



ÜBRIGENS...

Redaktionsschluss: 28.10.2016

BÖRSEN-BOOM IN BRASILIEN

Es ist noch nicht lange her, da kamen aus Brasilien nur ökonomische Hiobsbotschaften. Doch inzwischen gehen die meisten Volkswirte davon aus, dass die größte Volkswirtschaft Lateinamerikas wachsen wird, nachdem sie zuvor zwei Jahre in Folge geschrumpft war. In den vergangenen Monaten hellte sich das Bild deutlich auf: Die brasilianische Konjunktur erholt sich schneller als gedacht. Analysten korrigieren ihre Prognosen für das große südamerikanische Land gegenwärtig nach oben. Auch die Unternehmensgewinne steigen. Für die Gewinne je Aktie wird Schätzungen zufolge im Durchschnitt ein Anstieg um 10 Prozent von 2016 auf 2017 erwartet.

Der Aktienmarkt feiert diese Entwicklung seit Monaten mit Kursgewinnen. Der Leitindex der Börse in Sao Paulo hat in diesem Jahr auf Dollar-Basis bereits rund 80 Prozent zugelegt und gehört damit zu den größten Gewinnern im laufenden Jahr. Aber sogar auf dem erreichten Kursniveau werden Unternehmen wie die Bank Itau Unibanco Holding SA oder der staatliche Ölproduzent Petroleo Brasileiro SA von den meisten Analysten weiter zum Kauf empfohlen. "Wir bleiben sehr konstruktiv" sagte ein Aktien-Stratege für Lateinamerika bei der Bank of America Merrill Lynch kürzlich. "Ein Großteil der bisherigen Zugewinne gehen auf das Konto gesunkener Risiko-Aversion - die Bewegung, die mit Wachstums-Erwartungen einhergeht, haben wir bisher noch nicht gesehen. Der wesentliche Vorteil, der Brasilien im Vergleich zu anderen Schwellenländern hat, ist, dass wir Prognosen für ein höheres Gewinnwachstum haben." Die Unternehmensgewinne sollten zusammen mit der Konjunktur zum Jahresende oder im ersten Quartal 2017 an Fahrt gewinnen. Zu der Rallye in diesem Jahr bei brasilianischen Wertpapieren dürfte aber auch die Meinung beigetragen haben, dass der neue Präsident Michel Temer, der vor kurzem Präsidentin Dilma Rousseff ablöste, die Probleme des Landes erfolgreich angeht.

Fazit: Die brasilianische Börse befindet sich im Aufwärtstrend. Und es gibt keinen Mangel an Kaufempfehlungen. Selbst nach der jüngsten Rallye sieht die Banco Itau BBA SA eine "zunehmende Anzahl an attraktiven Aktien". Einmal mehr hat es sich als richtig erwiesen, die gefallenen Aktienkurse für Käufe zu nutzen. [dc2]

PREMIERE: SAUDIS MACHEN SCHULDEN

Von 2011 bis Sommer 2014 lag der Ölpreis über 100 Dollar pro Barrel. Gute Zeiten für Ölförderländer. Doch im Herbst 2014 begann der Absturz: Bis Anfang dieses Jahres verlor Öl drei Viertel seines Wertes. Der Abwärtstrend wurde zwar im Jahresverlauf gebrochen. Mit rund 50 Dollar pro Barrel ist der Ölpreis aber immer noch kaum halb so hoch wie bis Mitte 2014. Was die Ölverbraucher freut, ist für die Ölförderer zum Problem geworden. Die einst sagenhaft reichen Golfstaaten machen Schulden. Saudi-Arabien verzeichnete bereits für 2015 ein Haushaltsdefizit von 98 Mrd. Dollar oder 15 Prozent der Wirtschaftsleistung. Die Lücke muss mit Schulden geschlossen werden. Und das geschieht durch die Ausgabe von Anleihen. Bahrain, Abu Dhabi, Oman und Katar haben Anleihen im Gesamtvolumen von zusammen rund 20 Milliarden Dollar herausgegeben. Doch die jüngst von Saudi-Arabien begebenen Anleihen stellen das in den Schatten: Mit 17,5 Milliarden Dollar ist es die bislang größte Anleihetransaktion eines Schwellenlandes. Und sie wird als Erfolg gewertet, denn die ersten Staatsanleihen Saudi-Arabiens fanden reissenden Absatz. Die Anleihe mit fünfjähriger Laufzeit hat einen

