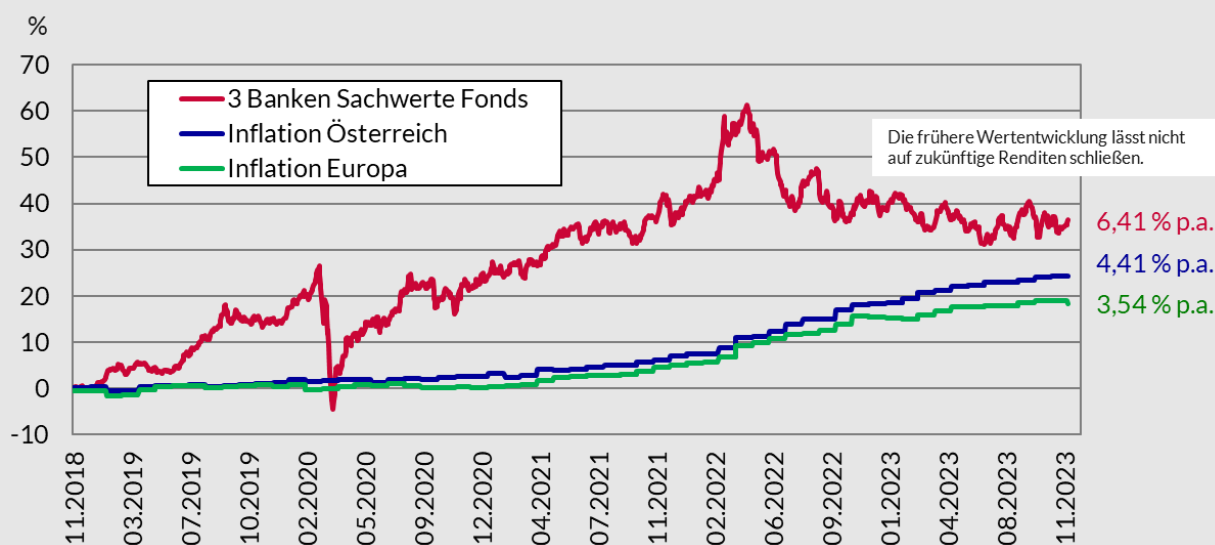
geschützter Anleihen vorgenommen. Wir beobachten auch diesen Markt ständig, um hier mögliche Opportunitäten zu nutzen.

Abschließend noch: Aufgrund der höheren Zinsen haben Geldwerte gegenüber Sachwerten wieder an Attraktivität gewonnen. Wie sehen die Chancen des Sachwerte-Fonds in den nächsten Jahren aus?

Ganglmair: Gerade die vergangenen fünf Jahre haben gezeigt, wie rasch sich Zyklen ändern können, von breiten Negativzinsen gingen wir in einen historischen Zinserhöhungszyklus. Es gilt daher immer die langfristige Betrachtung, auch die kommenden Jahre werden wieder Entwicklungen bringen, die wir heute nicht auf der Agenda haben. Vielleicht werden die Staatsschulden wieder ein Thema. Wie auch immer, es gibt nicht schwarz-weiß. Der Sachwerte-Fonds sollte nicht unter Timing-Aspekten bewertet werden, sondern neben vielen anderen Investments eine stabile Komponente der Anlagestrategie sein.

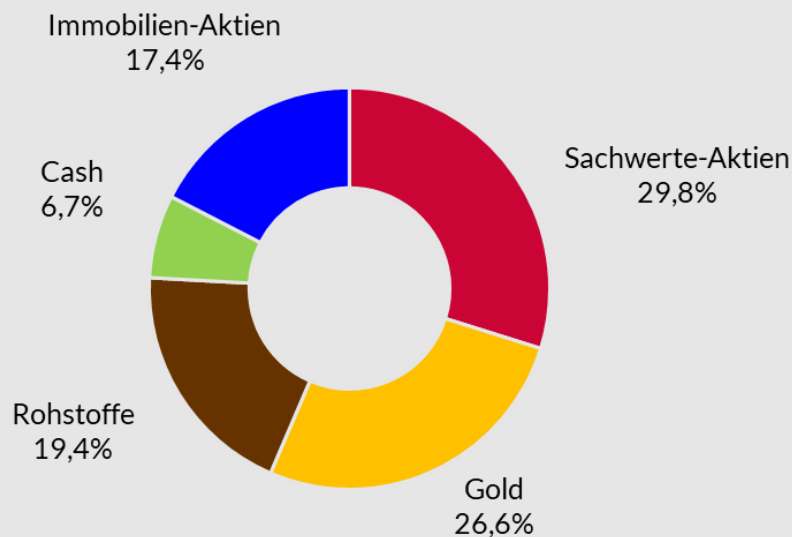
Sachwerte-Fonds im Vergleich Inflation Europa und Österreich (kumuliert)

