

Seite 1

Rückblick auf das 1. Halbjahr 2016

Seite 2 - 3

Konjunktur Global
Ausblick auf das 2. Halbjahr 2016:
Aktienmärkte, Rentenmärkte

Seite 4

Währungen
Rohstoffe

Liebe Leser,

viele kennen sicherlich den Spielfilm „Denn sie wissen nicht, was sie tun“ mit James Dean. Dies waren meine ersten Gedanken am Morgen nach der Brexit Entscheidung in Großbritannien und dem damit verbundenen EU-Austritt. Die ersten Reaktionen an den Börsen führten zu deutlichen Kursabschlägen. Doch was ist wirklich passiert? Schrumpft unsere Wirtschaft durch diese Entscheidung so, wie es uns die Börsenkurse kurzfristig suggerierten, oder ist das aktuelle Kursniveau nicht mittelfristig eine gute Einstiegschance?

Durch die weiter gesunkenen Zinsen und die gestiegene Dividendenrendite der Aktien glauben wir weiterhin an den Sachwert Aktie. Wohl wissend, dass uns unter anderem durch die US Wahl Anfang November wieder kurzfristige Störfeuer begleiten könnten. Die Einschätzung der Märkte und unsere Anlagestrategie finden Sie in dieser Ausgabe der SK-Aktuell.

Die Auszeichnung der SOS Kinderdorf-Stiftung als „Beste Stiftung“ durch die Zeitschrift portfolio institutionell erfüllt uns mit Stolz und zeigt auch unsere erfolgreiche Zusammenarbeit. Verpflichtend für uns ist, die individuelle Betreuung unserer Kunden weiter zu entwickeln und ihr Vertrauen täglich neu zu rechtfertigen.



Jochen Sölter,
Geschäftsführer
der SK Vermögens-
verwaltung
GmbH

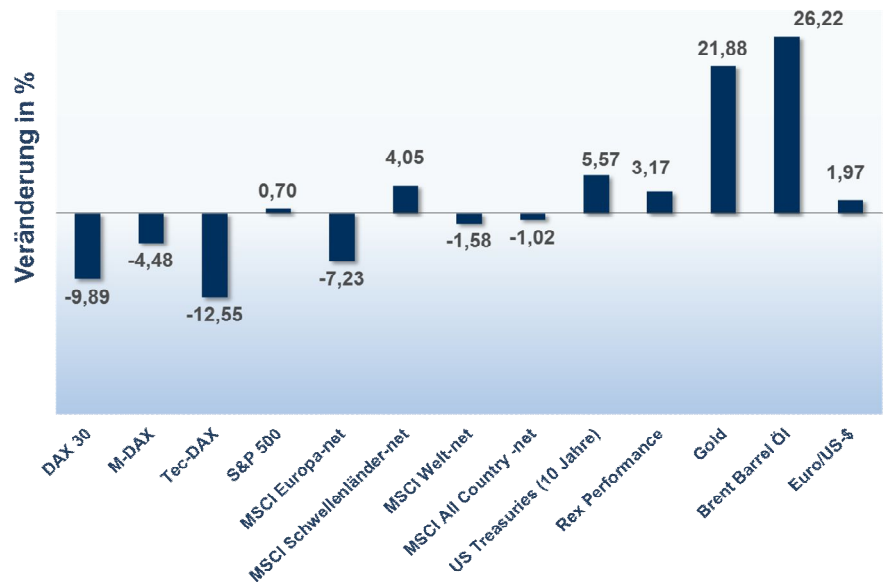
Rückblick auf das 1. Halbjahr 2016

Politische Unsicherheit und negative Zinsen bestimmen die Kapitalmärkte und sorgen für Volatilität

Entgegen dem saisonal üblichen Muster verloren die Aktienindizes mit Beginn des neuen Börsenjahres deutlich. Die Ursachen dieses beispiellos negativen Jahresauftaktes 2016 sind vielschichtig.

