



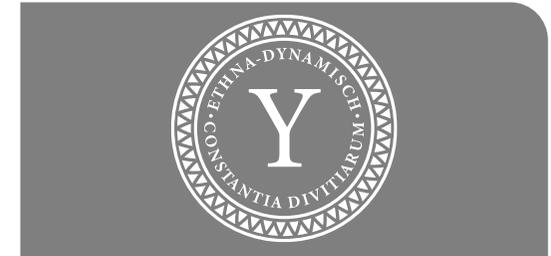
ETHENEA
managing the Ethna Funds

Attraktive Investment-Chancen in 2018 - eine aktuelle Einschätzung der Aktienmärkte

Christian Schmitt, CFA
Portfolio Manager

Please do not film or photograph

Ethna Funds – Übersicht



Ethna-DEFENSIV

Ethna-AKTIV

Ethna-DYNAMISCH

Aktienquote	Max. 10 % Schwerpunkt Anleihen	Max. 49 %	Max. 70 % Schwerpunkt Aktien
Investitionsraum	Welt (OECD)	Welt (OECD)	Welt (OECD)
Volatilität	unter 4 %	unter 6 %	unter 10 %
Erstausgabe	02.04.2007	15.02.2002 (A) 16.07.2009 (T)	10.11.2009
Anlagehorizont	mittelfristig	mittel- bis langfristig	langfristig



1

Konjunktur, Sentiment, Bewertung

2

Inflation, Zinsen, Anlagestil

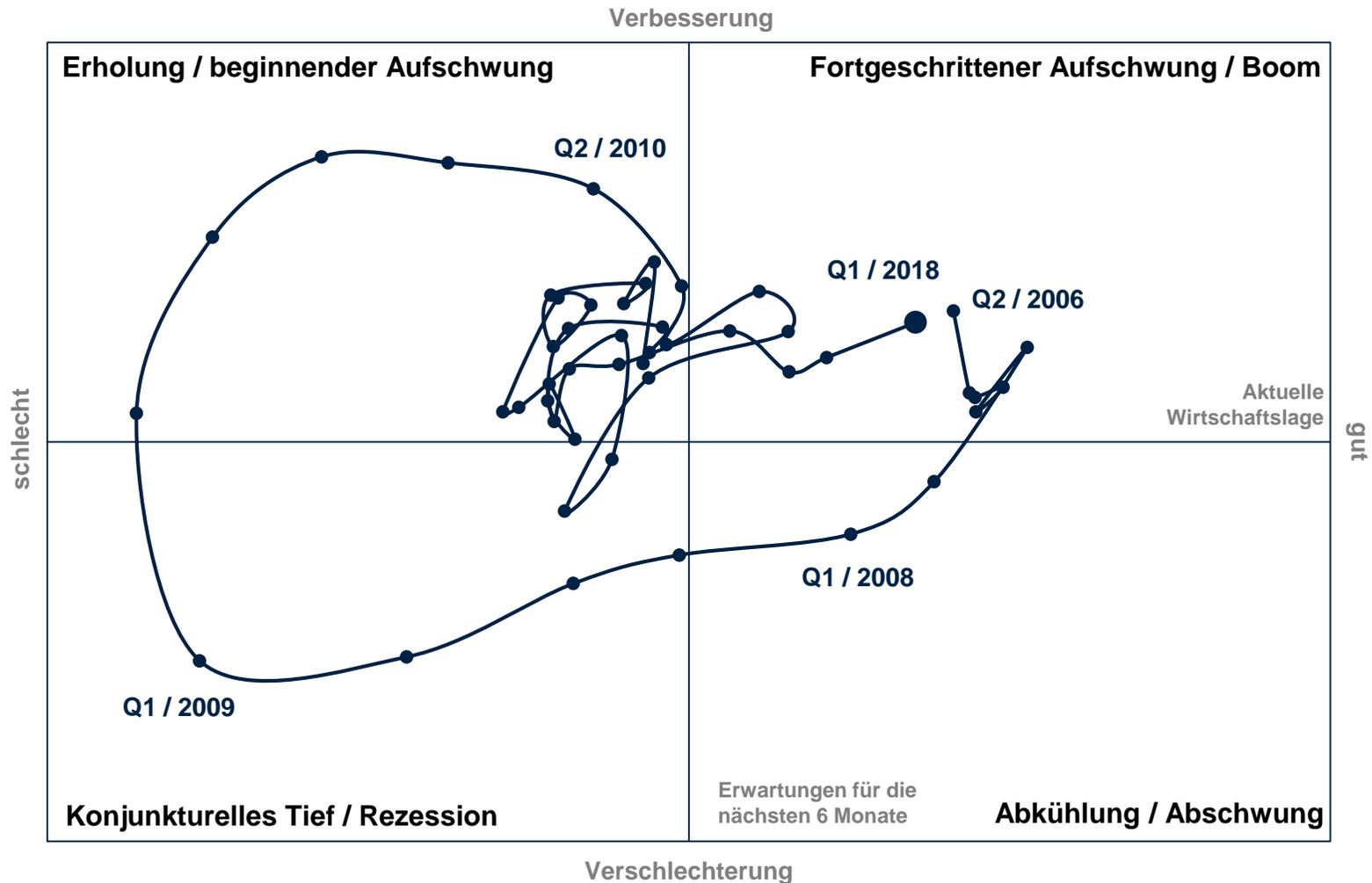
3

Fazit

Ein Blick auf die Weltwirtschaft

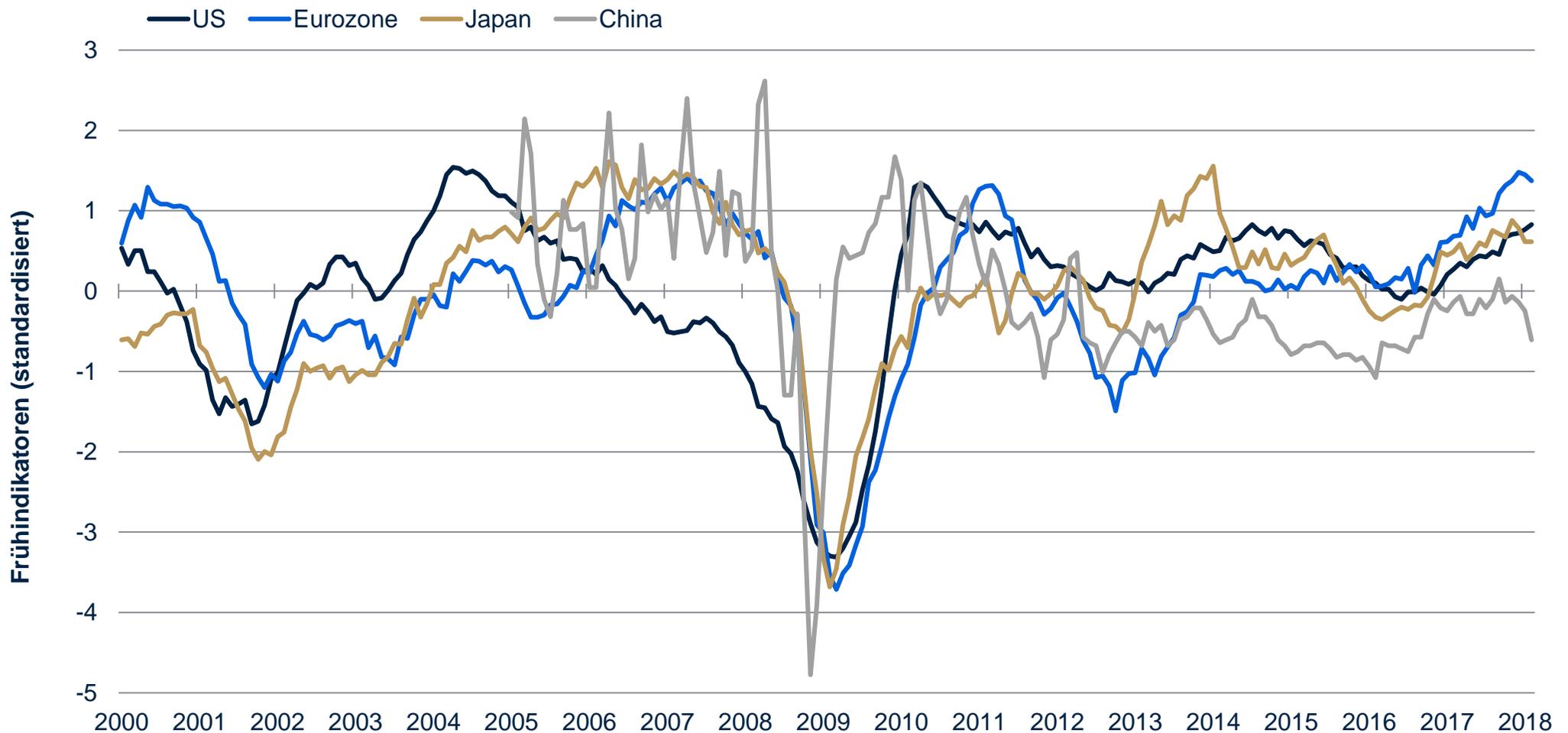
Das Durchwurschteln – *muddle through* – hat ein Ende gefunden