Entwicklung 5 Jahre



3 Banken Sachwerte-Fonds

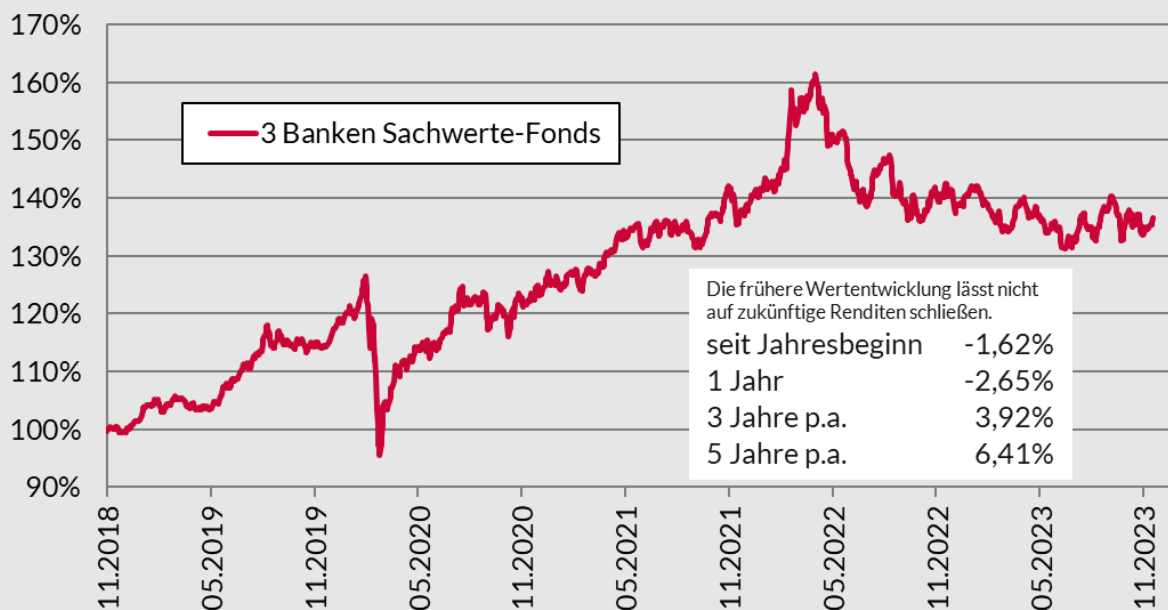
Aktuelle Gewichtung nach Asset-Klassen



Stichtag: 30.11.2023, Quelle: Eigene Berechnung

3 Banken Sachwerte-Fonds

Performance 5 Jahre



Stichtag: 30.11.2023, Quelle: OeKB

3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie

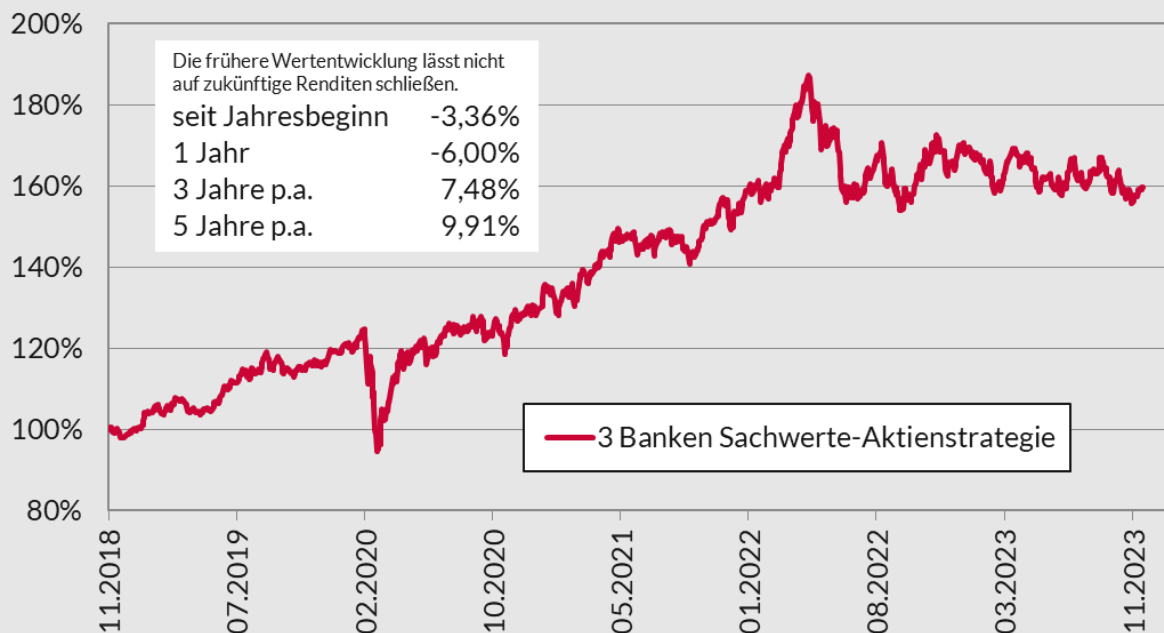
Aktuelle Einzeltitel nach Branchen

Costco Wholesale Corp.	Danone S.A.	Mondelez International Inc.	Nestlé S.A.	PepsiCo Inc.	<ul style="list-style-type: none"> Basiskonsumgüter Energie Gebrauchsgüter Gesundheitswesen Immobilien Industrie Rohstoffe Versorgung
Pernod Ricard S.A.	The Coca-Cola Co.	The Procter & Gamble Co.	Unilever PLC	Walmart Inc.	
BP PLC	Chevron Corp.	ConocoPhillips	McDonald's Corp.	Abbott Laboratories	
AbbVie Inc.	AstraZeneca PLC	Eli Lilly and Company	EssilorLuxottica S.A.	Johnson & Johnson	
Merck & Co. Inc.	Sanofi S.A.	Siemens Healthineers AG	Thermo Fisher Scientific Inc.	UnitedHealth Group Inc.	
Ventas Inc.	Vonovia SE	Weyerhaeuser Co.	Deere & Co.	Lindsay Corp.	
Waste Management Inc.	Agnico Eagle Mines Ltd.	Alamos Gold Inc. [new]	Barrick Gold Corp.	CF Industries Holdings Inc.	
Franco-Nevada Corp.	Freeport-McMoRan Inc.	L'Air Liquide	Linde PLC	Lundin Mining Corp.	
Newmont Corp.	Newmont Corp.	Norsk Hydro ASA	Nutrien Ltd.	Pan American Silver Corp.	
Rio Tinto PLC	Royal Gold Inc.	Svenska Cellulosa AB	Wheaton Precious Metals Corp.	Veolia Environnement S.A.	