jährlichen Kuponzins von 2,375 Prozent, die zehnjährige Anleihe von 3,25 Prozent und die Anleihe mit 30 Jahren Laufzeit hat einen Kupon in Höhe von 4,5 Prozent. Damit hat sich das Land die weltweit ungewöhnlich niedrigen Zinsen für lange Zeit gesichert und gutes Timing bewiesen. Im Vorjahr hatten sich international Anleger große Sorgen um die Emerging Markets gemacht und eine Anleiheemission zu diesen Konditionen und in diesem Umfang wäre nicht möglich gewesen. Nicht zuletzt die Stabilisierung des Ölpreises dürfte die Bereitschaft erhöht haben, Saudi-Arabien Geld zu leihen. Auch langfristig dürfte der Ölpreis der zentrale Faktor bleiben, der die Bonität Saudi-Arabiens und der anderen Golfstaaten maßgeblich bestimmt. Heute lässt sich kaum abschätzen, wie sich der weltweite Ölverbrauch und Ölpreis in den kommenden 30 Jahren entwickeln wird. Und auch die politische Stabilität der Region könnte zu einem Faktor werden. Wie schnell sich die wirtschaftliche Lage ändern kann, zeigt ein Blick auf die Devisenreserven Saudi-Arabiens. Sie lagen 2014 noch bei 732 Milliarden Dollar und schrumpften auf jetzt wohl nur noch 560 Milliarden Dollar. Bei einem ähnlich schnellen Verbrauch der Devisenreserven würden diese also nur für wenige Jahre reichen. Risikostreuung, professionelle Auswahl und aktives Timing machen auch bei Schwellenländer-Anleihen Sinn. [dc2]

BÖRSEN IM ÜBERNAHMEFIEBER

Es gibt viele Gründe, Aktien zu kaufen. Im Normalfall kaufen Anleger Aktien mit der Absicht, diese irgendwann wieder zu verkaufen. Es gibt allerdings auch Aktienkäufer, die große Stückzahlen bestimmter Aktien kaufen, um diese nie wieder zu verkaufen: Wer die Mehrheit der Aktien einer Aktiengesellschaft kauft, kann das Unternehmen übernehmen. Für die anderen Aktionäre ist das in der Regel ein gutes Geschäft.

Das Übernahmekarussell an den Aktienmärkten dreht sich gegenwärtig schnell. Eine der größten Übernahmen plant das US-Telekommunikations-Unternehmen AT&T. Es will den Medienkonzern Time Warner übernehmen. Der gebotene Kaufpreis liegt bei mehr als 85 Milliarden Dollar. Allerdings ist die Übernahme umstritten und bedarf noch der Zustimmung des US-Senats. Politiker, darunter der Präsidentschaftskandidat Trump, kritisieren die große Marktmacht, die aus einem Zusammenschluss der beiden Konzerne entstehen würde. AT&T zeigt sich aber überzeugt, grünes Licht von der Politik zu erhalten.

Mit dem Kauf von Warner, so die Einschätzung vieler Marktbeobachter, wolle sich AT&T gegen die stark gewachsene Konkurrenz von Netflix und Amazon wappnen. Skeptiker sind allerdings von der Strategie noch nicht überzeugt und verweisen auf den Zusammenschluss von Warner mit AOL im Jahr 2000, der in der damaligen Internet-Euphorie als zukunftsweisend gefeiert wurde, sich dann aber als wirtschaftliches Debakel erwies.

Übernahmefieber herrscht auch in der Tabak-Branche: Der ohnehin schon große Zigaretten-Konzern British American Tobacco ("Lucky Strike") will seinen Konkurrenten Reynolds für rund 47 Milliarden Dollar übernehmen.