ifo Konjunkturuhr: Weltwirtschaft

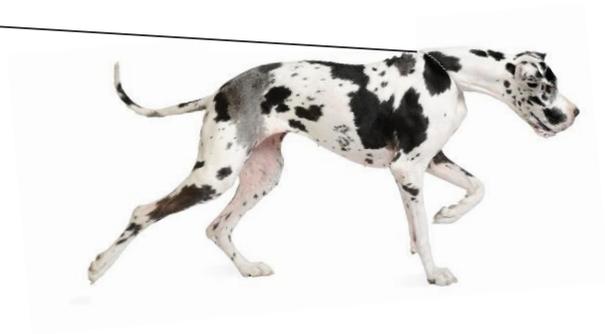


Quelle: ifo Institut, Bloomberg, ETHENEA

Frühindikatoren signalisieren weiteres Wachstum weltweit

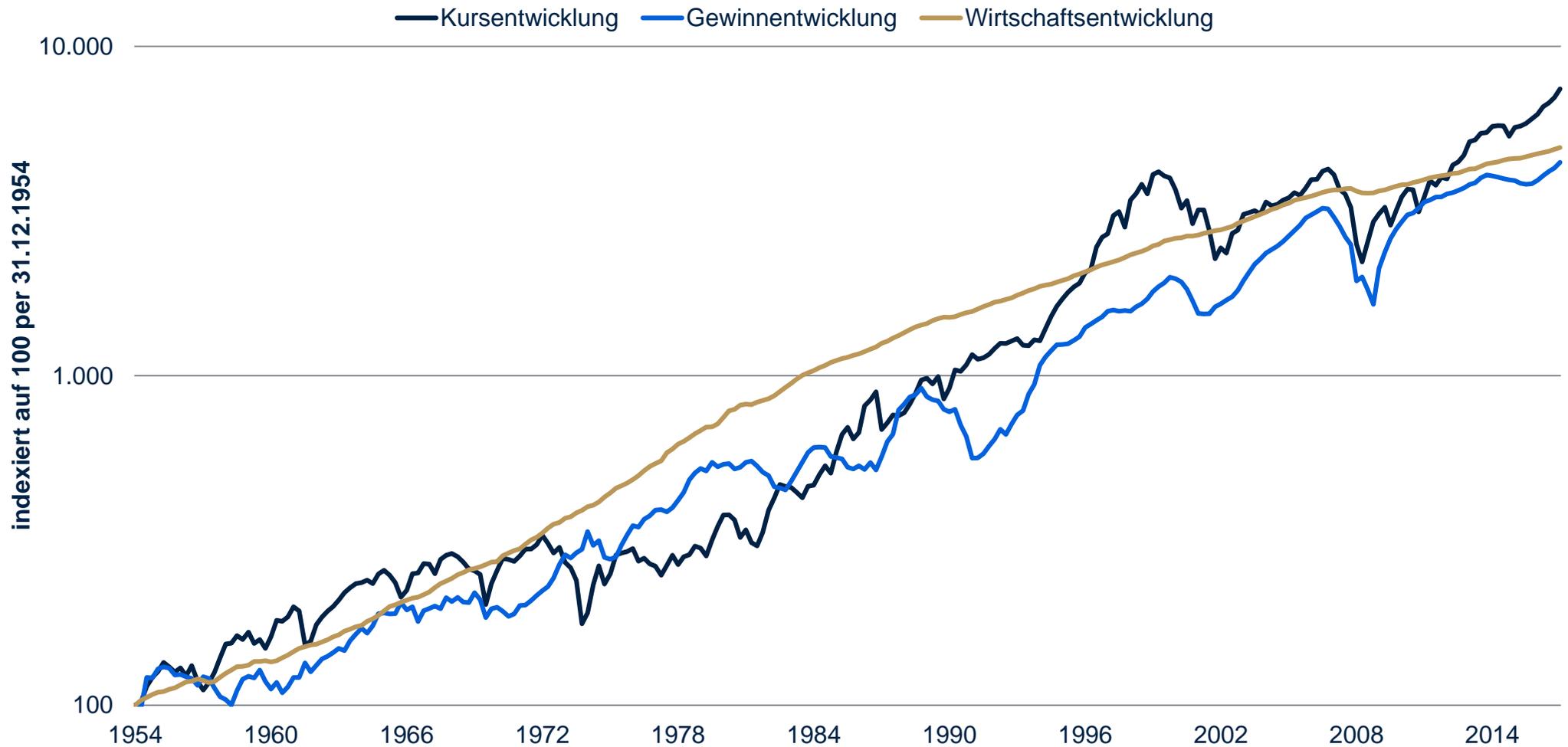


Quelle: Bloomberg, ETHENEA



Wie lang mag die Leine sein?

