

**Marktentwicklung/Performance 2021
und CSR-Jahreskanäle für 2022**

Hofheim/Ts., 31.12.2021



Festlegung der CSR-Jahreskanäle

Allgemeine Gedanken und Erläuterungen zu den Kanalfestlegungen

- Zum Jahreswechsel häufen sich traditionsgemäß die Kapitalmarkt-Prognosen, welche die Banken, Brokerhäuser und Finanzdienstleister veröffentlichen. Die volkswirtschaftlich fundierten Schätzungen stecken auch in diesem Jahr in wieder den Bereich ab, in dem die Experten den Markt im kommenden Jahr sehen.
- Bei diesen Prognosen handelt es sich um Punktschätzer, d.h. jedes Institut prognostiziert den Erwartungswert aus Sicht des Hauses.
- Grundsätzlich gilt, dass jede einzelne Punktprognose für sich alleine genommen nur eine relativ geringe Aussicht hat, exakt zutreffen. In ihrer Gesamtheit geben die Prognosen aber auch in diesem Jahr die Bandbreiten wieder, die die Experten für wahrscheinlich halten.
- Die veröffentlichten Prognosen sollen daher auch in 2022 wieder von unseren Jahreskanälen abgedeckt werden.
- Aus dem Wissen heraus, dass es sich um prognostizierte Erwartungswerte und keine Intervallschätzungen handelt, haben wir für jeden Kanal wieder eine entsprechende Erweiterung der Schätzintervalle vorgenommen, um eine ausreichend breite statistische Spreizung zu erhalten.

Jahreskanäle für 2022

Vorgehen beim Festlegen der Jahreskanäle für 2022

- Grundsätzlich wollen wir mit unseren Kanälen die erwartete Bandbreite der einzelnen Märkte möglichst gut abdecken. Sie sollen dabei weder zu eng noch zu weit gewählt werden.
- Auch in 2022 kommt dem Zinsniveau wieder eine zentrale Bedeutung zu – nicht zuletzt, weil die Risikoprämien aller Assetklassen in Relation zum „risikolosen“ Zins zu bewerten sind.
- Die veröffentlichten Schätzungen für die 10-jährige Bundrendite gehen mit -0,50 % bis +0,50 % von einem trotz Inflation anhaltenden Nullzinsumfeld aus.
- Auch wir rechnen grundsätzlich nicht mit einem nachhaltigen Zinsanstieg bei zehnjährigen Bundesanleihen, was sich in unserem Zinskanal für 2022 niederschlägt: die Bandbreite der 10-jährigen Bundrendite erwarten wir zwischen -0,75 % und +0,50 %, womit die veröffentlichten Schätzer abgedeckt sind und noch etwas mehr Spielraum nach unten gelassen wurde.
- Da die laufenden Erträge aus Zinseinnahmen auch weiterhin niedrig bleiben werden, muss der fehlende Zinsertrag daher auch in 2022 durch die Vereinnahmung von Optionsprämien und antizyklische Trades kompensiert werden.
- Mit Blick auf die erzielbaren Trades durfte die Kanalbreite daher auch in 2022 nicht zu breit gewählt werden.



Marktentwicklung 2021 im Rückblick

Marktrückblick (I) per 30.12.2021

Währungen, Aktien und Rohstoffe

| | Letzter Stichtag | Stand per | Veränderung in % | Tiefst seit | Höchst seit | max Verlust zum | max Gewinn zum | Vergleich seit 30.12.2020 | Tief | Hoch |
|---------------------------------|---------------------|--------------|---------------------|----------------|----------------|--------------------|-------------------|------------------------------|------|------|
| | 30.12.2021 | 30.12.2020 | ltd. Monat YTD | 30.12.2020 | 30.12.2020 | 30.12.2020 | 30.12.2020 | | | |
| Devisen | | | | | | | | | | |
| EUR/USD | 1,1325 | 1,2298 | -0,11% | -7,91% | 1,1199 | 1,2327 | -8,94% | 0,24% | | |
| EUR/CHF | 1,0347 | 1,0840 | -0,66% | -4,55% | 1,0340 | 1,1119 | -4,61% | 2,58% | | |
| EUR/JPY | 130,3000 | 126,9100 | 1,54% | 2,67% | 125,2400 | 133,9700 | -1,32% | 5,56% | | |
| EUR/GBP | 0,8388 | 0,9026 | -1,62% | -7,08% | 0,8343 | 0,9080 | -7,58% | 0,59% | | |
| Aktienindizes (Europa) | | | | | | | | | | |
| DAX | 15.884,86 | 13.718,78 | 5,20% | 15,79% | 13.432,87 | 16.271,75 | -2,08% | 18,61% | | |
| MDAX | 35.123,25 | 30.796,26 | 3,64% | 14,05% | 30.655,69 | 36.275,62 | -0,46% | 17,79% | | |
| EURO STOXX 50 (Perf.) | 9.508,02 | 7.735,89 | 6,00% | 22,91% | 7.549,97 | 9.711,67 | -2,40% | 25,54% | | |
| Aktienindizes (weltweit) | | | | | | | | | | |
| S&P 500 (in USD) | 4.934,76 | 3.800,29 | 4,75% | 29,85% | 3.701,55 | 4.864,98 | -2,60% | 28,02% | | |
| Dow Jones (in USD) | 85.743,72 | 70.322,71 | 5,70% | 21,93% | 69.396,66 | 86.695,46 | -1,32% | 23,28% | | |
| SMI (in CHF) | 13.700,74 | 11.073,06 | 5,89% | 23,73% | 10.522,22 | 13.341,07 | -4,97% | 20,48% | | |
| FTSE (in GBP) | 7.928,65 | 6.778,49 | 5,02% | 16,97% | 6.409,67 | 7.786,13 | -5,44% | 14,87% | | |
| MSCI China (in HKD) | 85,48 | 109,97 | -4,95% | -22,28% | 81,97 | 129,79 | -25,46% | 18,02% | | |
| NIKKEI (in JPY) | 29.833,36 | 27.979,94 | 3,60% | 6,62% | 26.854,03 | 30.974,53 | -4,02% | 10,70% | | |
| MSCI World (in USD) | 14.246,01 | 11.588,98 | 4,47% | 22,93% | 11.512,43 | 14.296,44 | -0,66% | 23,36% | | |
| Rohstoffe | | | | | | | | | | |
| S&P GSCI | 567,97 | 407,83 | 8,71% | 39,27% | 401,83 | 598,07 | -1,47% | 46,65% | | |
| CRB Index | 233,96 | 166,68 | 6,74% | 40,37% | 164,13 | 241,18 | -1,53% | 44,70% | | |
| NYMEX Crude Oil (USD/Barrel) | 76,99 | 48,40 | 16,33% | 59,07% | 47,62 | 84,65 | -1,61% | 74,90% | | |
| Gold (USD/Unze) | 1.814,67 | 1.894,39 | 2,26% | -4,21% | 1.683,54 | 1.950,01 | -11,13% | 2,94% | | |
| Silber (USD/Unze) | 23,04 | 26,67 | 0,91% | -13,59% | 21,54 | 29,05 | -19,24% | 8,94% | | |