Verantwortlich waren zu Jahresbeginn ein deutlicher Rückgang des Ölpreises, die Abwertung der chinesischen Währung und die hieraus resultierenden Konjunktursorgen, dann die überraschende Entscheidung Großbritanniens für einen Austritt aus der Europäischen Union und schließlich das sinkende Vertrauen in die konjunkturelle Wirksamkeit der Geldpolitik der Notenbanken. Fast alle Aktienmärkte beendeten das erste Halbjahr im Minus. Die Wertentwicklung ausgewählter Anlageformen vom 31.12.2015 bis 30.06.2016 in EURO zeigt die folgende Grafik:

Wertentwicklung der Märkte seit 31.12.2015 in Euro:



Quelle: vwd, Thomson Reuters

Stand: 30.06.2016

Die europäischen Indizes und der DAX schnitten mit -7,23 % bzw. -9,89 % im Vergleich zum MSCI Welt unterdurchschnittlich ab. Besser entwickelte sich der S&P 500 mit +0,70 %. Leicht im Plus mit 4,05 % schlossen die Schwellenländer. Entgegen den meisten Prognosen tendierte der US-Dollar gegenüber dem Euro um 1,97 % schwächer. Nach Jahren der Krise haben die Rohstoff- und Edelmetallpreise seit ihren Tiefständen im Frühjahr kräftig zugelegt. Gold verzeichnet einen Anstieg um 21,88 % und der Ölpreis legt um 26,22 % zu.

Konjunktur Global

Der globale Einkaufsmanagerindex des Industriesektors weist mit einem Wert von 50,4 auf eine Stagnation hin. Besonders negativ sind die Werte in Japan und Frankreich. Auch in China, Brasilien und Russland, den ehemaligen Zugpferden der Weltwirtschaft, sind die Umfrageergebnisse negativ. Eine stetige konjunkturelle Zuversicht weisen Europa und die USA aus. Besonders positiv ist der Frühindikator in Deutschland, der vor allem wegen höherer Konsumausgaben und Investitionen zum vierten Mal in Folge steigt.

Bezieht man den größeren Dienstleistungssektor mit 51,3 Punkten in die Betrachtung ein, ergibt sich ein anderes Bild. Der Gesamtindex, der den Industrie- und den Dienstleistungssektor verbindet, weist mit 51,1 Punkten auf eine langsame, jedoch konstante Expansion hin.

Nachdem eine weitere Zinserhöhung im Juni oder Juli festzustehen schien, ist die US-Notenbank wegen eines schwachen Arbeitsmarktberichtes und der bevorstehenden Brexitabstimmung zurückgerudert und hat die nächsten Schritte zeitlich verschoben. Der Grund für den langsameren Anstieg der Stellenzahl ist wohl nicht ein schwächeres Wirtschaftswachstum, sondern die Tatsache, dass in den USA schlicht und einfach Vollbeschäftigung herrscht.

Ausblick auf das 2. Halbjahr 2016:

Verschwindet nach dem Thema Brexit auch die politische Unsicherheit durch die amerikanische Präsidentschaftswahl, ist eine Basis für einen Aufschwung an den Aktienmärkten geschaffen. In diesem Umfeld sind Zinserhöhungen der US-Notenbank keine Belastung, sondern ein Zeichen guter fundamentaler Daten, die eine Stabilisierung der Wirtschaft anzeigen.

Aktienmärkte

Den amerikanischen Aktienmarkt belasten die hohe Bewertung und die anstehenden Präsidentschaftswahlen, die wie in Großbritannien Potential für unangenehme Überraschungen bieten. Wir bleiben defensiv investiert und werden in den Sommermonaten mit Absicherungen und Reduzierungen der Aktienquote auf das Umfeld reagieren. Favorisiert sind europäische, insbesondere deutsche Werte. In dem Nullzinsumfeld bleiben Aktien mit einer beständigen und über die Jahre steigenden Ausschüttung eine verlässliche Größe für Investoren. Favoriten sind Energiewerte mit hoher Dividendenrendite, deren Erträge vom gestiegenen Ölpreis profitieren.