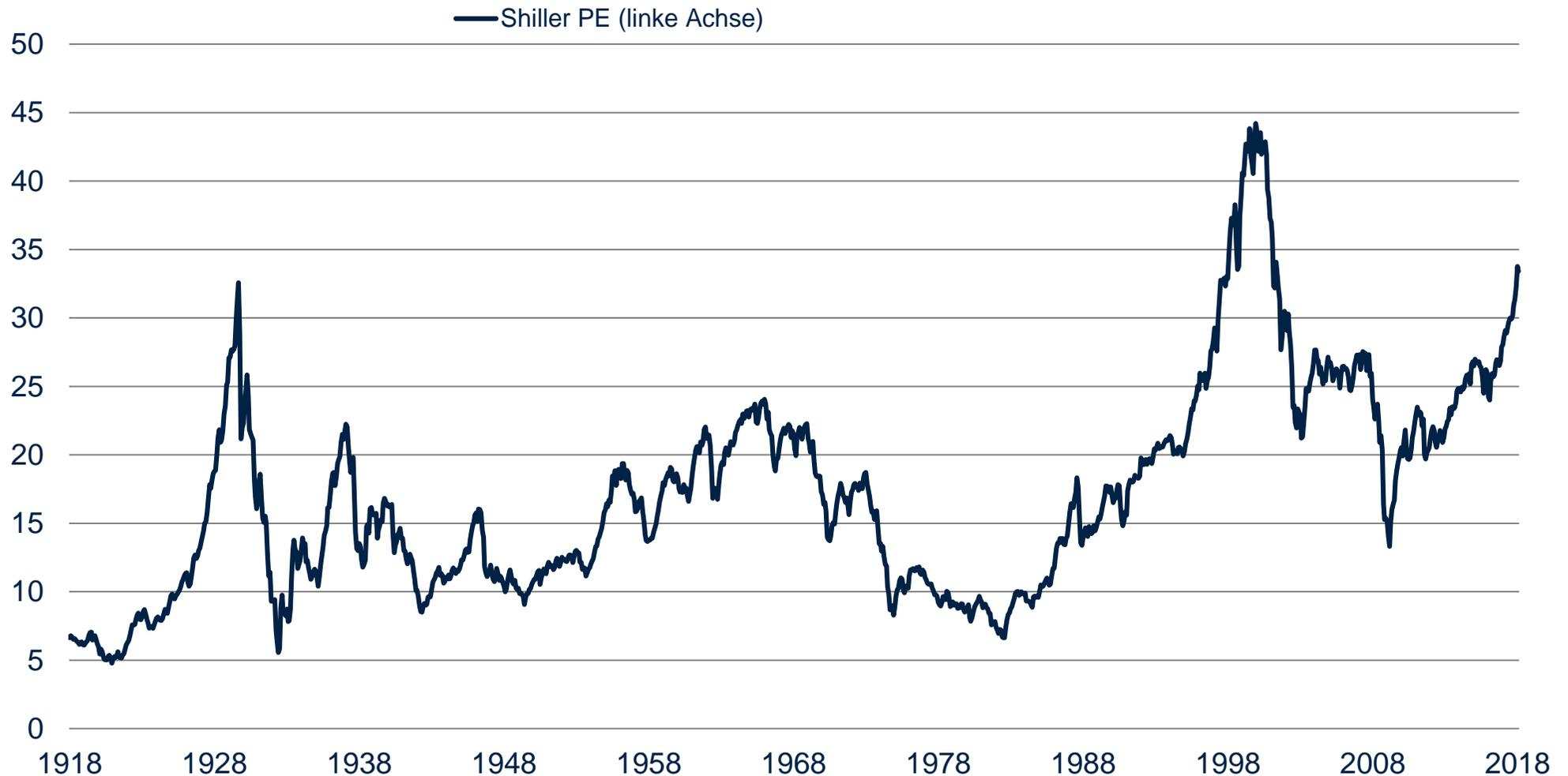
US-Aktienkurse sind sechs Jahre in Folge stärker gestiegen als die Unternehmensgewinne



