

Forum: Werterhalt für Spanien-Deutsche

Finanzmärkte im Seegang?

Ansätze zur Wetterfestigkeit

Barcelona
25. April 2016

Inhalt

- ▶ Marktumfeld
- ▶ Nebelbänke und Überzeugungen
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

Die Wertentwicklung der Finanzmärkte seit Jahresbeginn erscheint nicht außergewöhnlich

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte und anderer Anlageklassen (in %)

Beschreibung	Name	seit Quartals- anfang	seit Quartals- anfang	seit 01.01.2016	seit 01.01.2016	
02_Anleihen Europa Staaten EUR	iBoxx EUR Sovereigns TR	■	-0,4%	■	3,1%	Anleihen
02_Anleihen Europa Unternehmen EUR 1-5 Jahre	iBoxx EUR Corporates 1-5 TR	■	0,3%	■	1,3%	
02_Anleihen Weltweit Staaten USD	Global Gov Bond Index II USDU	■	1,1%	■	8,0%	
03_Aktien Deutschland EUR	DAX	■	6,4%	■	-3,0%	Aktien
03_Aktien Emerging Markets EUR	MSCI EM (Emerging Markets)	■	3,0%	■	3,0%	
03_Aktien Europa EUR	Euro STOXX 50	■	6,4%	■	-3,8%	
03_Aktien Spanien EUR	IBEX (Spanien)	■	6,3%	■	-4,2%	
03_Aktien Japan JPY	Topix 100	■	5,3%	■	-12,7%	
03_Aktien Schweiz CHF	SMI	■	6,5%	■	-7,2%	
03_Aktien USA USD	S&P 500	■	1,4%	■	2,9%	
03_Aktien Brasilien BRL	IBovespa (Brasilien)	■	5,7%	■	23,3%	
03_Aktien Welt EUR	MSCI World	■	3,0%	■	-2,1%	
03_Aktien Hong Kong HKD	Hang Seng (Hongkong)	■	3,6%	■	-3,1%	
04_Währungen Euro/US-Dollar	EUR Europäischer Euro (USD)	■	-0,8%	■	4,0%	Währungen
04_Währungen Euro/Schweizer Franken	EUR Europäischer Euro (CHF)	■	0,7%	■	1,0%	
05_Gold_USD	Gold Unze 999.9	■	3,2%	■	18,1%	Gold
09_Rohstoffe USD	Rogers Intern. Commodity Index	■	5,2%	■	4,9%	Rohstoffe

Quelle: vwd portfolio manager. Stand per 21.4.2016.

Allerdings unterlagen die Kurse außergewöhnlichen Schwankungen

Entwicklung ausgewählter Aktienmärkte und anderer Anlageklassen im Monatsvergleich (in %)

Beschreibung	Name	YTD 2016	YTD 2016	01 16	01 16	02 16	02 16	03 16	03 16	04 16	04 16
02_Anleihen Europa Staaten EUR	iBoxx EUR Sovereigns TR	3,1%	█	1,9%	█	1,2%	█	0,7%	█	-0,4%	█
02_Anleihen Europa Unternehmen EUR 1-5 Jahre	iBoxx EUR Corporates 1-5 TR	1,3%	█	0,2%	█	0,2%	█	0,6%	█	0,3%	█
02_Anleihen Weltweit Staaten USD	Global Gov Bond Index II USDU	8,0%	█	1,4%	█	3,0%	█	2,6%	█	1,1%	█
03_Aktien Deutschland EUR	DAX	-3,0%	█	-8,8%	█	-2,7%	█	2,6%	█	6,4%	█
03_Aktien Emerging Markets EUR	MSCI EM (Emerging Markets)	3,0%	█	-6,1%	█	0%	█	6,1%	█	3,0%	█
03_Aktien Europa EUR	Euro STOXX 50	-3,8%	█	-6,8%	█	-2,5%	█	0,3%	█	6,4%	█
03_Aktien Spanien EUR	IBEX (Spanien)	-4,2%	█	-7,6%	█	-3,7%	█	1,3%	█	6,3%	█
03_Aktien Japan JPY	Topix 100	-12,7%	█	-8,2%	█	-11,5%	█	3,2%	█	5,3%	█
03_Aktien Schweiz CHF	SMI	-7,2%	█	-5,7%	█	-5,6%	█	-1,9%	█	6,5%	█
03_Aktien USA USD	S&P 500	2,9%	█	-5,1%	█	-0,4%	█	4,1%	█	1,4%	█
03_Aktien Brasilien BRL	IBovespa (Brasilien)	23,3%	█	-6,8%	█	7,2%	█	13,4%	█	5,7%	█
03_Aktien Welt EUR	MSCI World	-2,1%	█	-5,6%	█	-0,8%	█	-0,1%	█	3,0%	█
03_Aktien Hong Kong HKD	Hang Seng (Hongkong)	-3,1%	█	-10,2%	█	-2,5%	█	7,1%	█	3,6%	█
04_Währungen Euro/US-Dollar	EUR Europäischer Euro (USD)	4,0%	█	-0,2%	█	-0,1%	█	4,7%	█	-0,8%	█
04_Währungen Euro/Schweizer Franken	EUR Europäischer Euro (CHF)	1,0%	█	1,9%	█	-2,2%	█	1,0%	█	0,7%	█
05_Gold_USD	Gold Unze 999.9	18,1%	█	4,9%	█	9,6%	█	0%	█	3,2%	█
09_Rohstoffe USD	Rogers Intern. Commodity Index	4,9%	█	-4,6%	█	-2,8%	█	5,0%	█	5,2%	█

