



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

# Deutsche Börse ETF-Forum 2016

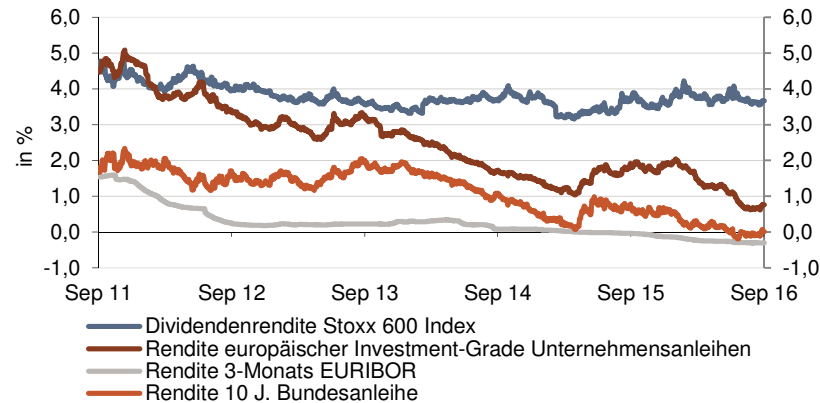
Märkte und Anlageklassen auf dem Prüfstand:  
Die optimale Asset-Allokation mit ETFs

Frankfurt, den 26. September 2016





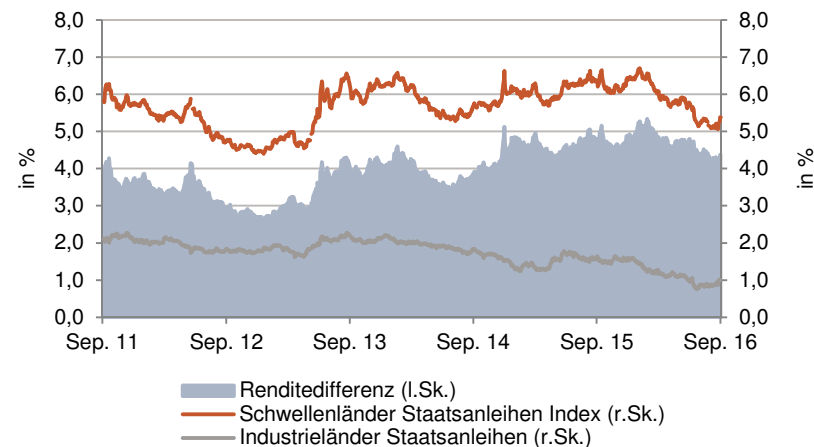
### Renditen von Aktien, Anleihen und Geldmarkt (Europa)



Quelle: Bloomberg

Zeitraum: 15.09.2011 – 15.09.2016

### Schwellenländer vs. Industrieländer Anleiherenditen



Quelle: Bloomberg

Zeitraum: 15.09.2011 – 15.09.2016

### Aktien bleiben alternativlos

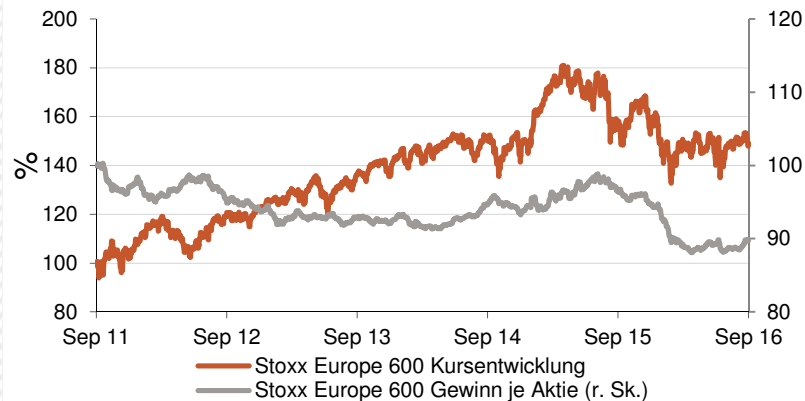
- Niedrigzinsumfeld dürfte anhalten („low for longer“).
- Durationsrisiken werden (aber) kaum noch kompensiert.
- Attraktivere Anlagen im Bereich Staatsanleihen der Peripherie; Schwellenländer- und Unternehmensanleihen notwendig, um positive laufende Rendite zu erwirtschaften.
- Relative Attraktivität von Aktien gegenüber Anleihen steigt weiter. Monetäre Unterstützung der Zentralbanken bleibt.
- Investitionen in anderen Währungsräumen mit attraktiven Renditen (z.B. USD, NOK). Diversifikation außerhalb des Euroraumes ist ein zusätzlicher Aspekt.