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

Marktrückblick (II) per 30.12.2021

Rentenmärkte, Renditen und Zinssätze

| | <i>Letzter Stichtag</i> 30.12.2021 | <i>Stand per</i> 30.12.2020 | <i>Veränderung in %</i> YTD | <i>Tiefst seit</i> 30.12.2020 | <i>Höchst seit</i> 30.12.2020 | <i>max Verlust zum</i> 30.12.2019 | <i>max Gewinn zum</i> 30.12.2019 | <i>Tief</i> | <i>Vergleich seit 30.12.2020 Hoch</i> |
|-------------------------------|---|------------------------------------|------------------------------------|--------------------------------------|--------------------------------------|--|---|-------------|---|
| Rentenindizes (Europa) | | | | | | | | | |
| REX Performance Index | 490,77 | 499,23 | -0,97% | -1,69% | 488,30 | 500,02 | -2,19% | 0,16% | |
| iBoxx Euro Sov. All. Mat. | 254,41 | 263,49 | -1,62% | -3,44% | 251,94 | 263,84 | -4,38% | 0,13% | |
| iBoxx Euro Corp. All. Mat. | 241,52 | 244,15 | -0,11% | -1,08% | 241,07 | 246,35 | -1,26% | 0,90% | |
| Renditen (Deutschland) | | | | | | | | | |
| 2 Jahre Deutsche Bund. | -0,619 | -0,699 | 12 | 8 | -0,781 | -0,585 | -0,082 | 0,114 | |
| 5 Jahre Deutsche Bund. | -0,453 | -0,737 | 17 | 28 | -0,768 | -0,390 | -0,031 | 0,347 | |
| 10 Jahre Deutsche Bund. | -0,177 | -0,569 | 17 | 39 | -0,604 | -0,070 | -0,035 | 0,499 | |
| Renditen (weltweit) | | | | | | | | | |
| US-Treasury 10 Jahre | 1,508 | 0,923 | 6 | 59 | 0,913 | 1,740 | -0,010 | 0,817 | |
| Japan 10 Jahre | 0,071 | 0,021 | 1 | 5 | 0,006 | 0,162 | -0,015 | 0,141 | |
| Großbritannien 10 Jahre | 0,977 | 0,213 | 17 | 76 | 0,173 | 1,202 | -0,040 | 0,989 | |
| Schweiz 10 Jahre | -0,152 | -0,578 | 11 | 43 | -0,603 | -0,041 | -0,025 | 0,537 | |
| Zinssätze | | | | | | | | | |
| Euribor 3 Monate | -0,573 | -0,541 | 0 | -3 | -0,605 | -0,529 | -0,064 | 0,012 | |
| US T-Bills 3 Monate | 0,214 | 0,238 | 4 | -2 | 0,114 | 0,254 | -0,123 | 0,016 | |

