



DAX

GOLDENER HERBST!

Die Saisonalität spricht für ein starkes viertes Quartal. Was ist da wirklich dran?



IN DIESER AUSGABE:

DAX: Warum ein goldener Herbst bevorstehen könnte..... S.2

Bayer: Absturz wegen der Übernahme von Monsanto.....S.5

E.ON und Uniper: Im Abwärtsstrudel..... S.6

Brexit: Diese Fakten müssen Sie wissen!..... S.7

MARKTÜBERSICHT 2016

MARKT	AKT. STAND	+/-
DAX	10.283	-4,3%
Euro Stoxx 50	2.935	-10,2%
Dow Jones Ind.	18.145	+4,1%
Hang Seng China Ent.	9.596	-0,7%
EUR/USD	1,1160	+2,7%
Gold (USD)	1.310	+23,5%
rnt Oil (USD)	46,22	+22,9%

Aktueller Stand vom 16.09.2016
Veränderung der Märkte seit Jahresbeginn

++ Lesen Sie [hier](#) unsere ausführliche Analyse zu den Folgen des Brexit +++

Jetzt
Spezial-Ausgabe zu Gold&Silber sichern
- Hier klicken -

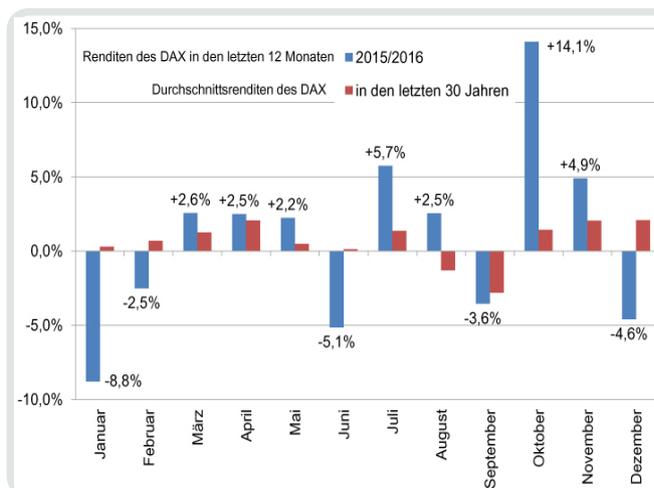
DAX VOR EINEM GOLDENEN HERBST

OKTOBER, NOVEMBER UND DEZEMBER SIND GUTE BÖRSENMONATE, HEISST ES. ABER WIE AUSSAGEKRÄFTIG SIND SAISONALITÄTEN WIRKLICH?

Die Kursschwankungen an den Börsen werden gefühlt immer stärker. Aber nicht nur gefühlt. Vergleicht man die monatliche Performance des DAX mit der durchschnittlichen Performance in den letzten 30 Jahren dann zeigen sich erhebliche Ausschläge: Die Grafik zeigt, dass die Gewinne und Verluste in den letzten 12 Monaten deutlich stärker waren als im Durchschnitt der letzten 30 Jahre. Das ist an sich nicht verwunderlich, werden doch bei der Durchschnittsberechnung Ausschläge nach oben und unten nivelliert.

„Der Oktober 2015 war der beste des DAX seit 50 Jahren!“

Allerdings war der Oktober 2015 mit einem Plus von 14,1 Prozent der beste Oktober des DAX seit 50 Jahren! Das zeigt, außergewöhnlich volatile 12 Monate liegen hinter uns: Auf einen Kurseinbruch im Sommer 2015 folgte eine Mega-Rallye im Herbst. Anschließend ein Kurseinbruch im Dezember und Januar und schließlich erneut eine Erholung im Frühsommer. Der Kurseinbruch durch das Brexit-Votum im Juni wurde dann ebenso schnell wieder aufgeholt.



DAX MONATSRENDITEN 1

Die monatlichen Renditen des DAX in den letzten 12 Monaten waren teilweise erheblich höher als im Durchschnitt der letzten 30 Jahre – sowohl positiv als auch negativ. So fiel der Januar extrem negativ aus, während der Oktober 2015 der stärkste Oktober des DAX seit 50 Jahren war.

