

Jahresausblick 2012



DONNER & REUSCHEL
PRIVATBANK SEIT 1798



Informations- material

Kapitalmarktausblick 2012

Flexibilität gefragt!

Chancen & Risiken im Blick

Agenda

Begrüßung und Einleitung

Ein kurzer Rückblick auf ein schwieriges Jahr

Die Krise der Europäischen Währungsunion

Konjunkturprognosen 2012

Ausblick auf die Kapitalmärkte

Ausklang des Abends

Historie



- 1798 Gründung des Bankhauses CONRAD HINRICH DONNER durch den gleichnamigen Hamburger Kaufmann.
- 1894 Der Enkel des Firmengründers gehört zu den Gründern der Hongkong & Shanghai Banking Corporation (HSBC), der Hamburgischen Electricitäts Werke AG und der Commerzbank AG.
- 1947 treten Eugen Neuvians und Wilhelm Reuschel in das damals weitgehend ruhende Bankhaus Witzig & Co. in München ein, das kurz darauf in Neuvians Reuschel & Co. Kommanditgesellschaft umbenannt wird.
- 1972 Reuschel wächst unter Heinrich Reuschel zu einer der 10 größten deutschen Privatbanken und firmiert unter Reuschel & Co. Finanzstarker Partner wird die Dresdner Bank.

Historie



- 1990 Der Versicherungskonzern Iduna Nova übernimmt das Bankhaus Donner. Seit 1999 ist es fester Bestandteil der SIGNAL IDUNA Gruppe, einer der 10 größten Finanzkonzerne Deutschlands.
- 2009 Die CONRAD HINRICH DONNER Bank erwirbt Reuschel & Co. KG. Damit schließen sich zwei erfolgreiche Unternehmen zusammen, die durch ihre lange Tradition und die gleichen klaren Werte geprägt sind.
- Seit 2010 treten die Banken unter ihrem Namen DONNER & REUSCHEL Aktiengesellschaft am Markt auf. Ein neues Kapitel der Firmengeschichte wird geschrieben.

Eine ausgezeichnete Bank

- Auch im Jahr 2011 gehört DONNER & REUSCHEL wieder zur Elite der Vermögensverwalter im deutschsprachigen Raum.
- Beim Branchenranking Elite Report* erhielt die Traditionsbank die Bestnote „summa cum laude“.
- Für die frauenspezifische Finanzberatung bekam unser Bankhaus einen Sonderpreis für das beste Konzept in diesem Segment. Bei der Konzeption von Frau zu Frau geht es um Altersvorsorge und die Vereinbarung von Familie und Beruf.



*Untersucht wurden im Auftrag des Elite Reports in Zusammenarbeit mit dem Handelsblattes rund 360 Banken und Spezialinstitute in Deutschland, Liechtenstein, Luxemburg, Österreich und der Schweiz.

DONNER & REUSCHEL Privatbank seit 1798

Eine ausgezeichnete Bank

- Das Bankhaus DONNER & REUSCHEL* hat den ersten Platz für die beste Servicequalität vom Deutschen Institut für Service-Qualität erhalten.
- Bereits zum dritten Mal in Folge wurden Top-Vermögensverwalter in Deutschland untersucht. Im Rahmen einer umfassenden Analyse wurden 28 Spezialisten hinsichtlich der Beratungskompetenz im persönlichen Gespräch getestet.



* Ausgezeichnet wurde die CONRAD HINRICH DONNER Bank Aktiengesellschaft, die nach Übernahme der Münchener Privatbank Reuschel & Co. KG seit dem 1. März 2010 unter DONNER & REUSCHEL Aktiengesellschaft firmiert.

Unsere Leistungen für Sie ...



Agenda

Begrüßung und Einleitung

Ein kurzer Rückblick auf ein schwieriges Jahr

Die Krise der Europäischen Währungsunion

Konjunkturprognosen 2012

Ausblick auf die Kapitalmärkte

Ausklang des Abends

Rückblick 2011 – was ist eingetreten?

- Das 1. Quartal **konnte** brillieren, aber dann **kam** die Enttäuschung, z.B.:
 - Anleger sind aktuell **viel zu bullish** (Absturz im März und August)
 - (Zu) **hohe Vorschuss-Lorbeeren** für die Schwellenländer – dort kommen aber immer mehr **Bremsaktivitäten!** (China Abschwung seit Feb 2011)
 - Erneutes **Auflodern der Krise** in der Eurozone oder **politische Instabilitäten** im Ausland (siehe Tunesien, Korea, Ägypten)
 - **Deutschland-Euphorie weicht etwas**, **Europa** hat eine gute Chance auf **Outperformance in 2011** (ist eher nicht eingetreten)
- **Rahmendaten für Aktien sind günstig**, viele Märkte und Segmente sind nicht überteuert. Auch die Inflation steigt zunächst moderat (2,5%).
- Es eröffnet sich dadurch eine **gute Kaufchance** für „Nachzügler“ → Die Umschichtung in Sachwerte ist noch **nicht beendet** bzw. **dauert an**.

Rohstoffe 2011 und 2012 – anhaltend gefragt

- Die **hohe Spekulationsneigung** in einzelnen Rohstoffen wirkt aktuell bremsend, verstetigt aber den zuletzt **spürbaren Aufwärtstrend**.
- **Brent-Öl** dürfte mittelfristig bei ca. **120 USD notieren** – ein Überschießen Richtung alter Hochs ist unwahrscheinlich. Ein schwacher USD oder neue geopolitische Vorfälle (Nordkorea/Iran) könnten das Bild verzerren.
- **Gold** und **andere Edelmetalle** sind derzeit, in vielen Währungen betrachtet, **an charttechnischen Widerständen** und „rennen“ zunächst nicht weg. **Silber** hat nach einer 40% Korrektur jüngst wieder zugelegt.
- Ein **Übergreifen der Krise auf Zentraleuropa** dürfte wahrscheinlich die **Jahreshöchstkurse**, z.B. in **Gold** bringen. Danach ist eine eher moderate oder korrektive Entwicklung vorstellbar.
- **Kursziele fast erreicht im März 2011 >>> Gold 1920 / Silber 49,5 USD**
2000 USD / 50 USD 

Die Worte des Jahres 2011



5. „Fukushima“

4. „Merkozy“



3. „Arabellion“

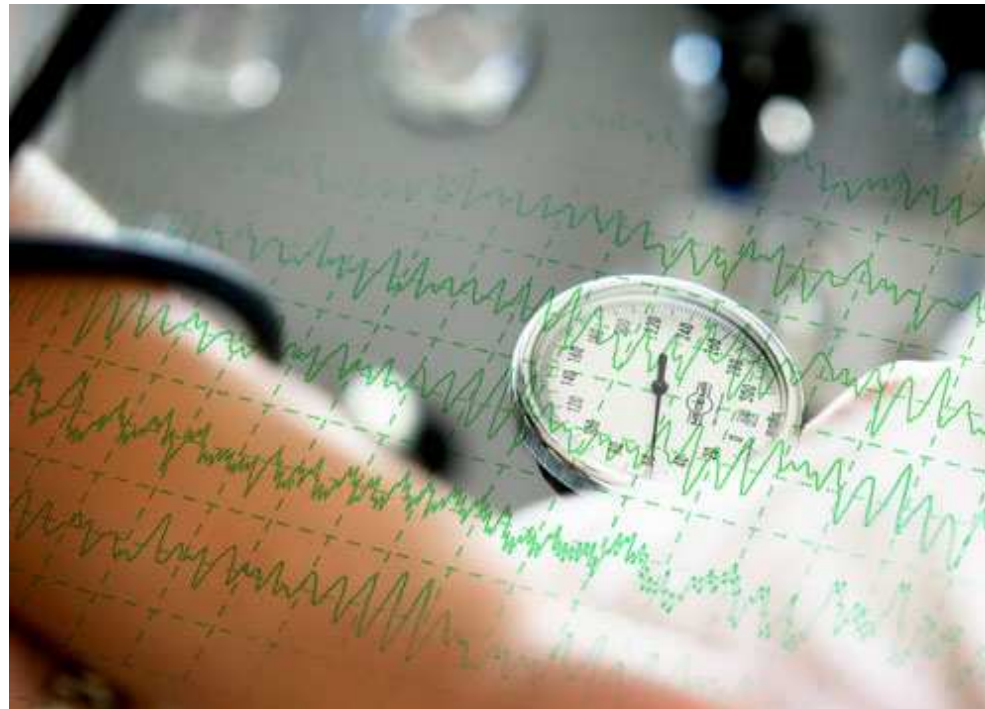


2. „hebeln“

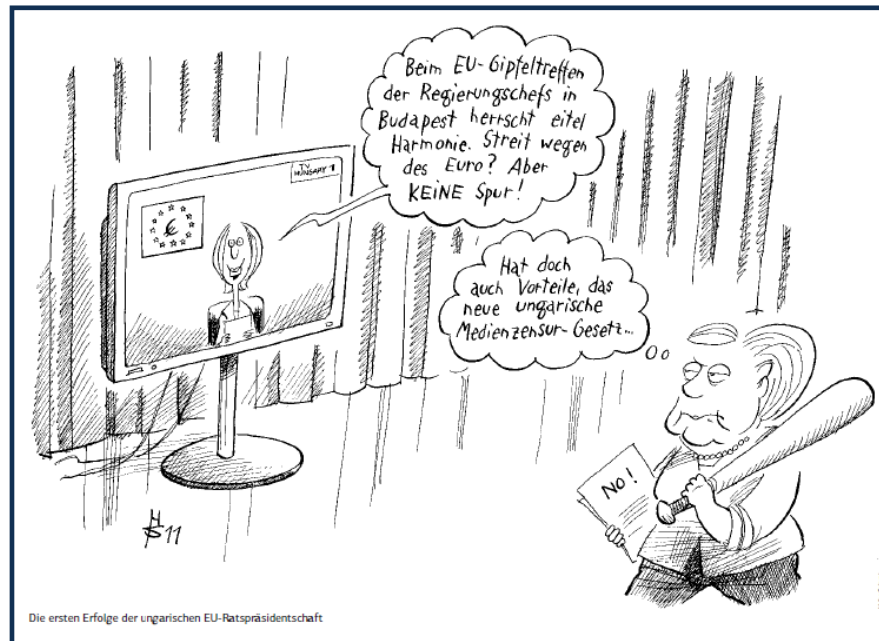


Das (Un-)Wort des Jahres 2011

1. „Stresstest“

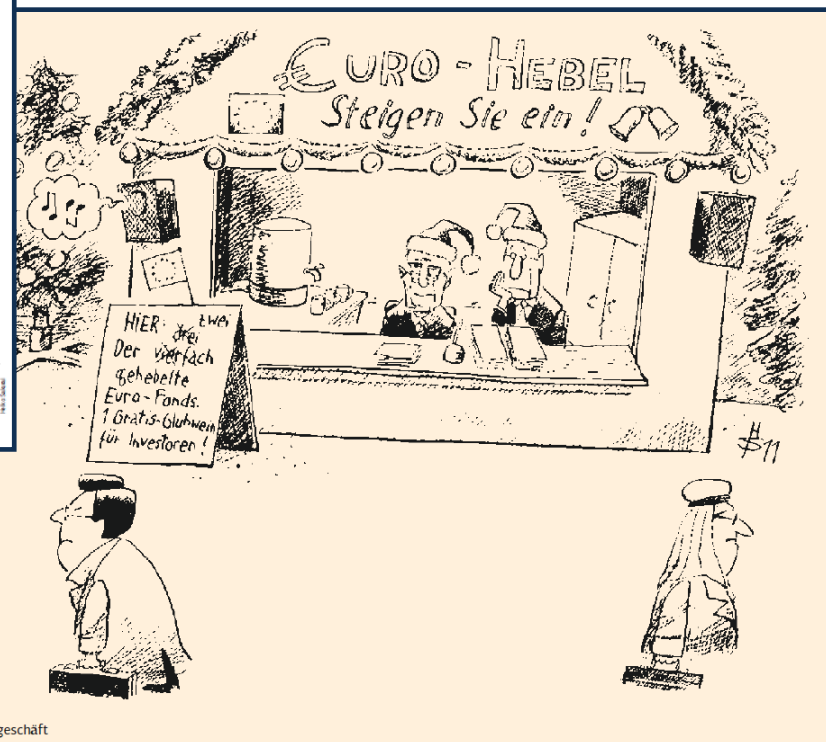


Gefühl: Das ganze Jahr nur ein Thema ...Gipfeltreffen!