Stichtag: 30.11.2023, Quelle: Eigene Berechnung

3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie

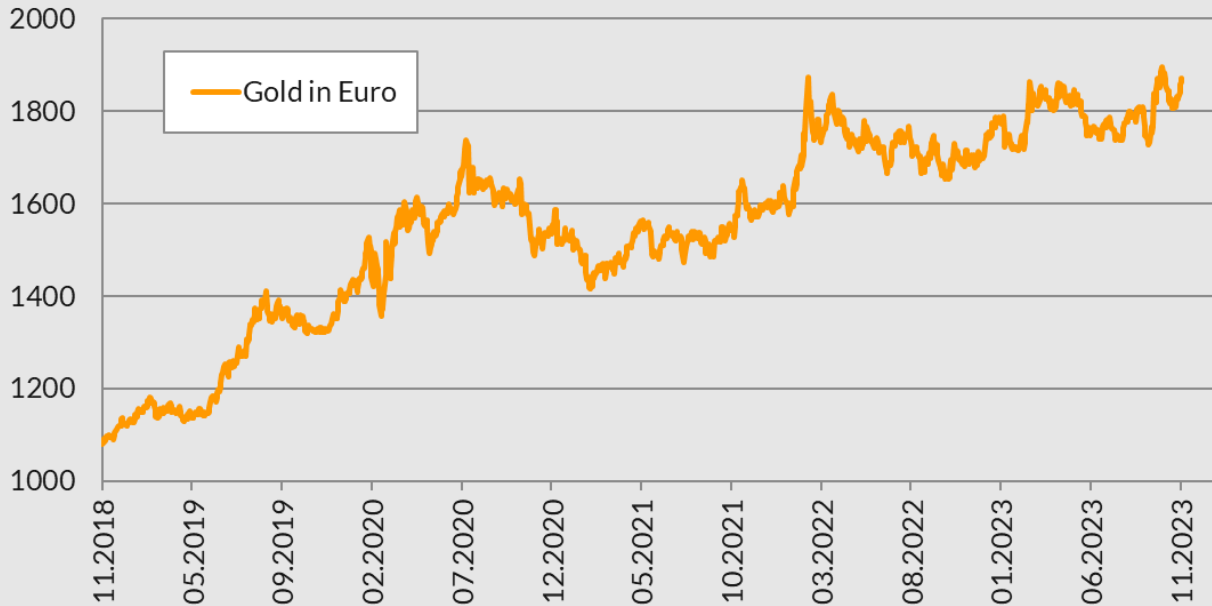
Performance 5 Jahre



Stichtag: 30.11.2023, Quelle: OeKB

Goldpreis in EUR

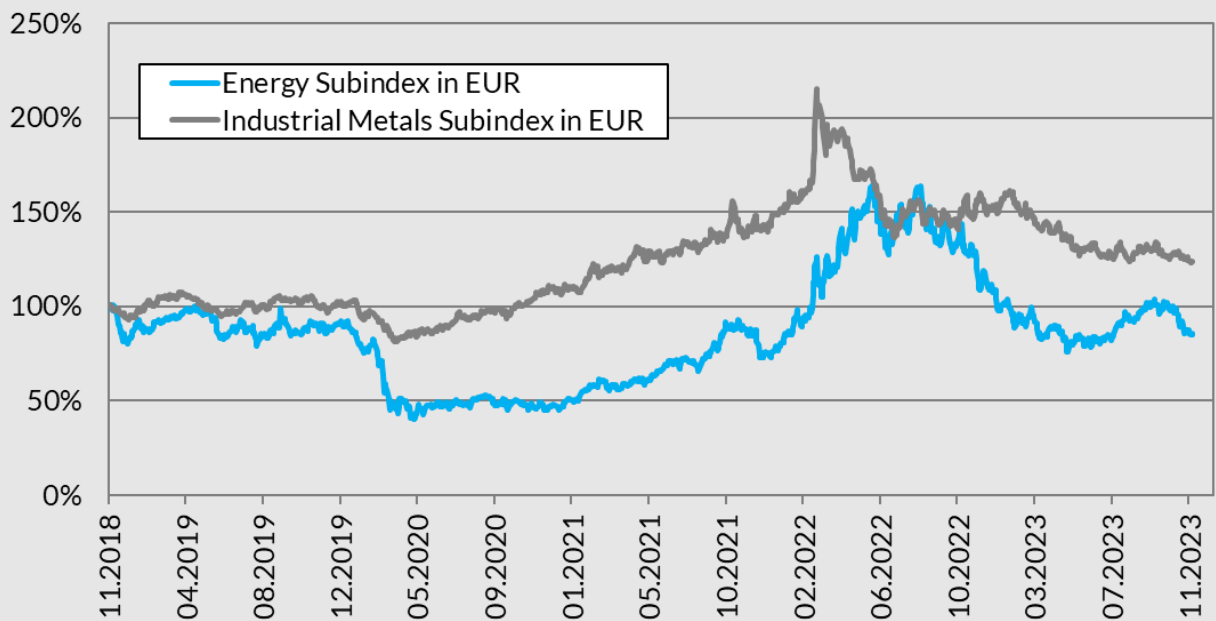
Entwicklung 5 Jahre



Stichtag: 30.11.2023, Quelle: Bloomberg

Rohstoffe in EUR

Entwicklung 5 Jahre



Stichtag: 30.11.2023, Quelle: Bloomberg

„KI und Cloud sind ein langfristiger Wachstumstrend“

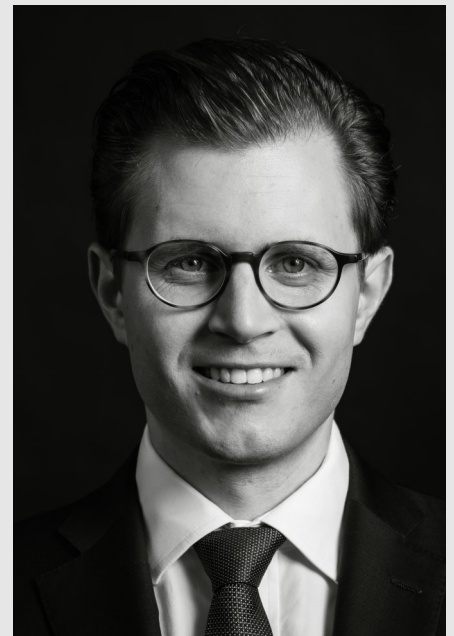
Künstliche Intelligenz ist in aller Munde und mit den „Magnificent 7“ wurde ein neuer Begriff geprägt. Die Differenz der Entwicklung einzelner Tech-Riesen und des breiten Marktes ist historisch hoch. Martin Hermann verantwortet bei unserem Partner Berenberg das Management des 3 Banken Wachstumsaktien-Fonds. Im Interview schildert er die Strategie und das aktuelle Umfeld.

Fondsjournal: Herr Hermann, die Aktienmarktentwicklung war in diesem Jahr vor allem durch die „Magnificent 7“, die sieben großen US Tech-Werte bestimmt. Wo ist der Fonds investiert und wie ist Ihre Einschätzung zu den Werten?

Martin Hermann: Diese Entwicklung war gerechtfertigt, da einige dieser Unternehmen sich durch eine spürbare Gewinnbeschleunigung im Jahr 2023, überdurchschnittliches langfristiges Wachstum und solide Bilanzen auszeichnen. Der Fonds ist in Microsoft, Amazon und Meta investiert. Microsoft und Amazon profitieren maßgeblich von einer Beschleunigung des Wachstums im Bereich Cloud-Computing. Insbesondere Amazon verzeichnet nach einer strategischen Investitionsoffensive in den letzten Jahren deutliche Margenausweitungen im Einzelhandel. Die Perspektiven für Amazon zeigen, dass hier noch erhebliches Potenzial für weiteres Wachstum vorhanden ist. Meta hat seine Infrastruktur vollständig auf Künstliche Intelligenz (KI) umgestellt und erreicht wieder Top Resultate in der Nutzer-Akquise für Werbekunden. Allen Unkenrufen zum Trotz, hat auch Meta's Videoformat Reels erfolgreich Marktanteile gegenüber TikTok gewonnen.

Die größten Indexgewichte sind Apple und Microsoft. Warum sind Sie nur in Microsoft investiert?

Hermann: Microsoft hat neben der starken Position im Bereich Cloud-Computing die Führerschaft bei KI weiter ausbauen können. Bereits 3% der Cloud Umsätze kommen aus dem KI-Bereich, mit stark steigender Tendenz. Die Marktanteilsgewinne waren gegenüber allen Wettbewerbern im letzten Quartal die höchsten. Microsoft profitiert von einigen neuen Produkten, wie dem Microsoft Copilot, welcher die Arbeitsabläufe für Nutzer erheblich beschleunigen. Zudem können Firmen ihre eigenen KI-Modelle in der Azure Microsoft Cloud bauen, aber auch auf fertige Modelle von Partnerschaften wie mit OpenAI zugreifen.



Martin Hermann
Portfoliomanager Berenberg

„Cloud und Künstliche Intelligenz befinden sich in einer frühen Phase eines langfristigen Wachstumstrends.“

Martin Hermann





Warum stehen Sie Apple, einer der größten Holdings von US-Kleinanlegern, kritisch gegenüber?