Und jetzt? Stehen wir wieder vor einer Herbst-Rallye? Kursgewinne wie im Oktober und November 2015 sind unwahrscheinlich, denn im letzten Jahr waren diese eine Reaktion auf den vorherigen Kurseinbruch. 2016 aber legte der DAX im Juli und August zu, das sind gänzlich andere Voraussetzungen als im Vorjahr. Trotzdem spricht die Saisonalität für Kursgewinne in den Monaten von Oktober bis Dezember: Sowohl im Durchschnitt der letzten 10 als auch im Durchschnitt der letzten 50 Jahre legte der DAX jeweils zu, und zwar kräftig, wie die Grafik am Ende zeigt.

Der September dagegen ist der schwächste Monat des DAX, in den letzten 50 Jahren gab es ein Minus von 1,8 Prozent, im Durchschnitt der letzten 30 Jahre sogar ein Mi-

nus von 2,8 Prozent. Das sollte aber nicht überbewertet werden, denn das Ergebnis wird auch durch die beiden katastrophalen Jahre 2001 (-17,0%) und 2002 (-25,4%) nach unten verzerrt.

Das ändert aber nichts daran: Der September ist gemeinsam mit dem August der schwächste Börsenmonat. Auf Sicht der letzten 30 Jahre sind das sogar die einzigen beiden Monate mit einer im Durchschnitt negativen Performance. Das gilt im übrigen auch für den Dow Jones Industrial, der aber im Juni ebenfalls eine negative Performance aufweist. Das erklärt den Spruch: „Sell in May and stay away. But remember to come back in September“.

Im Durchschnitt der letzten Jahr-

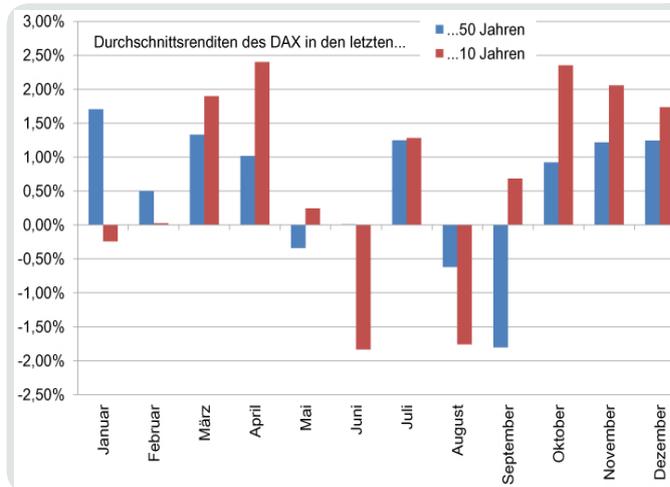
zehnte war das wohl ein guter Rat, und zwar sowohl für DAX als auch für Dow Jones: Von Februar bis April gab es im Durchschnitt kräftige Gewinne, gefolgt von einer schwächeren Entwicklung in Mai und Juni.

Viele Kurseinbrüche und Krisen der letzten Jahrzehnte fanden dann im August und September statt: Russlandkrise 1998, Crash nach den Anschlägen des 11. September 2001, Lehman-Pleite im August 2008 und der Höhepunkt der Eurokrise im August 2011.

„Sell in May and stay away, but remember to come back in September.“

Keine größere Krise gab es in den letzten Jahrzehnten übrigens im Oktober. Dieser Monat hat seinen schlechten Ruf zu Unrecht – ein Erbe des großen Börsenkrachs im Oktober 1929.

Aber wie aussagekräftig sind die Durchschnittszahlen überhaupt? In den letzten 20 Jahren gab es für den DAX elfmal im September einen Kursrückgang. Aber eben auch



DAX MONATSRENDITEN 2

In den letzten 10 Jahren war der September im Durchschnitt ein Monat mit einer positiven Performance, auf Sicht der letzten 50 Jahre war es aber der bei weitem schwächste Börsenmonat. Das vierte Quartal brachte aber im Durchschnitt stets Gewinne, sowohl auf Sicht der letzten 10 als auch der letzten 50 Jahre.

neunmal ein Plus. Allerdings waren die Verluste deutlich stärker als die Gewinne, so dass unter dem Strich als Durchschnitt ein deutliches Minus bleibt.

Statistisch gesehen ist das aber viel zu vage, um allgemein vor dem September zu warnen. Es kommt eben auf die Umstände an. Starke Kursgewinne im Frühjahr und Sommer machen Gewinnmitnahmen und Verluste im Herbst wahrscheinlicher.