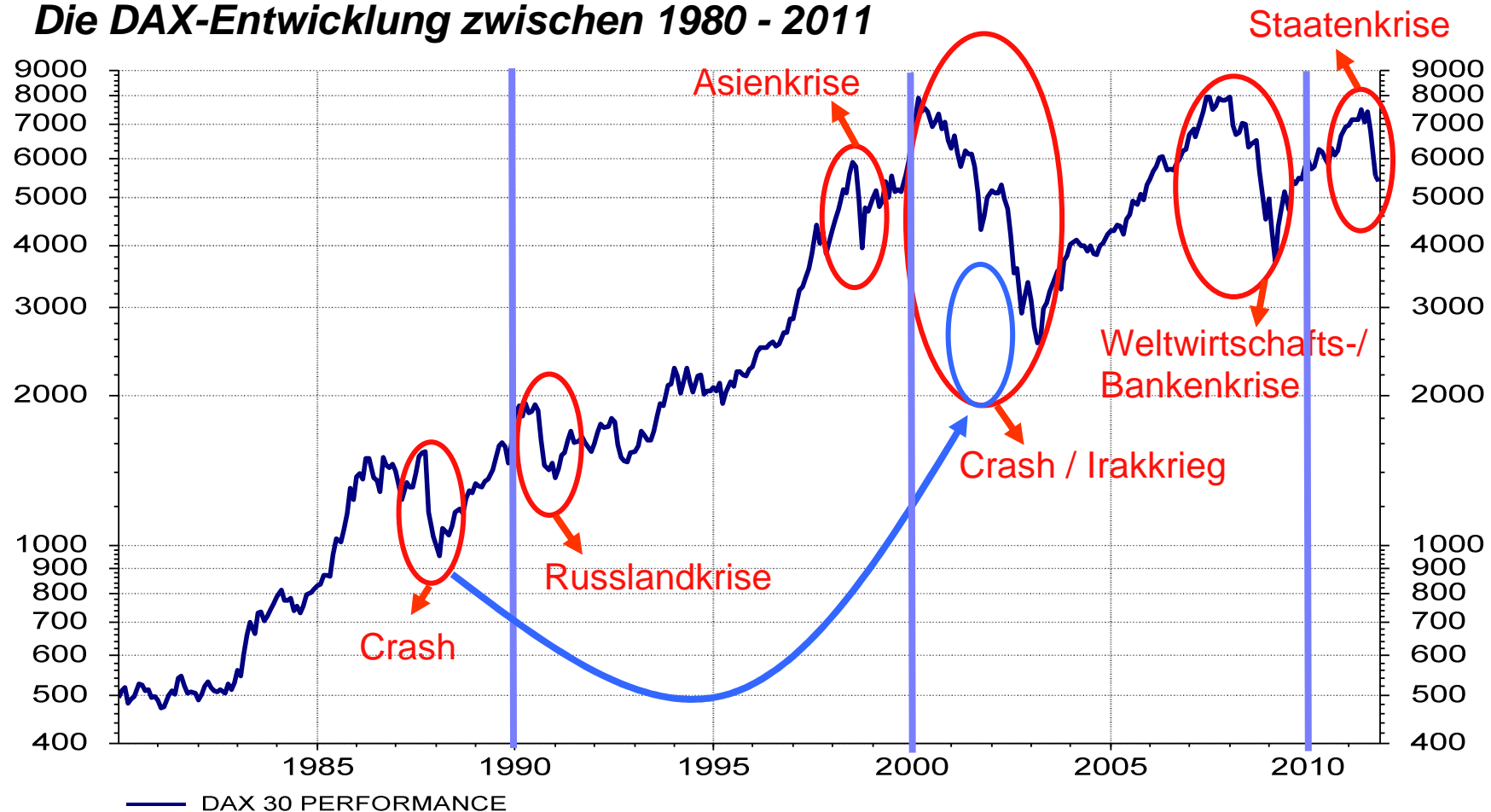
FTD, 03.01.2011

FTD, 01.12.2011



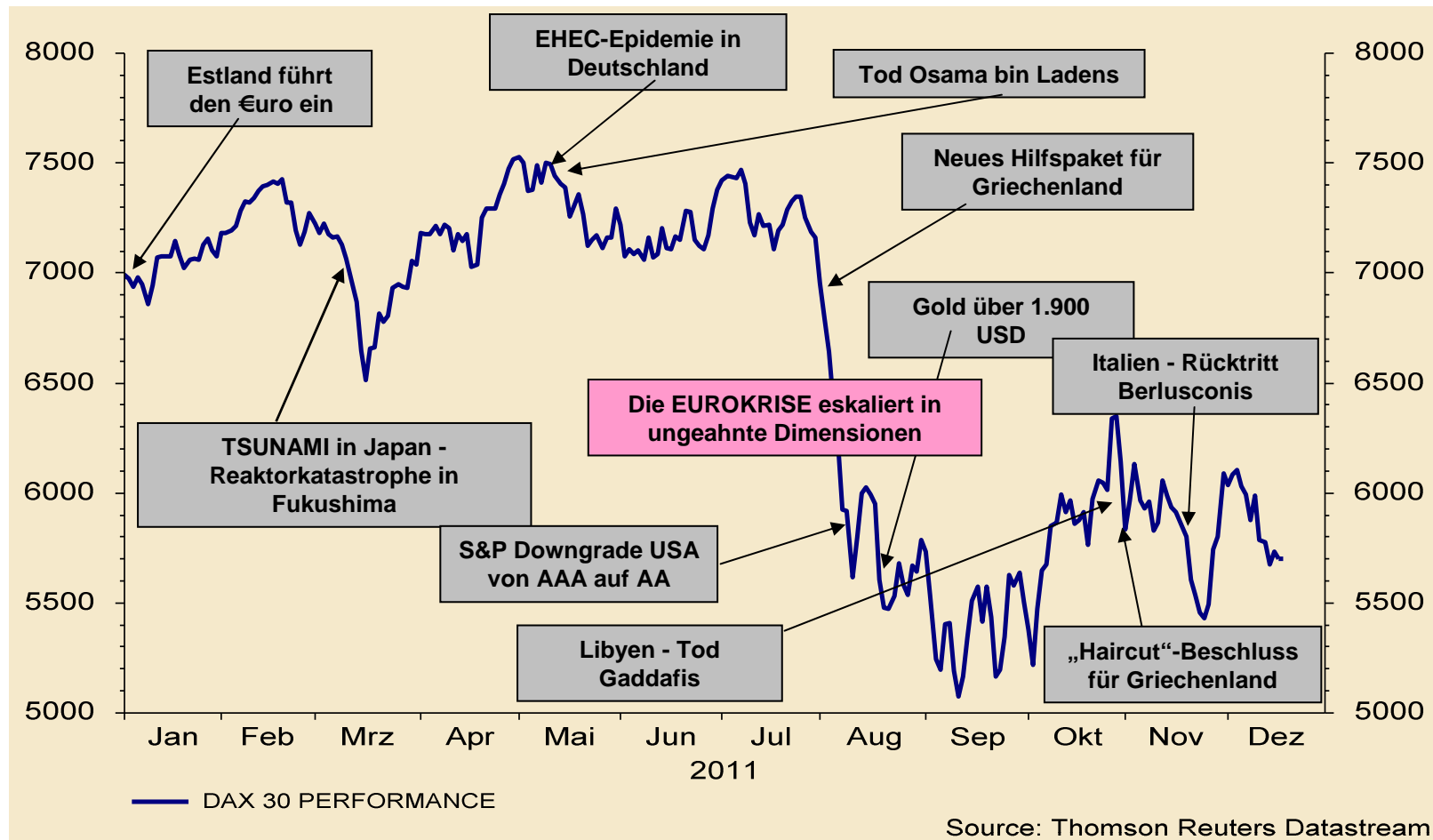
Die Krisenhäufigkeit und -intensität nimmt zu