Quelle: Bloomberg

Die Königin aller Bewertungskennziffern

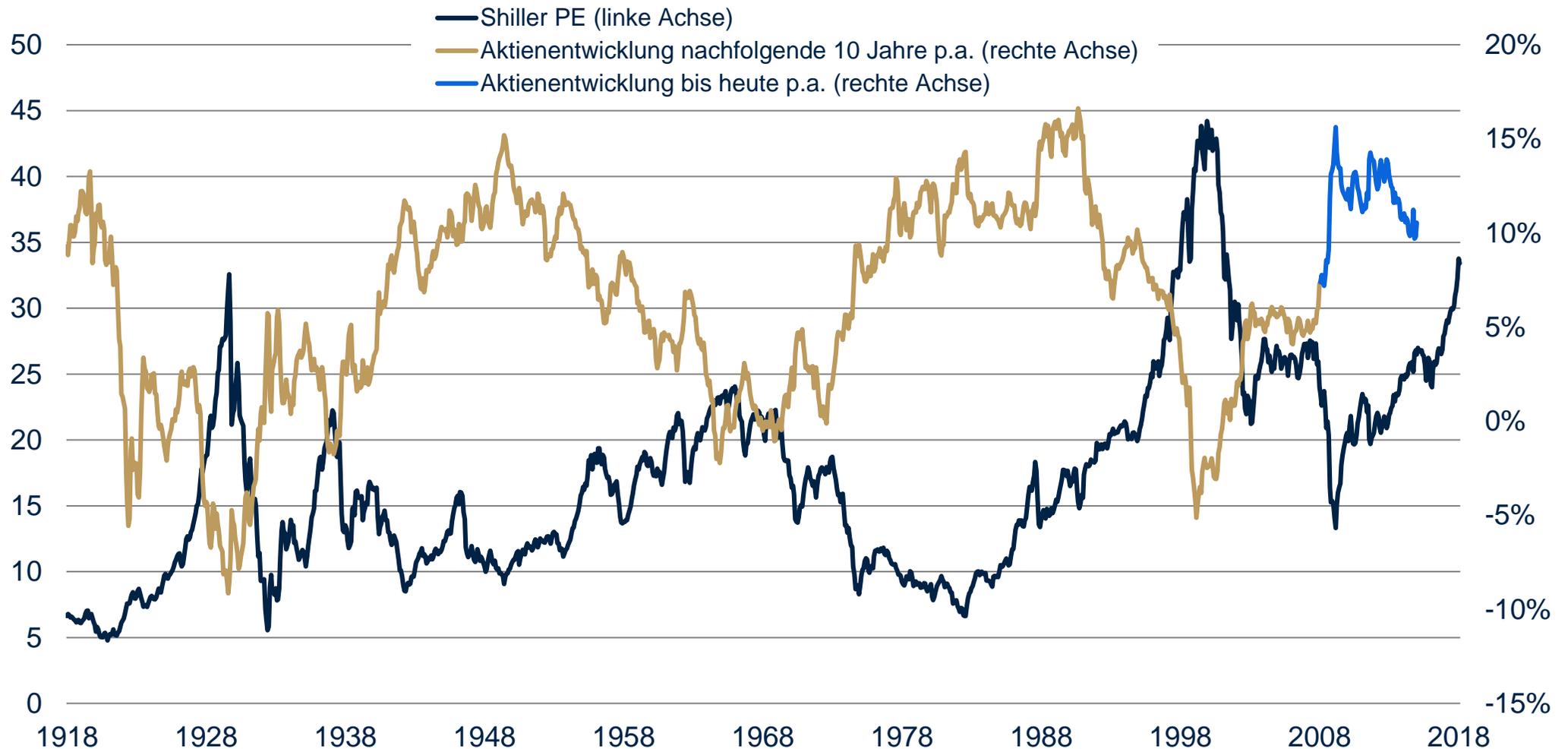
Hilfreich fürs Erwartungsmanagement



Quelle: www.econ.yale.edu/~shiller/, ETHENEA

Die Königin aller Bewertungskennziffern

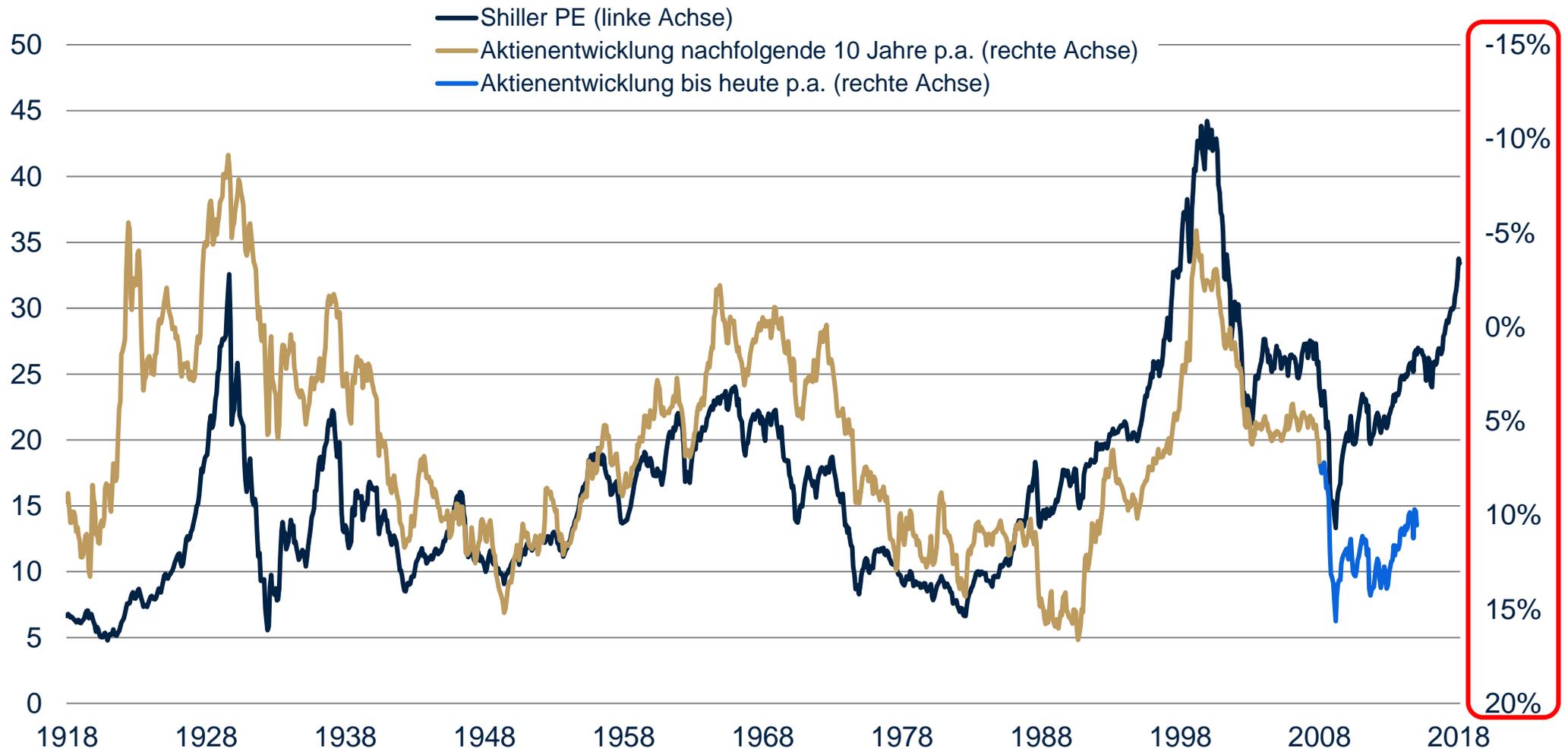
Hilfreich fürs Erwartungsmanagement



Quelle: www.econ.yale.edu/~shiller/, ETHENEA

Die Königin aller Bewertungskennziffern

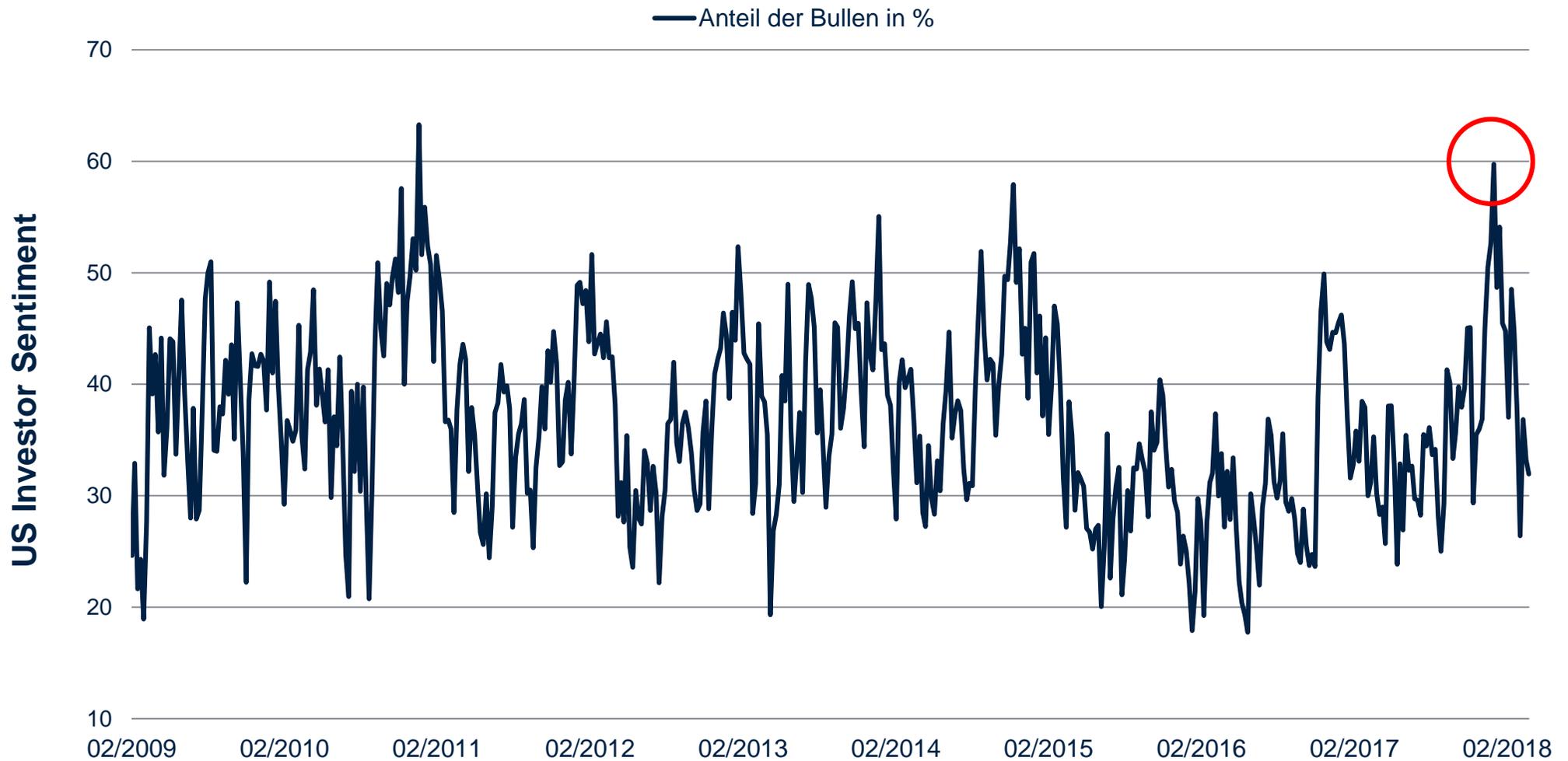
Hilfreich fürs Erwartungsmanagement



Quelle: www.econ.yale.edu/~shiller/, ETHENEA

In Extremsituationen wird das Sentiment wichtiger

”Welche Richtung der Aktienmärkte erwarten Sie für die kommenden 6 Monate?”