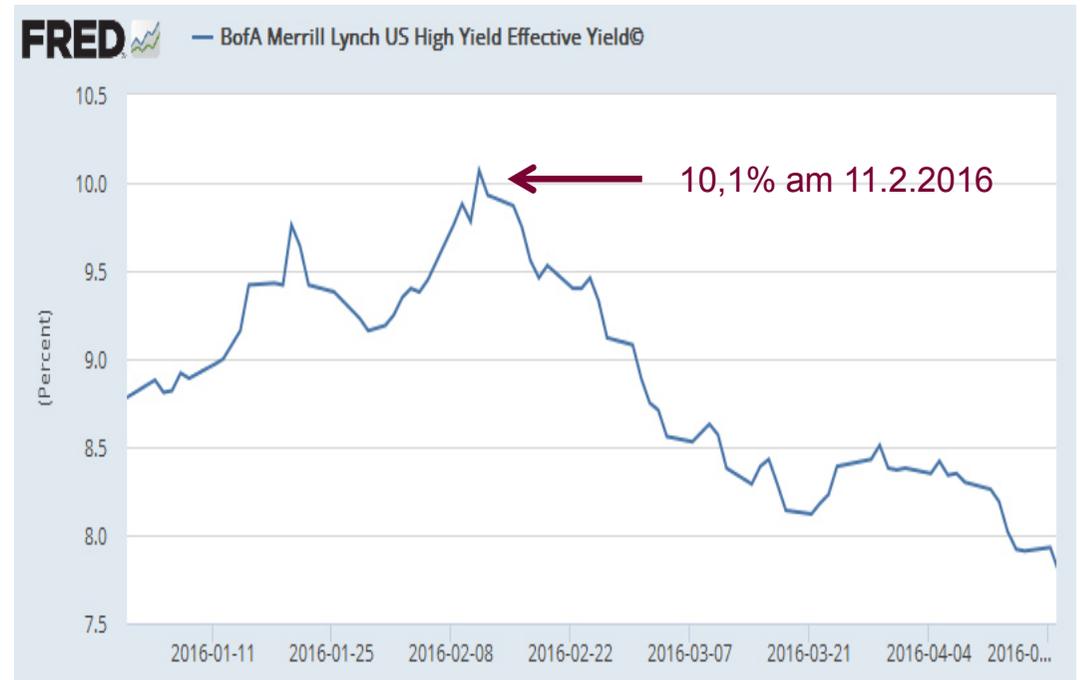
Quelle: vwd portfolio manager. Stand per 21.4.2016.

Die Erwartung einzelner Märkte war widersprüchlich,...

Wertentwicklung US-Aktien seit Jahresbeginn am Beispiel des S&P 500 Index



Renditen US-Hochzinsanleihen seit Jahresbeginn



- ▶ Die Skepsis des Anleihenmarktes war zu Jahresbeginn wesentlich höher als diejenige des Aktienmarktes
- ▶ Die Renditen im US-Hochzinsanleihenmarkt von ca. 10% spiegelten hohe Ausfallwahrscheinlichkeiten wider

Quellen: vwd portfolio manager; St. Louis FED. Stand per 21.4.2016.