2016 könnte auch für den deutschen Transaktionsmarkt ein Rekordjahr werden. An der Spitze der Liste steht der Bayer-Konzern, der den US-Saatgutanbieter Monsanto für 66 Milliarden Dollar übernehmen will. Umgekehrt werden auch deutsche Unternehmen öfter Ziel von ausländischen Übernahmen. Zu den global handelnden Käufern gehören immer öfter chinesische Konzerne. In diesem Jahr haben Unternehmen aus der Volksrepublik schon die Rekordsumme von 181 Milliarden Dollar für Auslandsübernahmen ausgegeben. Das ist bereits eine Steigerung um 70 Prozent gegenüber dem Gesamtbetrag des Vorjahres.

In den USA läuft beispielsweise gerade die Übernahme des US-Versicherungskonzerns Genworth Financial. Das Finanzunternehmen China Oceanwide werde die US-Firma mit Sitz in Richmond, Virginia, für 2,7 Mrd. \$ erwerben, teilten die Unternehmen unlängst mit. China Oceanwide zahlt den Altaktionären nicht nur einen Aufschlag auf den Aktienkurs sondern übernimmt auch die Schulden und andere Verbindlichkeiten in Höhe von 1,12 Milliarden Dollar.

Gleichzeitig plant die chinesische HNA Group in großem Stil beim US-Hotelriesen Hilton einzusteigen. Dazu will HNA einen 25-prozentigen Anteil von der Beteiligungsgesellschaft Blackstone übernehmen. Das HNA-Angebot von 26,25 Dollar pro Hilton-Aktie in bar oder insgesamt 6,5 Milliarden Dollar liegt ebenfalls ein ganzes Stück über dem Börsenkurs der Aktie.

Die Milliardenfusionen sorgte an den Börsen für Kursgewinne. "Die Deals zeigen, dass die Unternehmen die Aussichten für die Wirtschaft positiv einschätzen, und das ist ermutigend", erklärte der Chefökonom des Investmentspezialisten First Standard Financial.

Fazit: Für die Stimmung an den Börsen sind die Fusionen gut. Ob sie sich immer betriebswirtschaftlich als langfristig sinnvoll erweisen, muss der Aktieninvestor nicht entscheiden. Von der guten Stimmung an den Aktienbörsen und den Kursgewinnen, die durch Übernahmen entstehen, profitieren alle Aktionäre, die rechtzeitig investiert haben. Mögliche Übernahmeziele sind deshalb auch bei Fondsmanagern beliebt. Zudem gibt es sogar Aktienfonds, die gezielt Übernahme-situationen für Investments nutzen. [dc2]

BREXIT: AUF DIE HARTE TOUR?

Die Entscheidung Großbritanniens, aus der EU auszutreten, hatte Ende Juni die Börsen überrascht und für Turbulenzen gesorgt. Ab Juli beruhigten sich die Kapitalmärkte und das Thema trat zunächst in den Hintergrund. Im Oktober brachte sich der Brexit aber in Erinnerung. Die britische Premierministerin Theresa May kündigt an, die Verhandlungen zum EU-Austritt spätestens Ende März nächsten Jahres beginnen zu wollen. May erklärte, die Einwanderung zu begrenzen, auch wenn dadurch der Zugang zum europäischen Binnenmarkt erschwert würde.

Mays Äußerungen gaben Befürchtungen Auftrieb, es werde zu einer "harten" Variante des Brexit kommen, bei dem Großbritannien seinen freien Zugang zum EU-Binnenmarkt verlieren würde. Das britische Pfund geriet dadurch stark unter Druck und fiel auf den tiefsten Stand seit 1985. Auch britische Staatsanleihen gaben nach. An der Londoner Aktienbörse ging es aber aufwärts. Denn das schwache Pfund dürfte der britischen Exportwirtschaft nützen.