Und der Oktober? Nur zwölfmal in den letzten 20 Jahren gab es im Oktober tatsächlich beim DAX ein Plus. Immerhin achtmal ein Minus. Ebenfalls nicht sehr signifikant.

FAZIT

Ob es an den Börsen einen Goldenen Herbst mit Kursgewinnen von Oktober bis Dezember gibt, hängt nicht zuletzt vom weiteren Verlauf des September ab: Sollte sich der DAX behaupten oder gar weiter zulegen, dann rechnen wir nicht mit einer starken Rallye. Denn eine solche gab es in den vergangenen Jahren meist nur als Reaktion auf einen Kurseinbruch im Sommer. Die Kurserholung in Juli und August hat eine Herbststrallye unwahrscheinlicher gemacht.

IMPRESSUM

Herausgeber:
Böhms DAX Strategie -ATLAS Research GmbH
Postfach 32 08 · 97042 Würzburg · Fax +49 (0)931 / 2 98 90 89
www.boehms-dax-strategie.de · info@boehms-dax-strategie.de

Redaktion:
Stefan Böhm (V.i.S.d.P.), Dr. Detlef Rettinger

Urheberrecht:
In Böhms DAX-Strategie veröffentlichte Beiträge sind urheberrechtlich geschützt. Jede ungenehmigte Vervielfältigung ist unstatthaft. Nachdruckgenehmigung kann der Herausgeber erteilen.

Haftung:
Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir für glaubwürdig halten. Die in den Artikeln vertretenen Ansichten geben

ausschließlich die Meinung der Autoren wieder. Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir für die Richtigkeit der Angaben und Kurse keine Gewähr übernehmen. Optionsschein-Anlagen bieten die Chance, eine sehr hohe Performance auf das eingesetzte Kapital zu erhalten. Diese Chance wird jedoch mit einem gegenüber einer Aktien- oder Rentenanlage deutlich erhöhten Risiko erkaufte. Im schlechtesten Fall ist ein Totalverlust des eingesetzten Kapitals möglich. Der Anteil von Optionsscheinen in einem Portefeuille sollte daher begrenzt werden. Bei allen Anlageformen ist zu beachten, dass die Wertentwicklung in der Vergangenheit keine Garantie für die Zukunft ist. Die in Böhms DAX Strategie enthaltenen Informationen stellen keine Empfehlungen im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes dar. Böhms DAX Strategie/ATLAS Research GmbH kann für die zur Verfügung gestellten Informationen und Nachrichten keine Haftung übernehmen. Böhms DAX Strategie/ATLAS

Research GmbH kann keine Verantwortung für die Richtigkeit und Vollständigkeit von Daten bzw. Nachrichten übernehmen.

Disclaimer:
Die Bezeichnungen DAX®, MDAX®, TecDAX®, SDAX® sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG. Die auf den Indizes basierenden Finanzinstrumente werden von der Deutschen Börse AG nicht gesponsert, gefördert, verkauft oder auf eine andere Art und Weise unterstützt. Die Berechnung der Indizes stellt keine Empfehlung der Deutschen Börse AG zur Kapitalanlage dar oder beinhaltet in irgendeiner Weise eine Zusage der Deutschen Börse AG hinsichtlich einer Attraktivität einer Investition in entsprechende Produkte.

Bildnachweise: © imgdesign | istockphoto, © Axel Koek | Fotolia.com, © Seite23 | Fotolia.com, © destina | Fotolia.com

Spar-Aktion!

SICHERN SIE SICH DEN DAXVESTOR FÜR EINEN MONAT GRATIS!

IHRE VORTEILE:

- » 2 Top-Musterdepots
- » Top-Redaktion: Mehr als 50 Jahre Börsenerfahrung
- » E-Books und Spezial-Ausgaben (Wert 189 Euro)
- » **Gold-Spezial:** Jetzt Gold kaufen oder abwarten?
- » **DAX-Spezial:** Alle 30 DAX-Aktien im Check!
- » **Aktion:** 6 Monate lesen + 1 Monat gratis

Ihr Gutscheincode: **DAX+1**



Jetzt sparen:

WWW.DAX-VESTOR.DE/BESTELLEN

» HIER KLICKEN & SPAREN

BAYER-AKTIE VOR ABSTURZ?

