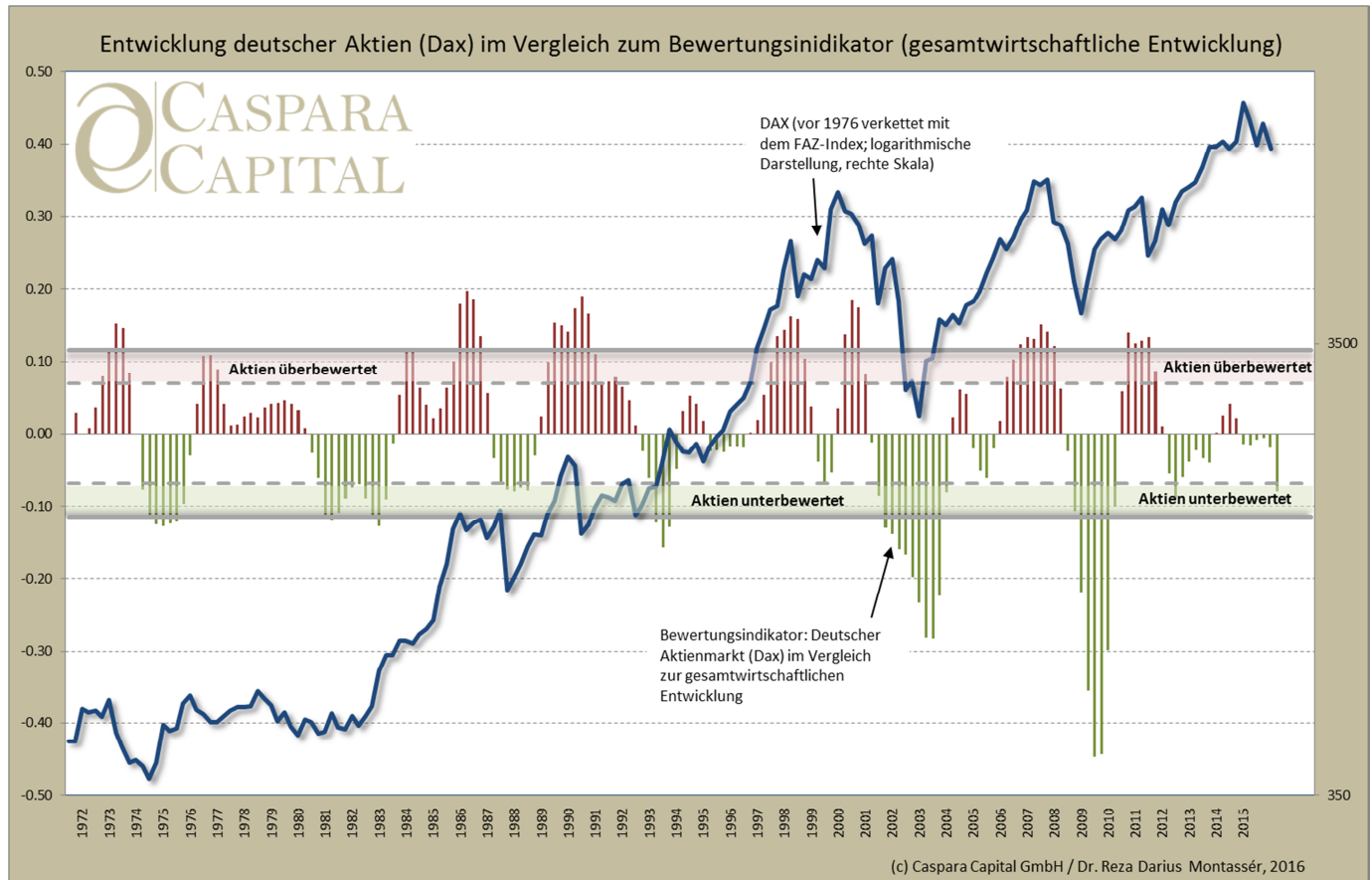




DR. MONTASSÉR'S EXKLUSIVES RESEARCH FÜR DEN INTERESSIERTEN ANLEGER

Werbemitteilung der Caspara Capital GmbH

1. Jahrgang / Nr. 3 / 19. Februar 2016



Die von uns in der letzten Ausgabe unseres Researchs angesprochene Strategie des gezielten Positionsaufbaus in schwachen Tagen hat sich bis dato als richtig erwiesen. So konnte der Dax sich von seinem Tief bei 8699,29 Punkten in der vergangenen Woche um knapp neun Prozent nach oben arbeiten. Doch unsere Meinung zur jetzigen markttechnischen Lage erfahren Sie später in dieser Analyse.

