

II. Quartal 2015

Sehr geehrte Kundin,
sehr geehrter Kunde,

Der Text kann auch auf unserer Webseite www.gslp.lu nochmals nachgelesen werden.

Gliederung:

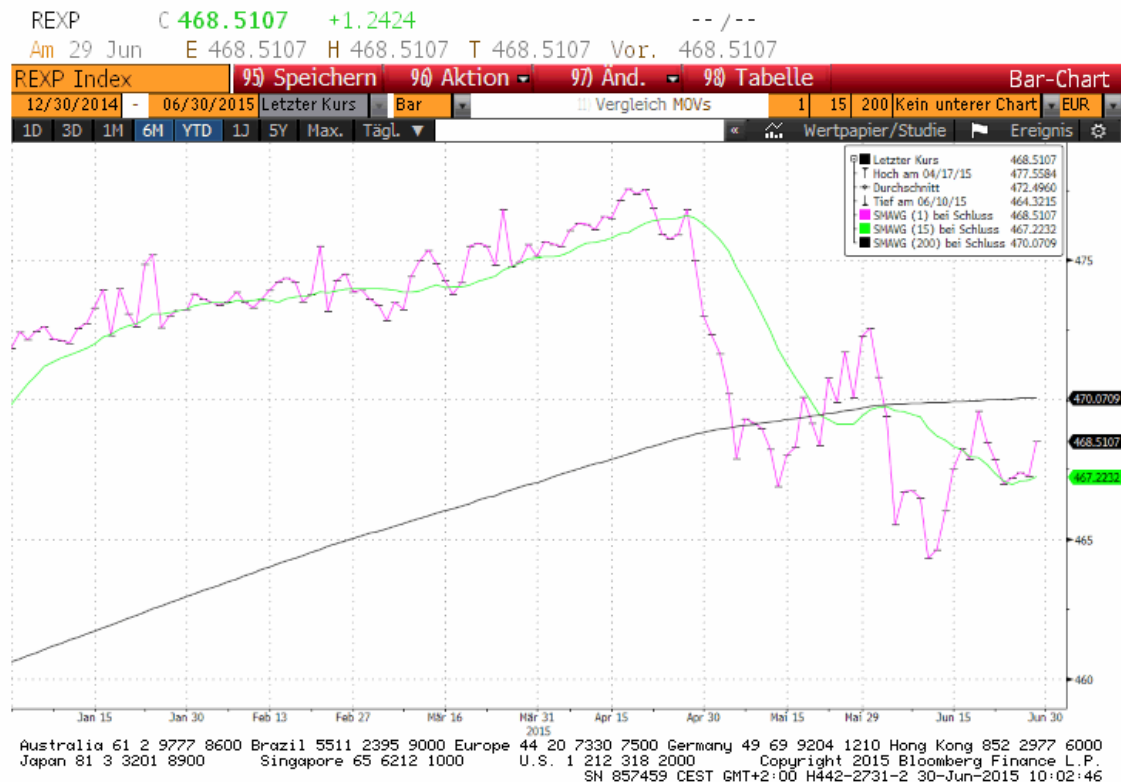
1. Einführung
2. Rückblick auf das letzte Quartalsende und Betrachtung der aktuellen Situation
3. Besondere Bewegungen
4. Ausblick

1. Einführung

So schnell können EZB-Entscheidungen von anderen Ereignissen überdeckt werden. Im März war die Anlegerwelt noch in Ordnung und heute diskutieren wir über die Auswirkungen des Anfang Juli statt findenen Griechenlandreferendums. Noch vor einer Woche konnte sich kaum jemand vorstellen, dass es zu keiner Einigung kommen könnte mit den Griechen. Heute wird eher der „Grexit“ diskutiert.