Die DAX-Entwicklung zwischen 1980 - 2011

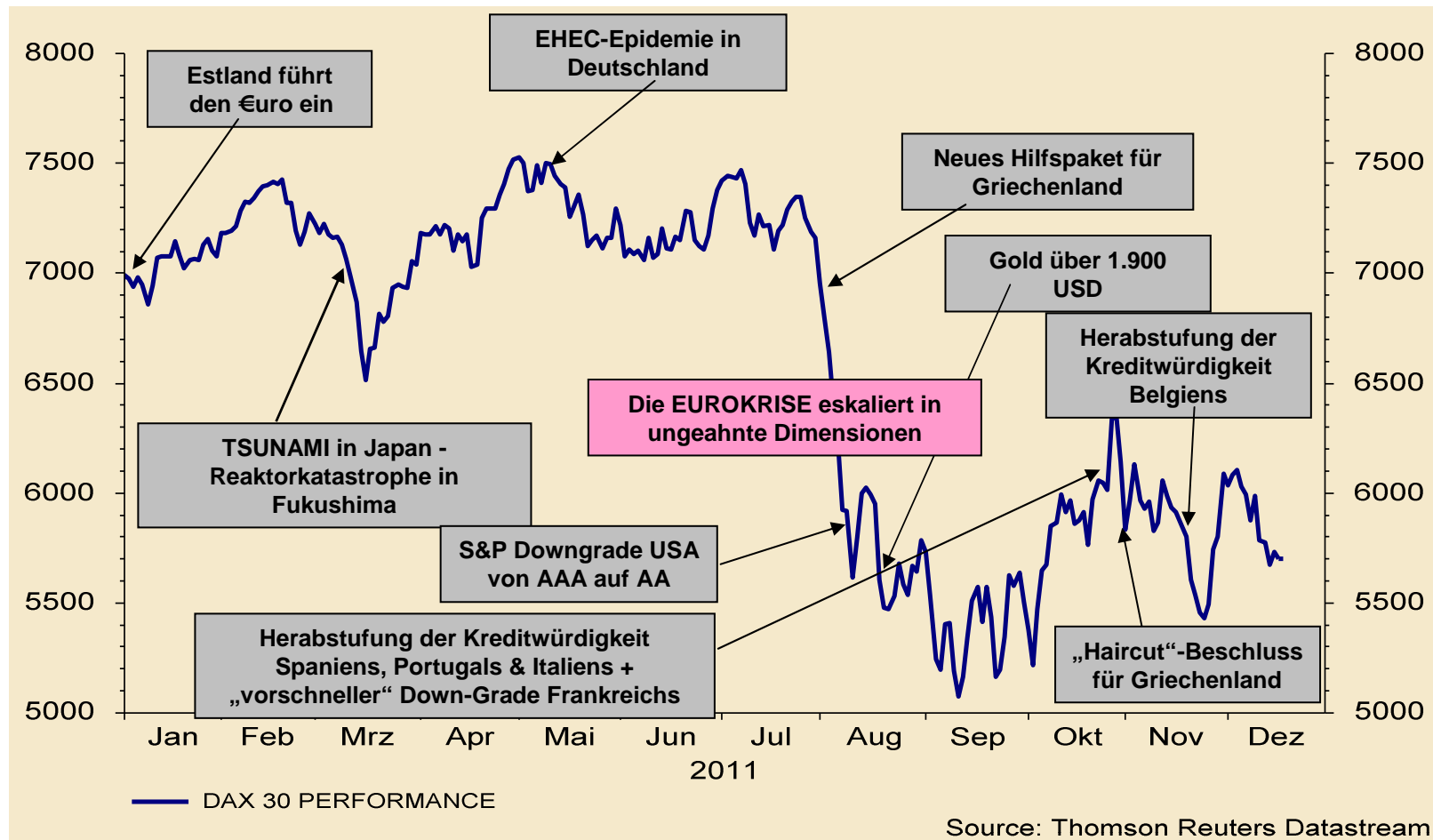


Source: Thomson Reuters Datastream
DONNER & REUSCHEL Privatbank seit 1798

Jahresrückblick 2011 – Das Jahr der Katastrophen



Jahresrückblick 2011 – Das Jahr der Katastrophen



Jahresrückblick 2011 – was wurde aus 100.000 €uro ?

Venezolanische Aktien	IBC Index	182 900
Britische Staatsanleihen	Laufzeit unendlich	132 400
Schwedische Staatsanleihen	13 Jahre	130 930
US-Staatsanleihen	Laufzeit 15 Jahre	129 510
Mongolische Aktien	MSE Top 20	128 710
Neuseeländische Staatsanl.	9 Jahre	124 090
Deutsche Staatsanleihen	17 Jahre	124 050
Irische Staatsanleihen	4 Jahre	122 330
Südafrikanischer Rand		119 560
Brasilianischer Real		119 330
Lebendrind	je amerik. Pfund	117 000
Gold	je Feinunze	114 500
Öl	WTI, je Fass	112 950
Staatsanleihen Schwellenländer	auf Dollar lautend	112 500
US-Aktien	Dow Jones Index	108 540
Spanische Staatsanleihen	7 Jahre	107 640
Unternehmensanleihen	Investment-Grade	103 900
Tagesgeld	Durchschnitt	101 460
Sparbuch	Durchschnitt	100 630

US-Dollar		97 670
Italienische Staatsanleihen	11 Jahre	88 400
Japanische Aktien	Nikkei 225	87 980
Spanische Aktien	Ibex 35	86 710
Deutsche Aktien	Dax 30	85 250
Chinesische Aktien	Shanghai Composite	83 430
Europäische Aktien	Euro Stoxx 50	82 350
Kupfer	je amerik. Pfund	78 400
Brasilianische Aktien	Bovespa	76 340
Italienische Aktien	FTSE MIB 40	74 620
Portugiesische Aktien	PSI-20	72 700
Portugiesische Staatsanleihen	6 Jahre	66 910
Ägyptische Aktien	EGX 30	49 800
Griechische Aktien	ASE	48 300
Griechische Staatsanl.	3 Jahre	34 470
Zyprische Aktien	CSE	29 270

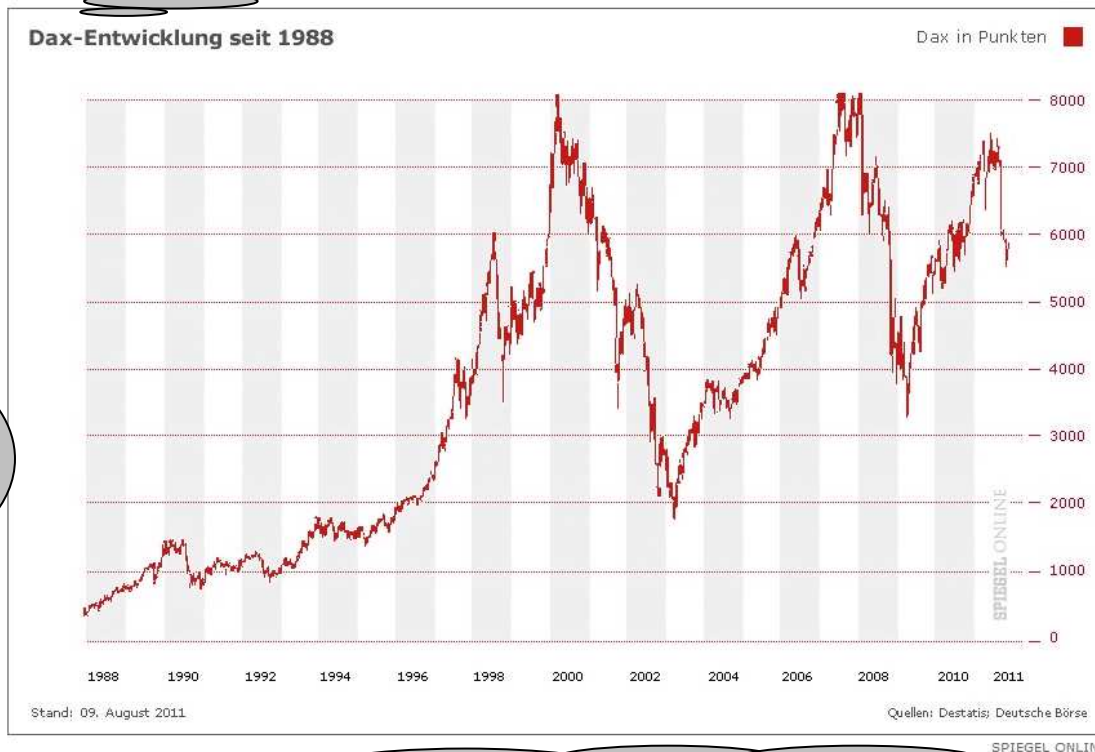
Quellen: Bloomberg, BoA, Merrill Lynch, FMH, JP Morgan, EFFAS, Handelsblatt

Das Ende einiger Börsenweisheiten

Anleger sollen Aktien kaufen, Schlaftabletten schlucken und sich nach ein paar Jahren über hübsche Gewinne freuen (André Kostolany)

The trend is your friend

Sicherer Hafen der Staatsanleihen



Politische Börsen haben kurzen Beine

Sell in May and go away

Die aktuelle Krise ist die schlimmste

Agenda

Begrüßung und Einleitung

Ein kurzer Rückblick auf ein schwieriges Jahr

Die Krise der Europäischen Währungsunion

Konjunkturprognosen 2012

Ausblick auf die Kapitalmärkte

Ausklang des Abends

10 Jahre Geschichte – „zerbricht“ der Euro?

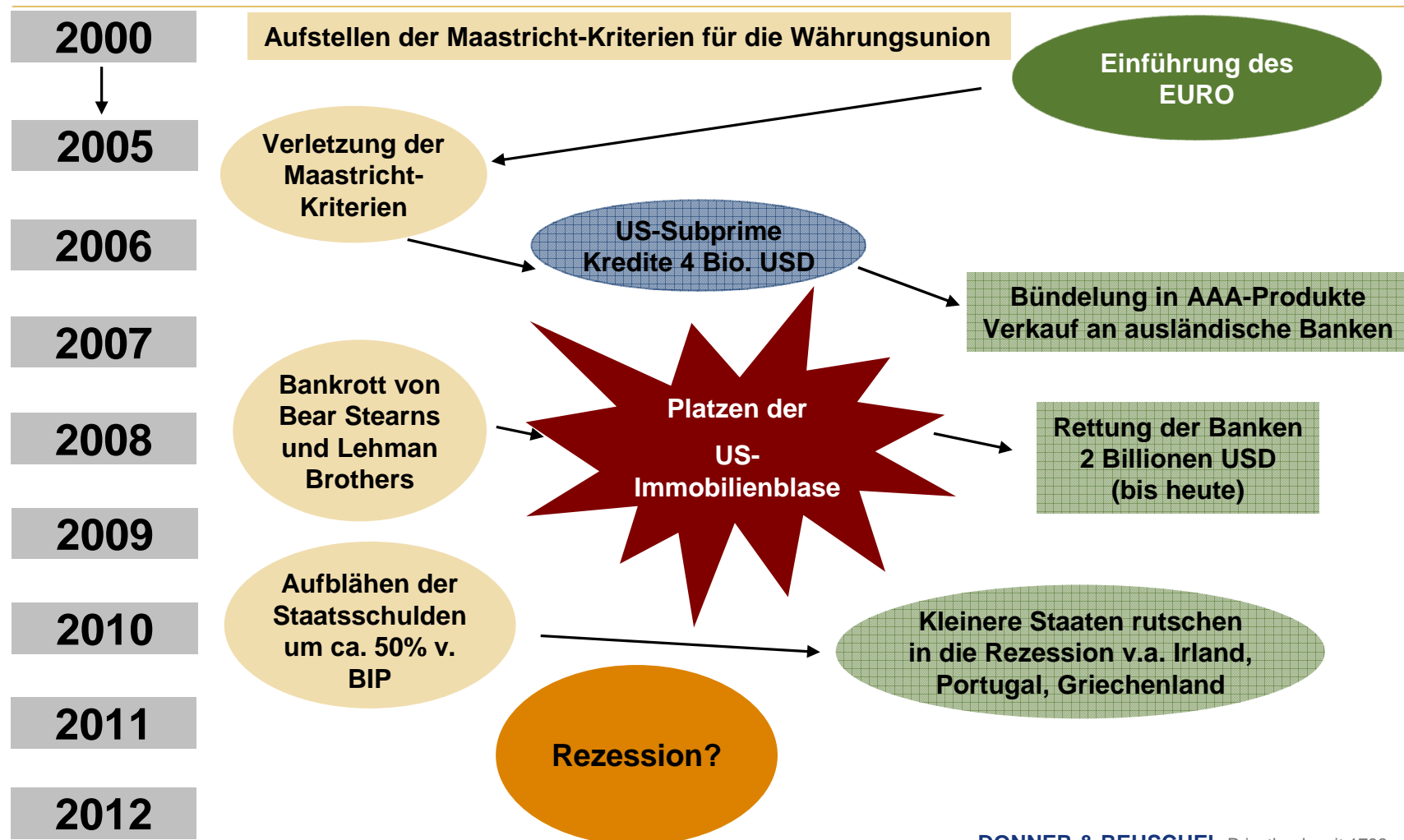


2002



???