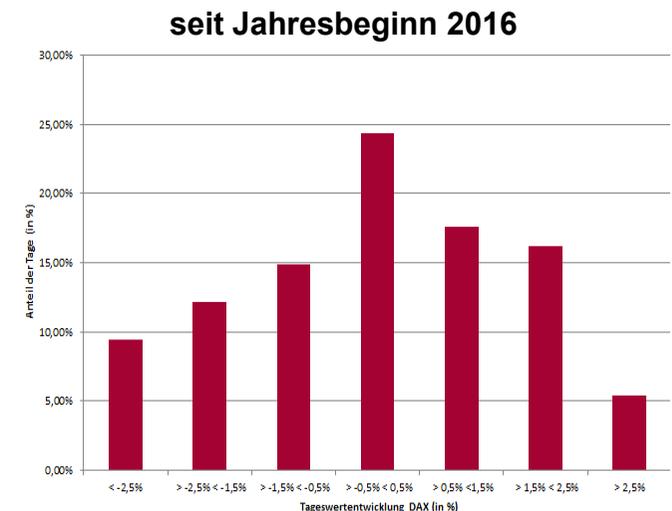
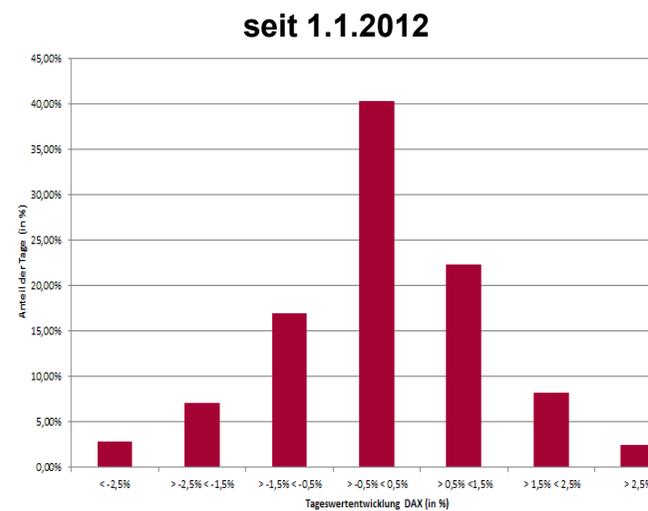
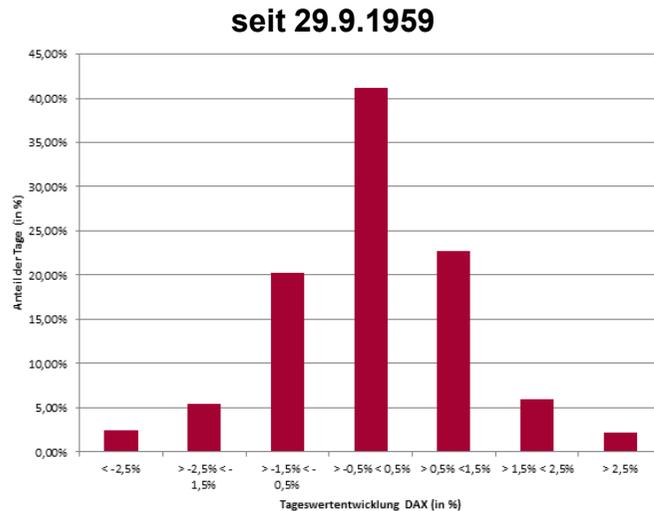
...das Meinungsbild von Marktteilnehmern breit gefächert...

Einschätzungen zum Marktumfeld im Januar und Februar 2016

- ▶ „Die Vorzeichen für die kommenden zwölf Monate sollten Anleger ohnehin zur Vorsicht veranlassen“ (Neue Zürcher Zeitung, 2. Januar 2016)
- ▶ Royal Bank of Scotland: „Sell everything except high quality bonds“ (RBS European Rates Research, 8. Januar 2016)
- ▶ „...that the recent market weakness should provide good risk-adjusted opportunities for those brave enough“ (Jan Hatzius, Goldman Sachs, 5. Februar 2016)
- ▶ „Jamie Dimon, Chef von J.P. Morgan, kauft eigene Aktien für ein Jahresgehalt“ (Handelsblatt 12. Februar 2016)

...und die Schwankungen dementsprechend hoch

Verteilung Tageswertentwicklung DAX in %



- ▶ Schwankungen von mehr als +/- 2,5% im DAX sind auf längere Sicht sehr selten (ca. 5% aller Tage), waren im Jahr 2016 an fast jedem sechsten Tag zu verzeichnen (15%)
- ▶ Auf längere Sicht waren „ruhige“ Börsentage mit Schwankungen von +/- 0,5% die Regel (ca. 40% aller Tage), während im Jahr 2016 nur ca. 25% aller Tage als „ruhig“ bezeichnet werden konnten

Quelle: vwd portfolio manager. Stand per 22.4.2016.