Der Rentenmarkt schlägt Kapriolen, wie wir sie lange nicht gesehen haben, sodass ein Ertrag auf der Anleihe Seite sogar negativ ausfallen kann. Ein Beispiel ist der sogenannte REXP-Index, der einen Durchschnitt aller deutschen Anleihen inklusive Zinszahlung widerspiegelt:



2. Rückblick und aktuelle Situation

	Schwankung	Ergebnis YtD	
Dax	32,06 %	12,1%	
Dow	7,71 %	-1,25 %	
Nikkei	26,28%	16,00 %	
Eurostoxx	27,94 %	9,82 %	Stand 30.06.15 10:00

Auffällig ist die außerordentlich hohe Schwankungsbreite der europäischen Märkte. Angesichts der Probleme im Hinblick auf Russland, die allgemeine Verschuldungsproblematik und Griechenland darf das allerdings nicht wirklich verwundern. Die nordamerikanischen Märkte haben noch nicht wirklich entschieden in welche Richtung sie gehen möchten. Hier wird wohl ein möglicher Zinsentscheid abgewartet.

Ergebnis YtD

Dollar	8,1 %
Goldpreis \$	- 2,01 %
Austr. Dollar	2,02 %
Norw. Krone	2,5 %
Bras. Real	-8,5 %

Stand 26.03.2015

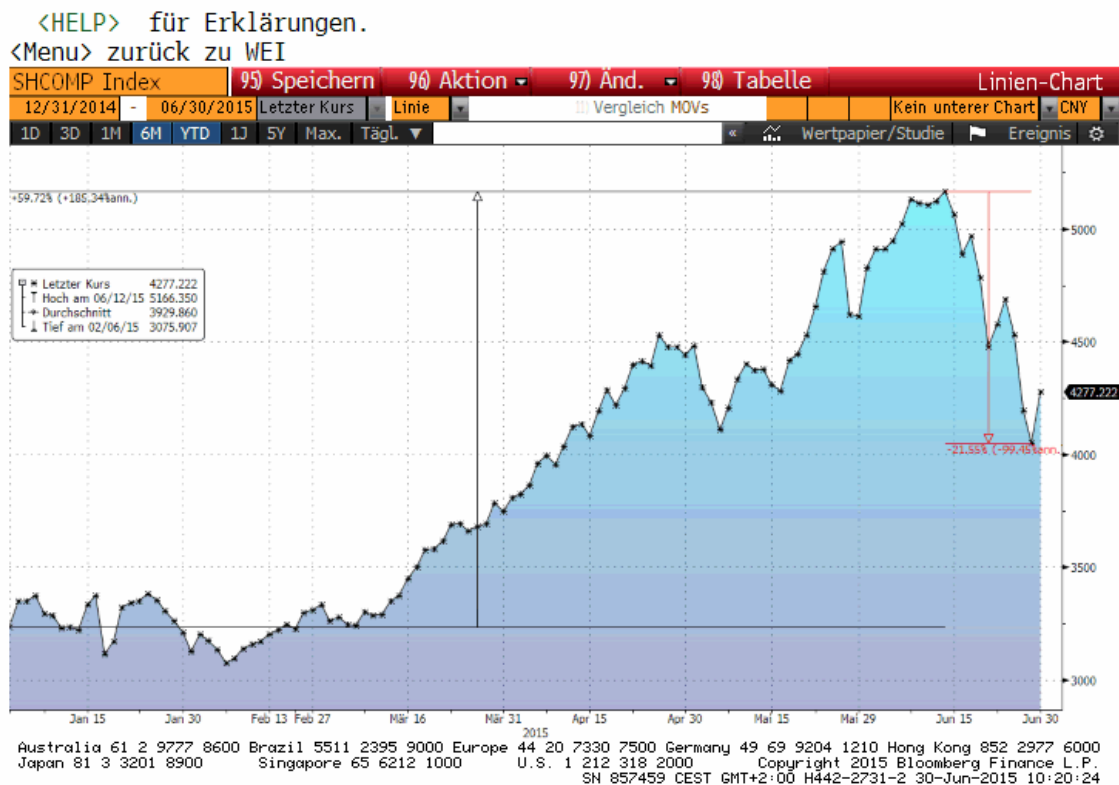
Der zunächst starke Verfall des Euro konnte etwas gestoppt werden. Auf Grund der Dollarnotiz des Goldes konnte das Edelmetall in Euro noch zulegen. Da der Ölpreis sich nicht wirklich stark erholen konnte blieb die Norwegische Krone hinter den Erwartungen zurück.