EUROZONE – Warum steckt der EURO in der Krise?

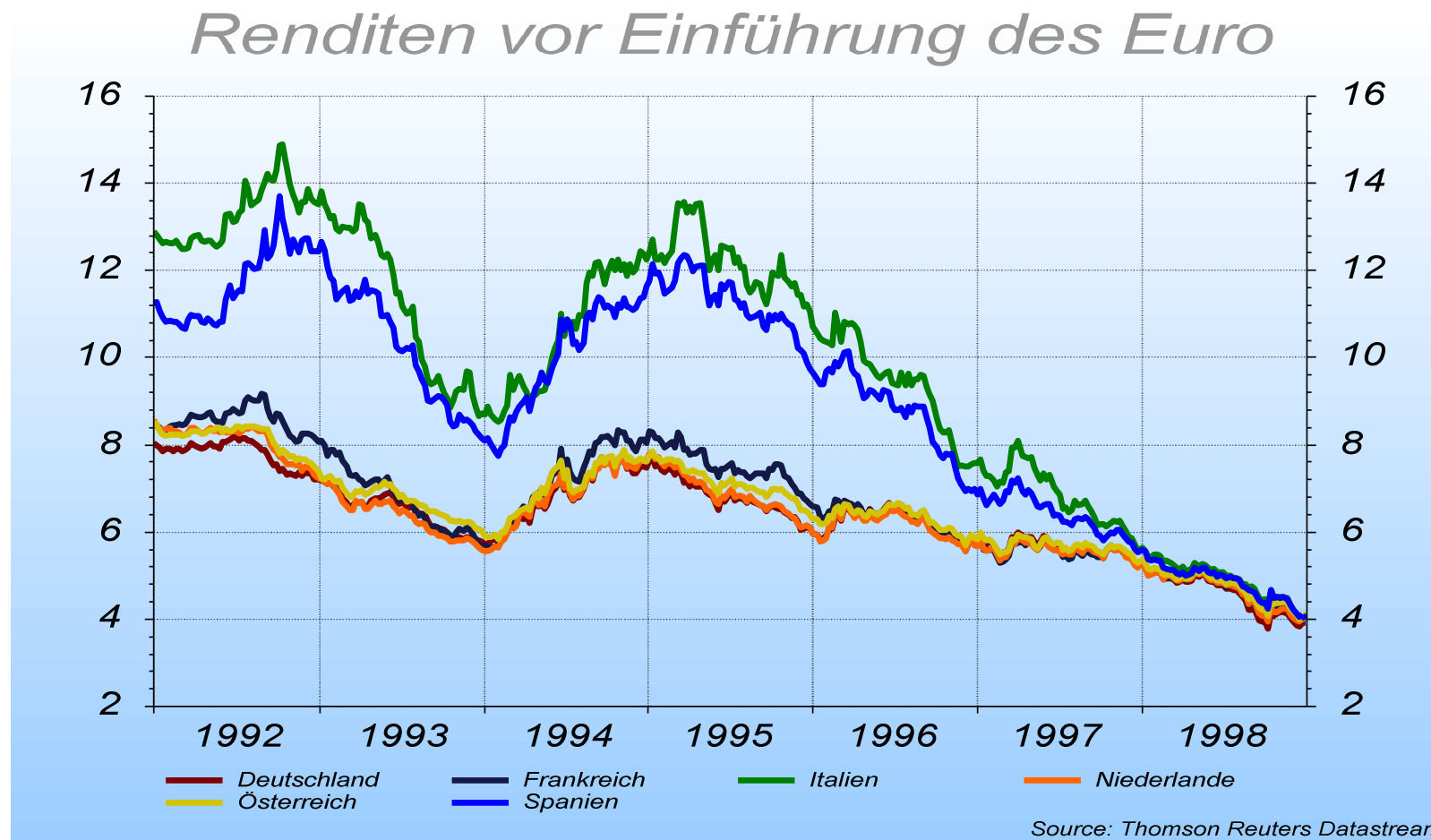


Historische Problematik

- Der Euro brachte viele **unterschiedliche Volkswirtschaften** zusammen.
- Konvergenz der Zinsen & Inflation: plötzlich billigste Zinsen in Regionen mit bislang zweistelligen Zinsen.
- Dadurch **massiv fehlgeleitete Investitionen und Kapitalströme**.
- **Steigende Verschuldung & fehlende Wettbewerbsfähigkeit**.
- Fehlen einer gemeinsamen **Wirtschafts- & Finanzpolitik**.



EUROZONE – 10-jähriger Zinstrend vor Einführung des Euro



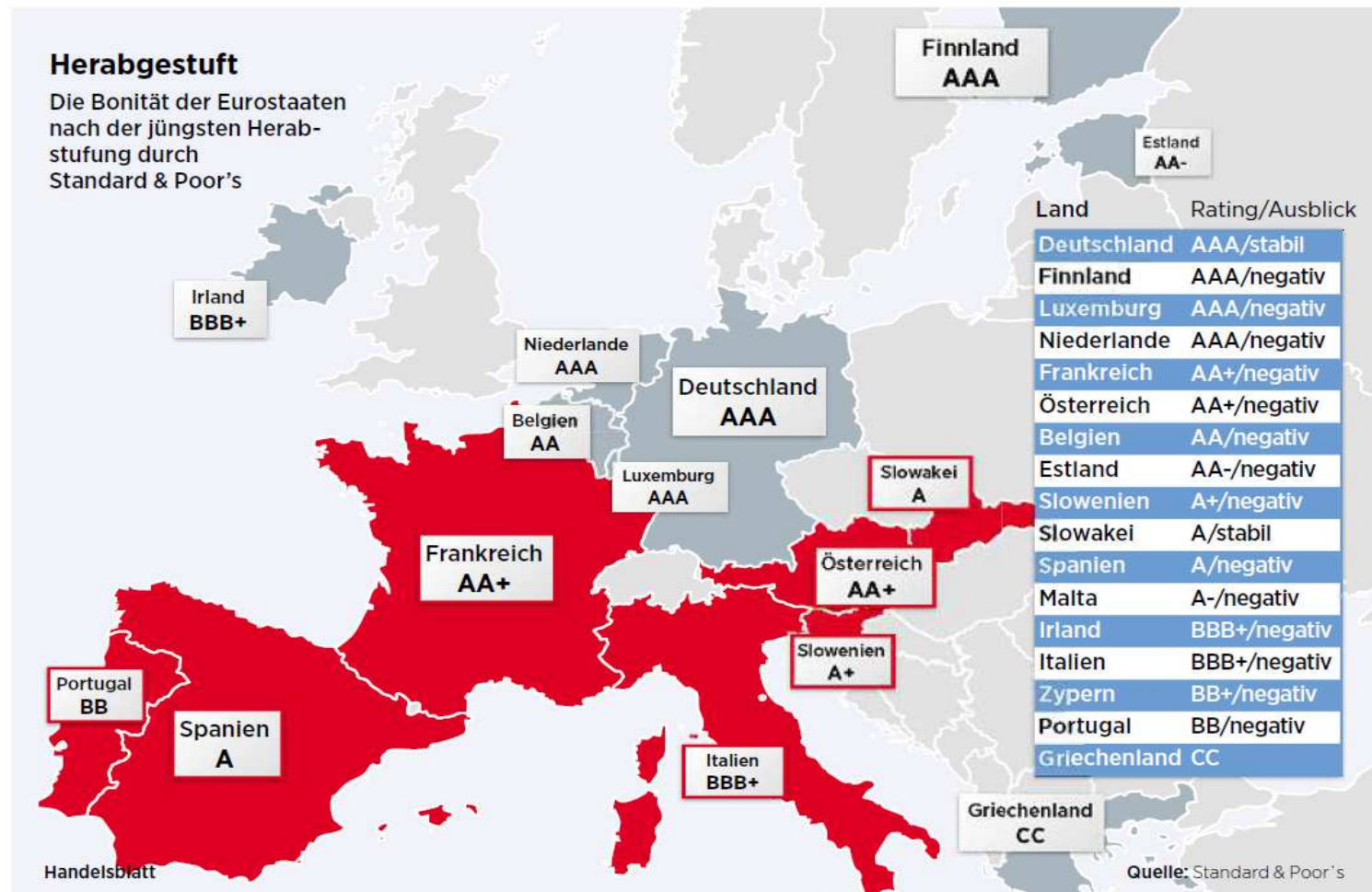
EUROZONE – 10-jähriger Zinstrend nach Einführung des Euro

Renditen nach Einführung des Euro



EUROZONE – S&P stuft Euroländer neu ein

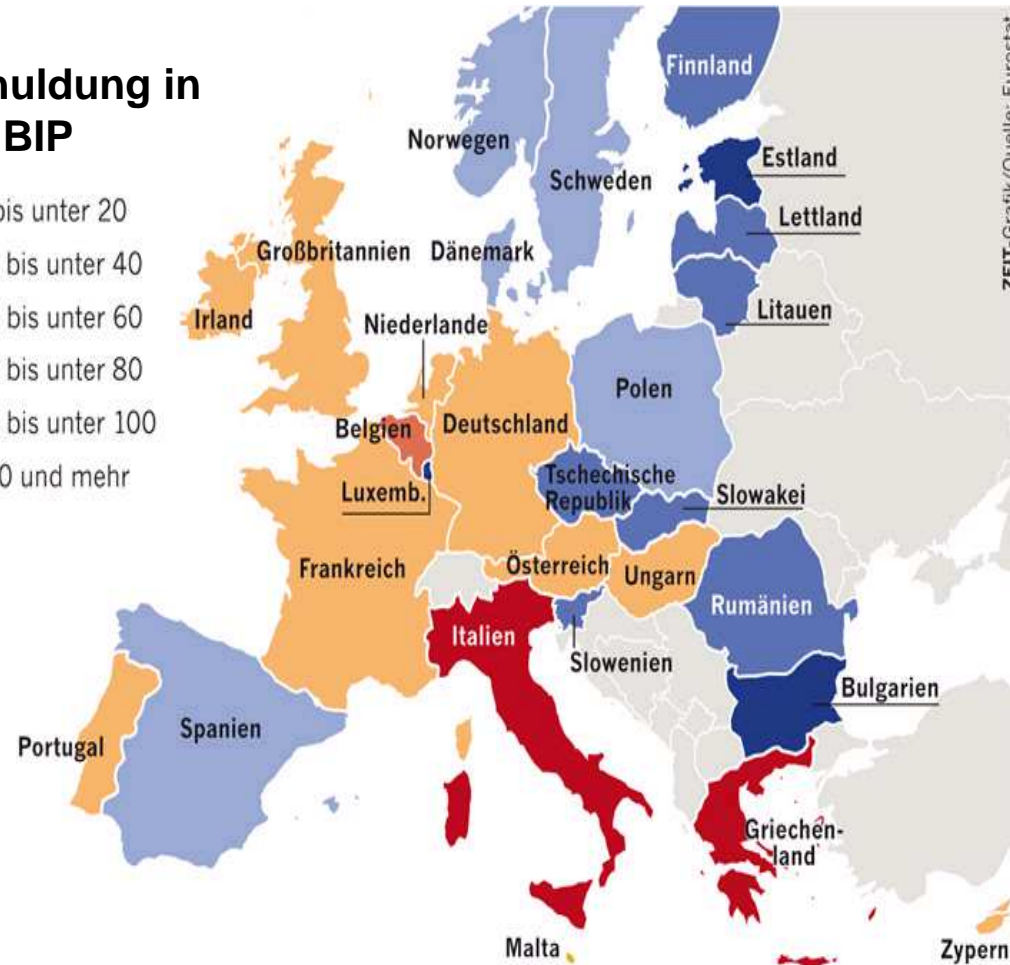
(Stand 16. Januar 2012)




Die europäischen Schuldner – Differenzierung nötig!


