

## **II. Quartal 2016**

Sehr geehrte Kundin,  
sehr geehrter Kunde,

Der Text kann auch auf unserer Webseite [www.gslp.lu](http://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

Zum Ende des ersten Quartales hatte ich geschrieben: „ War das ein Jahresanfang...“. Nun, zum Ende des zweiten Quartales kann ich schreiben: war das ein erstes Halbjahr. Betrachtet man lediglich die DAX Stände (9950 zu 9750) scheint nicht viel passiert zu sein im letzten Quartal. Aber das kennen wir ja mittlerweile: die Volatilität war enorm. Nach dem Jahrestief von Mitte Februar bei 8700 konnte der DAX bis zum 21.04. wieder auf 10470 zulegen, immerhin ein Plus von satten 20%!!! Allerdings war diese Entwicklung dann auch schnell vorbei und unter kurzfristigen Schwankungen von bis zu 7% ging es wieder abwärts. Als dann der Brexit drohte (aber eigentlich von niemandem so richtig erwartet wurde) ging es zunächst mal wieder deutlich abwärts und der DAX notierte ein Quartaltief am 27.06., dem zweiten Börsentag nach dem Brexit, von 9225. Dann beruhigte sich die Lage wieder und der Markt schloss am Freitag den 01.07. bei 9776 Punkten und damit fast in der Mitte der Tradingrange. Nun, was machte der Ölpreis in dieser Zeit? Da können wir dann feststellen, dass die Brexitdiskussion im Vorfeld des Referendums sicher zur Verunsicherung beigetragen hat, aber der Ölpreis hatte in diesen Tagen von über 51 \$ auf unter 46 \$ nachgegeben und da wundert es doch nicht, wenn der DAX im gleichen Zeitraum auch rückläufig ist. Nach dem Referendum wurde die Entwicklung ausschließlich für zwei Tage von dessen Ergebnis bestimmt. Sowohl die Währungen (Gewinner waren der Dollar und der Yen, der Schweizer Franken nur kurzfristig) als auch der Goldpreis konnten deutlich zulegen, während die Börsen zunächst sehr schwach reagierten. Wehe dem, der am zweiten Tag die Nerven verlor und Aktienpositionen abbaute. Wie sieht in diesem Zusammenhang das Jahresergebnis aus? Klarer Gewinner war das Gold und natürlich die Minenwerte, die allerdings vorher massiv eingebrochen waren. Am Rentenmarkt ist nach wie vor kein Blumenstrauß zu gewinnen und die Aktienmärkte liegen teilweise immer noch zweistellig im Minus.



## 2. Rückblick und aktuelle Situation

	Schwankung	Ergebnis YtD	
Dax	19,00 %	./.	10,8 %
Dow	17,60 %		1,93 %
Nikkei	21,83%	./.	18,5 %
Eurostoxx	17,97 %	./.	12,97 %

Stand 30.06.16

Die Befürchtung, dass die Volatilität weiter hoch bleibt hat sich bewahrheitet. Leider hat auch die allgemeine Verunsicherung zugenommen. Insbesondere das überraschende Ergebnis des Referendums in UK hat dazu beigetragen. Für mich erschreckend wird im Gedächtnis bleiben, wie wenig selbst die Briten auf dieses Ergebnis vorbereitet waren und wie paralysiert die politischen Führer der Exitbewegung nach dem Ausgang reagiert haben. Dies alleine sollte den Briten selbst zeigen, wie ihre derzeitige Situation einzuschätzen ist. Leider wird das kaum etwas an der weiteren Entwicklung ändern. Wirtschaftlich schaut UK in eine schwierige Zukunft. Das wird natürlich Auswirkungen auch auf den Kontinent haben. Allerdings sehen ich diese nicht so dramatisch, wie es gerne dargestellt wird. Allerdings scheint mir der Bankensektor, der ja nun wahrlich gebeutelt genug wäre, wieder zu den Hauptverlierern zu gehören. Nicht ohne Grund gehört dieser Sektor zu den Schwächsten des Marktes. Und unverändert muss man sich die Frage stellen, wo Banken den tatsächlich noch Geld verdienen wollen. Beispielhaft sei hier der Chart der Deutschen Bank aufgeführt:



Es gibt eine alte Börsenweisheit, die sich wieder zu bewahrheiten scheint: „Politische Börsen haben kurze Beine.“ Will heißen, dass nach relativ kurzer Zeit die Märkte wieder zum Tagesgeschäft übergehen und das lautet: weiterhin niedrige Zinsen, laue Wirtschaftsentwicklung aber keine Rezession.

Aber ich könnte mir vorstellen, dass die sehr anfällige politische Situation Europas dazu führen könnte, dass die Probleme in den USA weggewischt werden und daher die schleichende Abwärtsbewegung des Dollars ein Ende findet.

