

Kommentar  
zur aktuellen Marktentwicklung

25. August 2015  
Do Investment AG

*Dieser Marktkommentar ist ausschließlich für Ihren persönlichen Gebrauch vorgesehen. Weder der Marktkommentar noch Teile daraus dürfen ohne vorherige Erlaubnis reproduziert oder veröffentlicht werden. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Sie dienen lediglich der Information und begründen keinerlei Haftungsobliegenheit.*

Stand: 25.08.2015

## Kommentar zur aktuellen Marktentwicklung

In den vergangenen Tagen verzeichneten die Weltbörsen erhebliche Kursrückgänge. Anfang dieser Woche notierte der DAX immerhin 25% tiefer als noch an seinem Jahreshoch. US-Aktien, gemessen am S&P 500, verloren etwa die Hälfte von dem und lagen zeitweise 13% tiefer als an ihrem Jahreshoch. Diesen Montag, am 24. August, fiel der DAX zwischenzeitlich um beachtliche 8% und es herrschte pure Panik. Die DAX-Absicherungskosten an diesem Tag beliefen sich auf einem Niveau wie zuletzt 2011; und in den USA sogar auf dem Niveau wie zuletzt 2009. Im Jahr 2011 befand sich die Eurozone mitten in der Krise und 2009 war das Jahr der Globalen Finanzkrise. Bereits vor den erheblichen Kursverlusten an den europäischen und amerikanischen Aktienbörsen zeigten sich besonders die Rohstoffe von ihrer schwachen Seite. Diese leiden an einer rückläufigen chinesischen Nachfrage, aber teilweise auch am derzeitigen Überangebot. So befindet sich z.B. das Nachfragewachstum beim Rohöl auf einem Fünfjahreshoch und dennoch notiert der Ölpreis auf einen Sechsjahrestief. Letzte Woche kam es dann auf der konjunkturellen Seite zu einem Paukenschlag in China. Dort rutschte der Industrie-Einkaufsmanagerindex auf den tiefsten Stand seit sechs Jahren. Dies löste am Markt eine deutliche Unsicherheit aus und das Gespenst einer globalen Wirtschaftsabkühlung breitete sich aus, zudem sich bereits mit Russland und Brasilien einige der wichtigsten Schwellenländer in einer Rezession befinden.

Wie sehen wir die Welt und wie haben wir zuletzt agiert? Bis etwa Mitte August waren wir sowohl taktisch als auch strukturell konstruktiv für Aktien gestimmt. Wir erwarteten nach der langen Seitwärtsphase bei US-Aktien im ersten Halbjahr in der zweiten Jahreshälfte eher wieder steigende Aktiennotierungen. Zudem waren wir für europäische Aktientitel aufgrund eines optimistischen konjunkturellen Ausblicks weiterhin positiv gestimmt. Nach der Entscheidung der chinesischen Regierung zum Wechselkurs sowie die enttäuschenden chinesischen Konjunkturdaten revidierten wir jedoch Anfang letzter Woche unsere positive Marktmeinung aus taktischer Sichtweise. Die Kombination fehlende Aktiendynamik im laufenden Quartal sowie die China-Schwäche stellten die Hauptgründe dar. Wir entschlossen uns daher am 17. August, am Montag in der vergangenen Woche, zu einer deutlichen Reduktion der Aktienquote im **Do Aktien Global** (der im Regelfall unsere Aktienallokation bei VV-Mandaten darstellt) von über 80% auf unter 65%. Dazu veräußerten wir einen Aktien-Indexfonds auf den europäischen Aktienindex Euro Stoxx 50 sowie einen aktiven globalen Aktienfonds. Im **Do Absolute Return** veräußerten wir zeitgleich die Aktientitel Deere & Co sowie Barclays und reduzierten somit die Aktienquote. Daraufhin kam es zuletzt zu massiven Aktienverlusten, die uns in ihrem Ausmaß zum Teil überraschten. Nachdem die Aktien am vergangenen Freitag als auch zu Beginn dieser Woche derart stark unter Druck gerieten, stockten wir durch einige antizyklische Käufe unsere Aktienquote wieder vorsichtig auf. Auch entschieden wir uns am 21. August sowohl im **Do Aktien Global** als auch im **Do Absolute Return** zum Erwerb eines Goldinvestments. Trotz unserer kurzfristig beschriebenen Maßnahmen konnten sich unsere Fonds nicht den heftigen Kursverlusten an den globalen Finanzmärkten entziehen und litten mit. Belastet hat dabei auch die jüngste abrupte Eurostärke. Da wir aus Diversifikationsgründen verschiedene Fremdwährungen halten,