Hermann: Während Microsoft seine Position im Technologie-sektor behauptet und sogar weiter ausbaut, steht Apple vor Herausforderungen, die sich in einem nahezu zwei Jahre langen Stagnieren der Gewinne manifestieren. Insbesondere das iPhone, als Apples Flaggschiffprodukt, erfährt nur inkrementelle Innovation, und das Portfolio neuer Produkte zur Stimulierung des Wachstums bleibt weitgehend aus. Dafür erscheint die Gewinnrendite von gerade mal 3% als sehr ambitioniert. Vor fünf Jahren erzielte Apple ähnliche Wachstumsraten bei einer Gewinnrendite von fast 7%.

Wie kann es dann sein, dass sich Apple und andere US-Werte trotz hoher Bewertungen gut entwickelt haben?

Hermann: Ein beachtlicher Teil der Zuflüsse in den US-Aktienmarkt stammt aus passiven Investmentanlagen und aus Pensionsgeldern. Da sich der US-Arbeitsmarkt bisher robust hält und ein Großteil der Gelder in Big-Tech geflossen ist, konnten auch Aktien wie Apple davon profitieren. Jedoch besteht die Möglichkeit, dass sich diese Dynamik im kommenden Jahr verändert. Trotz eines geschätzten Gewinnwachstums von 8% für die kommenden Jahre erfüllt Apple nach unserer Definition nicht die Kriterien einer attraktiven Wachstumsaktie.

Welche anderen Wachstumsunternehmen haben Sie allokiert?

Hermann: Wir haben ab Mitte des Jahres in einige Unternehmen in Emerging Markets investiert wie Mercado Libre aus Lateinamerika, den chinesischen Tesla Konkurrenten BYD und dem Eigentümer der stark wachsenden Temu-App, in PDD Holdings. Unsere Investitionen erstrecken sich jedoch nicht nur auf Schwellenländer. In den USA haben wir in Pure Storage investiert, den Weltmarktführer bei KI-Speichersystemen. Ebenso zählt Endava, ein führendes Un-

ternehmen in der IT-Entwicklung für Fintechs zu unserem Portfolio. In Europa haben wir in den Lagerautomatisierungsanbieter Autostore investiert.

Was macht chinesische Unternehmen wie BYD und PDD Holdings interessant? Muss man bei China aufgrund des schwachen Wirtschaftswachstums nicht vorsichtig sein?

Hermann: Beide Unternehmen sind lokale Champions, BYD im Bereich Elektromobilität und PDD Holdings bei Diskont-Shopping. Aufgrund der hohen Skaleneffekte im Heimatmarkt, können beide Firmen seit diesem Jahr international hohe Marktanteile gewinnen. PDD Holdings hat es geschafft, mit extrem günstigen Konsumartikeln und aggressivem Marketing innerhalb von 12 Monaten einen Rekordwert aufzustellen und 160 Millionen internationale Nutzer zu akquirieren. BYD wuchs im letzten Quartal durch die Einführung neuer Modelle und die Expansion in neue Absatzmärkte um 39%, also viermal so schnell wie Tesla. Im Gegensatz zu Tesla hat BYD bereits heute eine Modellpalette in allen Preissegmenten. Die ambitionierte Zielsetzung, bis 2024 fast doppelt so viele Autos wie Tesla zu verkaufen, verdeutlicht die beeindruckende Wachstumsstrategie. Obwohl sich die chinesische Wirtschaft in einer Wachstumsdelle befindet, gibt es einige Subbereiche im Markt, die sich prächtig entwickeln und historisch günstig bewertet sind. Hiervon möchten wir partizipieren.

Wie haben Sie den Fonds für das kommende Jahr aufgestellt? Lohnt es sich, nach der Rally der letzten Wochen noch zu investieren?

Hermann: Unsere positive Haltung gegenüber dem Bereich Cloud und Künstliche Intelligenz (KI) spiegelt die Überzeugung wider, sich noch in einer frühen Phase eines langfristigen Wachstumstrends zu befinden. Unsere Investitionen erstrecken sich entlang der gesamten Wertschöpfungskette von den großen Cloudanbietern über Softwarefirmen bis hin zu Halbleiterunternehmen. Zusätzlich sehen wir im Bereich Nebenwerte und Emerging-Markets vielversprechende Entwicklungen. Hier sind Bewertungen und Trends für 2024 deutlich attraktiver gegenüber großen US-Werten. Zu guter Letzt haben wir weiterhin eine hohe Allokation im Bereich Gesundheit. Dadurch wird das Depot in volatilen Marktphasen stabilisiert und weist zusätzlich überdurchschnittlich hohe Wachstumsraten auf.