Quelle: Bloomberg, eigene Berechnungen

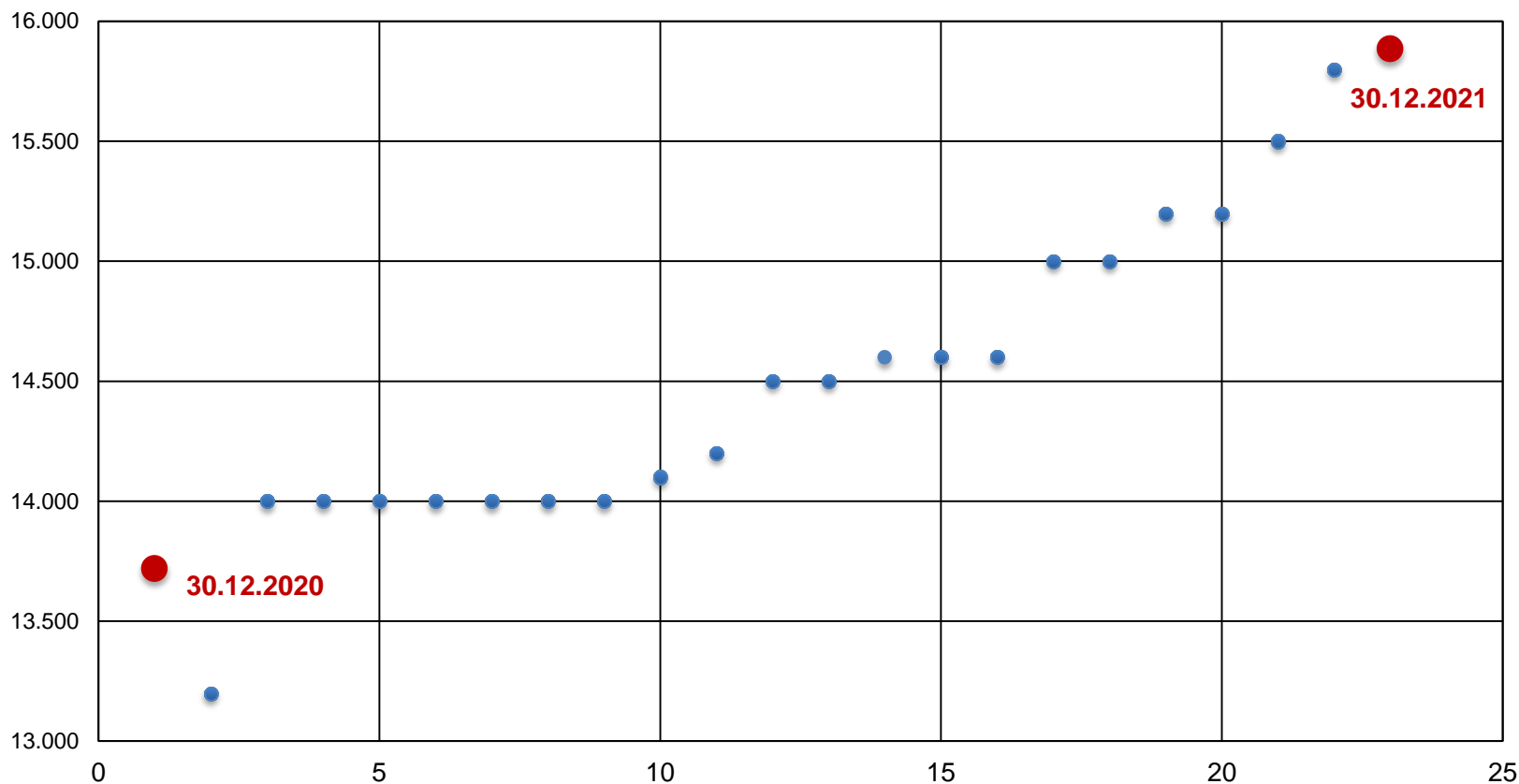
Rückblick auf die Marktbandbreiten

Veröffentlichte Schätzer, CSR-Jahreskanäle und tatsächliche Bewegung in 2021

- Die veröffentlichten DAX-Prognosen für 2021 lagen zwischen 13.200 und 15.800 Punkten. Den oberen Schätzwert haben wir gerundet als Kanalobergrenze übernommen (16.000 Punkte) und nach unten hin einen Spielraum für Rücksetzer bis 10.500 zugelassen.
- Der DAX bewegte sich in 2021 zwischen 13.433 und 16.272 Punkten. Die tiefste für das Jahresende veröffentlichte Schätzung lag somit nur unwesentlich unter dem unterjährig erreichten Tiefstand, während die Obergrenze unseres Jahreskanals mit 16.000 nur geringfügig unter dem Jahreshöchststand von 16.272 Punkten lag.
- Die Prognosen für den Zinskanal (10-jährige Bundesanleihen) lagen zwischen -0,58 % und 0 %. Unser Zinskanal umfasste mit -1,0 % bis +0,0 % die volle Bandbreite und sah nach unten hin noch weiteren Spielraum vor.
- Die in 2021 realisierte Bewegung der 10-jährigen Bundrendite lag zwischen -0,60 % und -0,07 % und deckte somit zum einen fast exakt den von den veröffentlichten Schätzern aufgespannten Bereich ab und blieb damit auch in dem von uns für 2021 festgelegten Kanal.
- Die veröffentlichten Prognosen für den US-Dollar lagen zwischen 1,15 und 1,28 zum Euro. Wir hatten den Jahreskanal entsprechend mit 1,10 bis 1,30 festgelegt.
- Die tatsächliche Bandbreite des US-Dollar zum EUR lag zwischen 1,12 und 1,23 und bewegte sich somit innerhalb des festgelegten Jahreskanals.

Wie gut waren die Prognosen im letzten Jahr? (I)

DAX-Prognosen für 2021



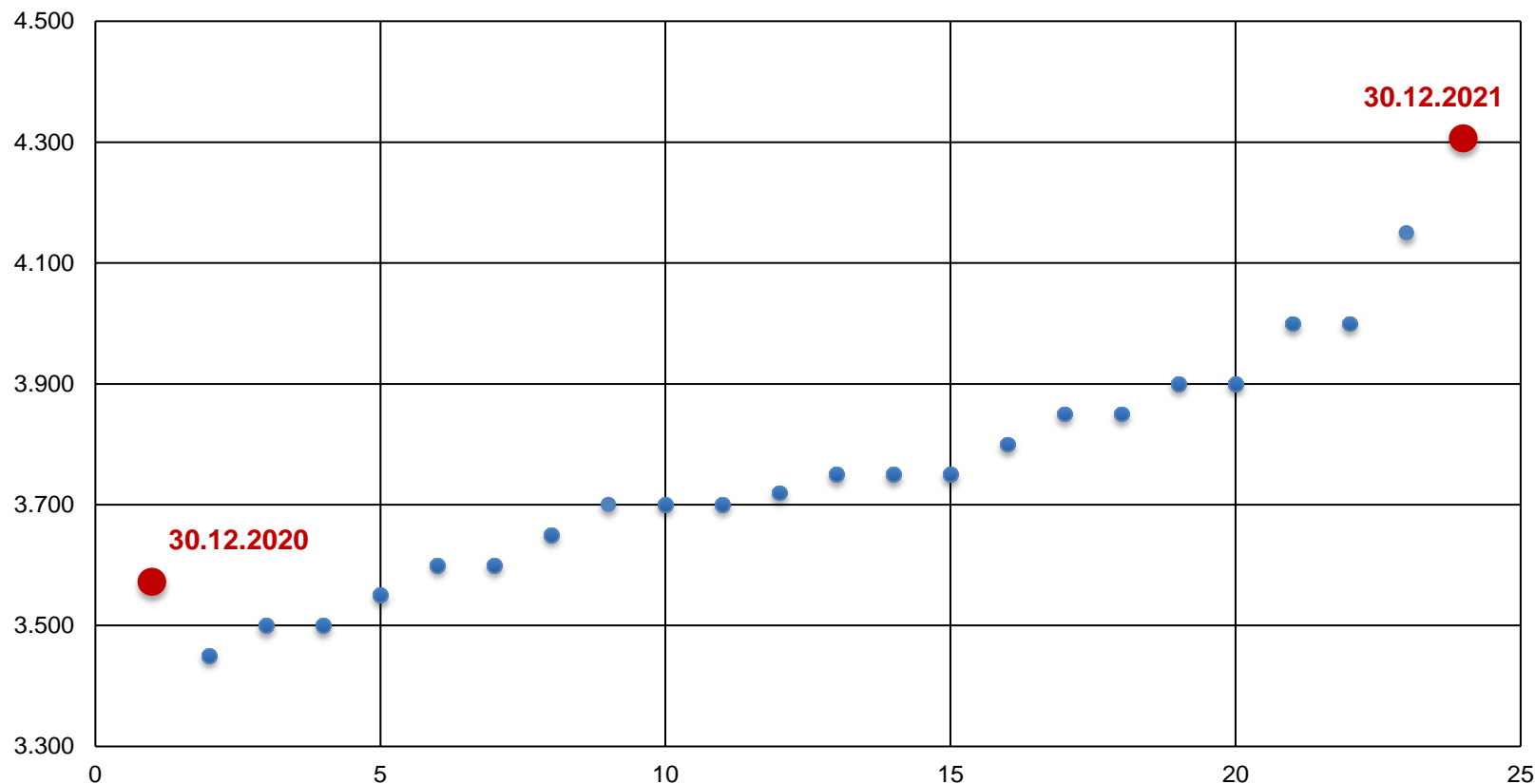
rote Punkte: DAX-Werte zum Jahresbeginn und Jahresende

blaue Punkte: Analystenschätzungen zum Jahresende

Quelle: CSR-Research

Wie gut waren die Prognosen im letzten Jahr? (II)