Wenden wir uns zunächst dem wirtschaftlichen Gesamtbild Deutschlands zu, in dessen Rahmen sich die Aktien ja bewegen sollten. Wir haben zur Bewertung der gesamtwirtschaftlichen Lage einen fundamentalen Indikator entwickelt, welcher darstellt, in wie weit sich die Bewertung der Aktien im Einklang mit der zugrundeliegenden wirtschaftlichen Leistung Deutschlands befindet.

Die obere Grafik zeigt den Verlauf dieses Bewertungsindikators im Vergleich zu Deutschen Aktien seit 1972. Wie an der Grafik zu sehen ist, entwickeln sich die Aktien im Laufe der Zeit immer zwischen den Extremen, Euphorie und Panik, relativ weit weg von der Null-Linie. In euphorischen Phasen tendieren die Aktien dazu, im Vergleich zur gesamtwirtschaftlichen Lage überbewertet zu sein. Oder aber es herrscht Panik an den Börsen, dann kommt es in der Regel zu einer relativen Unterbewertung von Aktien.

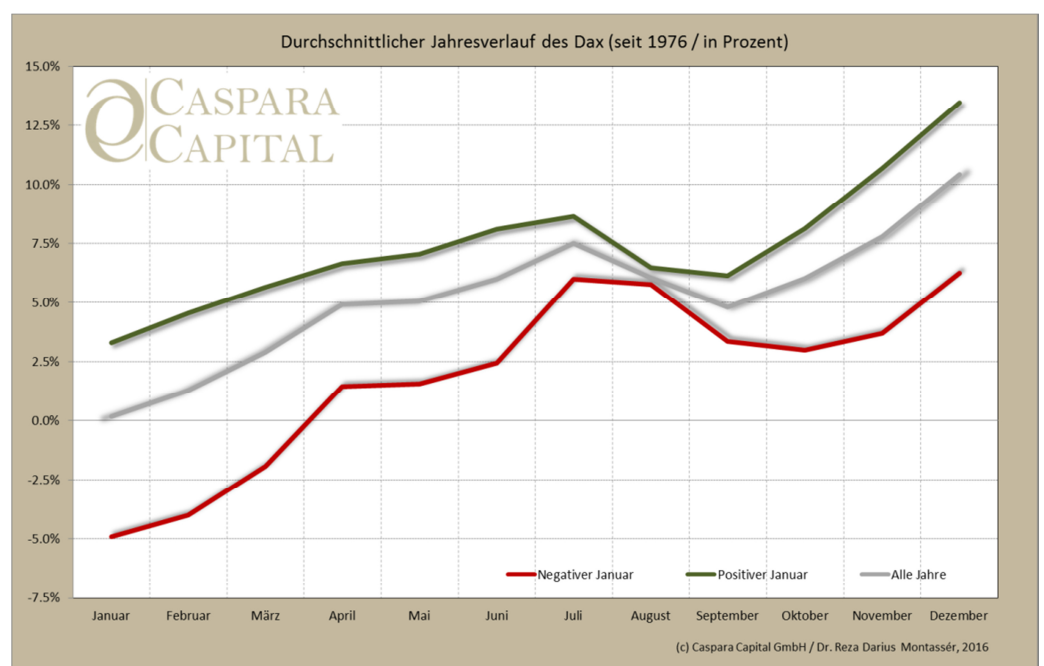
Auf Basis unserer Analyse haben deutsche Aktien mittlerweile unterbewertete Terrains erreicht. Das heißt zwar mitnichten, dass hierdurch relativ sicher der Boden der Abwärtsbewegung ausgerufen werden kann. Allerdings zeigt die historische Analyse unseres Bewertungsindikators, dass in diesen Phasen der Unterbewertung, der sukzessive Aufbau von Aktienpositionen, auf Sicht von achtzehn bis vierundzwanzig Monaten, zu überdurchschnittlich positiven Renditen geführt hat.