Zu einem erheblichen Anteil scheinen diese Schwankungen auf Besonderheiten im Marktumfeld zurückzuführen sein

Gründe für Schwankungen zu Beginn 2016 (Auswahl)

- ▶ **Zwangsverkäufe institutioneller Investoren:** Aus regulatorischen Gründen sind institutionelle Investoren wie Versicherungen gezwungen, bei Buchverlusten ab einer bestimmten Höhe ihre Engagements zu reduzieren – dies verstärkte die Schwankungen
- ▶ **Begrenzte Liquidität:** Einige Marktsegmente – zum Beispiel Unternehmensanleihen – sind gekennzeichnet von begrenzter Liquidität – insbesondere in Phasen starker Schwankungen führt dies zu Kursabschlägen
- ▶ **Verkäufe durch Staatsfonds:** Bedingt durch den niedrigen Ölpreis, gerieten die Haushalte einiger ölexportierender Länder in Liquiditätsengpässe: Kurzfristiger Finanzbedarf konnte gedeckt werden, indem die Staatsfonds dieser Länder kurzfristig Wertpapiere verkauften

Inhalt

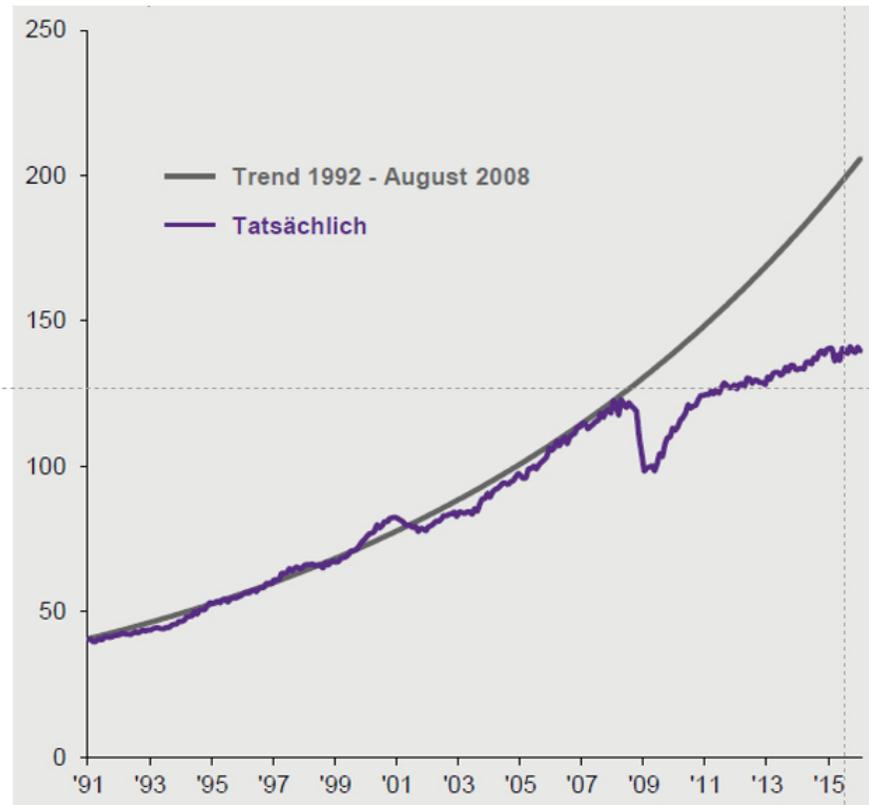
- ▶ Marktumfeld
- ▶ Nebelbänke und Überzeugungen
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

Wer sich im Markt engagiert, muss sich drei Fragen stellen

- ▶ **Konjunktur:** Besteht die Gefahr eines globalen Wachstumseinbruchs oder sogar Rezession?
- ▶ **Inflation:** Wie wahrscheinlich ist eine Deflation?
- ▶ **Politische und geopolitische Risiken:** Wird die Stabilität des Marktumfeldes durch politische Ereignisse und terroristische Risiken strukturell gefährdet?