EuroStoxx50-Prognosen für 2021



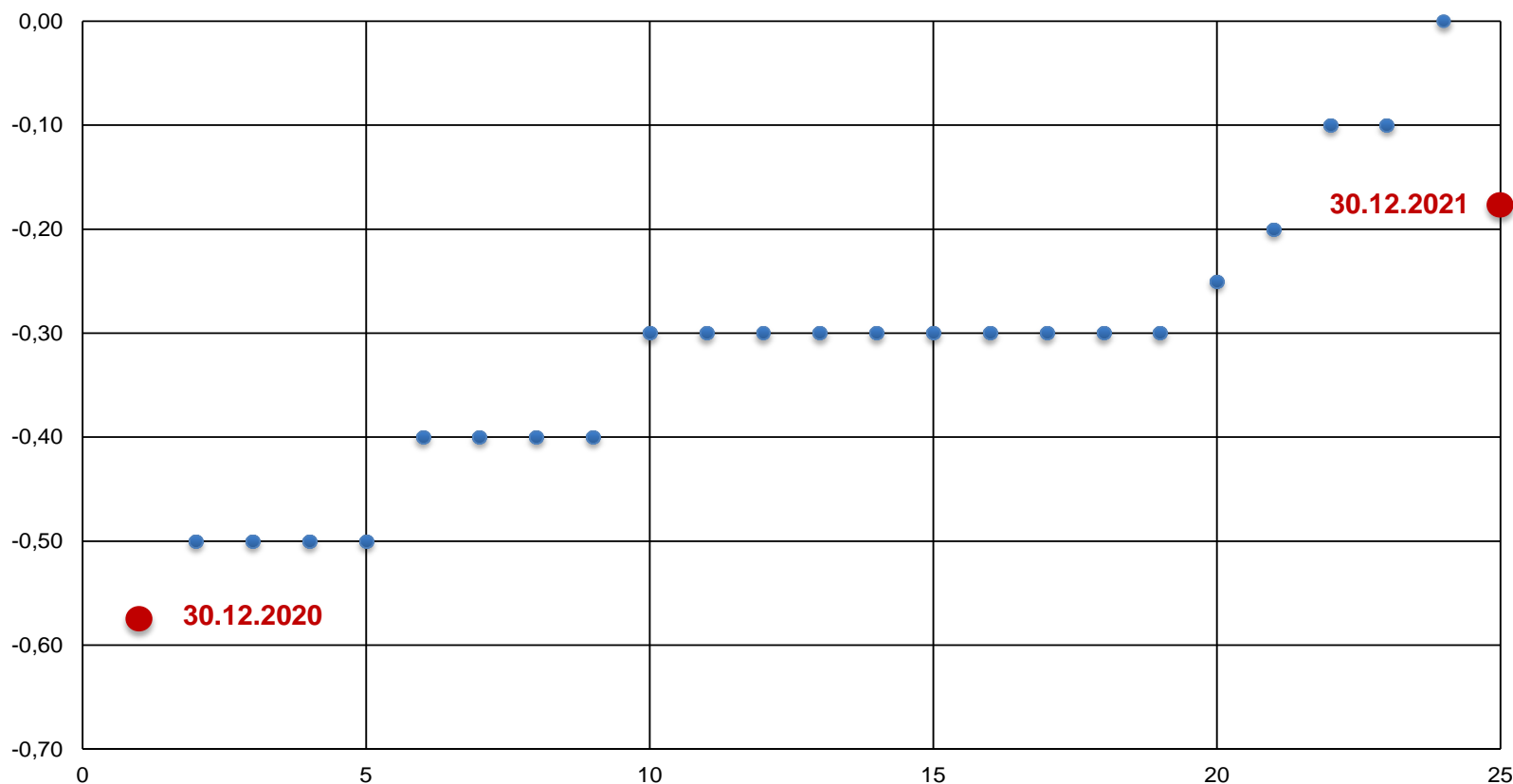
rote Punkte: EuroStoxx 50-Werte zum Jahresbeginn und Jahresende

blaue Punkte: Analystenschätzungen zum Jahresende

Quelle: CSR-Research

Wie gut waren die Prognosen im letzten Jahr? (III)