„BYD will 2024 doppelt so viele Autos verkaufen wie Tesla.“

Martin Hermann

3 Banken Wachstumsaktien-Fonds

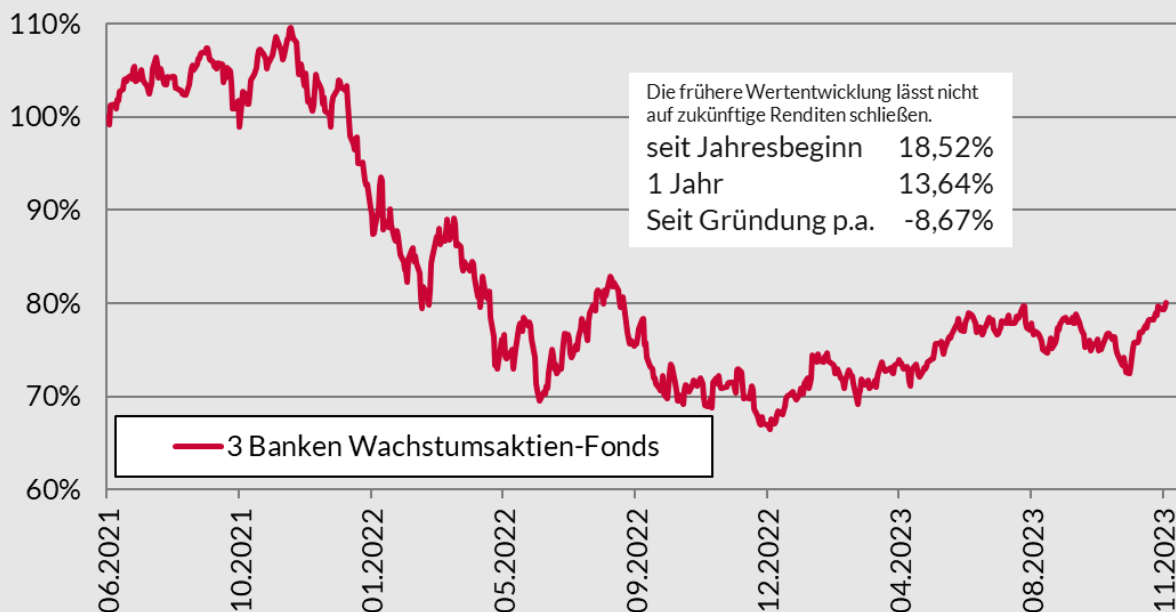
Aktuelle Top-20-Holdings

Emittent	Branche	Währung	Gew.
Microsoft	Technologie	USD	9,23%
Amazon.com	Gebrauchsgüter	USD	8,21%
Meta Platforms	Kommunikation	USD	5,62%
ServiceNow	Technologie	USD	4,88%
Boston Scientific	Gesundheitswesen	USD	4,44%
London Stock Exchange Group	Finanzwesen	GBP	4,38%
Mastercard	Technologie	USD	3,96%
AstraZeneca	Gesundheitswesen	GBP	3,63%
Mercadolibre	Gebrauchsgüter	USD	3,27%
Royalty Pharma	Gesundheitswesen	USD	3,19%
Palo Alto Networks	Technologie	USD	3,05%
Advanced Micro Devices	Technologie	USD	2,99%
Topicus.com	Technologie	CAD	2,98%
PDD Holdings	Gebrauchsgüter	USD	2,90%
Infineon Technologies	Technologie	EUR	2,75%
AutoZone	Gebrauchsgüter	USD	2,67%
Brookfield Asset Management	Finanzwesen	CAD	2,46%
BYD Co.	Gebrauchsgüter	HKD	2,39%
Endava	Technologie	USD	2,31%
Puma	Gebrauchsgüter	EUR	2,18%

Stichtag: 30.11.2023, Quelle: Eigene Berechnung

3 Banken Wachstumsaktien-Fonds

Performance seit Fondsgründung (15.06.2021)



Stichtag: 30.11.2023, Quelle: OeKB

ANLEIHEFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/KESt-Auszahlung
3 Banken Anleihefonds-Selektion (A)	AT0000637863	8,85 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,1300 01.08.2023
3 Banken Anleihefonds-Selektion (T)	AT0000744594	15,02 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.08.2023
3 Banken Emerging Market Bond-Mix (R) (T)	AT0000753173	17,28 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 02.05.2023
3 Banken Euro Bond-Mix (A)	AT0000856323	6,17 EUR	2,50%	Ausschütter	EUR 0,0600 01.12.2022
3 Banken Euro Bond-Mix (T)	AT0000679444	9,76 EUR	2,50%	Thesaurierer	EUR 0,0428 01.12.2022
3 Banken Inflationsschutzfonds	AT0000A015A0	13,88 EUR	2,50%	Thesaurierer	EUR 0,0647 03.07.2023
3 Banken Rendite Plus (R) (A)	AT0000A339H9	104,02 EUR	3,00%	Ausschütter	jährlich ab 01.12.2023
3 Banken Staatsanleihen-Fonds (R) (A)	AT0000615364	96,19 EUR	2,50%	Ausschütter	EUR 0,0000 01.12.2022
3 Banken Unternehmensanleihen Nachhaltig (R) (A)	AT0000A2ZY38	101,77 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,6000 01.08.2023
3 Banken Unternehmensanleihen Nachhaltig (R) (T)	AT0000A2ZY46	102,22 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,2044 01.08.2023
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (R) (A)	AT0000A0A036	10,54 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,1600 01.08.2023
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (R) (T)	AT0000A0A044	14,58 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,0137 01.08.2023

AKTIENFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/KESt-Auszahlung
3 Banken Aktienfonds-Selektion	AT0000784830	23,74 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 02.10.2023
3 Banken Amerika Stock-Mix	AT0000712591	31,24 USD	3,50%	Thesaurierer	USD 0,0057 03.07.2023
3 Banken Dividend Champions	AT0000600689	10,97 EUR	3,50%	Ausschütter	EUR 0,2500 16.01.2023
3 Banken Dividenden-Aktienstrategie (R) (A)	AT0000A0XHJ8	14,77 EUR	5,00%	Ausschütter	EUR 0,4500 01.03.2023
3 Banken Emerging-Mix	AT0000818489	26,84 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.08.2023
3 Banken Europa Stock-Mix (R) (T)	AT0000801014	9,93 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.12.2022
3 Banken Mensch & Umwelt Aktienfonds (R)	AT0000A23YE9	17,11 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0887 01.02.2023
3 Banken Nachhaltigkeitsfonds (R) (T)	AT0000701156	23,89 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0310 03.07.2023
3 Banken Österreich-Fonds (R) (A)	AT0000662275	31,56 EUR	3,50%	Ausschütter	EUR 0,7000 03.04.2023
3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie (R) (T)	AT0000A0S8Z4	18,70 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,3324 01.12.2022
3 Banken Unternehmen & Werte Aktienstrategie (R) (A)	AT0000A23KD0	10,24 EUR	5,00%	Ausschütter	EUR 0,0000 02.01.2023
3 Banken Value-Aktienstrategie (R) (T)	AT0000VALUE6	18,11 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0070 03.07.2023
3 Banken Wachstumsaktien-Fonds (R) (T)	ATWACHSTUM05	8,00 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.09.2023
3 Banken Werte Growth (R) (T)	AT0000784889	19,13 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 02.10.2023
Generali EURO Stock-Selection (A)	AT0000810528	7,77 EUR	5,00%	Ausschütter	EUR 0,2000 15.03.2023
Generali EURO Stock-Selection (T)	AT0000810536	16,40 EUR	5,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 15.03.2023

MANAGEMENTKONZEPTE	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/KESt-Auszahlung
3 Banken KMU-Fonds	AT0000A06PJ1	11,67 EUR	3,50%	Thesaurierer	EUR 0,0000 03.04.2023
3 Banken Mensch & Umwelt Mischfonds (R)	AT0000A23YG4	11,24 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,1300 01.02.2023
3 Banken Portfolio-Mix (A)	AT0000817838	4,53 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,1000 01.12.2022
3 Banken Portfolio-Mix (T)	AT0000654595	7,97 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,0895 01.12.2022
3 Banken Sachwerte-Fonds (R) ¹	AT0000A0ENV1	15,55 EUR	0,00%	Thesaurierer	EUR 0,2612 01.08.2023
3 Banken Werte Balanced (R) (T)	AT0000784863	15,22 EUR	3,50%	Thesaurierer	EUR 0,0000 02.10.2023
3 Banken Werte Defensive (R) (T)	AT0000986351	101,89 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 02.10.2023
Best of 3 Banken-Fonds	AT0000A146V9	12,64 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,0523 01.09.2023
Generali Vermögensanlage Mix (R)	AT0000A218Z7	104,47 EUR	0,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.06.2023
Generali Vermögensaufbau-Fonds (R)	AT0000A143T0	110,15 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 1,0000 01.03.2023
Generali Wertsicherungskonzept 85 - ETF Strategie (R)	AT0000A349F2	101,60 EUR	4,00%	Thesaurierer	jährlich ab 01.08.2024
Generali Wertsicherungskonzept 95 - Zins Strategie (R)	AT0000A33LGO	100,66 EUR	3,00%	Thesaurierer	jährlich ab 01.07.2024