### Risiko

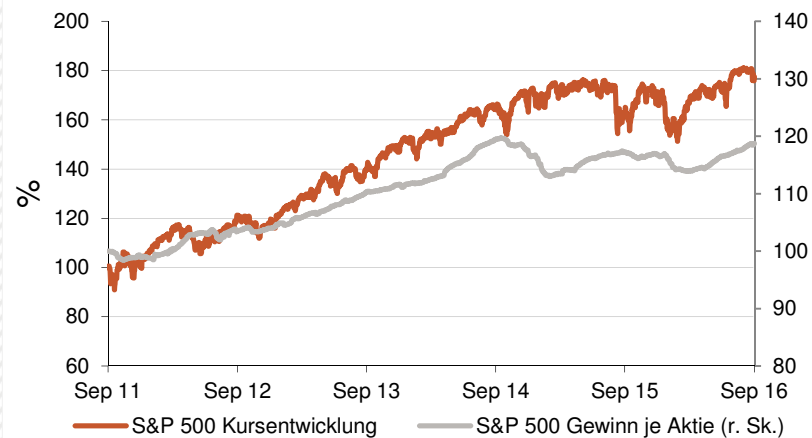
- US-Zinszyklus - deutlicher Renditeanstieg möglich.
- Spread-/Risikoausweitung in Europa – zu viel Angebot oder politische Risiken (z.B. Italien).
- Wachstumsabschwächung in China – erneuter Volatilitätsanstieg.



### Aktienmarkt und Gewinnwachstum Europa (Stoxx 600)



### Aktienmarkt und Gewinnwachstum USA (S&P 500)



### Aktienmarkteinschätzung

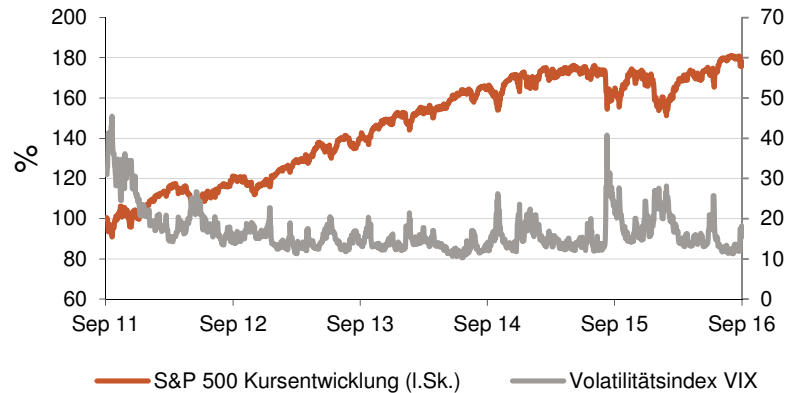
- Aufschwung ohne Überschwang; Kein Grund für eine neue Rezession.
- Europa mit Nachholpotential.
- Wir bevorzugen Aktien mit stabilen Geschäftsmodellen (Dividenden und nachhaltiges Gewinnwachstum) und Werte aus dem Bereich „Mittelstand“ mit besonderen Marktnischen.
- US Aktien sind mittlerweile teuer bewertet, aber bringen Stabilität in das Portfolio.
- Sektoren: Wenig Finanztitel - Geschäftsmodell von Banken weiter unter Druck. Einzelne Werte und andere Zyklischer als Beimischung.