verloren diese Positionen an Wert, was entsprechend die Anteilspreise unserer Fonds belastet hat.

Wie ist unser weiteres Bild? Wir gehen davon aus, dass die chinesische Wirtschaftsabkühlung zwar anhält, dies aber nichts am Trend einer sich insgesamt beschleunigenden globalen Konjunktur im weiteren Verlauf des Jahres ändern wird. Auch darf China nicht überschätzt werden, denn das Land ist eher ein Exporteur als ein Importeur. Aus Sicht der USA sowie aus Sicht der meisten Länder der Eurozone gehen weniger als 1% der Wirtschaftsleistung in Form von Exporten nach China. Selbst in Deutschland beträgt die chinesische Exportquote nur knapp 3%. In den USA, der weltweit wichtigsten Volkswirtschaft, erkennen wir derzeit keine Anzeichen einer Rezession. Dort werden seit geraumer Zeit monatlich 200.000 neue Stellen geschaffen und die Einkaufsmanagerindizes befinden sich weiterhin im expansiven Bereich. In Europa setzt sich in unseren Augen die Konjunkturerholung weiter fort (der jüngst veröffentlichte Ifo-Geschäftsklimaindex stieg im August sogar weiter an) und gleiches gilt für die USA. Zugegebenermaßen leidet aktuell in den USA die Industrie unter dem starken US-Dollar, aber beim privaten Konsum zeigt sich das Bild günstiger. Mit einem positiven Konjunkturbild im Hintergrund sehen wir die aktuellen Marktverwerfungen eher als normale Korrektur an, als dass dies bereits das Ende des Aktien-Bullenmarktes seit 2009 darstellt. Die Bewertung des DAX gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis liegt aufgrund der jüngsten Kursturbulenzen nur bei etwa 12, was in unseren Augen eher preiswert ist. Gerade vor dem Hintergrund der weiterhin niedrigen Zinsen an den Rentenmärkten stellen für uns auf Sicht von mehreren Jahren solide Aktien von Unternehmen mit attraktiver Dividendenrendite und hoher Cash-flow-Fähigkeit eine sinnvolle Anlage dar. Kursrisiken sehen wir weiterhin bei einigen Rentenanlagen, u.a. deutschen Staatsanleihen. Sicher gilt für die Börse weiter der Wappenspruch der Stadt Paris: „Fluctuat nec mergitur.“ Dies heißt in etwa „Auf und ab und doch geht sie nicht unter.“

#### **Rechtlicher Hinweis:**

Die in diesem Marktkommentar zusammengefassten Börsen- und Wirtschaftsdaten, Kurse, Indices, Preise, Nachrichten und allgemeine Marktdaten sowie angezeigte Ergebnisse dienen zur Information und stellen keine Anlageberatung, keine steuerliche Beratung, kein Angebot, keine Empfehlung und keine Aufforderung zum Treffen von Anlageentscheidungen oder zum Tätigen von Geschäften in Finanzinstrumenten, wie zum Beispiel den Erwerb oder die Veräußerung von Investmentanteilen oder sonstige Empfehlung dar. Insbesondere ersetzen diese Informationen nicht eine für die Tätigkeit von Investitionen geeignete anleger- und produktbezogene Beratung. Die Informationen, die für diesen Bericht verarbeitet worden sind, kommen aus Quellen, die der Autor für verlässlich hält, für die er aber nicht garantieren kann.