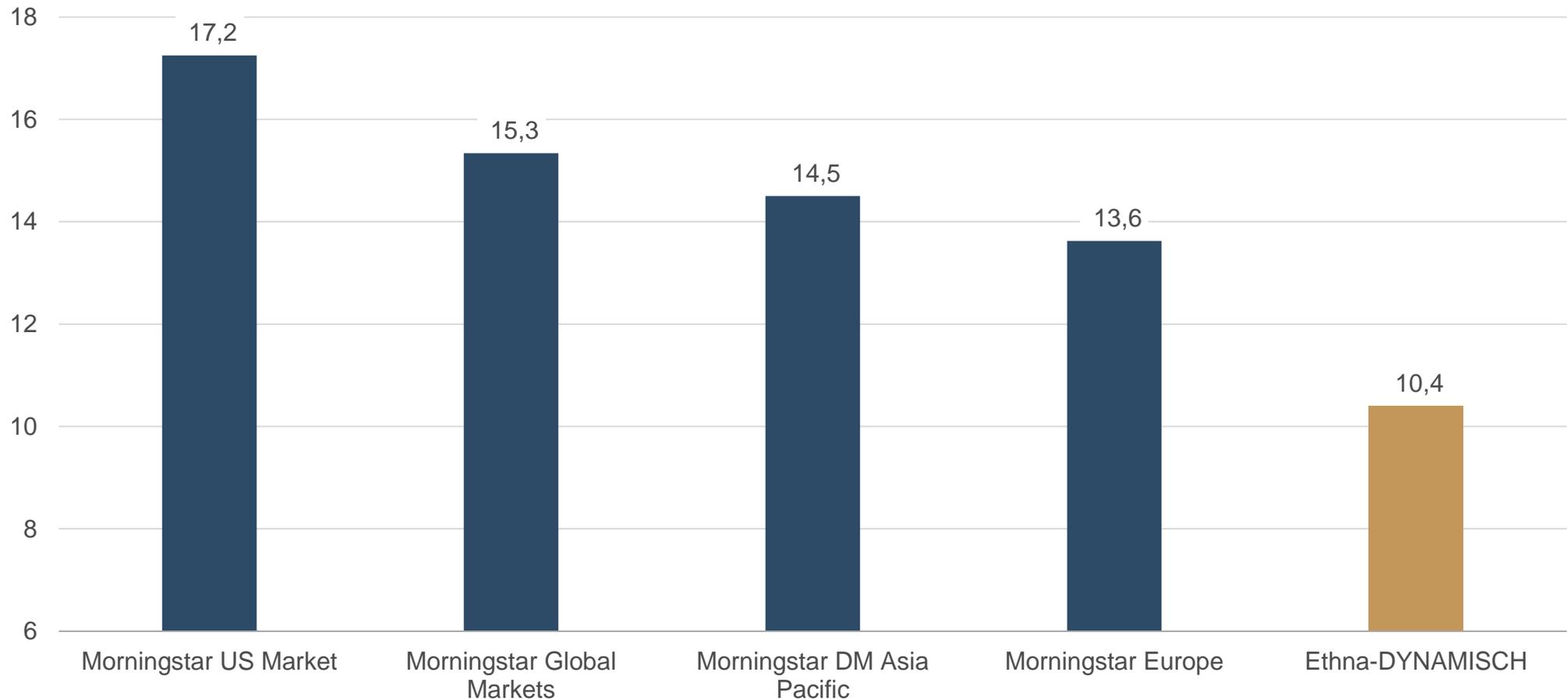


Quelle: Bloomberg

Regionale Bewertungsunterschiede

... und ein Alternativ-Vorschlag

KGV



Quelle: ETHENEA, Morningstar, Bloomberg



Konjunktur, Sentiment, Bewertung

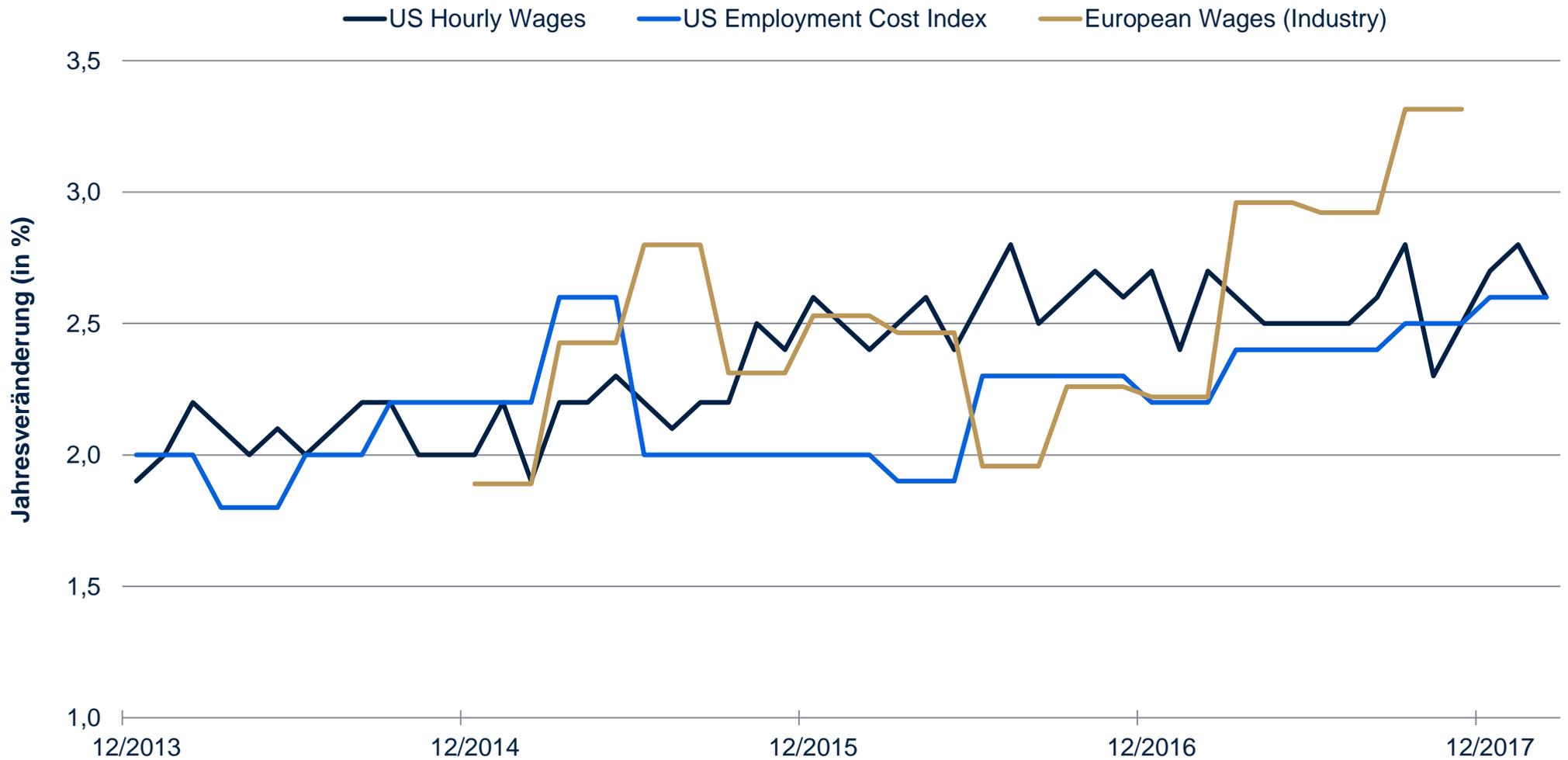


Inflation, Zinsen, Anlagestil



Fazit