Lediglich in den Jahren, die zusätzlich zu einer panischen Stimmung noch von externen Schocks gekennzeichnet waren, welche die gesamtwirtschaftliche Situation abrupt kippten (Terroranschläge vom 11. September 2001 in den USA und die Pleite der Lehman Brothers Bank 2008 in den USA), musste man auch mit dieser Strategie als Aktionär viel Schmerzen ertragen, bevor die Linderung in Form von nachhaltig steigenden Kursen einsetzte. Die gesamtwirtschaftliche Bewertung auf Basis unseres Indikators spricht also zurzeit für Aktien.



Interessant in diesem Zusammenhang erscheint auch einmal mehr die Statistik in Sachen Saisonalität des Aktienmarktes zu bemühen.

Wir haben hierzu untersucht, in wieweit sich eine Aussage über die Entwicklung des Dax machen lässt, wenn der



Januar und teilweise auch der Februar eines Jahres negativ waren.

Hintergedanke dieser Analyse ist die Tatsache, dass gerade der Januar aus strategischer Sicht ein entscheidender Monat ist. So passen die meisten professionellen Anleger im Januar ihre Portfolios an die aktualisierten Prognosen für das neue Jahr an. Der Grund hierfür ist die relative Performance-Messung: Denn, wer im Januar die Zeichen der Zeit falsch deutet und entweder einen Auf- oder Abschwung am Aktienmarkt verpasst, dem wird es kaum noch gelingen diese verlorene Performance im Verlauf des Jahres nachzuholen. Voraussetzung hierfür ist natürlich, dass sich die Ausschläge im Januar entsprechend dynamisch und signifikant entwickeln.

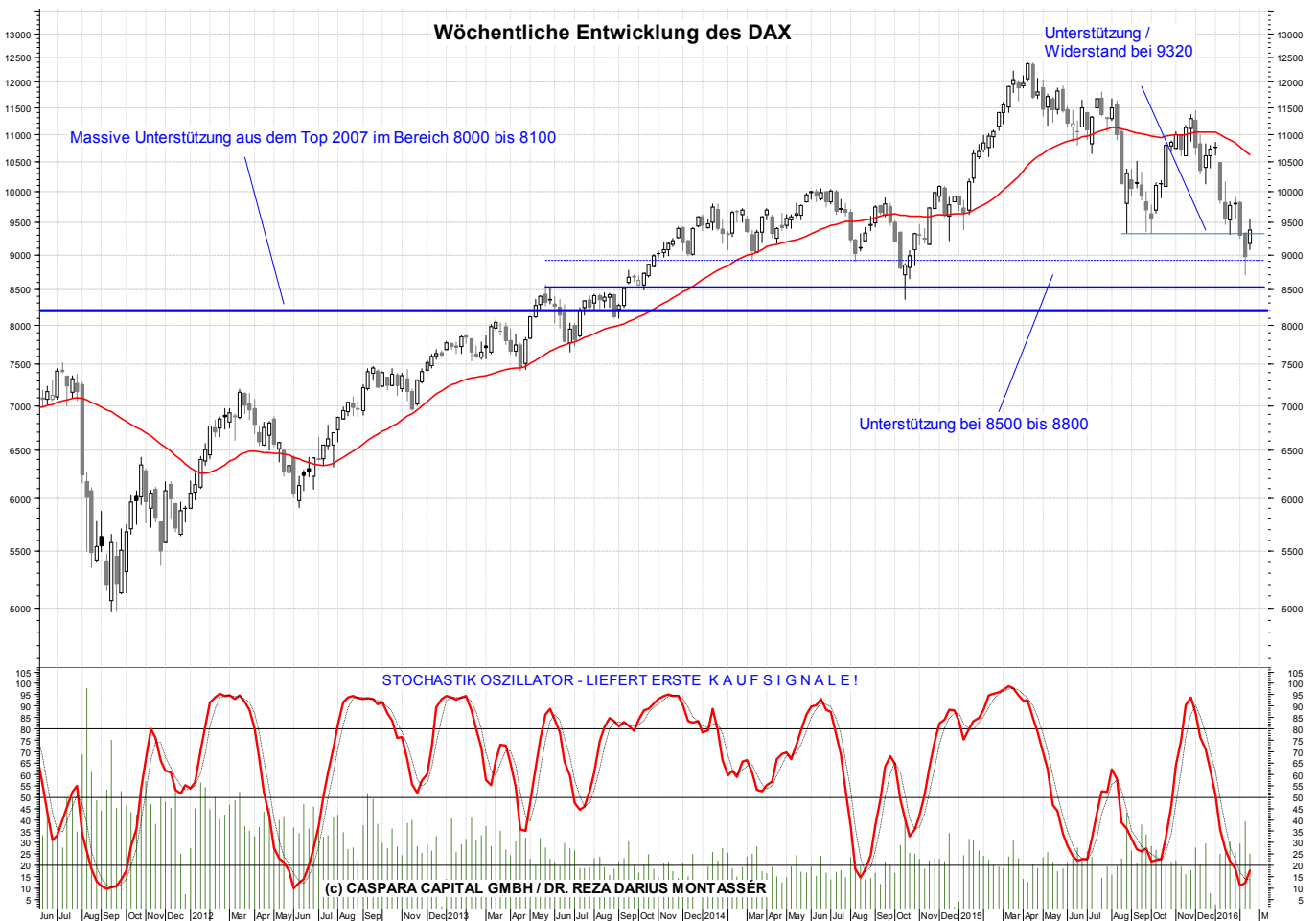
Unsere Analysen, welche in der oberen Grafik zu sehen sind, zeigen ganz deutlich, dass sich der Dax nach einem schwachen Jahresstart (rote Linie) bis Mitte des Jahres sehr dynamisch entwickelt. So beträgt die relative Rendite des Index vom Tief im Januar bis zu den Hochs im Juli rund elf Prozent. In durchschnittlichen Jahren erreicht der Index bis Mitte Juli hingegen „nur“ eine Rendite von rund sieben Prozent. Und in guten Jahren, also nach einem positiven Start in das neue Jahr, liegt die Rendite in diesem Zeitraum bei etwa sechs Prozent.

