

STEIGT DER



WEITER?

Der DAX ist zurück! Nach dem schlechtesten Jahresstart aller Zeiten legte der deutsche Leitindex im Laufe des Jahres ein erstaunliches Comeback hin. Doch wie wird sich der DAX im Herbst weiter entwickeln? Geht dem Leitindex die Puste aus oder setzt er zum neuen Höhenflug an?



TIM HABICHT
LEITENDER REDAKTEUR
CITYWIRE DEUTSCHLAND

Innerhalb von nur einem Handelstag war der deutsche Leitindex zum Jahresstart um 4,28% unter 10.300 Punkte abgesackt. Auch in den darauffolgenden Tagen fiel er weiter. Ein Crash des chinesischen Aktienmarktes, der eine vorläufige Aussetzung des Handels an der chinesischen Börse auslöste, hatte bei deutschen Anlegern Ängste ausgelöst. Ebenfalls trübten Wachstumssorgen in China und sinkende Absatzprognosen für deutsche Exporteure die Stimmung.

Nach der ersten Handelswoche stand der schlechteste Jahresstart aller Zeiten am deutschen Aktienmarkt zu Buche und bis Mitte Februar fiel der Index weiter bis auf unter 8.800 Punkte.

Doch inzwischen hat sich der DAX trotz des Votums der Briten zum Brexit und der Abgas-Affäre von Volkswagen wieder

erholt und bis Mitte September bei 10.600 Punkten eingependelt. Dass die EZB unter Präsident Mario Draghi ihre expansive Geldpolitik fortsetzt, dürfte die europäischen Aktienmärkte und damit auch den DAX stützen, meint Hans Heimbürger von der Vermögensverwaltung Gies & Heimbürger.

Marc Sattler von der Bank für Vermögen sucht hingegen Fonds, die in Small- und Mid-Cap-Firmen anlegen. So wie beispielsweise der erfolgreiche Fonds-Klassiker von Olgerd Eichler. Durch diese Investitionen wolle er besser diversifizieren, da die Risiken für Europa und damit auch für den deutschen Aktienmarkt aus seiner Sicht weiterhin hoch bleiben. Sattler bezeichnet Europa als kranken Mann, der am Stock geht.

Deutlich positiver gestimmt ist Lars Edler von Sal. Oppenheim. Er rechnet mit einem DAX-Stand von 10.900 Punkten zum Jahresende und behält deswegen ein Übergewicht von deutschen Aktien gegenüber Bundesanleihen. Die Meinungen und DAX-Prognosen weiterer Vermögensverwalter lesen Sie auf den folgenden Seiten.



LARS EDLER
SAL. OPPENHEIM
KÖLN

Der deutsche Aktienmarkt hält sich gut, allen Unsicherheiten zum Trotz. Aus unserer Sicht hat er sogar weiteres Erholungspotenzial: Seit dem britischen Referendum halten sich die Anleger erstaunlicherweise nicht zurück, sondern haben einen gesteigerten Risikoappetit entwickelt. Die Finanzierungsbedingungen für die Unternehmen sind sehr günstig und die Europäische Zentralbank wird mit ihrer expansiven Geldpolitik die Aktienmärkte weiterhin unterstützen. Auch die Dividendenrendite halten wir nach wie vor für sehr attraktiv.

Die wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland bietet eine immerhin zufriedenstellende Grundlage – im ersten Halbjahr wuchs das deutsche BIP um etwas über 1%. Wichtigste Stütze bleibt die Binnenwirtschaft, vor allem der private Konsum. Hinzu kamen im zweiten Quartal steigende Exporte, für die es aber bald schwieriger werden dürfte. Das seit dem Brexit-Votum schwache Pfund hilft den britischen Exporteuren, nicht den deutschen. Zudem dürfte die Nachfrage wichtiger Absatzmärkte schwach bleiben, insbesondere aus China.

Zum Jahresende rechnen wir mit einem DAX-Stand von 10.900 Punkten. In unserer Vermögensverwaltung behalten wir eine Übergewichtung von Aktien gegenüber Bundesanleihen bei. Einzeltitel aus dem DAX 30, aber auch alle anderen deutschen und europäischen Aktien, wählen wir mithilfe quantitativer Verfahren und einem dynamischen Multi-Faktor-Selektionsmodell aus. Entscheidungsgrundlage dafür sind die fundamentalen Unternehmensdaten sowie die Faktoren, die als richtungsweisend für die kurzfristige Marktentwicklung identifiziert werden.