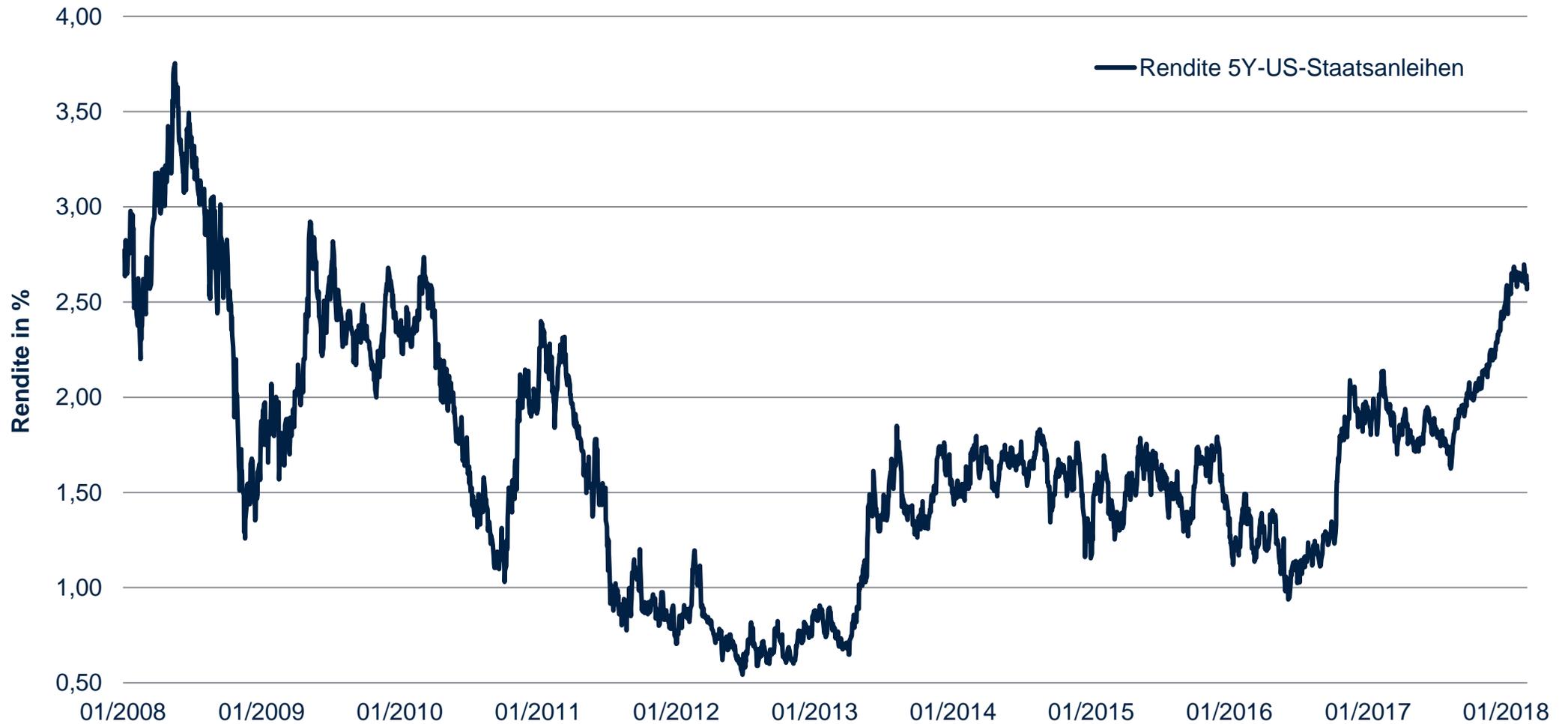
Dynamischere Lohninflation in Europa und in den USA



Quelle: Bloomberg, ETHENEA

Nullzinsumfeld !?

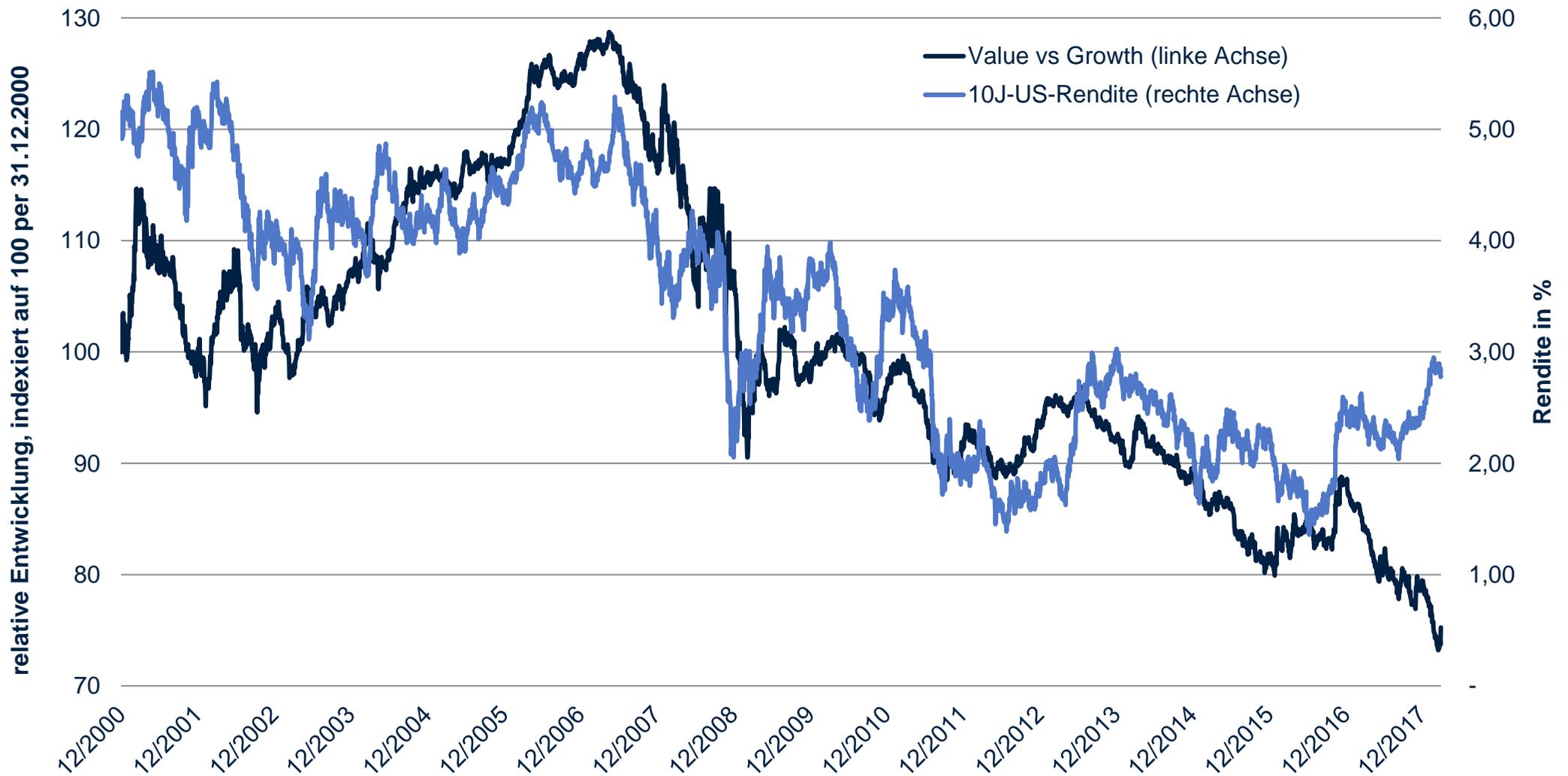
Europäer, Japaner & Co sollten sich nicht mehr von lokal verzerrten Renditen täuschen lassen



Quelle: Bloomberg

Value oder Growth?