Bei der Sektorauswahl bevorzugen wir weiterhin Technologieaktien, die relative Stärke zeigen. Auch Gesund-

Einkaufsmanager-Indizes

Monat	Welt Gesamt	Dienstleistung	Verarbeitendes Gewerbe							
			Welt	USA (ISM)	Japan	Eurozone	Deut. schl.	Frankr.	UK	China
Dez. 15	52,7	52,9	50,7	48,0	52,6	53,2	53,2	51,4	51,8	48,2
März 16	51,5	51,5	50,6	51,8	49,1	51,6	50,7	49,6	50,8	49,7
Mai 16	51,1	51,4	50,0	51,3	47,7	51,5	52,1	48,4	50,1	49,2
Juni 16	51,1	51,3	50,4	53,2	48,1	52,8	54,5	48,3	52,1	48,6

Quelle: Thomson Reuters

Stand: 30.06.2016

Die Spannungen und Verunsicherungen, ausgelöst durch den Brexit, werden sich zurückbilden. Das Vertrauen der Investoren wird steigen und in der Folge wird die Volatilität an den Märkten zurückgehen. Politische Börsen sind kurze Börsen. Eine grundlegende Neuausrichtung der Anlagestrategie erscheint nicht notwendig. Auch wenn die Rahmenbedingungen in den nächsten Monaten noch etwas Druck ausüben, sollten die Investoren bedenken, dass in den aktuellen Kursen bereits viele Risiken eingepreist sind und das Wachstum der Weltwirtschaft in den nächsten Quartalen für positive Überraschungen sorgen sollte.

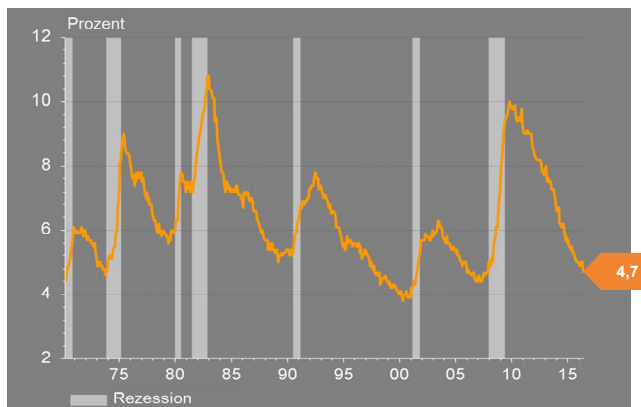
heit/Biotechnologie wird nach dem schwachen Trend im ersten Halbjahr wieder interessant. Die Automobilindustrie leidet unter der Dieselaffäre, zeigt aber ein stabiles Wachstum und bietet günstige Bewertungsverhältnisse und Renditen. Banken und Versorgungswerte bleiben untergewichtet.

Der wieder erstarkte Yen bereitet der japanischen Konjunktur Probleme und belastet den Aktienmarkt. Die Schwellenländer beobachten wir intensiv und sehen aufgrund der stabilisierten Rohstoffpreise vermehrt Chancen in ausgewählten Ländern wie Brasilien oder in der Region Asien. Diese Märkte profitieren von günstigen Bewertungen und der Abwertung ihrer heimischen Währung.

Rentenmärkte

In den USA erreichen Inflations- und Arbeitslosenraten die Erwartungen der Notenbank. Die folgende Grafik zeigt, dass die Arbeitslosenrate bereits am unteren Ende der langfristigen Entwicklung angekommen ist und eine geldpolitische Stimulanz nicht mehr erforderlich macht. Die Voraussetzungen für Zinserhöhungen in den USA sind damit gegeben.