MICHAEL STEGMÜLLER
PERFORMANCE IMC
VERMÖGENSVERWALTUNG
MANNHEIM

Weltweit haben sich die Kapitalmärkte von den starken Turbulenzen im Juni erholt. Der wohl bekannteste Börsenindex, der Dow Jones aus den USA, erreichte im Juli und August sogar neue historische Höchstkurse.

Das gegenteilige Bild zeigt sich jedoch beim Euro Stoxx 50 und beim japanischen Nikkei, die beide weiterhin auf Jahressicht deutlich im Minus sind.

Beim DAX waren wir bereits vor einigen Wochen davon ausgegangen, dass das Potential für eine deutliche Kurserholung besteht, da die Kurskorrekturen zum Jahresanfang fundamental nicht begründet waren und sich der US-amerikanische Aktienmarkt im Jahresverlauf sehr stark gezeigt hat und damit eine mögliche Entwicklung des DAX vorweggenommen hat. Das Signal der EZB, unverändert an ihrer Geldpolitik festhalten zu wollen, hat sicherlich eine zusätzlich anhaltende unterstützende Wirkung.

Auch wenn die Möglichkeit kurzfristiger Kursrückschläge besteht, sind wir für die Jahre 2017 und 2018 positiv gestimmt und richten unsere Mandate entsprechend aus. Wir haben bereits den Anteil US-amerikanischer Werte in den Kundenportfolios erhöht und richten diese nun noch etwas aktiver aus. Für den deutschen Anteil kaufen wir unter anderem den Fonds **FPM Funds Stockpicker Germany All Cap**, da wir trotz seiner aktuell starken Underperformance an sein Aufholpotential glauben und mischen zusätzlich den ETF von iShares (DAX) bei, der aufgrund seiner Kosten-Ertragsrelation hervorragend zu unserer Ausrichtung passt.



JÖRG KAMINSKI
HPM HANSEATISCHE
PORTFOLIOMANAGEMENT
HAMBURG

Quo vadis DAX? Die Frage ist mehr als berechtigt, schaut man sich die vergangenen zwei Jahre an. Wir haben Bewegungen von 15% bis 30% gesehen – insgesamt zehnmal nahezu ohne Gegenbewegung, sowohl plus als auch minus. Dabei lag die durchschnittliche Jahresperformance des DAX in den vergangenen 40 Jahren bei rund 7,5%. Was treibt also die Märkte und welche Aussage lässt sich daraus für die weitere Entwicklung des DAX ableiten?

Aufgrund der fundamentalen Situation könnte der DAX bis Ende 2016 auf ein Niveau von 10.800 bis 11.400 Punkten steigen. Dies ist mit den fehlenden oder zu teuren Anlagealternativen (Zinsen, Rohstoffe, Immobilien) und der reichlich von der EZB zur Verfügung gestellten Liquidität zu begründen. Als Gefahr sind mannigfaltige geopolitische Unwägbarkeiten wie die Flüchtlingskrise, militärische Konflikte und die Wahlen in den USA, die in ihren Dimensionen nicht mal ansatzweise überblickt werden können, zu nennen.

Mit Blick auf eine verhalten positive DAX-Entwicklung, empfehlen wir liquide ETF-Fonds auf den DAX von namhaften Emittenten. Zusätzlich sollte der Anleger als Versicherung einen Verkaufsoptionschein mit einer Laufzeit von sechs Monaten und einem Basispreis 10% unter dem aktuellen Kursniveau in das Portfolio aufnehmen. Die Kosten dieser Absicherung belaufen sich aktuell auf rund 1,6% einmalig bezogen auf den Indexwert. Ergänzend sollten alternative Investments auf den DAX, die eine geringe Korrelation zum DAX aufweisen, in Betracht gezogen werden. Ein aktiver Fonds, den wir zurzeit beobachten, ist der **Mainfirst Germany Fund**.



MARC SATTLER
BFV BANK FÜR VERMÖGEN
 OBERURSEL

Seit Jahresbeginn haben wir Bewegungen von rund -19% zum Start und fast +25% vom Jahrestief bis Mitte August erlebt. Einen vergleichbaren Verlauf erwarte ich auch bis zum Jahresende, das dann nach einer erneuten Korrektur in den letzten Wochen noch bei +- 0 enden könnte. Ich gehe von einer anhaltenden volatilen Auf- und Abwärtsbewegung bei den deutschen Standardwerten aus, da es zahlreiche Belastungsfaktoren in Europa, aus den USA und auch aus dem Rest der Welt gibt.