Bislang hat der Renditeanstieg noch keinen großen Einfluss gehabt



Quelle: Bloomberg



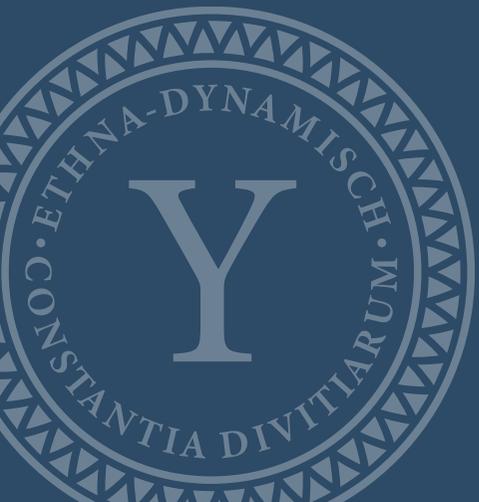
VALUE vs. GROWTH

Beispiele im Automobilssektor



RENAULT		TESLA	
58,7 Mrd. EUR	Umsatz 2017	11,8 Mrd. USD	
3.760.000	Verkaufte Autos 2017	102.682	
29,1 Mrd. EUR	Marktkapitalisierung	45,0 Mrd USD	
6,1x / 5,9x	KGV 2018e / 2019e	Verlust erwartet / 112,9x	
3,6%	Dividendenrendite	0%	
0,9x / 0,5x	KBV / KUV	10,6x / 3,8x	
3,1x	EV / EBITDA	317,7x	

Datenquelle: Bloomberg, Bildquelle: Wikipedia



1

Konjunktur, Sentiment, Bewertung

2

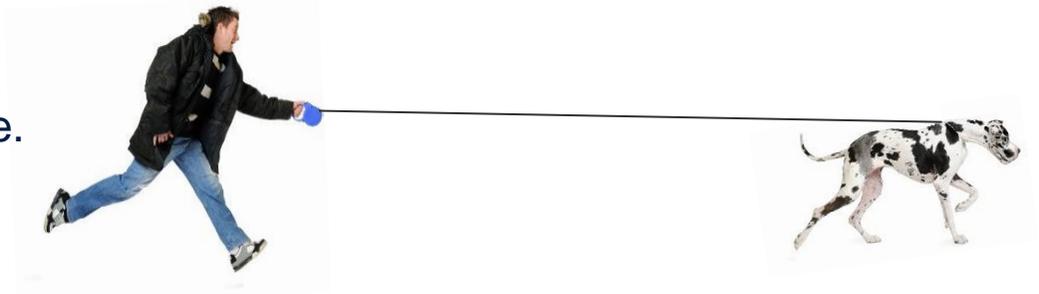
Inflation, Zinsen, Anlagestil

3

Fazit

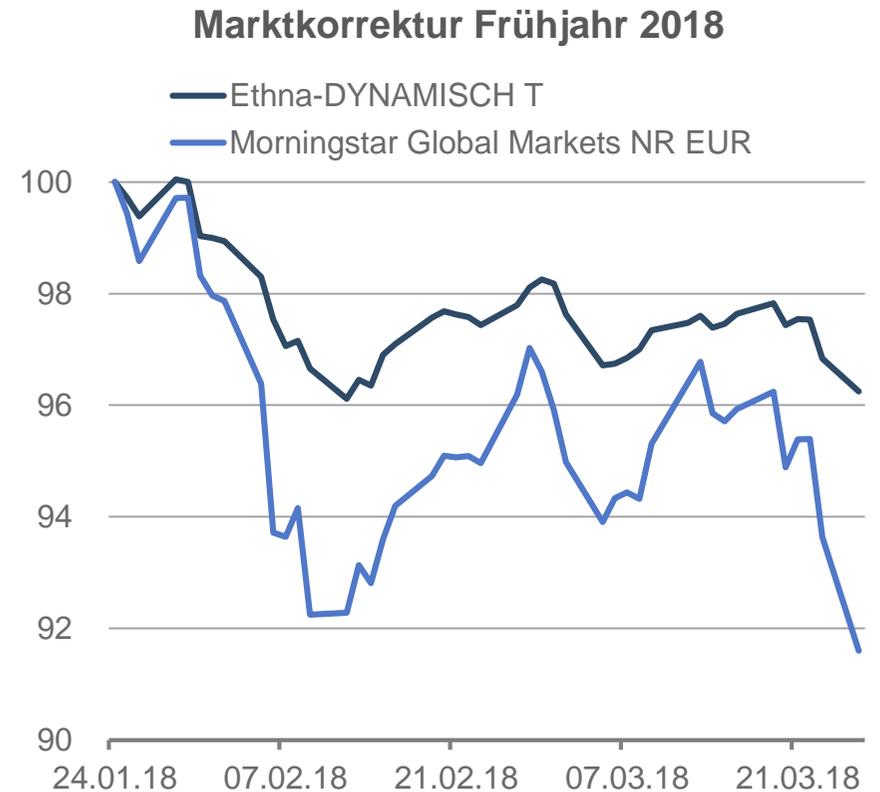
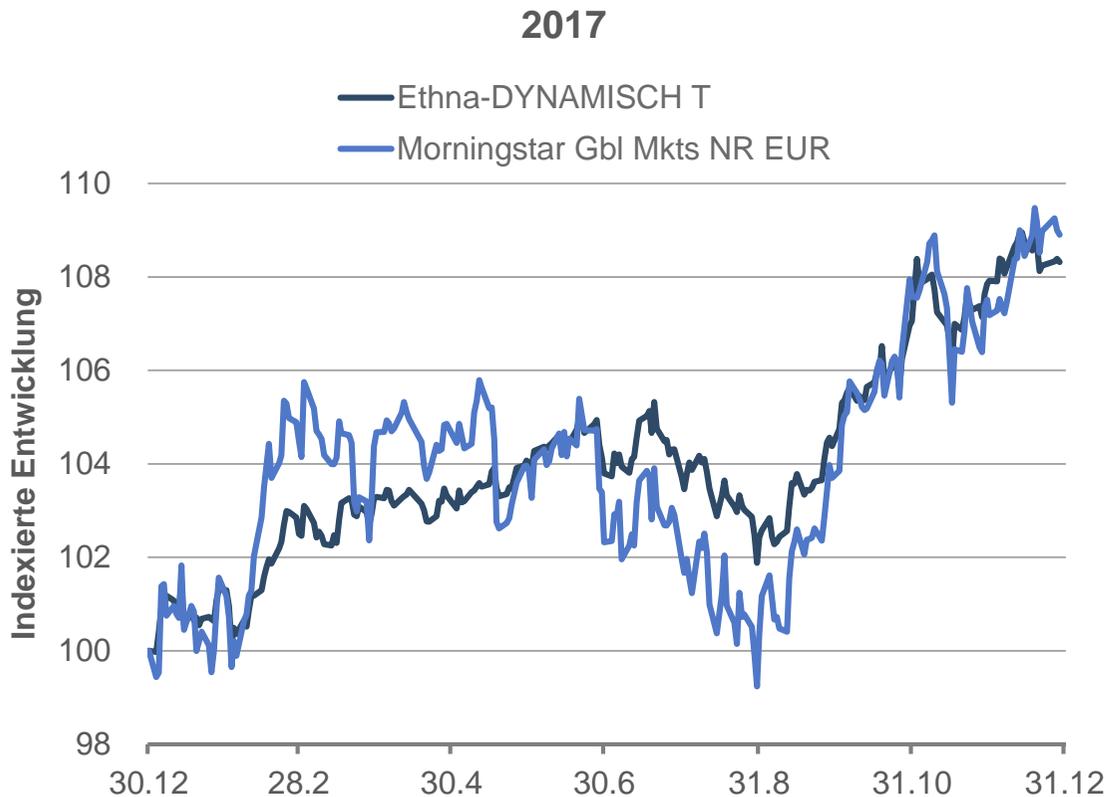
Solide fundamentale Rahmenbedingungen, aber das alleine ist kein Garant für positive Aktienmärkte

- Frühindikatoren signalisieren weltweit weiteres **Wachstum**. Ansteigende Investitionen, während sich der private Konsum stabilisiert. Eskalation im Zollstreit als ultimatives Risiko für den Welthandel.
- Die **Inflation** bewegt sich weiterhin in den Komfortzonen der Zentralbanken, allerdings hat die Lohninflation in Europa und in den USA infolge der angespannten Arbeitsmarktbedingungen an Dynamik gewonnen.
- Vor diesem Hintergrund verschärfen die **Zentralbanken** die geldpolitischen Rahmenbedingungen.
- Eine Erhöhung der langfristigen **Renditen** (z.B. durch einen “Inflations-Shock”) würde die Notenbanken zu einer schnelleren Normalisierung zwingen und zu einer Gefährdung der Bewertungen führen.
- Anspruchsvolle **Bewertungen** der Aktienmärkte limitieren die künftig zu erwartenden Erträge. Die **Volatilität** hat sich spektakulär zurückgemeldet und wird uns weiter begleiten.
- **Aktives Management** steht vor einer Renaissance.