Baut man also Aktien in Schwächephasen des Januars oder Februars auf, so hat man rein statistisch gesehen eine gute Chance zweistellige Renditen bis zur Jahresmitte zu erwirtschaften. Das war die gute Nachricht. Die schlechte Nachricht ist, dass immer, wenn man die Statistik bemüht, auch die Güte dieser Aussage gemessen werden sollte. Messen lässt sich dies etwa mit der statistischen Größe der Streuung. Verwendet man diese Maß, dann wird schnell klar, dass man sich nicht alleine auf solch statistischen Aussagen verlassen darf. Denn die Streuung der eben genannten Renditeerwartungen liegt bei etwa fünfzehn Prozent. Das bedeutet, dass z.B. die oben angedeuteten relativen Renditen ebenso fünfzehn Prozent höher oder niedriger ausfallen könnten. Trotz dieser statistischen Unschärfe geben saisonale Strukturen gute Hinweise für die Standortbestimmung des Aktienmarktes. Aus dieser Perspektive kann man diesen Indikator aktuell ebenfalls als pro-Aktien einstufen, denn aus dessen Sicht bietet das aktuelle Umfeld eine gute Einstiegsmöglichkeit.



Aber auch die markttechnische Seite des deutschen Aktienmarktes gemessen am Dax liefert ermutigende Signale. So ist es dem Index relativ schnell gelungen, sich nach dem Bruch der

intermediären Unterstützung bei 9320 Punkten in der mittelfristig wichtigeren Unterstützungszone 8500 bis 8800 Punkten bei 8699 Punkten zu stabilisieren und einen Bodenbildungsversuch zu starten.



Mittlerweile notiert der Index wieder genau im wichtigen Bereich um 9320 Punkte. Dieser Bereich ist entscheidend, da er aus markttechnischer Sicht Dreh- und Angelpunkt der nächsten größeren Bewegung sein wird. Die Analyse des Handelsvolumens verdeutlicht nämlich, dass genau in dieser Zone die Optimisten und Pessimisten um die Vorherrschaft der nächsten Bewegung im Dax kämpfen. Gelingt es den Pessimisten den Index nachhaltig unter diesen Bereich zu drücken, werden sich die Optimisten kurzfristig geschlagen geben und wohl erst in der Unterstützungszone 8500 bis 8800 Punkten zugreifen. Können aber die Optimisten den Dax in den nächsten Tagen über 9320 Punkten stabilisieren, dann ist mit sehr großer Wahrscheinlichkeit davon auszugehen, dass sich die Pessimisten geschlagen geben und über die Eindeckung von zuvor getätigten Leerverkäufen dem Dax zu einem schnellen Anstieg bis in den Bereich 10000 Punkten verhelfen werden.