Europa ist weiter der kranke Mann und geht am Stock. Zum einen kommt die französische Volkswirtschaft einfach nicht auf die Beine, das belastet ganz Europa. Die Flüchtlingskrise ist weiterhin ungelöst. In Südeuropa sinkt zwar die Arbeitslosigkeit, zahlreiche gut ausgebildete Menschen sind aber auch einfach ausgewandert. Auch der Brexit sollte nicht in Vergessenheit geraten und könnte zum Jahresende wieder für Nervosität sorgen. Die italienischen Banken, die unter hohen Problemerkrediten leiden, und der Finanzsektor allgemein sollten gemieden werden.

Auch wenn Wahljahre in den USA erfahrungsgemäß gute Börsenjahre sind, so könnte auch eine unsichere Prognose über den Wahlausgang wieder für mehr Turbulenzen an den Märkten sorgen. Ebenso scheint immer mehr der Glaube an den Erfolg der lockeren Geldpolitik zu schwinden, nicht zuletzt, da Reformbemühungen in der Politik auf der Strecke bleiben. Ich würde mit dem **Mainfirst Germany** einen Fonds wählen, der aktiv verwaltet wird und nicht nur in deutsche Large Caps, sondern auch in Small und Mid Caps investieren und so besser diversifizieren kann.



LUTZ HERING
DAMM RUMPF HERING
VERMÖGENSVERWALTUNG
 ZWICKAU

Betrachtet man die DAX-Entwicklung in diesem Jahr, dann fühlt man sich eher an eine Achterbahnfahrt erinnert. Viele kleine Störfeuer machten eine kontinuierliche Entwicklung unmöglich. Dass die Aktiendividende der „neue Zins“ sein soll, halten wir für unwahrscheinlich, da der klassische Renteninvestor nicht zum Aktieninvestor mutieren wird und sollte. Zu unterschiedlich sind hier die Risiken verteilt.

Fest steht aber, dass viele Unternehmen im direkten Vergleich zu den Staaten und ihren Haushalten wohl das stabilere Geschäftsmodell verfolgen. Aus diesem Grund sollten sich Investoren die Frage stellen, wem sie ihr Geld anvertrauen. Unternehmen, die durch stabile Cashflows einen Mehrwert erzeugen? Oder Staaten, die ihre alten Schulden durch neue begleichen? Hier hebt sich die „Deutschland AG“ wohltuend ab. Deutschland hat bereits mit der Agenda 2010 den internationalen Wettbewerb angenommen und sich in Stellung gebracht. Wir sind Weltmarktführer in vielen Bereichen. Wir bauen nicht nur schöne Autos. Nein, wir sind auch in zahlreichen Nischen Weltmarktführer – oft unbekannt im eigenen Land.

Dies sollten Anleger sich zu Nutze machen und von der Entwicklung dieser Unternehmen profitieren. Den DAX einfach als Index zu kaufen, wäre aus unserer Sicht zu kurz gesprungen. Aus diesem Grund nutzen wir hier den **ACATIS Aktien Deutschland**. Reines Stockpicking – frei von einer Benchmark und mit einer durchdachten Value-Strategie.



HANS HEIMBURGER
GIES & HEIMBURGER
 KELKHEIM

Der Deutsche Aktienindex bewegte sich im bisherigen Jahresverlauf in einer Bandbreite zwischen 8.700 und 10.800 Punkten und war von dem historisch schwachen Jahresstart bis Mitte Februar und die darauf folgende volatile Stabilisierung geprägt. Die Kurserholung nach dem „Brexit-Schock“ seit Ende Juni verlief durchaus beeindruckend. Die Konsolidierung Mitte August ist unter markttechnischen Gesichtspunkten gesund. Ob das Ausscheren der Briten aus der Europäischen Union in den kommenden Monaten realwirtschaftliche Bremsspuren hinterlässt, ist nur sehr schwer zu prognostizieren.

Eine zentrale Rolle bei der Beurteilung der DAX-Entwicklung bis zum Jahresende (und darüber hinaus) wird einmal mehr die EZB spielen. Die verhalten positive konjunkturelle Entwicklung in Europa ist nach wie vor kein Selbstläufer, sondern sehr stark durch die ultraexpansive Geldpolitik von Mario Draghi und seinen Kollegen getragen.

Die Entscheidung von Draghi und der EZB, dass die Notenbank ihre expansive Geldpolitik fortsetzen wird, dürfte die europäischen Aktienmärkte und damit auch den DAX unterstützen, dessen fundamentale Bewertung mit dem rund 13-fachen der für das kommende Jahr geschätzten Gewinne, moderat erscheint. Wir investieren diese Erwartung für unsere Kunden mittels liquider DAX-ETFs und in unseren Strategiefonds via DAX-Future-Kontrakten.