Trotz Anzeichen von Konjunkturschwäche ist moderates weiteres Wachstum zu erwarten

Wachstum des Welthandels



Erläuterung

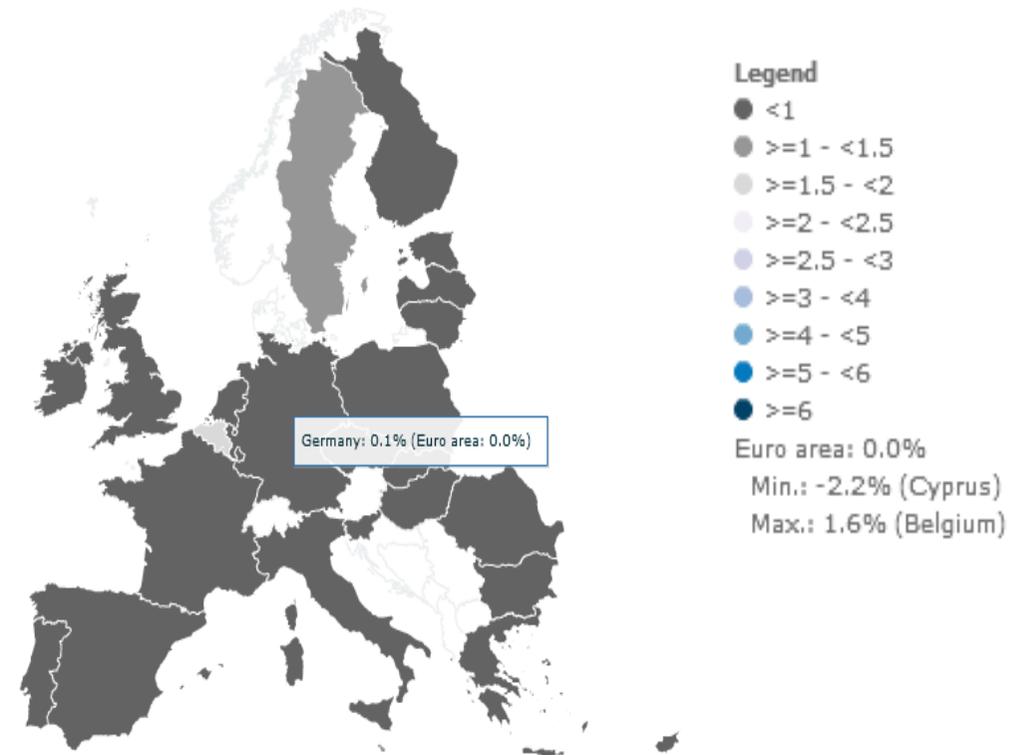
- ▶ Die positive Entwicklung des Welthandels hat sich nach dem Einbruch während der Finanzkrise nur moderat fortgesetzt
- ▶ Die Schuldenkrise in Europa, der strukturelle Umbau in China und der damit verbundene Einbruch der Rohstoffpreise sind wesentliche Gründe für diese Entwicklung
- ▶ Die letzten verfügbaren Daten (z.B. Einkaufsmanager-Indizes, Gewinne der Unternehmen) weisen jedoch eher auf eine Wachstumsschwäche als auf eine Trendumkehr hin

Quellen: J.P. Morgan Asset Management „Guide to the Markets“ April 2016, Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis, Thomson Reuters Datastream.

Das Preisniveau stagniert – allerdings auch bedingt durch die niedrigen Energiepreise



Inflationsraten in Europa



- ▶ Die aktuelle Inflationsrate liegt in Deutschland bei 0,1% und im Euroraum bei 0,0%
- ▶ Ohne Berücksichtigung der Energie-Komponente des Warenkorbes läge die Inflation in der Eurozone per Ende März bei 1,0%

Quellen: Société Générale Präsentation April 2016; Europäische Zentralbank.

Politische Ereignisse und geopolitische Risiken bedeuten erhebliche Ungewissheit

Einflussfaktoren des Marktumfeldes

- ▶ Destabilisierende Tendenzen:
 - Globale Herausforderungen, insbesondere Renaissance der Nuklearwaffen und Flüchtlingsströme
 - Krise des europäischen Integrationsprozesses im Zusammenhang mit Rückzug der USA aus der globalen Führungsrolle
 - Auftreten neuer Akteure in der Weltpolitik (sogen. Islamischer Staat)
- ▶ Politische Ereignisse mit wirtschaftspolitischen Konsequenzen:
 - Wahlen in den USA
 - Entscheidung Großbritanniens zum Verbleib in der EU

Ein EU-Austritt Großbritanniens hätte vor allem weitreichende politische Auswirkungen