10J-Deutschland Zins-Prognosen für 2021



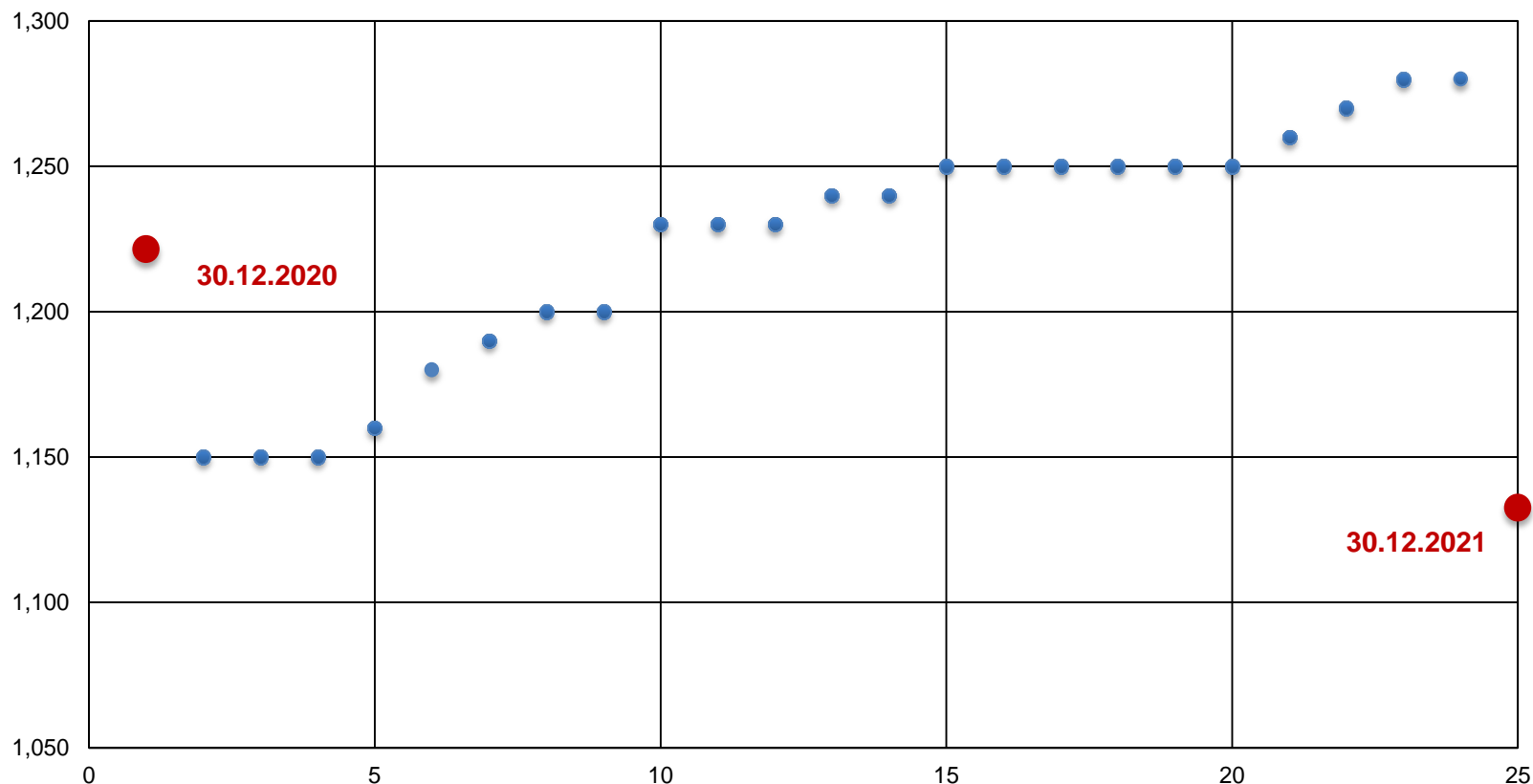
rote Punkte: 10J-Bundrendite zum Jahresbeginn und Jahresende

blaue Punkte: Analystenschätzungen zum Jahresende

Quelle: CSR-Research

Wie gut waren die Prognosen im letzten Jahr? (IV)

EUR/USD-Prognosen für 2021



rote Punkte: EUR/USD-Werte zum Jahresbeginn und Jahresende

blaue Punkte: Analystenschätzungen zum Jahresende

Quelle: CSR-Research

Wie gut waren die Analystenschätzungen für 2021?

| Schätzungen | DAX | Eurostoxx50 | 10J Zins DE | EUR/USD |
|--------------|--------|-------------|-------------|---------|
| Min | 13.200 | 3.450 | -0,50% | 1,150 |
| Max | 15.800 | 4.150 | 0,00% | 1,280 |
| Median | 14.500 | 3.735 | -0,30% | 1,240 |
| Durchschnitt | 14.476 | 3.744 | -0,32% | 1,223 |
| Anzahl | 21 | 22 | 23 | 23 |

| | | | | |
|-----------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|
| Jahresendstand | 15.885 | 4.306 | -0,18% | 1,133 |
|-----------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|

| CSR Kanäle 2021 | | | | |
|-----------------|--------|-------|--------|-------|
| Min | 10.500 | 2.700 | -1,00% | 1,100 |
| Max | 16.000 | 4.200 | 0,00% | 1,300 |

- Aktien: Dax und DJ EuroStoxx50 wurden unterschätzt und selbst die höchsten Schätzungen lagen unterhalb der Jahresendkurse.
- 10J-Zinsen: Der Jahresendstand lag mit -0,18 % im Bereich der höchsten Schätzungen; im Mittel wurde das Ausmaß der Zinswende unterschätzt.
- US-Dollar: Mit einem so festen USD-Verlauf haben die wenigsten gerechnet: der Jahresendkurs lag im Bereich der tiefsten Schätzungen.

Quelle: Bloomberg, F.A.Z., eigene Berechnungen

Zusammenfassung

Die Märkte in 2021

- Trotz der nach wie vor unklaren Spätfolgen der Coronakrise zeigten sich die internationalen Aktienmärkte in 2021 überwiegend fest und notierten zum Jahresende teilweise in der Nähe ihrer Höchststände. Eine Ausnahme bildete der Chinesische Aktienmarkt, der mit -22,3 % in der Nähe des Jahrestiefs (-25,5 %) schloss (MSCI China in HKD).
- Der DAX bewegte sich im Verlauf des Jahres zwischen -2,1 % und +18,6 % im Vergleich zum Jahresendstand 2020 und schloss das Jahr mit +15,8 % ab.
- Der DJ EuroStoxx50 konnte sich im Vergleich zum DAX sogar noch besser entwickeln. Er schloss das Jahr mit einem Zuwachs von 22,9 % (Total Return Index) und damit nur knapp unter dem Jahreshoch von +25,5 %.
- Die zehnjährigen Bundrenditen bewegten sich in 2021 zwischen -0,60 % und -0,07 %. Der Jahresendwert in 2021 lag mit einem Wert von -0,18 % um 0,39 % über dem Ultimowert von 2020 (-0,57 %).
- Der USD bewegte sich in einem Verhältnis zwischen 1,1199 und 1,2327 zum Euro und hat gegenüber diesem im Verlauf des Jahres rund 7,9 % an Wert zugelegt (zuletzt 1,1325).