In diesem Zusammenhang möchte ich nochmals auf den Ölpreis eingehen, der ja für die Börsenentwicklung durchaus wichtig ist. Nachdem dieser sein Tief deutlich unter 30 \$ markiert hatte, konnte er sich doch sehr schnell, sehr deutlich wieder erholen und hat sogar die 50 \$ Marke überschritten. Das unterstützt unsere Auffassung, dass die meisten Anbieter unter 30 \$ nur noch defizitär produzieren können und dann als Anbieter aus dem Markt ausscheiden werden. Dies konnten wir auch bei den Schließungen der Bohrlöcher in den USA deutlich feststellen. Gleichzeitig konnten die Lagerbestände etwas abgebaut werden. Es ist jedoch nicht zu verleugnen, dass die Schließung der sogenannten Shelfbohrlöcher in Texas zum Stoppen gekommen ist. Darüber hinaus ist es ein Einfaches, diese wieder zum Laufen zu bringen. Das alles mag sicher dazu beigetragen haben, dass der Ölpreis so deutlich nach oben reagiert hat. Ich könnte mir aber nun auch gut vorstellen, dass diese Reaktion jetzt langsam ausläuft und der Ölpreis in den nächsten Wochen versuchen wird ein Level zu finden, das angemessen ist. Das könnte zwischen 42 \$ und 55\$ liegen. Langfristig gehe ich eher von etwas höheren Preisen aus.

	Ergebnis YtD	
Dollar	./ 1,6 %	
Goldpreis \$	24,9 %	
Austr. Dollar	0,75 %	
Norw. Krone	3,01 %	
Bras. Real	17,6 %	Stand 30.06.2016

Aus der obigen Übersicht sind die Gewinner eindeutig feststellbar. Der Goldpreis (sicher der allgemeinen Verunsicherung geschuldet) und der Brasilianische Real. Das ist vielleicht eine längst überfällige Gegenreaktion und natürlich der Aufwärtsbewegung der Rohstoffe geschuldet.

Auf der nächsten Seite sehen Sie den Graph für den Goldpreis der letzten 12 Monate.



### 3. Besondere Bewegungen

Naja, da ist natürlich zunächst die letzte Börsenwoche zu nennen, die allerdings schon zur Genüge angesprochen wurde.

Leider hat sich die schon im letzten Bericht angesprochene KTG Agrar Anleihe letztlich jeglichen Kredit verloren, obwohl das Management bis vor kurzem immer wieder betont hatte, dass die Unternehmenssituation unproblematisch sei. Ein immer wieder auftretendes Phänomen im Mittelstandsanleihenbereich.

Positiv sollte hier doch der deutliche Zugewinn des Goldes hervorgehoben werden (siehe obiges Chartbild). Das ist sicher mit der Zunahme der allgemeinen Verunsicherung zu begründen. Aber dieser Effekt gilt für fast den gesamten Rohstoffsektor. Insoweit unterstreiche ich meine vorsichtig positive Meinung zur Wirtschaftsentwicklung, selbst wenn der Brexit die Wolken am Himmel hat dunkler werden lassen.

## 4. Ausblick

Leider gilt die „einfache“ Vorhersagemöglichkeit über den Ölpreis nur noch zeitlich begrenzt. Obwohl der Ölpreis seit Mitte April (Quartalshöchststand des DAX) nochmals deutlich zulegen konnte, hat der DAX eher etwas nachgegeben. Das wiederum lässt sich mit der Situation in Europa begründen.

Es bleibt dabei, dass Vorhersagen in diesem politischen Umfeld unglaublich schwer zu treffen sind. Vergessen wir nicht, dass in den USA Wahlen anstehen und seit Neuestem die Präsidentenwahl in Österreich wiederholt werden muss. Der fatale Ausgang des Referendums in UK hat die politische Situation in Europa hart getroffen. Sofort wurden die Rufe nach einem Öxit, Spaxit, Fraxit uvm. laut. Ein ruhiges Umfeld sieht anders aus. Vielleicht führt aber diese Entwicklung genau zum Gegenteil und die Menschen beginnen zu überlegen, was denn tatsächlich die Alternative ist. Und eines sollte nicht vergessen werden. Wenn Brüssel jetzt nicht verstanden hat, dass Europa insgesamt etwas tun muss um in der breiten Bevölkerung wieder positiv wahrgenommen zu werden, dann weiß ich auch nicht mehr, was passieren soll.

Trotz alledem sollten wir den Blick auf die Fakten nicht verlieren. Das wirtschaftliche Umfeld in Europa ist relativ stabil (wenn auch nicht boomend), die wirtschaftliche Situation in den USA ist auf Basis der Wirtschaftsdaten robuster als gedacht, der Ölpreis konnte sich stabilisieren, ebenso die Entwicklung in China. So gesehen ist ein kleiner Optimismus trotzdem angebracht. Die Bewertung der Märkte in Europa ist sicher nicht exorbitant hoch. Die Dividendenrendite scheint abgesichert. Die Zinsen werden weiter tief bleiben müssen. Insoweit gibt es für die qualitativ hochwertige Aktie nach wie vor keine Alternative. Da auch die Schwankungsbreite weiter hoch bleiben wird, bleibt auch die Liquidität ein fester Bestandteil einer nachhaltigen Anlagestrategie. Das gleiche gilt für den Goldanteil, der allerdings durchaus auch noch etwas steigen kann.

Quelle: alle Grafiken: Bloomberg

Verfasser: Michael Brill

11.07.2016

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.