Wechselkurs des GBP / EUR seit 2007



Vergleich britischer und europäischer Aktienmarkt seit April 2015 bis heute*



Erläuterung

- ▶ Das Pfund (GBP) tendierte bereits im Vorfeld des Referendums zum Euro (EUR) schwächer, der Aktienmarkt zeigte hingegen keine Anzeichen einer relativen Schwäche
- ▶ Eine britische Entscheidung gegen Europa würde der Regierung einen Handlungsauftrag geben, aber keine unmittelbaren rechtlichen Folgen haben
- ▶ Ein Austritt Großbritanniens könnte ein Signal für weitere Länder sein, den Nutzen gegen die Nachteile einer Mitgliedschaft abzuwägen
- ▶ Europa ist der mit Abstand wichtigste Handelspartner für Großbritannien – ein Austritt könnte erheblichen Einfluss auf die Kosten für Im- und Exportunternehmen sowie den Finanzdienstleistungssektor haben

*Anmerkung: Britischer Aktienmarkt: FTSE 100 Index; europäischer Aktienmarkt: Euro Stoxx 50 Index; Indizes dargestellt in EUR.
Quelle: vwd portfolio manager. Stand per 22.4.2016.

Diese Überzeugungen haben wesentlichen Einfluss darauf, welche Engagements sinnvoll sind

Attraktivität einzelner Vermögensklassen
in verschiedenen Szenarien

+ Verbraucherpreise -	↑ Abschwung ↓	Liquidität Aktien	Boom-Phase	Aktien Rohstoffe Immobilien Liquidität Staatsanleihen	↑ ↓
	↑ Rezession ↓	Staatsanleihen Aktien Rohstoffe	Aufschwung	Aktien Immobilien Liquidität	↑ ↓
		-	Konjunktur	+	

Quelle: Eigenes Research.

Inhalt

- ▶ Marktumfeld
- ▶ Nebelbänke und Überzeugungen
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

Die Voraussetzungen für erfolgreiche Veranlagungen klingen recht allgemein

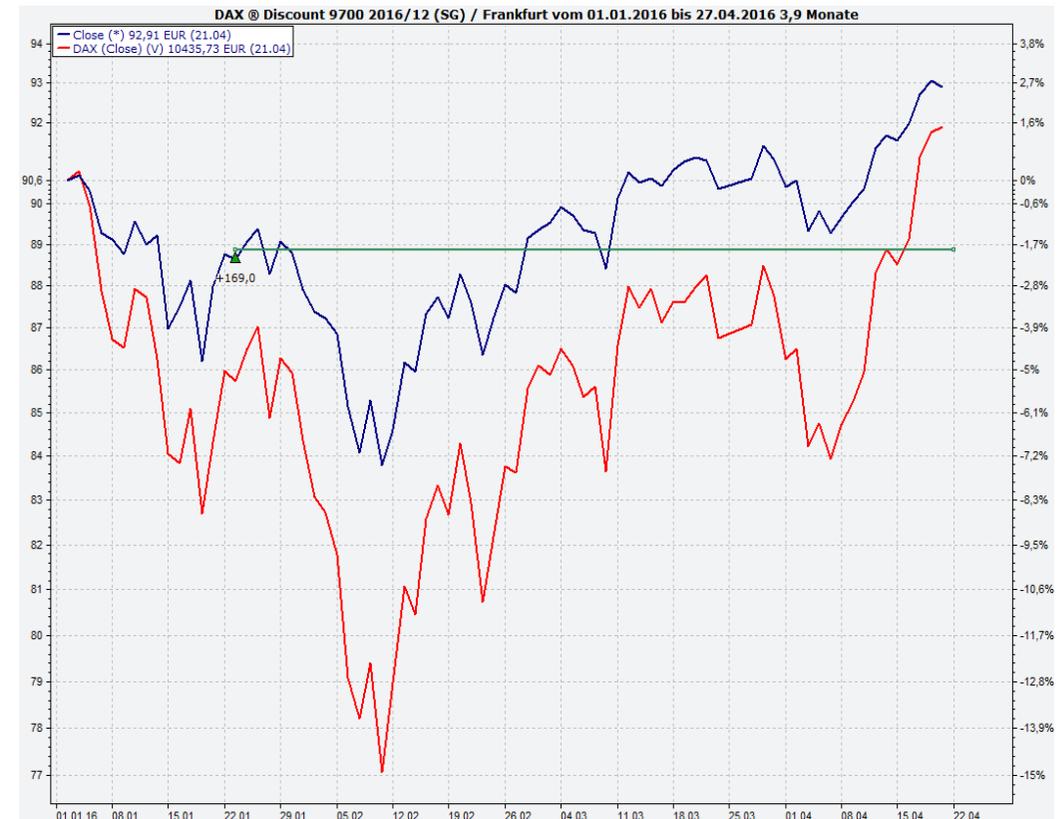
- ▶ Klare Zielsetzungen, insbesondere im Hinblick auf
 - Zielrendite
 - Investitionshorizont
 - Schwankungstoleranz
- ▶ Breite Diversifizierung
 - im liquiden Vermögen: nach Vermögensklassen, Regionen und Währungen
 - über das liquide Vermögen hinaus: in Immobilien und unternehmerisches Kapital
- ▶ Bewirtschaftung entsprechend Investitionshorizont und Schwankungstoleranz
- ▶ Sensibilität gegenüber Kosten im Niedrigzinsumfeld