DER MONSANTO-DEAL SCHEINT EINGETÜTET. WARUM DIE BAYER-AKTIE DENNOCH UNTER DRUCK STEHT!

Die Hartnäckigkeit von Bayer hat sich letztlich ausgezahlt. Die Monsanto-Führungsriege unterstützt nun das Vorhaben. Doch zu welchem Preis? Bayer will 128 USD je Monsanto-Aktie in bar zahlen. Damit kommen rund 66 Mrd. USD zusammen. Eine gigantische Summe, die sich für Bayer natürlich irgendwie rechnen muss.

Die Logik der Übernahme ist sinnvoll. Der Agrarmarkt ist ein Zukunftsmarkt, denn die stetig wachsende Menschheit braucht Nahrung. Was liegt da näher, als gegen Krankheiten und Umwelteinflüsse resistente Nutzpflanzen zu züchten?

Doch es gibt weiter erhebliche regulatorische Risiken. Die Aktionäre von Monsanto müssen zustimmen. Diese Hürde dürfte zu nehmen sein. Dennoch könnte die Übernahme noch scheitern, denn auch die Kartellbehörden müssen den Deal genehmigen. Weltweit sind 30 unterschiedliche Behörden involviert. Dass viele Anleger nicht daran glauben, zeigt der Kurs der Monsanto-Aktie, der mit 104,90 USD weiterhin weit unter dem Angebot von 128 USD liegt. Die Bayer-Aktie konnte nur kurz profitieren, ehe sie nach unten drehte und ihren im Mai begonnenen Aufwärtstrend (rote Linie im Chart) durchbrach. Dabei dürfte nicht nur der hohe Kaufpreis belastend wirken, sondern auch



- **AKTUELLER KURS**
91,18 EUR
- **WKN / ISIN**
BAY001 / DE000BAY0017
- **BAYER-KGV**
2016e: 16,2 / 2017e: 13,9
- **DIVIDENDENRENDITE**
2016e: 2,9 Prozent
- **MARKTKAPITALISIERUNG**
75,558 Mrd. EUR
- **MEINE EINSCHÄTZUNG**
kurzfristig ↘ langfristig →

die Unsicherheit, ob die Übernahme wie geplant stattfinden kann.

Doch selbst wenn Bayer alle Hürden nehmen sollte, ist die Aufgabe der Integration von Monsanto in den Bayer-Konzern gewaltig. Zusammen kommen die beiden Konzerne auf einen Jahresumsatz von 60 Mrd. Euro und 140.000 Mitarbeiter. Wie die Wirtschaftswoche schreibt, hegen rund 30 Prozent der Bayer-Mitarbeiter Abneigungen gegen Monsanto. Auch solche Stimmungen können zu erheblichen Reibungsverlusten führen. Hier muss der Bayer-Vorstand offenbar noch viel Überzeugungsarbeit leisten. Außerdem ist auch der Agrarmarkt trotz der langfristig guten Aussichten kein Selbstläufer. Bei Monsanto sanken zuletzt Umsatz und Gewinn deutlich. Sinkende Getreidepreise haben auch die Einkommen der Landwirte

nach unten gedrückt. Vor allem den US-Farmern fehlt daher das Geld, um im großen Stil in Saatgut oder Pflanzenschutz zu investieren. Monsanto-Chef Hugh Grant rechnet ab Mitte 2017 mit einer Trendwende.

FAZIT

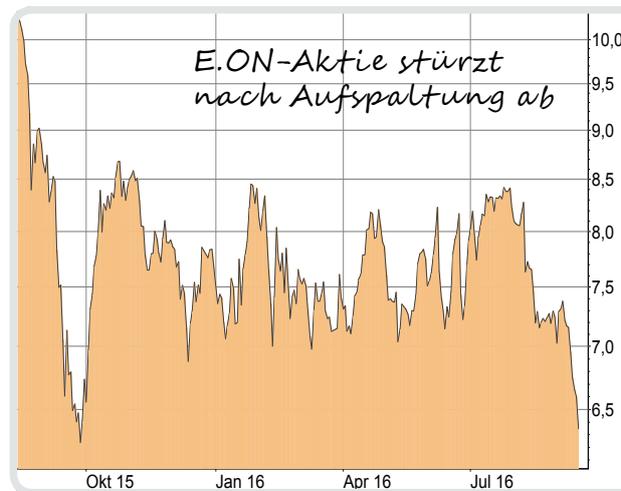
Der Bayer-Monsanto-Deal ist noch nicht in trockenen Tüchern. Die Bayer-Aktie dürfte wegen der Unsicherheiten unter Druck bleiben. Auch eine mögliche Kapitalerhöhung zur Finanzierung sorgt nicht für Kauflaune bei den Anlegern. Aus charttechnischer Sicht hat sich zudem ein neues Verkaufssignal ergeben. Vorerst sollten Anleger abwarten.