Ein "harter Brexit" würde allerdings die großen britischen Finanzunternehmen treffen. Dank der sogenannten Passport-Rechte können sie bislang mit einer Registrierung in Großbritannien ihre Geschäfte in der gesamten EU anbieten. Die Londoner City würde an Bedeutung als Finanzplatz verlieren. Britische Banken verweisen auf 70.000 Jobs und Steuereinnahmen in Höhe von zehn Milliarden Pfund, die davon abhängig seien. Eine Studie der Beratungsfirma Oliver Wyman bezifferte die drohenden Umsatzeinbußen der britischen Finanzbranche bei einem EU-Austritt ohne freien Zugang zum europäischen Binnenmarkt jüngst auf 43,4 Milliarden Euro.

Fazit : Britische Aktien sind wegen des Brexits nicht per se uninteressant geworden. Bei Bank-Aktien und solchen Unternehmen, die stark auf den britischen Binnenmarkt angewiesen sind, ist allerdings Vorsicht angebracht. [dc2]

AKTIENMÄRKTE VOR JAHRESENDRALLYE?

Als "Rallye" bezeichnet man an der Börse eine Phase rasch steigender Aktienkurse. Die Börsenstatistik zeigt, dass solche Phasen besonders häufig im November und Dezember stattgefunden haben. Wie gut stehen die Chancen dafür in diesem Jahr?

Die Mehrheit der Börsenbriefe beiderseits des Atlantiks ist recht positiv auf Aktien gestimmt, die Mehrheit der Aktienfondsmanager dagegen vorsichtig: Sie halten überdurchschnittlich hohe Barreserven. Gerade darin liegt eine gewisse Chance: Sollten die Aktienmärkte steigen, werden Profiinvestoren "aufspringen" müssen. Zumal in diesem Jahr die letzten Wochen des Jahres für viele Fonds noch entscheiden, ob das Jahr mit Gewinn oder Verlust endet.

Das vorherrschende Thema an den Börsen ist seit Monaten die Frage der Geldpolitik der Notenbanken. In den USA ist die "Federal Reserve", kurz "Fed", für die Versorgung der Volkswirtschaft mit Geld verantwortlich, in der Eurozone die Europäische Zentralbank (EZB). Als Zentralbanken entscheiden sie, zu welchen Konditionen Geschäftsbanken "an Geld kommen". Das klassische Steuerungsinstrument dafür sind die Leitzinsen. Sie gelten für Banken, die sich ihrerseits Geld zu diesen Zinsen bei der Zentralbank leihen können. Die Fed hatte im Dezember vergangenen Jahres ihren Leitzins zum ersten Mal wieder erhöht. Die Frage der zweiten Leitzinserhöhung wird seit Monaten an den Börsen diskutiert. Nach der Veröffentlichung des jüngsten Sitzungsprotokolls der Fed setzte sich mehrheitlich die Auffassung durch, die nächste Zinserhöhung dürfte wegen der US-Präsidentschaftswahl erst im Dezember erfolgen. Eine Leitzinserhöhung gilt zwar grundsätzlich als Belastung für die Wallstreet. Eine Jahresendrallye dürfte sich davon aber nicht aufhalten lassen.

Die Angst der Börsianer vor Zinserhöhungen dürfte übertrieben sein. Zumindest statistisch gesehen ist sie unbegründet: Zwischen der ersten und letzten Leitzinserhöhung verzeichnete die Wallstreet früher ganz überwiegend Kursgewinne - zwar nicht wegen der steigenden Zinsen, aber aufgrund steigender Unternehmensgewinne. Bei dem gegenwärtigen, auch in den USA noch sehr niedrigem Zinsniveau, ist die

Sorge kaum begründet, ein Zinsschritt von wahrscheinlich nur 25 Basispunkten, also einem Viertel eines Prozents, hätte starke realwirtschaftliche Auswirkungen auf die Unternehmensgewinne.