Schwankungen bieten auch Chancen

Unterschiedliche Szenarien und erforderliche Überzeugungen für Discount-Zertifikate

- ▶ Discount-Zertifikate sind eine geeignete Anlageform, um von der Schwankungsanfälligkeit von Kursen zu partizipieren
- ▶ Selbst wenn eine Aktie oder ein Index kaum steigt oder sogar fällt, sind mit den entsprechenden Discount-Zertifikaten attraktive Renditen möglich
- ▶ Für den Fall nachgebender Kurse, sorgt ein Risikopuffer bei Discount-Zertifikaten für eine gepufferte Abwärtsbewegung

Wertentwicklung DAX-Discount-Zertifikat im Vergleich zum DAX-Index (grünes Dreieck markiert den Einstieg)



Quelle: vwd portfolio manager. Stand per 22.4.2016.

Gold hat in verschiedenen Konjunkturphasen weiterhin seine Berechtigung

Attraktivität von Gold in verschiedenen Szenarien

Verbraucherpreise + ↑ - ↓	+ Abschwung ↑ Angst vor einer Rezession oder Depression treibt den Goldpreis	Boom-Phase ↓ - Keine Absicherung notwendig - Andere Vermögens- klassen sind attraktiver
	- Rezession ↑ Gold als Absicherung	Aufschwung ↓ Rezessionsängste schwinden
	- Konjunktur	+ Konjunktur

Bemerkungen

- ▶ Gold gilt weiterhin als „sicherer Hafen“ in Krisenzeiten
- ▶ „Papiergeld“ wird durch Inflation entwertet, Gold dagegen steigt meist in solchen Phasen
- ▶ In guten Zeiten kann der Besitz von Gold als „Versicherungsprämie“ gesehen werden

Quelle: Eigenes Research.

Nebelbänke und Wellengang sollten Sie nicht davon abhalten, Kurs zu halten

- ▶ Formulieren einer langfristigen Strategie (Leitfrage: „Aus welchen Renditequellen sollen die angestrebten Erträge erwirtschaftet werden?“)
- ▶ Umsetzung
 - Kombination verschiedener Renditequellen
 - Kosteneffizienz (insbes. bei Produktauswahl bzw. Mandatsgestaltung: Kombination von Grundvergütung mit erfolgsabhängiger Vergütung und Rückvergütung von Provisionen)
- ▶ Für aktive Investoren: Erzielen von Mehrrenditen bei Phasen außergewöhnlicher Schwankungen
- ▶ In regelmäßigen Abständen: Überprüfen der eigenen Einschätzungen zum Marktumfeld

Von Psychologen können wir lernen: „Es fällt uns schwer, einmal gefasste Meinungen zu korrigieren“



Inhalt

- ▶ Marktumfeld
- ▶ Nebelbänke und Überzeugungen
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

Ihre Ansprechpartner



Dr. Michael Fabricius, CIIA

- ▶ Frühere Tätigkeiten als Betreuer anspruchsvoller Privatinvestoren bei Goldman Sachs, Frankfurt, sowie als Unternehmensberater für Booz Allen Hamilton (heute: strategy&), München
- ▶ Beratungstätigkeiten für den Internationalen Währungsfonds (IWF), die Weltbank und verschiedene Banken
- ▶ Fachspezifische Zusatzausbildung als Certified International Investment Analyst (CIIA)
- ▶ Promotionsstudium an der Woodrow Wilson School of Public and International Affairs der Princeton University, USA, im Bereich der internationalen Finanzbeziehungen
- ▶ Assistent von Professor Helmut Schlesinger, ehemaliger Präsident der Deutschen Bundesbank, während seiner Gastprofessur in Princeton
- ▶ Studium der Volkswirtschaftslehre, Geschichte und Politikwissenschaften in Mainz, Michigan und Berlin