E.ON UND UNIPER: ES GIBT KEIN ZURÜCK

UNIPER SOLL E.ON VON DEN ALTLASTEN BEFREIEN. DIE DAX-AKTIE STÜRZTE DARAUFHIN AB. WIE GEHT ES FÜR BEIDE AKTIEN WEITER?

Die Folgen des Atomausstiegs werden bei den Versorgern immer deutlicher sichtbar. Die als Resterampe verspoteteten E.ON-Kraftwerke sind letzte Woche unter dem Namen Uniper an die Börse gebracht worden. Viele Anleger haben die Uniper-Aktien unverzüglich aus ihren Depots geschmissen, denn die Aussichten sind nicht sehr rosig, trotz üppiger Dividendenversprechen. Auch die Indexfonds konnten mit Uniper-Aktien nichts anfangen. Statt zwischen 11 und 15 Euro, wie von den Analysten erwartet, startete die Uniper-Aktie daher mit nur 10,02 Euro an der Börse.

Die ersten Wochen von Uniper werden daher wohl sehr volatil verlaufen. Längerfristig aber viel wichtiger ist die Frage, ob der erhoffte Befreiungsschlag für E.ON ausreicht oder ob weitere Kapitalmaßnahmen zu erwarten sind. Immerhin: E.ON und Uniper schließen eine Kapitalerhöhung innerhalb der nächsten 90 Tage aus. Aber was kommt danach? Die Börsenzeitung berichtet, dass die AKW-Betreiber schon Ende dieses Jahres 26,4 Mrd. Euro in eine Stiftung zur Finanzierung des Atomausstiegs einzahlen müssen. Auch einen Aufschlag für weitere Kostenrisiken könnte es geben. Ob E.ON hierfür ausgestattet ist, bleibt mehr als frag-



- **AKTUELLER KURS**
6,36 EUR
- **WKN / ISIN**
ENAG99 / DE000ENAG999
- **E.ON-KGV**
2016e: 8,2 / 2017e: 8,9
- **DIVIDENDENRENDITE**
2015e: 5,6 Prozent
- **MARKTKAPITALISIERUNG**
12,946 Mrd. EUR
- **MEINE EINSCHÄTZUNG**
kurzfristig ↘ langfristig →

lich. So schießen bereits Spekulationen ins Kraut, dass eine Kapitalerhöhung von zwei Milliarden Euro nötig sei, um dies zu schultern. Kombiniert man dies mit der 90-Tage-Aussage des Energiekonzerns, dann könnte es im Dezember mit der Kapitalerhöhung ernst werden.

Der schwache Börsenstart von Uniper schafft für den Mutterkonzern E.ON neue Probleme. Uniper stand zuletzt mit rund 12 Milliarden Euro bei E.ON in der Bilanz. An der Börse ist Uniper heute aber nur rund 3,65 Mrd. Euro wert. Sollte die Uniper-Aktie nicht zu einer unverhofften Rallye ansetzen, dann könnten E.ON große Abschreibungen bevorstehen. Die Aktie stürzte auch deswegen in den letzten Tagen heftig ab, ein Ende des Kursrutsches ist im Moment nicht abzusehen.

Auch bei RWE wird es bald ernst. Allerdings hat RWE die Zukunftssparten in die Tochter Innogy ausgelagert und nicht die Problemfelder wie E.ON. Im 4. Quartal soll der Börsengang von Innogy über die Bühne gebracht werden. Ob RWE damit erfolgreicher ist als E.ON, ist allerdings fraglich.