Ethna-DYNAMISCH: Erfolgsfaktor Asymmetrie

Jüngste Ergebnisse unseres risikokontrollierten Zugangs zu den globalen Aktienmärkten



2017: Chancen genutzt, Ergebnis vergleichbar mit globalen Aktien, aber mit halbem Risiko

Rücksetzer 2018: Verluste begrenzt, gute Risikokontrolle in fallenden Märkten

Quelle: ETHENEA, Morningstar

Wichtige Hinweise

Diese Präsentation ist ein vorläufiges und nicht endgültiges Dokument. Diese Präsentation muss vertraulich und persönlich behandelt werden und ihr Inhalt darf nicht an andere Personen weitergegeben werden.

Diese Präsentation ist ein vorläufiges und nicht endgültiges Dokument, das ausschließlich zu Informations- und Diskussionszwecken bereitgestellt wird und ausschließlich für professionelle Anleger im Sinne von MiFID bestimmt ist. Es ist zu beachten, dass dieses Dokument keine Angebotsunterlage für die Vermarktung von Anteilen des Fonds darstellt oder als solches angesehen werden kann, was bedeutet, dass keine Anlageentscheidung auf Basis dieser Präsentation getroffen werden kann. Jedes Ersuchen oder jeder Antrag, auf der Grundlage dieses Dokuments zu investieren, wird daher abgelehnt. Es ist ebenfalls wichtig zu beachten, dass dieses Dokument an Sie persönlich gerichtet ist und weder dieses Dokument noch dessen Inhalt an eine andere Person weitergegeben werden darf.

Bei der Anlage in Investmentfonds besteht, wie bei jeder Anlage in Wertpapiere und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kurs- und Währungsverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Es kann keine Zusicherung gemacht werden, dass die Ziele der Anlagepolitik erreicht werden. Allein verbindliche Grundlage für den Anteilerwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekte und Berichte), aus denen Sie die ausführlichen Informationen zu den potenziellen Risiken entnehmen können. Diese sind in deutscher Sprache, neben der Verwaltungsgesellschaft ETHENEA Independent Investors S.A. und der Depotbank, auch bei den jeweiligen nationalen Zahl- oder Informationsstellen kostenlos erhältlich. Diese sind: Belgien: CACEIS Belgium SA/NV, Avenue du Port / Havenlaan 86C b 320, B-1000 Brussels; DEUTSCHE BANK AG, Brussels branch, Marnixlaan 13-15, B-1000 Brussels; Deutschland: DZ BANK AG, Deutsche Zentral-Genossenschaftsbank, Platz der Republik, D-60265 Frankfurt am Main; Frankreich: CACEIS Bank France, 1-3 place Valhubert, F-75013 Paris; Italien: State Street Bank S.p.A., Via Ferrante Aporti, 10, IT-20125 Milan; Liechtenstein: Volksbank AG, Feldkircher Strasse 2, FL-9494 Schaan; Luxemburg: DZ PRIVATBANK S.A., 4, rue Thomas Edison, L-1445 Strassen; Luxemburg; Portugal: Deutsche Bank AG - Sucursal em Portugal, Rua Castilho, 20, 1250-069 Lisbon; Schweiz: Vertreterin: IPConcept (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich, Zahlstelle: DZ PRIVATBANK (Schweiz) AG, Münsterhof 12, Postfach, CH-8022 Zürich; Spanien: Capital Strategies Partners, A.V., S.A., Paseo de La Castellana, 178, 3 izda., ES-28046 Madrid; ALLFUNDS BANK, S.A., C/ Estafeta, 6 (la Moraleja), Edificio 3 – Complejo Plaza de la Fuente, ES-28109 Alcobendas (Madrid); Österreich: ERSTE BANK DER OESTERREICHISCHEN SPARKASSEN AG, Am Belvedere 1, A-1100 Wien. Die Verkaufsunterlagen finden Sie u.a. auf www.ethenea.com/fonds. Die Wesentlichen Anlegerinformationen werden Ihnen dort in der jeweils gültigen Amtssprache des Vertriebslandes zur Verfügung gestellt.

Bei diesem Fondsporträt handelt es sich um Werbematerial und kein investmentrechtliches Pflichtdokument. Es dient lediglich der Information für den Anleger. Alle hier veröffentlichten Angaben gelten ausschließlich der Produktbeschreibung. Sie stellen keine Anlageberatung dar und beinhalten kein Angebot des Beratungsvertrages oder Auskunftsvertrages und keine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf/Verkauf von Wertpapieren. Der Inhalt ist sorgfältig recherchiert, zusammengestellt und geprüft. Eine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Genauigkeit kann nicht übernommen werden.

Bei den Angaben handelt es sich um Vergangenheitsdaten die keinen Indikator für zukünftige Entwicklungen darstellen. Die Verwaltungs- und Depotbankvergütung sowie alle sonstigen Kosten, die gemäß den Vertragsbestimmungen dem Fonds belastet wurden, sind in der Berechnung enthalten. Die Wertentwicklungsberechnung erfolgt nach der BVI Methode, das heißt, ein Ausgabeaufschlag, Transaktionskosten (wie Ordergebühren und Maklercourtage) sowie Depot- und andere Verwaltungsgebühren sind in der Berechnung nicht enthalten. Das Anlageergebnis würde unter der Berücksichtigung des Ausgabeaufschlages geringer ausfallen. Sollten Sie zur Funktion und den Risiken dieser Kapitalanlage noch Fragen haben, wenden Sie sich bitte an Ihren Finanzberater.

In verschiedenen Ländern dürfen Fonds nur angeboten werden, wenn eine Genehmigung der örtlichen Aufsichtsbehörde erlangt wurde. Sofern eine solche Genehmigung nicht vorliegt, darf dieses Informationsdokument anderen Personen nicht zugänglich gemacht werden. Insbesondere richtet sich dieses Informationsdokument weder an US-Bürger noch an Personen mit ständigem Wohnsitz in den USA. Bitte setzen Sie sich gegebenenfalls mit einer örtlichen Vertriebsstelle in Verbindung. Personen, die in den Besitz dieser Information gelangen, haben sich über die in dem jeweiligen Land geltenden Rechtsvorschriften zu informieren und diese zu befolgen.

Die Zahlenschreibweise in den Grafiken entspricht dem Englischen. Die angegebenen Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für künftige Wertentwicklungen. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt sorgfältig durch, bevor Sie investieren. Alle Angaben (sofern nicht anders vermerkt): Stand 29.03.2018.

ETHENEA Independent Investors S.A.

16, rue Gabriel Lippmann • L-5365 Munsbach • R.C.S. Luxembourg B 155427

Phone +352 276 921-0 • Fax +352 276 921-1099 • info@ethenea.com • ethenea.com



ETHENEA
managing the Ethna Funds