¹ Bitte beachten Sie den Warnhinweis gemäß § 167 (6) InvFG am Ende des Dokuments

LAUFZEITENFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/KESt-Auszahlung
3 Banken Bond-Mix 2026 (R) (A)	AT0000A2FP17	94,31 EUR	1,25%	Ausschütter	EUR 1,4500 03.07.2023
3 Banken Energiewende 2030 (R) (T)	AT30ENERGIE1	86,76 EUR	3,00%	Thesaurierer	jährlich ab 01.01.2024
3 Banken Energiewende 2030/2 (R) (T)	AT02ENERGIE0	87,78 EUR	3,00%	Thesaurierer	jährlich ab 01.09.2024
3 Banken Unternehmen & Werte 2023 (R) (A)	AT0000WERTE5	95,28 EUR	2,50%	Ausschütter	EUR 0,0000 01.02.2023
3 Banken Verantwortung & Zukunft 2024 (R)	AT00ZUKUNFT5	140,69 EUR	2,50%	Thesaurierer	EUR 1,7315 01.09.2023
3 Banken Zinschance 2027 (R) (A)	AT027CHANCE4	105,97 EUR	1,00%	Ausschütter	jährlich ab 01.01.2024
3 Banken Zinschance 2028 (R) (A)	AT028CHANCE2	95,83 EUR	1,00%	Ausschütter	EUR 1,9500 01.06.2023

VERMÖGENSVERWALTUNGSFONDS	ISIN	Errechneter Wert	Ausgabeaufschlag	Tranche	Letzte Ausschüttung/KESt-Auszahlung
BKS Anlagemix dynamisch (A)	AT0000A25707	115,29 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 2,2866 01.03.2023
BKS Anlagemix dynamisch (T)	AT0000A25715	120,52 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,5077 01.03.2023
BKS Anlagemix konservativ (A)	AT0000A257X0	103,40 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 2,0690 01.03.2023
BKS Anlagemix konservativ (T)	AT0000A257Y8	108,41 EUR	4,00%	Thesaurierer	EUR 0,0000 01.03.2023
BKS Strategie nachhaltig (R)	AT0000A2QKH6	86,50 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 1,7288 01.03.2023
Oberbank Vermögensmanagement (A)	AT0000A1ENY3	106,15 EUR	3,00%	Ausschütter	EUR 0,8000 03.04.2023
Oberbank Vermögensmanagement (T)	AT0000A06NX7	134,70 EUR	3,00%	Thesaurierer	EUR 0,3981 03.04.2023
Oberbank Vermögensmanagement nachhaltig (R) (A)	AT0000A320V0	104,00 EUR	3,00%	Ausschütter	jährlich ab 01.12.2023
Oberbank Vermögensmanagement nachhaltig (R) (T)	AT0000A32109	104,03 EUR	3,00%	Thesaurierer	jährlich ab 01.12.2023
Pro Ecclesia Vermögensverwaltungsfonds	AT0ECCLESIA5	10.145,28 EUR	4,00%	Ausschütter	EUR 0,0000 01.09.2023

FONDSÜBERBLICK

Historische Performance (brutto)*)

Quelle: Profit-Web (OeKB)

Stichtag: 30.11.2023

ANLEIHEFONDS	Ausgabe-aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2023
3 Banken Anleihefonds-Selektion (A)	3,00%	AT0000637863	03.09.2003	2,30	0,74	0,05	-2,58	2,64	3,11
3 Banken Anleihefonds-Selektion (T)	3,00%	AT0000744594	02.05.2000	2,49	0,73	0,03	-2,59	2,60	3,02
3 Banken Emerging Market Bond-Mix (R) (T)	4,00%	AT0000753173	01.03.2000	3,17	-0,53	-2,02	-6,11	3,60	3,23
3 Banken Euro Bond-Mix (A)	2,50%	AT0000856323	02.05.1988	3,82	0,11	-1,58	-4,08	0,82	2,83
3 Banken Euro Bond-Mix (T)	2,50%	AT0000679444	20.08.2002	2,16	0,12	-1,57	-4,11	0,75	2,85
3 Banken Inflationsschutzfonds	2,50%	AT0000A015A0	01.06.2006	2,31	1,35	1,41	1,08	-0,18	1,64
3 Banken Rendite Plus (R) (A) ¹	3,00%	AT0000A339H9	30.03.2023	4,02					
3 Banken Staatsanleihen-Fonds (R) (A)	2,50%	AT0000615364	17.09.2004	1,58	-0,76	-2,39	-4,31	-0,21	2,97
3 Banken Unternehmensanleihen Nachhaltig (R) (A)	3,00%	AT0000A2ZY38	15.09.2022	1,97				2,97	4,21
3 Banken Unternehmensanleihen Nachhaltig (R) (T)	3,00%	AT0000A2ZY46	15.09.2022	2,01				2,98	4,22
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (R) (A)	3,00%	AT0000A0A036	01.07.2008	3,13	0,81	-0,80	-3,44	3,31	4,83
3 Banken Unternehmensanleihen-Fonds (R) (T)	3,00%	AT0000A0A044	01.07.2008	3,13	0,81	-0,79	-3,43	3,36	4,84

¹ Da seit Fondsgründung noch kein vollständiger Zwölfmonatszeitraum vorliegt, wird die Wertentwicklung nur für den verfügbaren Zeitraum angegeben. Hierbei ist zu beachten, dass aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums die Performanceangaben keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Ergebnisse darstellen.

AKTIENFONDS	Ausgabe-aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2023
3 Banken Aktienfonds-Selektion	4,00%	AT0000784830	01.07.1999	3,70	7,07	5,43	-0,68	5,09	9,81
3 Banken Amerika Stock-Mix	3,50%	AT0000712591	02.04.2001	5,86	8,06	8,82	3,26	11,79	13,58
3 Banken Dividend Champions	3,50%	AT0000600689	01.03.2005	4,07	4,79	4,46	4,75	-3,23	0,41
3 Banken Dividenden-Aktienstrategie (R) (A)	5,00%	AT0000A0XHJ8	26.11.2012	6,48	5,81	7,10	6,35	-0,77	1,61
3 Banken Emerging-Mix	5,00%	AT0000818489	01.10.1999	4,46	1,57	0,32	-4,77	-4,04	-2,04
3 Banken Europa Stock-Mix (R) (T)	5,00%	AT0000801014	01.07.1998	1,49	3,18	2,51	2,14	7,70	9,36
3 Banken Mensch & Umwelt Aktienfonds (R)	5,00%	AT0000A23YE9	03.01.2019	11,82			3,16	-0,13	3,66
3 Banken Nachhaltigkeitsfonds (R) (T)	5,00%	AT0000701156	01.10.2001	4,37	7,44	9,45	8,69	7,22	11,52
3 Banken Österreich-Fonds (R) (A)	3,50%	AT0000662275	28.10.2002	8,77	4,89	1,38	5,75	0,49	3,69
3 Banken Sachwerte-Aktienstrategie (R) (T)	5,00%	AT0000A0S8Z4	02.01.2012	6,15	7,19	9,81	7,48	-6,00	-3,36
3 Banken Unternehmen & Werte Aktienstrategie (R) (A)	5,00%	AT0000A23KD0	02.11.2018	0,82		1,96	-4,16	-1,25	-0,20
3 Banken Value-Aktienstrategie (R) (T)	5,00%	AT0000VALUE6	16.05.2011	5,49	4,52	3,08	4,23	-7,38	-2,96
3 Banken Wachstumsaktien-Fonds (R) (T)	5,00%	ATWACHSTUM05	15.06.2021	-8,67				13,64	18,52
3 Banken Werte Growth (R) (T)	5,00%	AT0000784889	01.07.1999	3,30	6,21	6,05	2,36	1,11	6,63
Generali EURO Stock-Selection (A)	5,00%	AT0000810528	04.01.1999	2,25	3,59	3,86	6,17	10,40	13,22
Generali EURO Stock-Selection (T)	5,00%	AT0000810536	04.01.1999	2,25	3,61	3,89	6,21	10,44	13,42