FAZIT

Ein sicherer Hafen sind deutsche Versorgeraktien schon lange nicht mehr. Zwar versprechen sie hohe Dividenden, doch die Kursaussichten sind mehr als unsicher. Weder E.ON noch Uniper sind derzeit ein Kauf. Wer in den Sektor investieren möchte, sollte daher besser einen Blick auf ausländische Aktien werfen oder gleich einen Branchen-ETF kaufen.

BREXIT: DAS MÜSSEN SIE WISSEN!

DER GROSSE CRASH IST AUSGEBLIEBEN, DIE LANGFRIST-AUSWIRKUNGEN SIND IMMER NOCH UNKLAR. HIER DIE FAKTEN!

Fast drei Monate ist es jetzt her, dass die britischen Wähler sich mit einer hauchdünnen Mehrheit für den Austritt aus der EU entschieden haben. Unternehmen und Politik wurden vom Brexit völlig auf dem falschen Fuß erwischt, ebenso die meisten Analysten. Die düsteren Prognosen der Brexit-Gegner haben sich bislang aber nicht bewahrheitet, einzig das Pfund hat zum Sinkflug angesetzt. Der britische Leitindex FTSE-100 ist dagegen sogar durchgestartet.

Zunächst muss man unterscheiden: Der Leitindex FTSE-100 beinhaltet vor allem die großen international agierenden Konzerne und spiegelt nicht so sehr die britische Wirtschaft wider. Diese findet sich besser im breiteren FTSE-250 Index repräsentiert. Schwergewichte im FTSE-100 sind z.B. international operierende Rohstoffkonzerne wie Royal Dutch Shell, BP, Anglo American und Rio Tinto.

Während der FTSE-100 unverzüglich nach dem Votum abhob, gab es beim FTSE-250 zunächst erhebliche Turbulenzen. Erst mit Verspätung konnten auch die Aktien aus der zweiten und der dritten Reihe zulegen, allerdings wesentlich schwächer als die Top-Aktien aus dem FTSE-100. Für die Aktienhausse gibt es zwei Gründe:

DIE FAKTEN ZUM BREXIT

- Noch immer ist der Austritt nicht bei der EU beantragt. Ob dies noch 2016 geschieht, ist zweifelhaft.
- Es laufen Klagen zur Feststellung, dass ein Brexit ohne Parlamentsbeschluss unzulässig sei. Die Unsicherheit wird dadurch weiter erhöht, denn im Parlament gibt es eine Mehrheit gegen den Brexit.
- Welche Beziehungen Großbritannien nach einem Brexit zur EU hat, kann immer noch nicht abgeschätzt werden.
- Die Pfund-Abwertung ist die bislang deutlichste Auswirkung des Brexit-Votums vom 23. Juni.
- Für britische Exporteure ist das schwächere Pfund positiv, für britische Verbraucher wegen steigender Importpreise negativ.
- Am wichtigen britischen Immobilienmarkt gibt es erste Bremsspuren. Ein großer Crash ist bislang allerdings nicht in Sicht.

1. Vom schwachen Pfund, das seit dem 23. Juni um rund 11 Prozent abgewertet hat, geht ein starker Stimulus für britische Unternehmen aus.

2. Die Bank of England hat bereits einmal die Zinsen gesenkt und steht Gewehr bei Fuß bereit, um notfalls erneut einzugreifen.

Von Reuters befragte Analysten erwarten im November die nächste Zinssenkung. Für Aktien ist dies ein gutes Umfeld. Fakt ist allerdings auch, dass eine Wachstumsverlangsamung nicht zu vermeiden ist und auch am wichtigen Immobilienmarkt gibt es eine Abkühlung. Die langfristigen Auswirkungen des Brexits sind jedoch immer noch nicht abzuschätzen, denn

ob das Land etwa den vollen Zugang zum Binnenmarkt behält, ist derzeit der Gegenstand des politischen Pokerspiels – Ausgang offen.

FAZIT

Die britische Politik ist immer noch planlos. Dass der Brexit noch abgewendet werden kann, ist trotzdem sehr unwahrscheinlich. Zwar hat sich die Stimmung in der britischen Wirtschaft spürbar verschlechtert, ein Absturz ist dennoch nicht zu erwarten, eher eine sukzessive, langsame Abkühlung. Der Brexit ist aus ökonomischer Sicht sicher keine tolle Idee, Grund zur Panikmache besteht aber nicht!