- Das **Schulden-niveau** allein ist nicht ausschlaggebend!
- **WICHTIG:**
 Wo ist **Wachstum**?
 Wo ist **Perspektive**?
 Wo wird **investiert**?

Verschuldung in % des BIP




EU27 und seine aufstrebenden Nachbarn – Auf Wachstum programmiert

Island 		2011e	2012e
BIP		2,5%	3,1%
Inflation		3,9%	3,7%
Arbeitslosenquote		7,2%	6,0%
Außenhandel	Überschuss		


Deutschland 		2011e	2012e
BIP		3,0%	0,8%
Inflation		2,3%	1,9%
Arbeitslosenquote		5,9%	6,1%
Außenhandel	Überschuss		


Türkei 		2011e	2012e
BIP		6,5%	4,0%
Inflation		6,9%	6,4%
Arbeitslosenquote		10,5%	10,4%
Außenhandel	Defizit		


Norwegen 		2011e	2012e
BIP		1,4%	2,9%
Inflation		1,4%	0,9%
Arbeitslosenquote		3,4%	3,3%
Außenhandel	Überschuss		

EU27 		2011e	2012e
BIP		1,6%	0,5%
Inflation		3,0%	2,0%
Arbeitslosenquote		10,0%	10,3%
Außenhandel	Defizit		

Kroatien 		2011e	2012e
BIP		1,2%	2,0%
Inflation		2,8%	k.A.%
Arbeitslosenquote		11,3%	k.A.%
Außenhandel	Defizit		

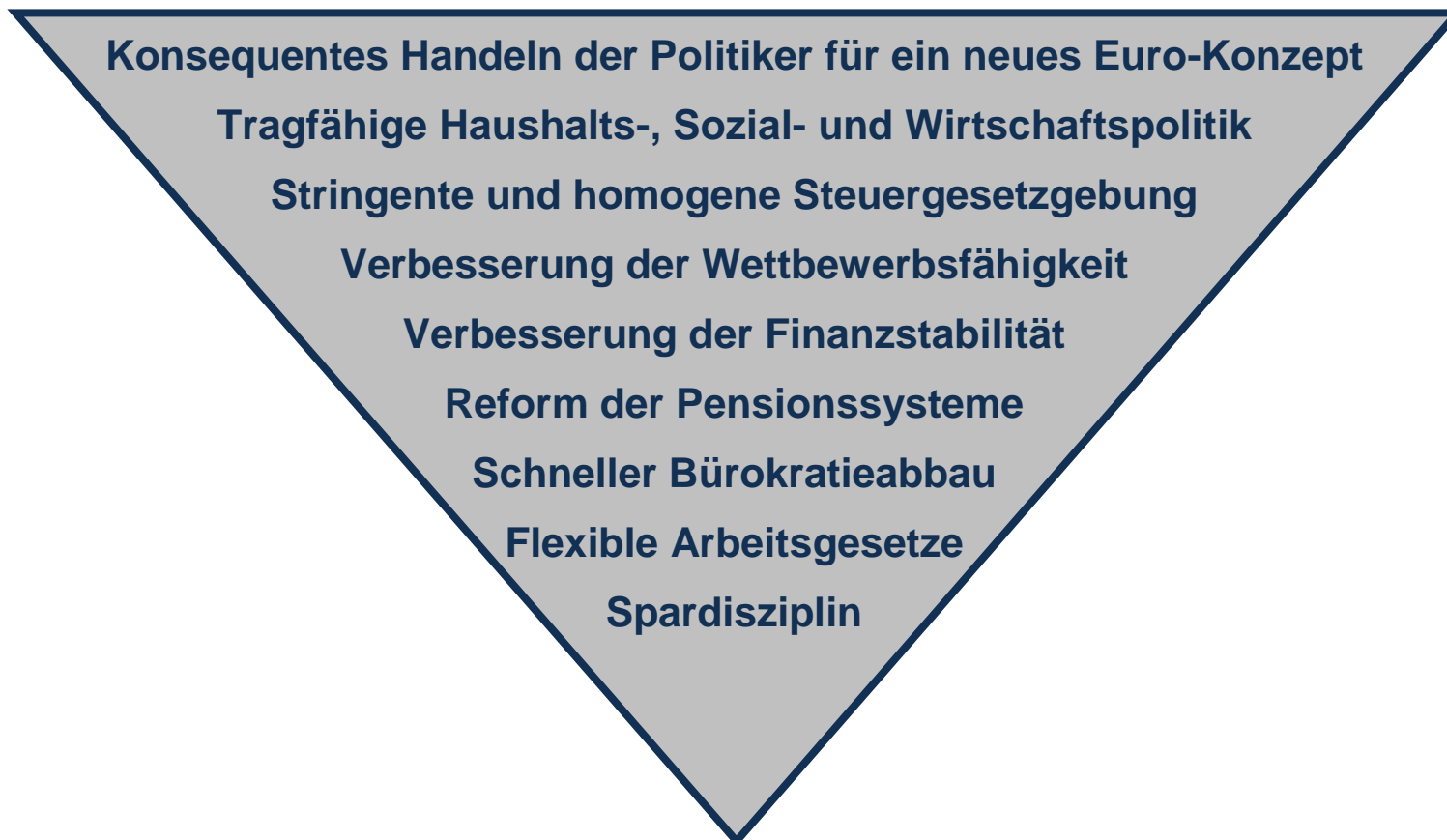
Ukraine 		2011e	2012e
BIP		4,5%	4,8%
Inflation		9,3%	k.A.%
Arbeitslosenquote		7,8%	k.A.%
Außenhandel	Defizit		

Russland 		2011e	2012e
BIP		4,1%	3,7%
Inflation		8,5%	7,2%
Arbeitslosenquote		6,7%	6,5%
Außenhandel	Überschuss		

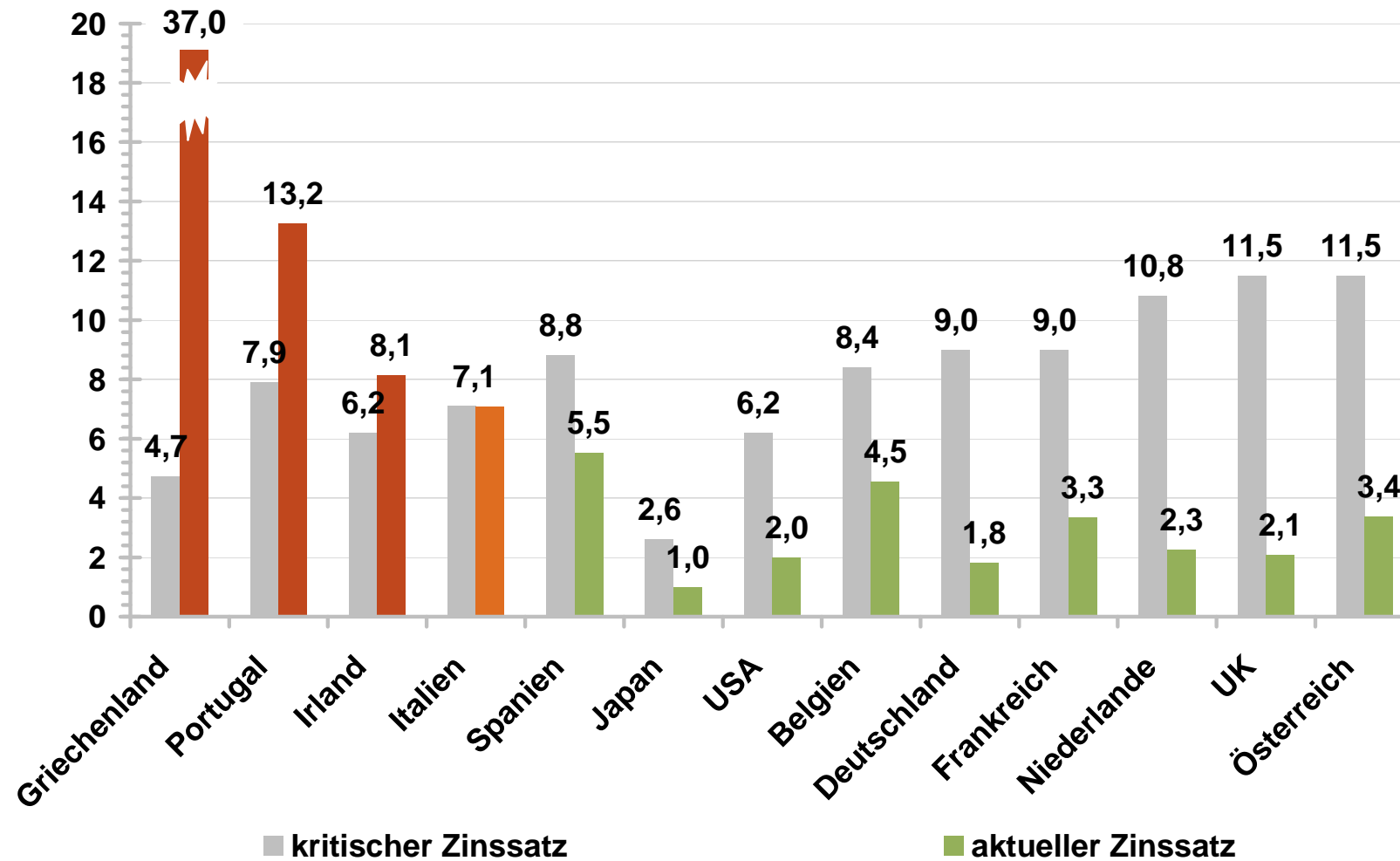
Schweiz 		2011e	2012e
BIP		1,9%	0,9%
Inflation		0,3%	0,2%
Arbeitslosenquote		3,1%	3,4%
Außenhandel	Überschuss		

Quellen: Bloomberg, Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie, eigene Schätzungen Donner & Reuschel

EUROZONE: Was können Griechenland & Italien von Irland lernen ?