*) Die Performanceberechnung erfolgt durch die Österreichische Kontrollbank AG nach der OeKB-Methode. In der Wertentwicklung sind der beim Kauf einmalig anfallende maximale Ausgabeaufschlag laut Tabelle, sowie die kundenspezifischen Konto- und Depotgebühren nicht berücksichtigt.

Quelle: Profit-Web (OeKB)

Stichtag: 30.11.2023

MANAGEMENTKONZEPTE	Ausgabe- aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2023
3 Banken KMU-Fonds	3,50%	AT0000A06PJ1	01.10.2007	1,43	1,09	0,39	-1,40	1,48	3,00
3 Banken Mensch & Umwelt Mischfonds (R)	3,00%	AT0000A23YG4	03.01.2019	3,27			-0,97	1,16	3,00
3 Banken Portfolio-Mix (A)	3,00%	AT0000817838	01.09.1998	2,33	2,52	1,95	0,04	1,57	3,90
3 Banken Portfolio-Mix (T)	3,00%	AT0000654595	18.02.2003	2,85	2,51	1,94	0,08	1,65	3,91
3 Banken Sachwerte-Fonds (R) ²	0,00%	AT0000A0ENV1	14.09.2009	3,67	4,46	6,41	3,92	-2,65	-1,62
3 Banken Werte Balanced (R) (T)	3,50%	AT0000784863	01.07.1999	2,21	1,83	0,61	-0,96	1,13	4,32
3 Banken Werte Defensive (R) (T)	3,00%	AT0000986351	01.07.1996	2,97	0,60	-0,66	-2,74	1,04	3,49
Best of 3 Banken-Fonds	3,00%	AT0000A146V9	30.12.2013	2,85		2,73	1,72	0,89	3,36
Generali Vermögensanlage Mix (R)	0,00%	AT0000A218Z7	14.05.2018	1,15		2,50	0,72	0,57	1,96
Generali Vermögensaufbau-Fonds (R)	4,00%	AT0000A143T0	02.01.2014	1,85		1,92	1,25	1,41	2,52
Generali Wertsicherungskonzept 85 - ETF Strategie (R) ³	4,00%	AT0000A349F2	15.05.2023	1,60					
Generali Wertsicherungskonzept 95 - Zins Strategie (R) ³	3,00%	AT0000A33LG0	12.04.2023	0,66					

² Bitte beachten Sie den Warnhinweis gemäß § 167 (6) InvFG am Ende des Dokuments

³ Da seit Fondsgründung noch kein vollständiger Zwölfmonatszeitraum vorliegt, wird die Wertentwicklung nur für den verfügbaren Zeitraum angegeben. Hierbei ist zu beachten, dass aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums die Performanceangaben keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Ergebnisse darstellen.

LAUFZEITENFONDS	Ausgabe- aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2023
3 Banken Bond-Mix 2026 (R) (A)	1,25%	AT0000A2FP17	15.05.2020	-0,39			-2,57	2,91	3,30
3 Banken Energiewende 2030 (R) (T)	3,00%	AT30ENERGIE1	02.11.2022	-12,36				-15,46	-11,17
3 Banken Energiewende 2030/2 (R) (T) ⁴	3,00%	AT02ENERGIE0	03.07.2023	-12,22					
3 Banken Verantwortung & Zukunft 2024 (R)	2,50%	AT00ZUKUNFT5	02.07.2018	7,73		9,23	5,90	-0,73	1,62
3 Banken Zinschance 2027 (R) (A)	1,00%	AT027CHANCE4	02.11.2022	5,53				3,67	4,82
3 Banken Zinschance 2028 (R) (A)	1,00%	AT028CHANCE2	25.04.2022	-1,36				4,01	5,22

⁴ Da seit Fondsgründung noch kein vollständiger Zwölfmonatszeitraum vorliegt, wird die Wertentwicklung nur für den verfügbaren Zeitraum angegeben. Hierbei ist zu beachten, dass aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums die Performanceangaben keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Ergebnisse darstellen.

*) Die Performanceberechnung erfolgt durch die Österreichische Kontrollbank AG nach der OeKB-Methode. In der Wertentwicklung sind der beim Kauf einmalig anfallende maximale Ausgabeaufschlag laut Tabelle, sowie die kundenspezifischen Konto- und Depotgebühren nicht berücksichtigt.

Quelle: Profit-Web (OeKB)

Stichtag: 30.11.2023

VERMÖGENSVERWALTUNGSFONDS	Ausgabe- aufschlag	ISIN	Fondsbeginn	Beginn p.a.	10 Jahre p.a.	5 Jahre p.a.	3 Jahre p.a.	1 Jahr	2023
BKS Anlagemix dynamisch (A)	4,00%	AT0000A25707	17.12.2018	4,45			2,65	2,92	6,07
BKS Anlagemix dynamisch (T)	4,00%	AT0000A25715	17.12.2018	4,44			2,64	2,92	6,06
BKS Anlagemix konservativ (A)	4,00%	AT0000A257X0	17.12.2018	2,02			-0,20	2,00	3,69
BKS Anlagemix konservativ (T)	4,00%	AT0000A257Y8	17.12.2018	2,02			-0,20	2,00	3,69
BKS Strategie nachhaltig (R)	4,00%	AT0000A2QKH6	09.04.2021	-3,74				2,10	3,65
Oberbank Vermögensmanagement (A)	3,00%	AT0000A1ENY3	15.06.2015	1,62		2,07	-0,13	3,99	6,37
Oberbank Vermögensmanagement (T)	3,00%	AT0000A06NX7	01.10.2007	2,32	2,48	2,07	-0,13	4,01	6,38
Oberbank Vermögensmanagement nachhaltig (R) (A) ⁵	3,00%	AT0000A320V0	12.12.2022	4,00					6,18
Oberbank Vermögensmanagement nachhaltig (R) (T) ⁵	3,00%	AT0000A32109	12.12.2022	4,03					6,21
Pro Ecclesia Vermögensverwaltungsfonds	4,00%	AT0ECCLESIA5	01.08.2018	0,41		0,93	-0,90	2,13	3,65

⁵ Da seit Fondsgründung noch kein vollständiger Zwölfmonatszeitraum vorliegt, wird die Wertentwicklung nur für den verfügbaren Zeitraum angegeben. Hierbei ist zu beachten, dass aufgrund des kurzen Vergleichszeitraums die Performanceangaben keinen verlässlichen Indikator für zukünftige Ergebnisse darstellen.