Der Dollar konnte interessanterweise seine Stärke nicht weiter ausbauen und die Diskussionen um den Euro zu seinem Vorteil nutzen. So resultiert sogar ein kleiner Verlust der Welt- gegen die Einheitswährung auf Quartalsbasis.

3. Besondere Bewegungen

Die herausragende Bewegung war aus meiner Sicht diesmal nicht in den angestammten Märkten zu beobachten, sondern in China. Nachdem jahrelang die Börse kaum Anstalten machte die Wirtschaftsentwicklung wiederzuspiegeln, begann der Shanghai Index im März mit einer selten gesehenen Aufholbewegung. Bis Mitte Juni stieg der Index um nahezu 60% um dann wieder innerhalb von 2 Wochen über 20% nachzugeben.



Die Ertragszahlen der Unternehmen in Deutschland waren durchaus positiv. Wenn auch einzelne Unternehmen enttäuscht haben, so ist das Gesamtbild unverändert positiv. Wir können uns auch nicht vorstellen, dass das Griechenlandproblem tatsächlich nachhaltig negative Auswirkungen auf die Unternehmensergebnisse haben wird. So steht der DAX mit einem aktuellen Kurs/Gewinnverhältnis von 17,7 und einem geschätzten KGV von 13,74 noch einigermaßen ordentlich da. Daher gehen wir nicht von einem Crashszenario, was derzeit gerne durch die Gazetten geistert, aus. Allerdings werden die Schwankungen definitiv nicht kleiner werden.

4. Ausblick

Der Ausblick vom letzten Quartal kann als durchaus gelungen bezeichnet werden. Die Volatilität hat wieder zugenommen. Der Goldpreis hat offensichtlich seinen Boden gefunden. Die USA haben sich eher seitwärts entwickelt und warten offensichtlich auf den Zinsentscheid.

Allerdings sollten wir bei der Zinsbetrachtung doch unterscheiden, ob wir von kurzfristigen Zinsen oder längerfristigen Zinsen reden. Denn da gab es doch eine unterschiedliche Entwicklung. Die kurzen sind weiter niedrig geblieben, während sich die langen Zinsen doch deutlich nach oben bewegt haben und damit für Anleger, die zu lange Laufzeiten gewählt hatten, eher Verluste produzierten.

Unverändert spricht die Dividendenrendite für die Aktien. Ebenso muss die Frage erlaubt sein, was Griechenland mit Asien zu tun hat und ob dieses Thema überhaupt Nordamerika tangiert. Wir denken, dass eine etwas nüchternere Betrachtung angebracht wäre. Trotzdem ist nicht zu verhehlen, dass die Anlegerschaft nervös ist und dieses in Form einer gestiegenen Volatilität zum Ausdruck kommt. Insgesamt war jedoch unverändert die Aktie, die beste Anlageform und wird es wohl auch noch bleiben. Das vergangene Quartal hat gezeigt wie groß die Risiken auf der Anleihe Seite sein können und wir raten unverändert zur Vorsicht in diesem Segment.

Ja und was wird aus Griechenland? Eine Pleite scheint unabwendbar zu sein. Dies bedeutet für uns sicher nicht den Weltuntergang. Die Griechen selbst werden harte Zeiten auf sich zukommen sehen und brauchen jede Unterstützung, die sie bekommen können; und das wird schwierig genug. Eine andauernde „Hängepartie“ wäre sicher nicht hilfreich für die Börsenentwicklung.

Im Gedächtnis sollte auch bleiben, dass wir im Herbst Wahlen in Spanien haben werden. Wir gehen davon aus, dass die Spanier genau hinschauen was mit den Griechen geschieht.