„Kritischer Zins“ für einzelne Länder



Welchen Weg wird Europa gehen müssen?

- Anfänglich **zögerliches Handeln der Politik** hat zu Vertrauensverlust und Krisenausweitung geführt >>> gemeinsame Fiskalpolitik nötig
- Die **Rating-Herabstufungen** verschärfen die Situation >>> Druck
- **Notwendige Maßnahmen**, die nun auf den Weg gebracht werden:
 - **EFSF, ESM sowie Target 2** >>> viel Garantien im Umlauf
 - **Kreditlinien** durch den IWF müssen weiterhin Bestand haben
 - EZB mit **expansiven Maßnahmen ggf Kauf aller Bonds**
 - **Umschuldung** griechischer Schulden obligatorisch
 - Peripheriestaaten brauchen einen **Refinanzierungs-Mechanismus**

Agenda

Begrüßung und Einleitung

Ein kurzer Rückblick auf ein schwieriges Jahr

Die Krise der Europäischen Währungsunion

Konjunkturprognosen 2012

Ausblick auf die Kapitalmärkte

Ausklang des Abends

Konjunkturelle „Wetterkarte“



Europa / Deutschland

„Euro-Krise“

Teilweise fehlende Wettbewerbsfähigkeit (EU)

Konjunktur Deutschland ist stabil (D)

Abhängigkeit von Schwellenländern

Kurze Rezession ist Konsenserwartung (EU)



USA

Schuldenproblem

Bausektor zeigt Bodenbildung

Konjunktur besser als erwartet

Günstigste monetäre Bedingungen

Wahljahr tendenziell positiv!



Globales Thema

Politik des billigen Geldes

Währungsabwertungen neuer Trend?



Asien / Schwellenländer

Verlust an Wachstumsdynamik

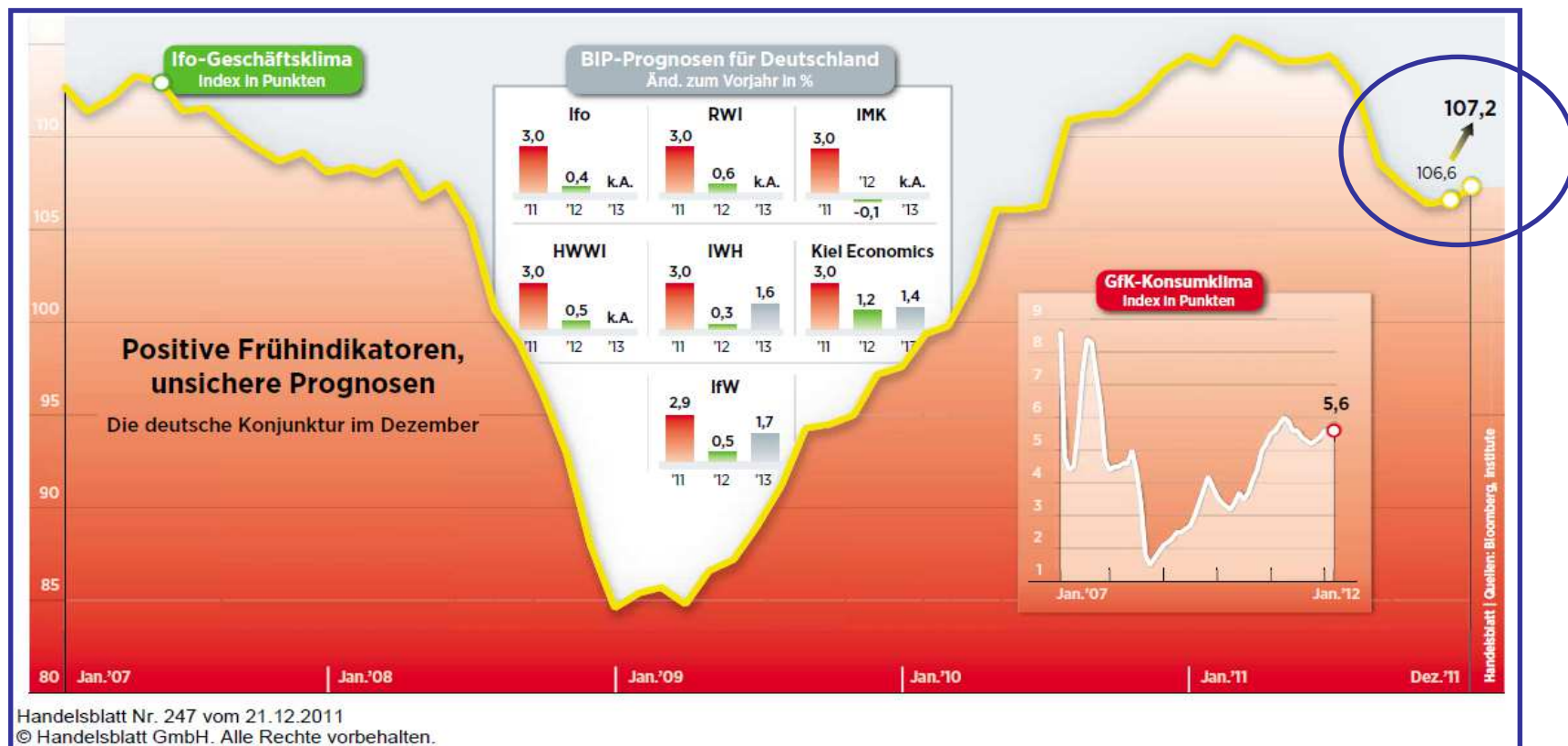
Bremsmanöver vieler Notenbanken

Aufwertung vieler Währungen gestoppt

Leichte Lockerung erkennbar (z.B. China)



Ifo-Index für Deutschland steigt (aktuell: 108,3)



Konjunkturelle Aussichten für Deutschland

Positive Argumente

- Positiver Ausblick der Unternehmen
- Stabiler Konsum
- Investitionen durch Unternehmen
- Niedrige Zinsen



Negative Argumente

- Sinkender Außenbeitrag
- Abnehmende Exporte
- Euro-Krise
- Verhaltene staatliche Nachfrage

Leicht positive
Tendenz

Agenda

Begrüßung und Einleitung

Ein kurzer Rückblick auf ein schwieriges Jahr

Die Krise der Europäischen Währungsunion

Konjunkturprognosen 2012

Ausblick auf die Kapitalmärkte

Ausklang des Abends

Welche Themen beschäftigen uns im Jahr 2012?



Abwertung des EUR gegenüber dem USD seit 2008 ...



Source: Thomson Datastream

... denn auch die USA haben ein Schuldenproblem!



Amerika – Quo Vadis ab 2012?



Große Kluft zwischen Arm und Reich

Gescheiterte Weltpolizei

Etatismus oder Individualismus?