In Anbetracht der Panik, welche in der Verkaufswelle von Anfang Februar vorherrschte, und der Tatsache, dass der Dax aus dieser Panik schnell eine Stabilisierung und danach - unterstrichen von relativ

hohem Handelsvolumen - den Anstieg über die 9320er Marke schaffte, ist davon auszugehen, dass die Optimisten zurzeit im Vorteil sind.

Und auch von der zyklischen Seite gibt es Unterstützung. So hat der Stochastik-Oszillator, welcher in der Regel relativ zuverlässig extreme Abweichungen von der mittleren Preisverteilung (Mean-Reversion) anzeigt, im überverkauften Bereich gedreht und ein Kaufsignal geliefert.

Von der markttechnischen Seite spricht insgesamt also Vieles für einen positiven Trend im Dax in den nächsten Wochen. Allerdings ist es noch zu früh den Sieg der Bullen auszurufen. Denn diese könnten nochmals mit einem ausgiebigen Test der letzten Tiefs auf eine harte Probe gestellt werden. Aber: Es scheint extrem unwahrscheinlich, dass sich hieraus ein Baisse-Trend entwickelt. Vielmehr könnte in diesem Fall die Bodenbildung in der Unterstützungszone um 8700 Punkte etwas mehr Zeit beanspruchen.



Fazit: Unsere Analyse des fundamentalen Umfelds bezogen auf die Bewertungen am Aktienmarkt, gekoppelt mit einer saisonalen Betrachtung und der markttechnischen Analyse, sprechen mittelfristig für Aktien. Kurzfristig muss sich der Index allerdings über der Marke 9320 Punkte stabilisieren um einen nachhaltigen Boden und damit die Basis für einen robusten Aufwärtstrend zu bilden. Dies ist wegen der anhaltenden Nervosität am Aktienmarkt zurzeit fraglich. Aufgrund unserer Gesamtanalyse sehen wir aber weiterhin schwache Phasen am Aktienmarkt als ideale Kaufgelegenheiten für den strategischen Aufbau mittelfristiger Positionen.

Ihr Dr. Reza Darius Montassér

Dieses Research ist eine Werbemitteilung der CASPARA CAPITAL GMBH

Haftungsausschluss und Disclaimer: Die bereitgestellten Informationen beruhen auf Quellen, die wir für verlässlich halten. Wir übernehmen jedoch keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität dieser Informationen. Diese Veröffentlichung dient ausschließlich der allgemeinen Information und ersetzt auf keinen Fall die anleger- und produktbezogene Beratung. Jede – auch auszugsweise – Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urhebergesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung der Caspara Capital GmbH. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Verbreitung, Bearbeitung, Übersetzung, (Mikro-)Verfilmung und die Einspeicherung in elektronische Geräte oder Systeme. Wir haben uns bemüht, alle Angaben sorgfältig zu recherchieren und zu erarbeiten. Dabei wurde zum Teil auf Informationen Dritter zurückgegriffen. Einzelne Angaben können sich insbesondere durch Zeitablauf oder infolge von gesetzlichen Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität sämtlicher Angaben kann daher keine Gewähr übernommen werden. Das gesamte Research stellt lediglich unsere Meinung dar, die ohne unsere Vorankündigungen wieder geändert werden könnte. Sofern Aussagen über Renditen, Kursgewinne oder sonstige Vermögenszuwächse getätigt werden, stellen diese lediglich Prognosen dar, für deren Eintritt wir keine Haftung übernehmen. Dieses Research fordert weder zum Kauf noch zum Verkauf irgendwelcher Finanzinstrumente oder Wertpapiere auf. Soweit steuerliche oder rechtliche Belange berührt werden, sollten diese vom Adressaten mit seinem Steuerberater bzw. Rechtsanwalt erörtert werden. Herausgeber: Caspara Capital GmbH, Maximiliansplatz 19, 80333 München. Verantwortlich im Sinne des Presserechts: Dr. Reza Darius Montassér.