Das Thema Gold und auch der im letzten Bericht erstmals genannte BFCIEU Index sollten nochmals zur Sprache kommen. Am heutigen Tag ist der BFCIEU Index erstmals seit 2012 wieder unter die kritische -0,25 gefallen. Dies sollte zumindest zur Vorsicht mahnen. Daher halten wir die Liquidität, die wir in den meisten Depots vorhalten auch nach wie vor für angebracht. Das mag sich jedoch aber auch kurzfristig ändern.

Gold hat mit „lediglich“ 15% Schwankungsbreite in den vergangenen 12 Monaten eine deutliche Beruhigung erfahren. Allerdings heißt das nicht, dass schon die Richtung vorgegeben ist, in die sich das Edelmetall möglicherweise entwickeln wird. Obwohl wir insbesondere mit den Themen Russland und Griechenland doch wichtige Risikofaktoren haben, konnte das Gold nicht profitieren. Ein Unterschreiten des alten Tiefs von 1130 \$/Unze sollte daher zu einem Überdenken der Position Anlass geben.

Quelle: alle Grafiken: Bloomberg

Verfasser: Michael Brill

30.06.2015

DISCLAIMER/Haftungsausschluß

Diese Unterlage ist von GSLP International S. à r. l. erstellt worden und enthält Informationen, die aus öffentlichen Quellen stammen, die wir für verlässlich halten. Wir übernehmen jedoch weder eine Garantie für die Richtigkeit dieser Informationen, noch stellt diese Unterlage eine vollständige Darstellung oder Zusammenfassung der Wertpapiere, Märkte oder Entwicklungen dar. Die in dieser Unterlage zum Ausdruck gebrachten Meinungen, Schätzungen und Prognosen geben die persönliche Meinung des Verfassers über die in dieser Unterlage behandelten Wertpapiere oder Emittenten zum Zeitpunkt seiner Veröffentlichung wieder und decken sich nicht notwendigerweise mit der Meinung von GSLP International. Die Vergütung des Verfassers ist weder derzeit noch in Zukunft, direkt oder indirekt, von den Empfehlungen oder Meinungen abhängig, die der Verfasser in dieser Unterlage zum Ausdruck bringt. Die in dieser Unterlage enthaltenen Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen und Prognosen unterliegen unangekündigten Änderungen. GSLP ist nicht verpflichtet, diese Unterlage abzuändern, zu ergänzen oder auf den neuesten Stand zu bringen oder die Empfänger in anderer Weise darüber zu informieren, dass sich die in der Unterlage wiedergegebenen Umstände, Meinungen, Vorhersagen, Schätzungen oder Prognosen verändert oder später als falsch, unvollständig oder irreführend erwiesen haben. Diese Unterlage dient ausschließlich der Information. Sie ist nicht auf die speziellen Investmentziele, Finanzsituationen oder Bedürfnisse der Empfänger ausgerichtet. Bevor ein Empfänger auf Grundlage der in dieser Unterlage enthaltenen Informationen handelt, sollte er abwägen, ob diese Entscheidung für seine persönlichen Umstände passend ist, und sollte folglich seine eigenständigen Investmententscheidungen, wenn nötig mithilfe eines unabhängigen Finanzbetreuers, gemäß seiner spezifischen Finanzsituation und seinen Investmentzielen treffen. Der Empfänger muss bedenken, dass Performancedaten der Vergangenheit nicht als Indikation für die zukünftige Performance angesehen werden können und daher nicht als Entscheidungsgrundlage für Investitionen in Finanzinstrumente herangezogen werden sollten. Eventuelle Erträge aus Investitionen unterliegen Schwankungen; der Preis oder Wert von Finanzinstrumenten, die in dieser Unterlage beschrieben werden, können steigen oder fallen. Wenn ein Finanzinstrument eine andere Basiswährung hat als die des Investors, können die Wechselkurse den Preis oder Wert oder die eventuellen Erträge der Finanzinstrumente nachteilig beeinflussen. Ohne vorherige schriftliche Zustimmung von GSLP darf/dürfen diese Unterlage oder Teile davon nicht kopiert, vervielfältigt oder verteilt werden.