Jahrzehntelanges Leben über den eigenen Verhältnissen

15 Billionen \$ Verschuldung

Ende der globalen Dominanz

Wahlen am 06.11.2012

Verlorenes Jahrzehnt durch Kriege in Irak / Afghanistan

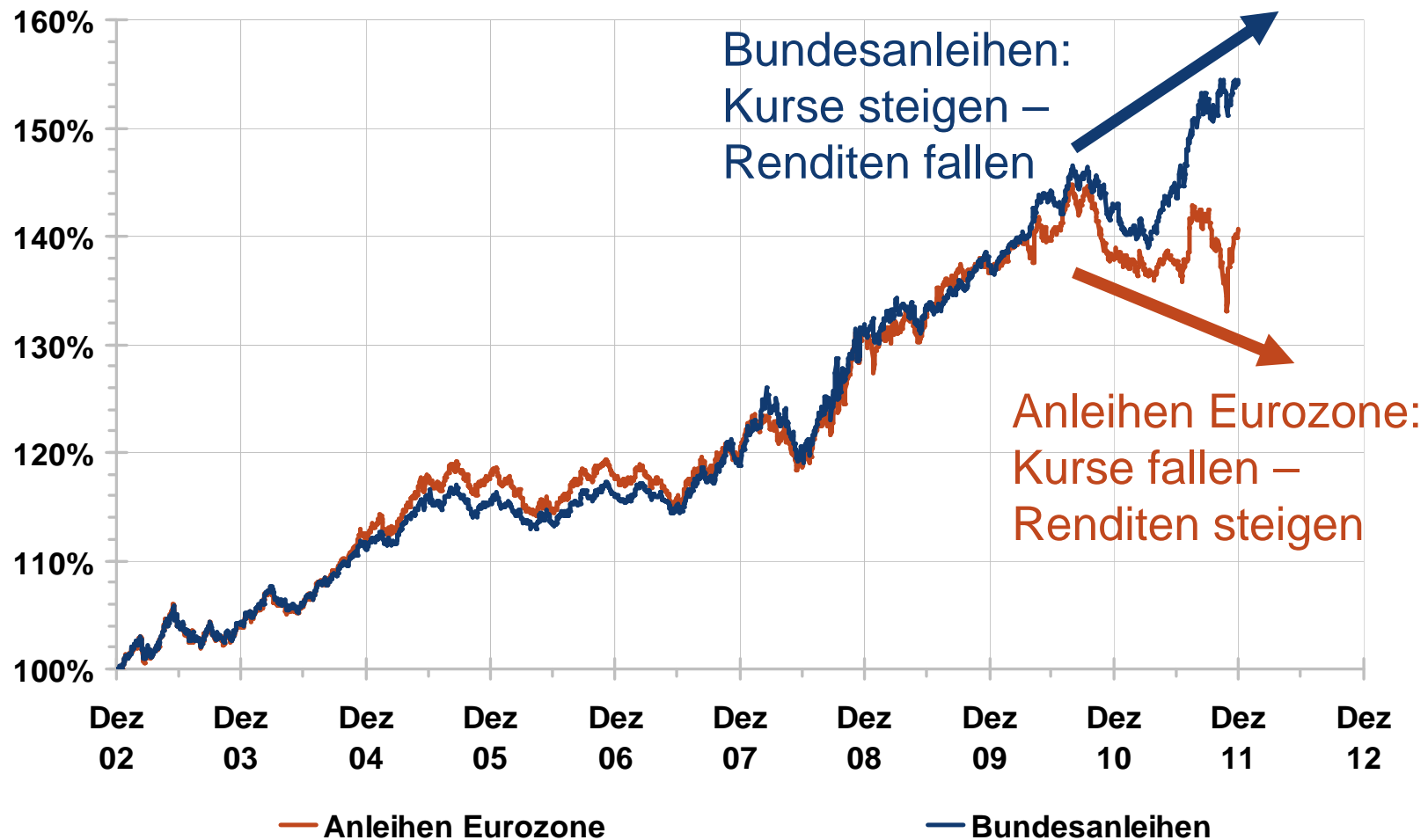


Fluchtwährungen sind rückschlagsgefährdet, z.B. SFR



Source: Thomson Datastream

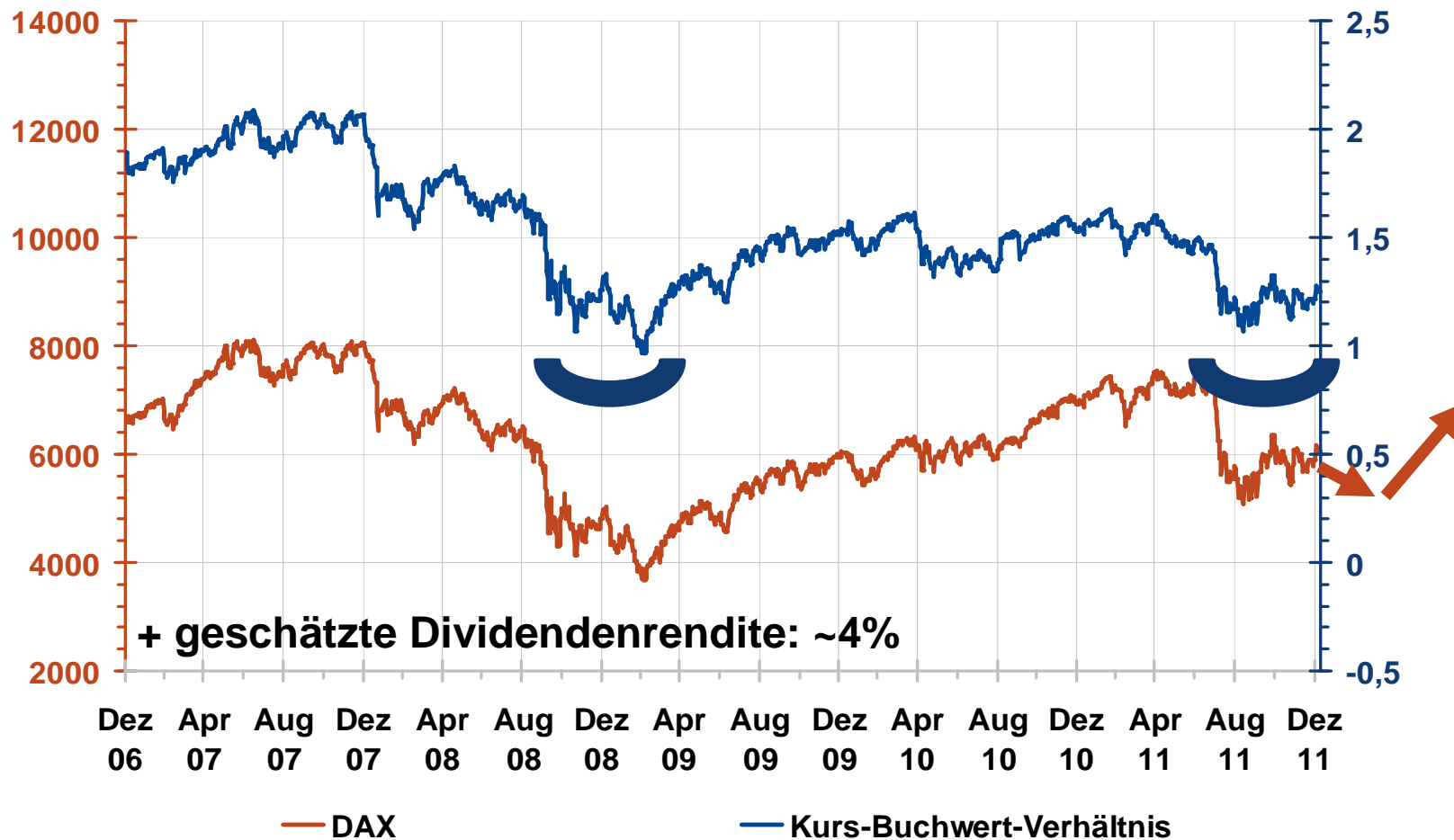
Anleihen: Auseinanderdriftende Renditen



Spannungsfeld: Zinsanalyse vs. Finanzpsychologie

- „**Flucht in Sicherheit**“ hält Zinsen in USA & Deutschland unten. Damit eignen sich Bundesanleihen als Krisenabsicherung.
- **Trends** können wesentlich weiter gehen als man glaubt: ein Zins für **10-jährige Bundesanleihen bei ca. 1,5% p.a.** ist möglich.
- **Vorsicht:** Bei Konkretisierung einer Euro-Rettung sind fallende Kurse zu erwarten!
- **Einstiegschance:** Konjunkturuntrübung könnte **Unternehmensanleihen** im 1. Halbjahr leicht drücken.
- **Beimischung von Schwellenländeranleihen** ist sinnvoll.

Aktien: Bewertungen sind günstig



Die wesentlichen Parameter am Aktienmarkt

Schuldenkrise

Liquidität

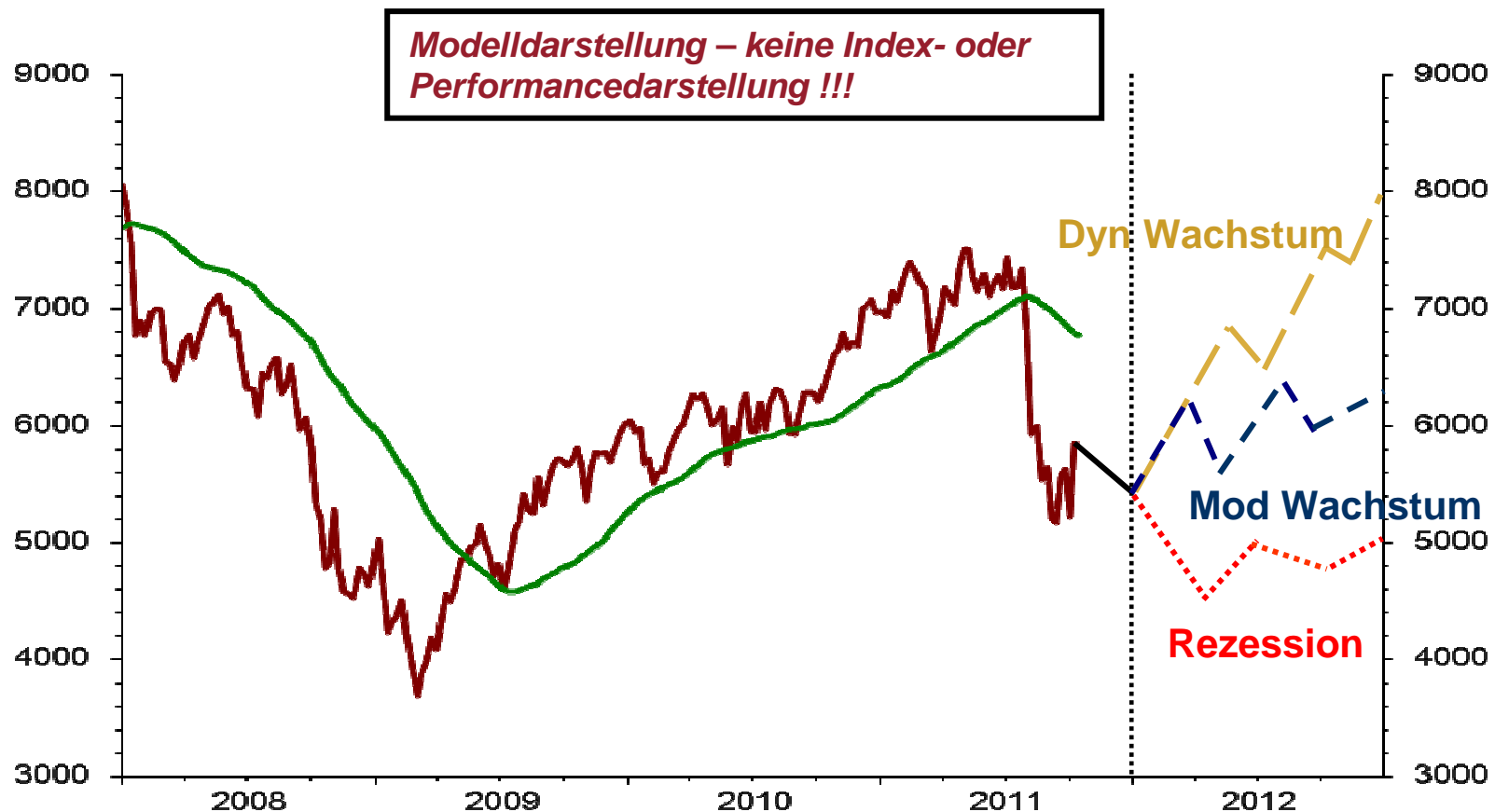
Bewertung

Sentiment

- v.a. Börsen Europa sind stark **nachrichtengetrieben** → hohe Schwankungen
- zunächst **Fokus auf US-Aktien**
- **Asien:** Auf weitere Lockerung in China achten → **Geduld**
- Bewertungen günstig, **Substanz + Dividenden** sprechen für Aktien
- Zur Zeit **euphorische Stimmung**
- Empfehlung: **Kursschwächen zum Kauf nutzen**

Kursszenarien für Deutschland

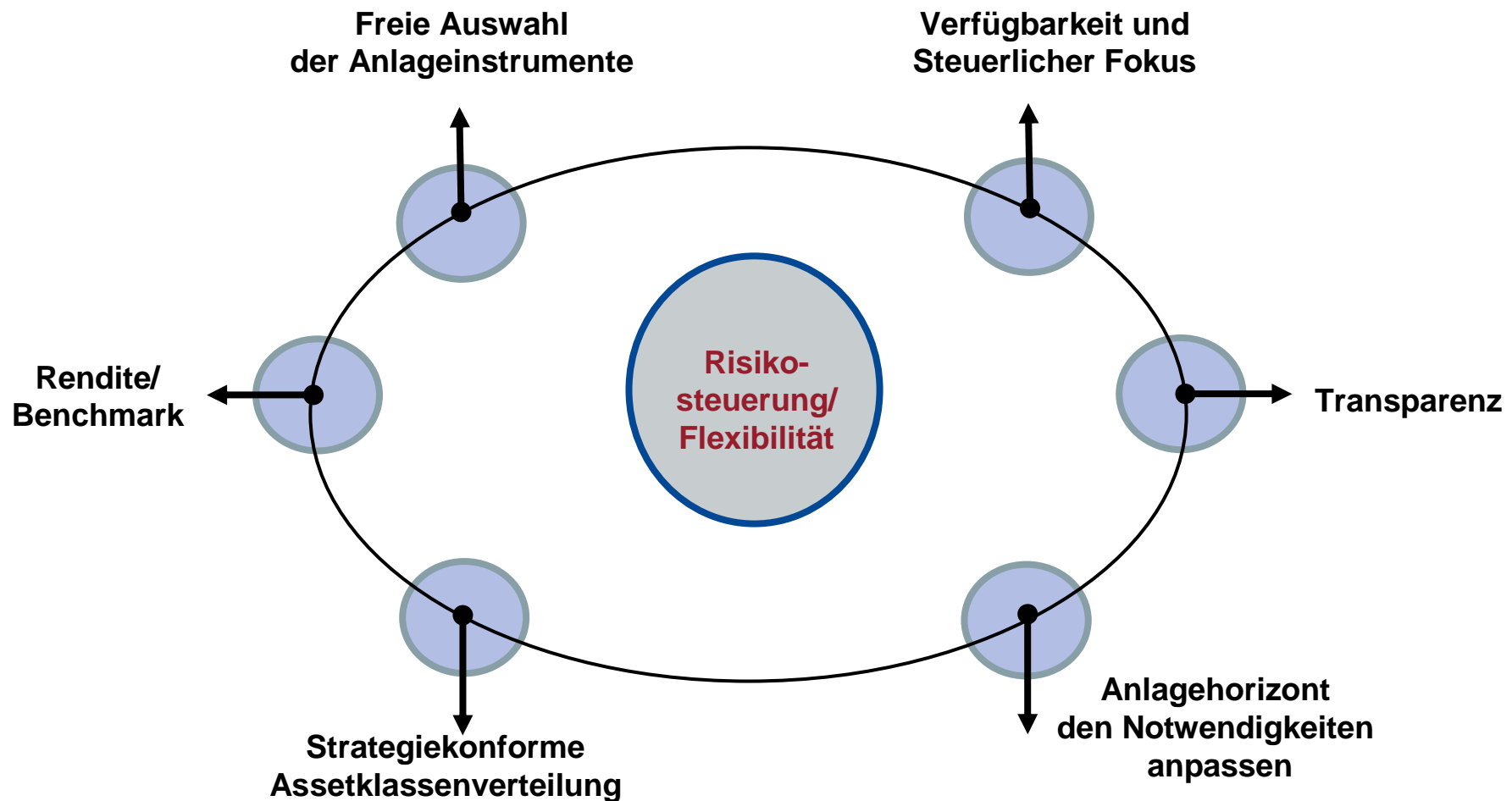
Marktentwicklung bei **Dynamischem Wachstum** – **Moderatem Wachstum** – **Rezession**