*) Die Performanceberechnung erfolgt durch die Österreichische Kontrollbank AG nach der OeKB-Methode. In der Wertentwicklung sind der beim Kauf einmalig anfallende maximale Ausgabeaufschlag laut Tabelle, sowie die kundenspezifischen Konto- und Depotgebühren nicht berücksichtigt.



Seit 2015 hat die 3 Banken-Generali nunmehr schon zum **sechsten Mal** die Auszeichnung als „Beste Inländische Fondsgesellschaft“ erhalten (2015, 2017, 2018, 2020, 2021 und 2022).

Vom „Börsianer“ ausgezeichnet

„Beste inländische Fondsgesellschaft 2015“,
„Beste inländische Fondsgesellschaft 2017“,
„Beste inländische Fondsgesellschaft 2018“,
„Beste inländische Fondsgesellschaft 2020“,
„Beste inländische Fondsgesellschaft 2021“,
„Beste inländische Fondsgesellschaft 2022“

<https://www.3bg.at/auszeichnungen>

DISCLAIMER:

Bei dieser Publikation handelt es sich um eine **unverbindliche Marketing-Mitteilung**, welche ausschließlich der Information der Anleger dient und keinesfalls ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Kauf, Verkauf oder Tausch von Anlage- oder anderen Produkten darstellt. **Es handelt sich hierbei nicht um eine Finanzanalyse.** Die zur Verfügung gestellten Informationen basieren auf dem Wissensstand der mit der Erstellung betrauten Personen zum Zeitpunkt der Erstellung. Es können sich auch (je nach Marktlage) jederzeit und ohne vorherige Ankündigung Änderungen ergeben. Die verwendeten Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Informationen sowie der herangezogenen Quellen übernommen, sodass etwaige Haftungs- und Schadenersatzansprüche, die insbesondere aus der Nutzung oder Nichtnutzung bzw. aus der Nutzung allfällig fehlerhafter oder unvollständiger Informationen resultieren, ausgeschlossen sind.

Die getätigten Aussagen und Schlussfolgerungen sind unverbindlich und genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse der Anleger hinsichtlich Ertrag, Risikobereitschaft, finanzieller und steuerlicher Situation. Eine Einzelberatung durch eine qualifizierte Fachperson ist notwendig und wird empfohlen.

Vor einer eventuellen Entscheidung zum Kauf der in dieser Publikation erwähnten Investmentfonds sollten das Basisinformationsblatt (BIB) sowie der jeweilige aktuelle Prospekt als alleinverbindliche Grundlage für den Kauf von Investmentfondsanteilen durchgelesen werden. Das Basisinformationsblatt (BIB) sowie die veröffentlichten Prospekte der in dieser Publikation erwähnten Fonds in ihrer aktuellen Fassung stehen dem Interessenten in deutscher Sprache unter www.3bg.at sowie den inländischen Zahlstellen des Fonds zur Verfügung. Zu beachten ist weiteres, dass in der Vergangenheit erzielte Erträge keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zulassen. Die dargestellten Wertentwicklungen berücksichtigen keine Ausgabe- und Rücknahmegebühren sowie Fondssteuern.

Im Rahmen der Anlagestrategie von Investmentfonds kann auch überwiegend in Anteile an Investmentfonds, Sichteinlagen und Derivate investiert werden. Investmentfonds können aufgrund der Portfoliozusammensetzung oder der verwendeten Portfoliomanagementtechniken eine erhöhte Wertschwankung (Volatilität) aufweisen. In von der FMA bewilligten Fondsbestimmungen können auch Emittenten angegeben sein, die zu mehr als 35 % im Fondsvermögen gewichtet werden können. Marktbedingte geringe oder sogar negative Renditen von Geldmarktinstrumenten bzw. Anleihen können den Nettoinventarwert von Investmentfonds negativ beeinflussen bzw. nicht ausreichend sein, um die laufenden Kosten zu decken.

Etwaige Informationen über die nachhaltigkeitsrelevanten Aspekte gemäß der Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088 stehen dem Interessenten unter www.3bg.at zur Verfügung.

Jegliche unautorisierte Verwendung dieses Dokumentes, insbesondere dessen gänzliche bzw. teilweise Reproduktion, Verarbeitung oder Weitergabe ist ohne vorherige Erlaubnis untersagt.

WARNHINWEIS GEMÄSS INVFG

Die Finanzmarktaufsicht warnt: Der 3 Banken Sachwerte-Fonds kann bis zu 30 % in Veranlagungen gemäß § 166 Abs. 1 Z.3 InvFG 2011 (Alternative Investments) investieren, die im Vergleich zu traditionellen Anlagen ein erhöhtes Anlagerisiko mit sich bringen. Insbesondere kann es bei diesen Veranlagungen zu einem Verlust bis hin zu einem Totalausfall des darin veranlagten Kapitals kommen.

RECHTLICHER HINWEIS FÜR DEUTSCHLAND:

Es wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass folgende Fonds in Deutschland nicht zum Vertrieb zugelassen sind, und diese Fonds betreffenden Angaben ausschließlich für Österreich Gültigkeit haben: Generali EURO Stock-Selection, Generali Vermögensanlage Mix, Generali Vermögensaufbau-Fonds, Generali Wertsicherungskonzept 85 - ETF Strategie, Generali Wertsicherungskonzept 95 - Zins Strategie, 3 Banken KMU-Fonds, 3 Banken Sachwerte-Fonds, 3BG Bond-Opportunities, 3BG Corporate-Austria, 3BG Commodities 0 % - 100 %, Best of 3 Banken-Fonds, 3BG Dollar Bond, BKS Anlagemix dynamisch, BKS Anlagemix konservativ und BKS Strategie nachhaltig. Ausführliche, auf den letzten Stand gebrachte Prospekte sämtlicher anderer in dieser Publikation angeführten Fonds, liegen für Sie kostenlos bei der Oberbank AG, Niederlassung Deutschland, Oskar-von-Miller-Ring 38, D-80333 München, auf.

Für weitere Informationen wenden Sie sich bitte an die Mitarbeiter der 3 Banken Gruppe, sowie an die Berater der Generali-Gruppe.

IMPRESSUM:

Herausgeber und Medieninhaber:

3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H.

Untere Donaulände 36

A-4020 Linz

Tel: +43 732 7802 - 37430

Web: www.3bg.at

Mail: fondsjournal@3bg.at

Offenlegung gem. § 25 Mediengesetz finden Sie auf unserer Homepage unter: <https://www.3bg.at/impresum>