Wichtiger als die Leitzinserhöhungen ist also die Frage, ob sich der US-Konjunkturaufschwung 2017 fortsetzt. Schließlich dauert er nun schon über sieben Jahre und ist damit der viertlängste Aufschwung in den USA seit einhundert Jahren. Doch gerade weil die Konjunktur keinen rasanten, umfassenden Boom erlebt, sondern eher eine schwache Belebung in Teilbereichen, stehen die Chancen nicht schlecht, dass die US-Wirtschaft 2017 weiter wächst. Experten verweisen darauf, dass es in manchen Bereichen der US-Wirtschaft eher nach dem Anfang eines Aufschwungs als nach dessen Ende aussieht, so bei Wohnimmobilien. Aufgrund der Immobilienkrise habe der Wohnbauzyklus erstens verspätet und zweitens auf einem äußerst niedrigen Niveau eingesetzt. Daher dürfte noch Raum für eine weitere Erholung bestehen.

Auch der US-Arbeitsmarkt zeige sich robust. Die Beschäftigung in den USA ist gestiegen, die Arbeitslosigkeit gesunken. Die Privathaushalte können also wieder mehr Geld ausgeben. Für die Unternehmen hat das zwei Seiten: Zum einen profitieren die meist auf den großen heimischen US-Binnenmarkt ausgerichteten US-Unternehmen von der steigenden Kaufkraft der US-Konsumenten, zum anderen steigen aber auch die Lohnstückkosten. Das drückt auf die Margen der Unternehmen. Künftig kommt es deshalb darauf an, ob Unternehmen höhere Kosten an die Verbraucher weitergeben können.

An den europäischen Aktienmärkten stehen die Chancen auf eine Jahresendrallye wohl noch besser. Die Konjunkturdaten signalisieren einen Aufschwung, der noch mehr Spielraum nach oben hat als in den USA. Gleichzeitig ist die Bewertung vieler europäischer Aktien günstiger. Zudem ist die Europäische Zentralbank noch weit davon entfernt, ihre Leitzinsen ein erstes Mal zu erhöhen.

Fazit : Aktieninvestoren sollten keine Angst vor steigenden Leitzinsen haben. Entscheidend für die Aktienmärkte sind letztendlich die Unternehmensgewinne. Der große US-Aktienmarkt bietet auch preiswerte Segmente und Substanzwerte. Der laufende Zinserhöhungszyklus in den USA wird wohl viel weniger weit reichen als früher. [dc2]

Mit freundlichen Grüßen



Fred und Steffen Nowicki

Wenn Sie nähere Informationen zu den angesprochenen Themen wünschen, wenden Sie sich bitte an Ihren Berater:
secumed Finanzdienstleistungsgesellschaft mbH
Fred und Steffen Nowicki
Prellerstraße 48
04155 Leipzig
info@secumed-leipzig.de
03 41 - 5 89 43 40
03 41 - 5 89 43 43

Die Übrigens... erscheint bei der Drescher & Cie Gesellschaft für Wirtschafts- und Finanzinformationen mbH, Ettore-Bugatti-Str. 6-14, 51149 Köln. Trotz sorgfältiger Auswahl der von der Drescher & Cie GmbH als zuverlässig eingestufte Quellen und Informationen kann für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der Inhalte nicht gehaftet werden. Dies gilt insbesondere für Inhalte, die nicht von der Redaktion der Drescher & Cie GmbH, sondern von Dritten stammen. Inhalte der Redaktion sind anhand der jeweiligen Kürzel am Ende der redaktionellen Beiträge erkennbar, welche sich auf der Internetseite www.investmentredaktion.de/redaktion wiederfinden lassen. Die Inhalte der Übrigens... dienen ausschließlich Informationszwecken. Sie stellen weder eine individuelle Anlageempfehlung noch eine Aufforderung zum Kauf- oder Verkauf von Wertpapieren dar. Kein Teil der Übrigens... oder dessen Format darf (auch auszugsweise) ohne die ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung der Drescher & Cie GmbH oder ohne eine entsprechende schriftliche Vereinbarung mit der Drescher & Cie GmbH zur Nutzung der Inhalte und / oder des Formats der Übrigens... (Nutzungsrecht) reproduziert, nachgedruckt oder sonst vervielfältigt oder verbreitet werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie (auch auszugsweise) ohne Nutzungsrecht verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Regelungen zu einem Nutzungsentgelt im Rahmen einer Einräumung eines Nutzungsrechts bleiben unberührt. (c) 2008 Drescher & Cie GmbH