US Arbeitslosenrate in Prozent



Quelle: Thomson Reuters, Fathom Consulting

Stand: 30.06.2016

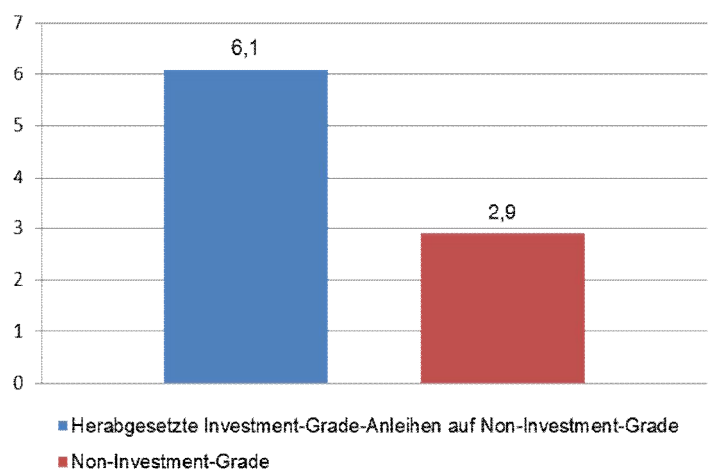
Die EZB hingegen wird die Geldpolitik in absehbarer Zeit nicht verändern und zunächst die Auswirkungen der im März dieses Jahres erweiterten Anleihekaufprogramme abwarten. Erstmals in der Geschichte der Bundesrepublik ist hierdurch die Umlaufrendite deutscher Staatsanleihen negativ. Damit verdient der deutsche Staat an der Schuldenaufnahme, Deutsche Staatsanleihen sind somit für Investoren ungeeignet. Das gleiche gilt für die meisten anderen in Euro denominierten europäischen Staatsanleihen. Da die EZB ihr Kaufprogramm auf Unternehmensanleihen ausdehnt, erwarten wir auch dort einen Rückgang der Renditen. In diesem Umfeld sehen wir in folgenden Rentenstrategien interessante Anlagemöglichkeiten, um künftig attraktive Erträge zu erwirtschaften:

1. Anleihen im höher verzinslichen US-Dollar sind unverändert ein Bestandteil einer längerfristig ausgerichteten Rentenstrategie.
2. Aufgrund der hohen Volatilität an den Aktienmärkten investieren wir weiterhin in defensiv ausgerichtete Rentenersatzstrategien auf der Basis von Discountzertifikaten und Aktienanleihen.
3. Bei der Inflationsrate zeichnet sich nach dem Ende der Rohstoffbaisse, hohen Miet-, Lohn- und Rentenerhöhungen eine Trendwende ab. Inflationsindexierte An-

leihen sind noch günstig bewertet und bieten einen Schutz gegen einen künftigen Anstieg der Preise.

4. Schwellenländeranleihen bieten nach der Stabilisierung der Rohstoffpreise und der Landeswährungen eine hohe Verzinsung, bergen aber immer noch ein hohes Maß an Unsicherheit.
5. Eine interessante Beimischung sind Anleihen von Unternehmen, die eine wirtschaftlich schwierige Phase durchlaufen. Sie werden von den Ratingagenturen oft in der Kreditbonität herabgesetzt und können in der Folge den Status Investmentqualität verlieren. Institutionelle Investoren wie Versicherungen, Pensionskassen oder Stiftungen unterliegen in der Regel Anlage Richtlinien, die den Bestand von Papieren mit einer Bonität unter Investmentqualität in den Portfolios untersagen. Die Investoren werden gezwungen, die Bestände innerhalb kurzer Zeit zu verkaufen. Dieser Verkaufsdruck belastet die Anleihepreise, es kommt in der Regel zu unverhältnismäßigen Kurseinbußen und die Rendite wird überdurchschnittlich hoch. Das bietet dem antizyklischen Anleger zu diesem Zeitpunkt Chancen, wenn Kurse marktbedingt sind und nicht die tatsächliche Situation der Unternehmen spiegeln. In einem typischen Verlaufsmuster geht es nach solch einer Verkaufswelle tendenziell wieder mit der Kursentwicklung aufwärts. Zu bevorzugen sind Anleihen mit einem großen Emissionsvolumen, um eine bessere Liquidität bei einem Verkauf vor Fälligkeit zu gewährleisten.