Aktuelle Problemfelder

1. **Haushaltsdefizite und expansive Geldpolitik der USA**
2. **Staaten verschulden sich ohne Konsequenzen und Sanktionen, z.B. Griechenland**
3. **Euro-Krise: Eurozone in der Verfassungskrise?**
4. **Zentralbanken (EZB, FED etc.) in Zugzwang: Währungsstabilität oder Wirtschaftsförderung?**
5. **Finanzmarktkrisen und Immobilienblasen (z.B. China) trotz zunehmender Regulierung**
6. **Rohstoff- und Nahrungsmittelknappheit in wirtschaftsschwachen Ländern – Konfliktpotenzial?**
7. **Politische Unruhen – Syrien und Libyen – oder Wandel?**
8. **Klimawandel und globale Erwärmung mit immer häufiger auftretende Naturkatastrophen**
9. **Japans Natur- und Nuklearkatastrophen – Lernen aus den Erfahrungen?**
10. **Energiebilanz: AKW oder Erneuerbare Energien – Energiewende?**

Risikosteuerung und Flexibilität im liquiden Vermögen



Ausblick auf 2012 – Die Mehrheit ist zu pessimistisch!



Chancen

- Liquidität
- Notenbankpolitik
- moderate Bewertung
- weitere Gewinnsteigerungen der Unternehmen
- fehlende Anlagealternativen

Risiken

- US-Gewerbeimmobilienmarkt
- Euro-Schuldenproblematik
- fortschreitender Währungskrieg
- möglicher Protektionismus
- stärker als erwartete Wachstumsabschwächung in China

Der Trend zu Anlagen in „reale Werte“ wird anhalten!

**(Papier-)
Kapital**

i.d.R.
Zahlungs-
Versprechen

**= „oft auf
Vertrauen“**

z.B.
Papiergeld,
Anleihen



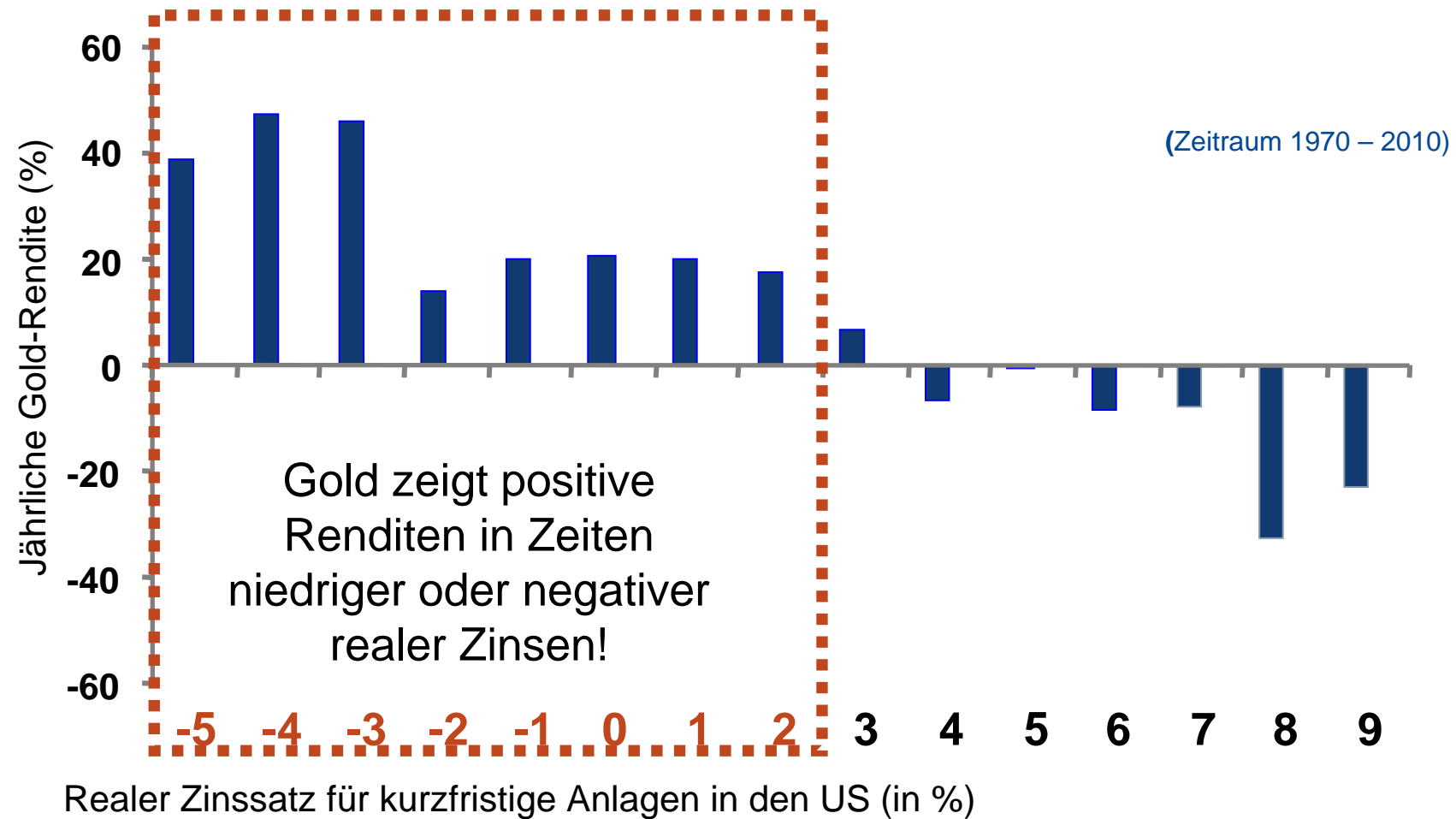
**Boden &
Sachwerte**

i.d.R.
gedeckte
Werte

**= „zum
Anfassen“**

z.B. Aktien,
Rohstoffe,
Immobilien

Gold-Rendite in Abhängigkeit vom Realzins



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



André Will-Laudien

Asset Management
Leiter Research & Development

Friedrichstraße 18
80285 München

Telefon 089 2395-1649
Telefax 089 2395-1604

andre.will-laudien@donner-reuschel.de

DONNER & REUSCHEL AG
Ballindamm 27
20095 Hamburg

Telefon 040 30217-0
Telefax 040 30217-354

service@donner.de
www.donner-reuschel.de

Die Privatbank der
SIGNAL IDUNA Gruppe.

Allgemeine Hinweise zum vorliegenden Informationsmaterial

Diese Publikation richtet sich an ausgewählte Zuhörer der Veranstaltung „MWB – Jahresauftakt 2012“ und wurde am 14.02.2012 erstellt. Alle veröffentlichten Angaben dienen ausdrücklich nur der Information und stellen keine Anlageberatung dar.

Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Angaben kann nicht übernommen werden. Wir empfehlen Ihnen vor dem Erwerb von Wertpapieren ein eingehendes Beratungsgespräch mit Ihrem Anlageberater. Die steuerliche Behandlung ist von den persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängig und kann Änderungen unterworfen sein.

Die Informationen und Meinungen in dieser Publikation wurden von der Donner & Reuschel AG erstellt. Die darin enthaltenen Informationen beruhen auf öffentlich zugänglichen Quellen, die die Donner & Reuschel AG für verlässlich hält. Die Grafiken stammen von Bloomberg und diversen Research-Anbietern sowie Webseiten. Eine Gewähr für die Richtigkeit des Inhalts und der vollständigen Darstellung aller wesentlichen Gesichtspunkte kann nicht übernommen werden. Ebenso erfolgen abgegebene Meinungen Dritter ohne Obligo der Donner & Reuschel AG.

Diese Veröffentlichung dient lediglich informatorischen Zwecken. Hier abgegebene Bewertungen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen bzw. Erwartungen sind stichtagsbezogen und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Die Donner & Reuschel AG ist in diesen Fällen weder verpflichtet, diese Veröffentlichung zu modifizieren noch über derartige Veränderungen zu informieren.

Diese Publikation stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Eine Anlageentscheidung sollte die spezifischen finanziellen Gegebenheiten und wertpapierspezifischen Erfahrungen im Rahmen einer individuellen Anlageberatung berücksichtigen.

Die Inhalte dieser Veröffentlichung oder Teile hieraus dürfen ohne schriftliche Genehmigung der Donner & Reuschel AG weder vervielfältigt, vertrieben noch veröffentlicht werden.

Angaben zur bisherigen Wertentwicklung erlauben keine Prognose für die Zukunft; dies gilt insbesondere, wenn das Wertpapier/der Index erst vor kurzer Zeit - z.B. vor weniger als 12 Monaten - emittiert/gebildet wurde. Die Wertentwicklung kann durch Währungsschwankungen beeinflusst werden, wenn die Basiswährung des Wertpapiers/Index von EURO abweicht.

Diese Information richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die aufgrund ihres Wohn- bzw. Geschäftssitzes einer ausländischen Rechtsordnung unterliegen, die für die Verbreitung derartiger Informationen Beschränkungen vorsieht. Insbesondere enthält diese Information weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Kauf von Wertpapieren z.B. an Staatsbürger der USA oder Großbritanniens, in denen die Voraussetzungen für ein derartiges Angebot nicht erfüllt sind.