### Risiko

- Zügige Verringerung der expansiven Geldpolitik - deutliche Renditeanstiege weltweit.
- Wachstumsabschwächung in China – Ansteckungsgefahr global.
- Wachstumssorgen in den USA – teure Bewertung der Aktien.
- Druck auf das Wachstum in Europa durch u.a. Brexit.
- Politisches Risiko durch Anti-EU Parteien in Europa – u.a. Referenden in Italien, Wahlen in Frankreich und Deutschland in 2017.
- Aktienrückkäufe - abnehmendes Momentum. Diese haben in den letzten Jahren die Gewinne pro Aktie (Earnings per share, EPS) gestützt.



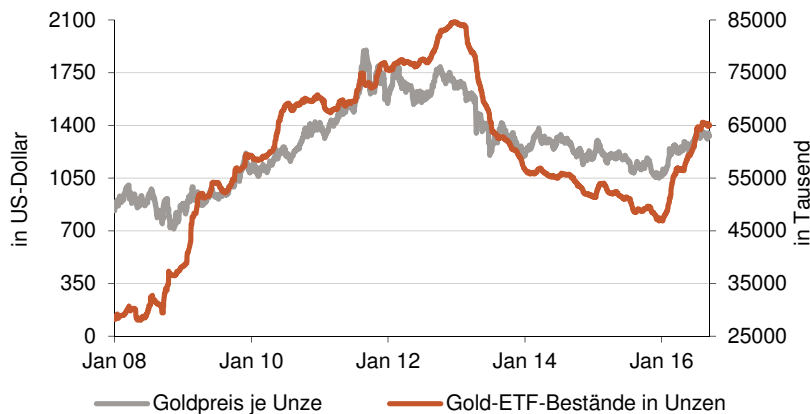
### US Aktien (S&P 500) und Volatilität (VIX Index)



### Trügerisch niedrige Volatilität

- Historisch niedrige Volatilitäten und Risikoprämien über (fast) alle Anlageklassen.
- Bewertungen bei Aktien sowie Anleihen (mittlerweile) nicht mehr günstig, aber weiter von der expansiven Geldpolitik der Zentralbanken gestützt.
- Die Jagd nach Rendite treibt immer mehr Investoren in risikoreichere Anlagen, die ihrer Risikoneigung nicht entsprechen.
- Absicherung z.B. durch Investitionen in Gold, Produkte die von steigender Volatilität profitieren (Vola-Long Produkte) oder liquide Alternative Investments (z.B. Risikoprämien).

### Goldpreis gegenüber globalen ETF-Beständen



### Risiko

- Volatilitäten bleiben lange niedrig. Der Einfluss des billigen Geldes lässt historisches Risiko weiterhin niedrig erscheinen. Bei der Verlängerung von Kontrakten zur Absicherung können (Roll-) Verluste entstehen.
- Zinsanstieg bei gleichzeitigem Ausbleiben von Marktrücksetzern, geopolitischen Risiken oder einem Anstieg der Volatilität.

**Vielen Dank.  
Ihre Fragen?**



**BERENBERG**

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

## Wichtige Hinweise

---

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung der Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG, Berenberg. Es stellt keine Anlagestrategieempfehlung oder Anlageempfehlung im Sinne des § 34b WpHG, keine Anlageberatung, Anlageempfehlung oder Aufforderung zum Kauf von Finanzinstrumenten dar. Es ersetzt außerdem keine rechtliche, steuerliche oder finanzielle Beratung. Die gemachten Angaben wurden nicht durch eine außen stehende Partei, insbesondere eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, geprüft.

Zur Erklärung verwandter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar.html](http://www.berenberg.de/glossar.html) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Stand: 26. September 2016