CSR-Jahreskanäle für 2022

Festlegung der Jahreskanäle für 2022 (I)

DAX-Jahreskanal

| Bank | DAX |
|-------------------------------|--------|
| Allianz SE | 16.250 |
| Bayern LB | 17.500 |
| Berenberg | 17.000 |
| Commerzbank | 17.200 |
| Deka Bank | 17.500 |
| Deutsche Bank | 17.000 |
| DWS | 17.000 |
| DZ Bank | 18.000 |
| Erste Group | 16.400 |
| Generali Investments | 16.950 |
| Helaba | 16.000 |
| IKB | 16.800 |
| ING | 17.400 |
| LBBW | 16.500 |
| M.M. Warburg | 18.000 |
| Nord LB | 17.000 |
| Oddo BHF | 16.900 |
| Raiffeisen Bank International | 17.000 |
| Santander | 17.500 |
| Société Générale | 17.000 |
| Unicredit/Hypo-Vereinsbank | 18.000 |
| Union Investment | 16.500 |

- Die veröffentlichten Prognosen (siehe links) spannen einen Erwartungsbereich für den DAX von 16.000 bis 18.000 Punkten auf.
- Die Bandbreite der Schätzungen soll von unserem Jahreskanal wieder voll abgedeckt werden.
- Wenn man als Kanalbreite zwei historische Standardabweichungen ansetzt, ergibt sich eine Spannweite von 6.000 Punkten. Diese ist breiter als die Spanne der Analystenschätzungen, die ja auf Punktschätzungen basieren.
- Unter Berücksichtigung aller Rahmenbedingungen haben wir unseren DAX-Kanal für 2022 auf **12.000 bis 18.000** festgelegt.
- Die Soll-Allokation zum Jahresanfang liegt somit bei rund 35 % des Maximums (Referenzwert: Indexstand zum Jahresende).

| | |
|---------------------------|---------------|
| Durchschnitt | 17.064 |
| Stand (30.12.2021) | 15.885 |
| Min. | 16.000 |
| Max. | 18.000 |

Quelle: F.A.Z. vom 24.12.2021

Festlegung der Jahreskanäle für 2022 (II)

EuroStoxx 50-Jahreskanal

| Bank | Eurostoxx 50 |
|-------------------------------|--------------|
| Allianz SE | 4.400 |
| Bayern LB | 4.680 |
| Berenberg | 4.600 |
| Commerzbank | 4.400 |
| Deka Bank | 4.600 |
| Deutsche Bank | 4.600 |
| DWS | 4.600 |
| DZ Bank | 4.800 |
| Erste Group | 4.440 |
| Generali Investments | 4.400 |
| Helaba | 4.200 |
| ING | 4.600 |
| LBBW | 4.400 |
| M.M. Warburg | 4.750 |
| Nord LB | 4.500 |
| Oddo BHF | 4.600 |
| Raiffeisen Bank International | 4.600 |
| Santander | 4.600 |
| Société Générale | 4.600 |
| UBS | 4.900 |
| Unicredit/Hypo-Vereinsbank | 4.750 |
| Union Investment | 4.500 |

- Die veröffentlichten Prognosen (siehe links) spannen einen Erwartungsbereich für den EuroStoxx 50 von 4.200 bis 4.900 Punkten auf.
- Die Bandbreite der Schätzungen soll von unserem Jahreskanal wieder voll abgedeckt werden.
- Wenn man als Kanalbreite zwei historische Standardabweichungen ansetzt, ergibt sich eine Spannweite von 1.700 Punkten. Diese ist breiter als die Spanne der Analystenschätzungen, die ja auf Punktschätzungen basieren.
- Unter Berücksichtigung aller Rahmenbedingungen haben wir unseren EuroStoxx50-Kanal für 2022 auf **3.200 bis 5.000** festgelegt.
- Die Soll-Allokation zum Jahresanfang liegt somit bei rund 39 % des Maximums (Referenzwert: Indexstand zum Jahresende).

| | |
|---------------------------|--------------|
| Durchschnitt | 4.569 |
| Stand (30.12.2021) | 4.306 |
| Min. | 4.200 |
| Max. | 4.900 |

Quelle: F.A.Z. vom 24.12.2021

Festlegung der Jahreskanäle für 2022 (III)

Jahreskanal für 10-jährige Bund-Rendite (Schätzer auf Bloomberg)

| Bank | 10J Zins DE |
|--------------------------------------|-------------|
| ABN AMRO Bank NV | 0,000 |
| Bayern LB | 0,150 |
| Commerzbank | -0,200 |
| Goldman Sachs & Co LLC | 0,300 |
| Helaba | 0,200 |
| HSBC Holdings PLC | -0,500 |
| IHS Global Insight Inc | 0,450 |
| Investec 1 Ltd | 0,000 |
| Krung Thai Bank PCL | 0,000 |
| LBBW | 0,000 |
| Luzerner Kantonalbank AG | 0,100 |
| Oxford Economics Ltd | 0,200 |
| RBC Capital Markets | 0,200 |
| Raiffeisen Zentralbank Österreich AG | 0,000 |
| Swedbank AB | -0,100 |
| TD Securities Ltd | 0,300 |
| UBS | 0,250 |
| Unicredit/Hypo-Vereinsbank | 0,000 |
| Wells Fargo & Co | 0,150 |
| Zuercher Kantonalbank | 0,200 |

- Die veröffentlichten Prognosen auf Bloomberg spannen einen Erwartungsbereich für die 10j-ährige Bundrendite von -0,50 % bis 0,45 % auf.
- Der Rahmen dieser Schätzungen liegt damit ähnlich wie die in der FAZ vom 31.12.2021 veröffentlichten Prognosen (siehe Folgeseite).

| | |
|---------------------------|---------------|
| Durchschnitt | 0,085 |
| Stand (30.12.2021) | -0,177 |
| Min. | -0,500 |
| Max. | 0,450 |

Quelle: Bloomberg, 31.12.2021

Festlegung der Jahreskanäle für 2022 (IV)

Jahreskanal für 10-jährige Bund-Rendite (FAZ-Tabelle)

| Bank | 10J Zins DE |
|-------------------------------|-------------|
| Allianz SE | -0,200 |
| Bayern LB | 0,150 |
| Berenberg | 0,500 |
| Commerzbank | -0,200 |
| Deka Bank | 0,000 |
| Deutsche Bank | 0,200 |
| DWS | 0,200 |
| DZ Bank | 0,000 |
| Erste Group | 0,200 |
| Generali Investments | 0,100 |
| Helaba | 0,200 |
| IKB | 0,300 |
| ING | 0,200 |
| LBBW | 0,000 |
| M.M. Warburg | 0,100 |
| Nord LB | 0,000 |
| Oddo BHF | -0,100 |
| Raiffeisen Bank International | 0,000 |
| Santander | 0,300 |
| Société Générale | 0,250 |
| UBS | 0,000 |
| Unicredit/Hypo-Vereinsbank | 0,000 |
| Union Investment | 0,200 |