Dr. Veronica Fabricius

- ▶ Verantwortlich insbesondere für den laufenden Geschäftsbetrieb, die Kundenbetreuung, Recruiting und Sonderaufgaben
- ▶ Promotionsstudium der Philosophie an der Ludwig Maximilians-Universität München (Abschluss: Dr.phil.)
- ▶ Studium der Philosophie sowie Theologie an der Hochschule für Philosophie und der Ludwig-Maximilians-Universität in München und an der Gregoriana in Rom (Abschlüsse: M.A. sowie Dipl.-Theologin)



Klaus Mudra

- ▶ Verantwortlich insbesondere für die Beratung von Kunden in Investment- und Kapitalmarktthemen sowie Aspekte der Portfoliosteuerung und des Risikomanagements
- ▶ Mehr als 20 Jahre Erfahrung als Berater in strategischen und taktischen Fragen über Anlageklassen hinweg sowie als Verantwortlicher im Portfoliomanagement für anspruchsvolle Privatkunden, Stiftungen und institutionelle Investoren
- ▶ Umfangreiche Tätigkeiten bei der Entwicklung von Anlagestrategien, Aufgaben der operativen Umsetzung und regulatorischen Aspekten im Vermögens- und Risikomanagement, u.a. als langjähriges Mitglied des europäischen Senior Managements der J.P. Morgan Private Bank, des deutschen Investment-Komitees der Credit Suisse AG sowie als Leiter des Bereiches "Investment Consulting & Business Development" der UBS AG
- ▶ Ausbildung als Bankkaufmann sowie Zulassung als Berater für Investments in Großbritannien (durch Abschluss des Programms „FSA Financial Regulation“ der britischen Aufsichtsbehörde)

Ihre Ansprechpartner



Marie-Louise Erkrath, CIIA

- ▶ Verantwortlich insbesondere für das laufende Portfolio- und Risikomanagement, die Fondsselektion, ausgewählte Controlling-Aufgaben und einzelne Projekte
- ▶ Studium der Betriebswirtschaftslehre mit Vertiefung in Wirtschaftsrecht an der EBS Universität für Wirtschaft und Recht, Oestrich-Winkel (Abschluss: Bachelor of Science)
- ▶ Fachspezifische Zusatzausbildung als Certified International Investment Analyst (CIIA)



Zoltan Schaumburger

- ▶ Verantwortlich insbesondere für das fortlaufende Portfolio- und Risikomanagement und die Fondsselektion
- ▶ Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Johannes Gutenberg Universität in Mainz (Abschluss: Dipl.-Kaufmann)



Simone Schlytter-Henrichsen

- ▶ Verantwortlich insbesondere für die Betreuung einzelner Portfolien sowie die Auswahl von Managern und Fondskonzepten
- ▶ Studium der Betriebswirtschaftslehre an der E.A.P. Europäische Wirtschaftshochschule (Abschluss: Dipl.-Betriebswirtin)

Kontakt Daten

Fabricius Vermögensverwaltung GmbH

Opernplatz 10

60313 Frankfurt am Main

Tel.: + 49 69 300640730

Website: www.fabricius-vv.de



Die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH unterliegt der Regulierung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).



Die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH ist Mitglied im Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (www.vuv.de).

Wichtige Hinweise

Die vorliegende Präsentation dient lediglich als Diskussionsgrundlage für ein Gespräch über unsere Leistungen im Privatkundengeschäft. Wir behalten uns Änderungen dieser Unterlagen vor, und können, obwohl sie auf Informationen basieren, die wir für verlässlich halten, keine Garantie für deren Richtigkeit und Vollständigkeit übernehmen.

Diese Präsentation ist nicht als allgemeiner Leitfaden für die Geldanlage oder als Quelle konkreter Anlageempfehlungen gedacht und enthält keine Empfehlungen hinsichtlich einer Anlagestrategie oder bestimmter Anlageziele, da Anlagestrategie und –ziele von den individuellen Verhältnissen des Kunden abhängen. Angaben zu Marktindizes, zusammengesetzten Indizes oder Benchmarks (alle zusammen “Benchmark”) dienen nur als Vergleichsmaßstab. Die Angabe einer Benchmark bedeutet nicht, dass Ihr Portfolio die Benchmark abbilden wird oder dass die Performance Ihres Portfolios derjenigen der Benchmark entsprechen oder diese gar übersteigen wird.

Wir weisen darauf hin, dass die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH weder rechtliche noch steuerrechtliche Beratungsleistungen erbringt und empfehlen Ihnen, rechtliche und steuerliche Berater Ihres Vertrauens zum Zweck der Überprüfung der Geeignetheit bestimmter Produkte für Sie hinzuzuziehen.