Annualisierte Rendite in Euro über einen 10 Jahres-Zeitraum



Quelle: Bank of America Merrill Lynch Euro Fallen Angels High Yield Index und Euro Original Issue High Yield Index
Stand: per 31.12.2015

Währungen

Seit dem Brexit herrscht gegenüber dem Euro eine gewisse Skepsis an den Devisenmärkten. Gegenüber dem US-Dollar sehen wir in den nächsten Quartalen eine schwächere Tendenz. Denn die Arbeitslosenzahlen und die Inflationsrate nähern sich den Zielwerten der amerikanischen Notenbank, was mittelfristig zu einem höheren Zinsniveau führen wird. Aber das Tempo der Zinserhöhungen liegt deutlich unter den ursprünglichen Markterwartungen. Eine Parität zwischen den Währungen ist nicht zu erwarten.

Beim britischen Pfund ist auch nach den Kursrückgängen der vergangenen Tage mit einer schwächeren Tendenz gegenüber Euro und US-Dollar zu rechnen. Dies begründet sich mit der Investitionsunsicherheit der Investoren durch die Austrittsverhandlungen Großbritanniens. Hieraus könnte die britische Wirtschaft in eine Rezession abgleiten, was die bereits angekündigte Leitzinserhöhung auch hier nicht zulässt.

Beim Yen erwarten wir aufgrund der anhaltenden Deflation in Japan und dem Safe-Haven-Status ein Anhalten der Aufwertung gegenüber dem Euro.

Rohstoffe

Bei den Rohstoffen zeichnet sich ein Ende des jahrelangen Abwärtstrends ab. Auch wenn noch kein kontinuier-

licher Aufwärtstrend zu erkennen ist, haben die Indizes ihren Tiefpunkt überwunden. Der Grund ist vor allem der eindrucksvolle Anstieg des Preises für Öl sowie die Edelmetalle Gold und Silber. Nach dem starken Anstieg sehen wir bis zum Jahresende eine Seitwärtsbewegung.

Wertentwicklung eines Barrels Brent Öl in US-Dollar 01.01.2016 bis 30.06.2016



Quelle: Thomson Reuters Datastream

Stand: per 30.06.2016



Ingo Esser

seit 1996 bei der SK Vermögensverwaltung GmbH, zuständig für Asset Allocation und die Kundenportfolio-Steuerung

Impressum:

Herausgeber SK Vermögensverwaltung GmbH, Geschäftsführende Gesellschafterin: Sandra Seebach, Geschäftsführer: Siegfried Kalkbrenner, Rüdiger Fischer und Jochen Sölter

USt.-ID DE 143245790, Handelsregister HRB 106601 Mannheim

Banken-Wertpapieraufsicht: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Graurheindorfer Straße, 53117 Bonn, E-Mail poststelle@bafin.de

Verantwortlich im Sinne des Presserechtes: Jochen Sölter

Nachdrucke der Berichte sowie öffentliches Zugänglichmachen – insbesondere durch Aufnahme in fremde Internetauftritte – und Vervielfältigungen auf Datenträgern aller Art bedürfen der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch die SK Vermögensverwaltung GmbH.

SK Vermögensverwaltung GmbH, Kaiserallee 12 a, 76133 Karlsruhe, Postfach 111347, 76063 Karlsruhe
Tel. 0721/98565-0, Fax 0721/98565-14, E-Mail info@sk-karlsruhe.de

Disclaimer:

Dieses Dokument gibt die aktuelle Einschätzung der SK Vermögensverwaltung GmbH wieder, die auch sehr kurzfristig und ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Dieses Dokument ist mit größter Sorgfalt erstellt worden. Für dessen Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität übernimmt die SK Vermögensverwaltung GmbH jedoch keine Haftung. Dieses Dokument dient lediglich zu Informationszwecken und stellt weder eine Anlageberatung noch eine sonstige Wertpapierdienstleistung dar. Dieses Dokument kann eine auf die persönlichen Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Anlegers zugeschnittene Aufklärung über die mit Finanzinstrumenten und Anlagestrategien verbundenen Risiken und Beratung nicht ersetzen. Frühere Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.