- Die veröffentlichten Prognosen in der FAZ spannen einen Erwartungsbereich für die 10-jährige Bundrendite von -0,20 % bis 0,50 % auf. Insgesamt decken die Schätzungen einen Bereich von -0,50 % bis +0,50 % ab.
- Die Bandbreite der Schätzungen soll von unserem Jahreskanal wieder voll abgedeckt werden.
- Als Kanalbreite haben wir 1,25 % ansetzt. Dies ist mehr als die Spanne der Analystenschätzungen, die auf Punktschätzungen basieren.
- Unter Berücksichtigung aller Rahmenbedingungen haben wir unseren 10J-Zinskanal für 2022 auf **-0,75 % bis 0,50 %** festgelegt.
- Die Soll-Duration zum Jahresanfang liegt somit bei 5,1 Jahren (Referenzwert: 10J-Bundrendite zum Jahresende).

| | |
|---------------------------|---------------|
| Durchschnitt | 0,104 |
| Stand (30.12.2021) | -0,177 |
| Min. | -0,200 |
| Max. | 0,500 |

Quelle: F.A.Z. vom 31.12.2021

Festlegung der Jahreskanäle für 2022 (V)

USD-Jahreskanal

| Bank | EUR/USD |
|-------------------------------|---------|
| Allianz SE | 1,130 |
| Bayern LB | 1,230 |
| Berenberg | 1,200 |
| Commerzbank | 1,080 |
| Deka Bank | 1,150 |
| Deutsche Bank | 1,200 |
| DWS | 1,200 |
| DZ Bank | 1,180 |
| Erste Group | 1,150 |
| Generali Investments | 1,140 |
| Helaba | 1,200 |
| IKB | 1,120 |
| ING | 1,150 |
| LBBW | 1,150 |
| M.M. Warburg | 1,100 |
| Nord LB | 1,170 |
| Oddo BHF | 1,180 |
| Raiffeisen Bank International | 1,150 |
| Santander | 1,200 |
| Société Générale | 1,120 |
| UBS | 1,100 |
| Unicredit/Hypo-Vereinsbank | 1,100 |
| Union Investment | 1,190 |

- Die veröffentlichten Prognosen (siehe links) spannen einen Erwartungsbereich für den USD von 1,08 bis 1,23 pro EUR auf.
- Die Bandbreite der Schätzungen soll von unserem Jahreskanal wieder voll abgedeckt werden.
- Wenn man als Kanalbreite zwei historische Standardabweichungen ansetzt, ergibt sich eine Spannweite von 0,20 USD pro EUR. Diese ist etwas breiter als die Spanne der Analystenschätzungen, die auf Punktschätzungen basieren.
- Unter Berücksichtigung aller Rahmenbedingungen haben wir unseren USD-Kanal für 2022 auf **1,05 bis 1,25** festgelegt.
- Die Soll-Allokation zum Jahresanfang liegt somit bei rund 41,5 % des Maximums (Referenzwert: USD-Stand zum Jahresende).

| | |
|---------------------------|--------------|
| Durchschnitt | 1,156 |
| Stand (30.12.2021) | 1,133 |
| Min. | 1,080 |
| Max. | 1,230 |

Quelle: F.A.Z. vom 31.12.2021

Jahreskanäle 2022

| in EUR | |
|--------|---------|
| DAX | Quote |
| 12.000 | 100,00% |
| 12.300 | 95,00% |
| 12.600 | 90,00% |
| 12.900 | 85,00% |
| 13.200 | 80,00% |
| 13.500 | 75,00% |
| 13.800 | 70,00% |
| 14.100 | 65,00% |
| 14.400 | 60,00% |
| 14.700 | 55,00% |
| 15.000 | 50,00% |
| 15.300 | 45,00% |
| 15.600 | 40,00% |
| 15.900 | 35,00% |
| 16.200 | 30,00% |
| 16.500 | 25,00% |
| 16.800 | 20,00% |
| 17.100 | 15,00% |
| 17.400 | 10,00% |
| 17.700 | 5,00% |
| 18.000 | 0,00% |

| in EUR | |
|-----------------|---------|
| DJ Eurostoxx 50 | Quote |
| 3.200 | 100,00% |
| 3.290 | 95,00% |
| 3.380 | 90,00% |
| 3.470 | 85,00% |
| 3.560 | 80,00% |
| 3.650 | 75,00% |
| 3.740 | 70,00% |
| 3.830 | 65,00% |
| 3.920 | 60,00% |
| 4.010 | 55,00% |
| 4.100 | 50,00% |
| 4.190 | 45,00% |
| 4.280 | 40,00% |
| 4.370 | 35,00% |
| 4.460 | 30,00% |
| 4.550 | 25,00% |
| 4.640 | 20,00% |
| 4.730 | 15,00% |
| 4.820 | 10,00% |
| 4.910 | 5,00% |
| 5.000 | 0,00% |

| in USD | |
|--------|---------|
| S&P500 | Quote |
| 3.600 | 100,00% |
| 3.685 | 95,00% |
| 3.770 | 90,00% |
| 3.855 | 85,00% |
| 3.940 | 80,00% |
| 4.025 | 75,00% |
| 4.110 | 70,00% |
| 4.195 | 65,00% |
| 4.280 | 60,00% |
| 4.365 | 55,00% |
| 4.450 | 50,00% |
| 4.535 | 45,00% |
| 4.620 | 40,00% |
| 4.705 | 35,00% |
| 4.790 | 30,00% |
| 4.875 | 25,00% |
| 4.960 | 20,00% |
| 5.045 | 15,00% |
| 5.130 | 10,00% |
| 5.215 | 5,00% |
| 5.300 | 0,00% |

| in USD | |
|--------|---------|
| Gold | Quote |
| 1.500 | 100,00% |
| 1.530 | 95,00% |
| 1.560 | 90,00% |
| 1.590 | 85,00% |
| 1.620 | 80,00% |
| 1.650 | 75,00% |
| 1.680 | 70,00% |
| 1.710 | 65,00% |
| 1.740 | 60,00% |
| 1.770 | 55,00% |
| 1.800 | 50,00% |
| 1.830 | 45,00% |
| 1.860 | 40,00% |
| 1.890 | 35,00% |
| 1.920 | 30,00% |
| 1.950 | 25,00% |
| 1.980 | 20,00% |
| 2.010 | 15,00% |
| 2.040 | 10,00% |
| 2.070 | 5,00% |
| 2.100 | 0,00% |

| 10J. Zins DE | Duration |
|--------------|----------|
| -0,75% | 2,00 |
| -0,69% | 2,26 |
| -0,63% | 2,53 |
| -0,56% | 2,79 |
| -0,50% | 3,05 |
| -0,44% | 3,31 |
| -0,38% | 3,58 |
| -0,31% | 3,84 |
| -0,25% | 4,10 |
| -0,19% | 4,36 |
| -0,13% | 4,63 |
| -0,06% | 4,89 |
| 0,00% | 5,15 |
| 0,06% | 5,41 |
| 0,13% | 5,68 |
| 0,19% | 5,94 |
| 0,25% | 6,20 |
| 0,31% | 6,46 |
| 0,38% | 6,73 |
| 0,44% | 6,99 |
| 0,50% | 7,25 |

| 10J. Zins US | Duration |
|--------------|----------|
| 1,25% | 2,00 |
| 1,34% | 2,26 |
| 1,43% | 2,53 |
| 1,51% | 2,79 |
| 1,60% | 3,05 |
| 1,69% | 3,31 |
| 1,78% | 3,58 |
| 1,86% | 3,84 |
| 1,95% | 4,10 |
| 2,04% | 4,36 |
| 2,13% | 4,63 |
| 2,21% | 4,89 |
| 2,30% | 5,15 |
| 2,39% | 5,41 |
| 2,48% | 5,68 |
| 2,56% | 5,94 |
| 2,65% | 6,20 |
| 2,74% | 6,46 |
| 2,83% | 6,73 |
| 2,91% | 6,99 |
| 3,00% | 7,25 |

| EURUSD | Quote |
|--------|---------|
| 1,0500 | 0,00% |
| 1,0600 | 5,00% |
| 1,0700 | 10,00% |
| 1,0800 | 15,00% |
| 1,0900 | 20,00% |
| 1,1000 | 25,00% |
| 1,1100 | 30,00% |
| 1,1200 | 35,00% |
| 1,1300 | 40,00% |
| 1,1400 | 45,00% |
| 1,1500 | 50,00% |
| 1,1600 | 55,00% |
| 1,1700 | 60,00% |
| 1,1800 | 65,00% |
| 1,1900 | 70,00% |
| 1,2000 | 75,00% |
| 1,2100 | 80,00% |
| 1,2200 | 85,00% |
| 1,2300 | 90,00% |
| 1,2400 | 95,00% |
| 1,2500 | 100,00% |

Wichtiger Hinweis

Diese Unterlagen dienen ausschließlich zu Ihrer Information und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebotes zum Kauf oder Verkauf von bestimmten Produkten dar. Die Gültigkeit der Informationen und Empfehlungen ist auf den Zeitpunkt der Erstellung dieser Unterlagen beschränkt und kann sich je nach Marktentwicklung und Ihrer Zielsetzung ändern. Wir empfehlen Ihnen, vor einer Investition Ihren Steuer- oder Rechtsberater zu konsultieren.

Die in dieser Unterlage enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus Quellen, die wir als zuverlässig ansehen und auch auf den jeweiligen Präsentationsseiten erwähnen. Eine Gewähr für deren Richtigkeit können wir nicht übernehmen. Bitte berücksichtigen Sie, dass die CSR Beratungsgesellschaft mbH jederzeit Finanzinstrumente, die in diesen Unterlagen erwähnt sind, einschließlich Derivate auf solche Finanzinstrumente zu Kauf oder Verkauf empfehlen kann. Bitte beachten Sie, dass der Markt für einzelne Anlageprodukte illiquide sein kann und deshalb erheblichen Kursbewegungen ausgesetzt ist, die sich zu Ihren Gunsten oder Ungunsten auswirken können. Beachten Sie bitte ferner, dass alle Arten von Anlageprodukten in ihrem Wert steigen, aber im gleichen Maß auch fallen können, so dass der Anleger unter Umständen sein eingesetztes Kapital nur zu einem Teil zurückerhält.

Die Wertentwicklung, die Korrelation mit anderen Anlageprodukten, die Volatilität und andere Kenngrößen einer Anlage in der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die zukünftige Entwicklung dieser Anlagen. Zu beachten ist ferner, dass die hier vorgestellten Produkte unter Umständen im Hinblick auf Ihre persönlichen Anlageziele, Ihre Portfolio- und Risikostruktur nicht angemessen sind.

Die sich aus diesen Unterlagen ergebenden rechtlichen und steuerlichen Überlegungen haben ausnahmslos den Charakter unverbindlicher Hinweise und können eine eingehende Beratung durch Ihren Rechtsanwalt, Steuerberater oder Wirtschaftsprüfer nicht ersetzen. Die CSR Beratungsgesellschaft mbH ist nicht befugt, Rechts- oder Steuerberatung zu leisten. Eine Weitergabe dieser Unterlage an Dritte, mit Ausnahme von Rechts- und Steuerberatern sowie Wirtschaftsprüfern des Kunden, ist nicht gestattet.



Norbert Clément

Telefon +49-6192-97700-11

E-Mail norbert.clement@csr-beratungsgesellschaft.de



Pia Sauerborn

Telefon +49-6192-97700-14

E-Mail pia.sauerborn@csr-beratungsgesellschaft.de



Ulrich Zorn

Telefon +49-6192-97700-16

E-Mail ulrich.zorn@csr-beratungsgesellschaft.de



Dr. Thorsten Rühl

Telefon +49-6192-97700-24

E-Mail thorsten.ruehl@csr-beratungsgesellschaft.de



Borislav Ivanov

Telefon +49-6192-97700-21

E-Mail borislav.ivanov@csr-beratungsgesellschaft.de



Lars Bender

Telefon +49-6192-97700-27

E-Mail lars.bender@csr-beratungsgesellschaft.de

CSR Beratungsgesellschaft mbH

Am Untertor 4 · 65719 Hofheim am Taunus
Telefon +49 6192 977000 · Telefax +49 6192 9770010

www.csr-beratungsgesellschaft.de