



Monatsrückblick September

Düsseldorf, den 01. Oktober 2016

Liebe Investoren und Interessenten,

im September fielen die europäischen, japanischen und US-Indices leicht. Der Dax fiel um 0,8% und stand am Monatsende bei 10.511 Punkten. Die Renditen südeuropäischer Staatsanleihen zogen im August leicht an. Die Renditen 10-jähriger deutscher Staatsanleihen fielen Ende August leicht auf -0,10 % p.a. Der Preis für Brent-Öl stieg von 47\$ auf 49\$ um ca. 4,2%.

Die allgemeinen Wirtschaftskennzahlen der Industrienationen schwächten sich im Durchschnitt weiter ab. Sowohl die Industrieproduktion als auch die Indikatoren für den Dienstleistungsbereich fielen schwächer aus. In den USA liegt das BIP aktuell annualisiert bei 1,4%. In Europa wurde das BIP mit 1,6% bestätigt.

Der September war der Monat der Notenbanken. Am 08.09. ließ Mario Draghi den Leitzins unverändert. Er kündigte vorerst keine weiteren Lockerungsmaßnahmen an. Am 21.09. beschloss die Bank of Japan das Anleihen- und Aktienkaufprogramm in Höhe von 700 Mrd. Euro p.a. fortzusetzen und dabei die Investmentbedingungen zu flexibilisieren. Das seit 20 Jahren nicht erreichte Inflationsziel bleibt mit 2% bestehen. Am 21.09. beschloss die FED die Zinsen unverändert zu belassen. Eine Zinserhöhung um 0,25% im Dezember ist möglich, wird aber von der weiteren Entwicklung der US Wirtschaft abhängig gemacht.

Im Oktober startet die Ertragsaison in den USA. Es wird damit gerechnet, dass die Gewinne auf das Jahr gesehen in Q3 um -2,1% fallen. Dies

wäre der sechste Rückgang in Folge. Die Umsätze werden mit + 2,6% prognostiziert und würden den ersten Anstieg seit Q4 2014 bedeuten. Das KGV des S&P liegt aktuell bei ca. 19,5, das 10-jährige Mittel bei 16,0.

Im September konnte unsere Strategie aufgrund der Absicherungen unverändert abschließen.

Die Probleme, die aus den Kapitalmaßnahmen der EZB entstehen, verschärfen sich. Wir bleiben vor dem Hintergrund der extremen Überbewertung bei europäischen Staatsanleihen im Rentenbereich weiterhin mit bis zu 39% short. Im September waren wir im Aktienbereich im Dax kurzfristig mit 19% long und haben die Gewinne realisiert, bevor wir wieder eine Short Position von 18% aufgebaut haben. Im Rohstoffbereich halten wir weiterhin eine 9%ige Position in Xetra-gold als Absicherung. Die neutralen Strategien, die wir in Höhe von 14% halten, entwickelten sich positiv. Mit 19,5% halten wir weiterhin an einer hohen Liquiditätsquote fest.

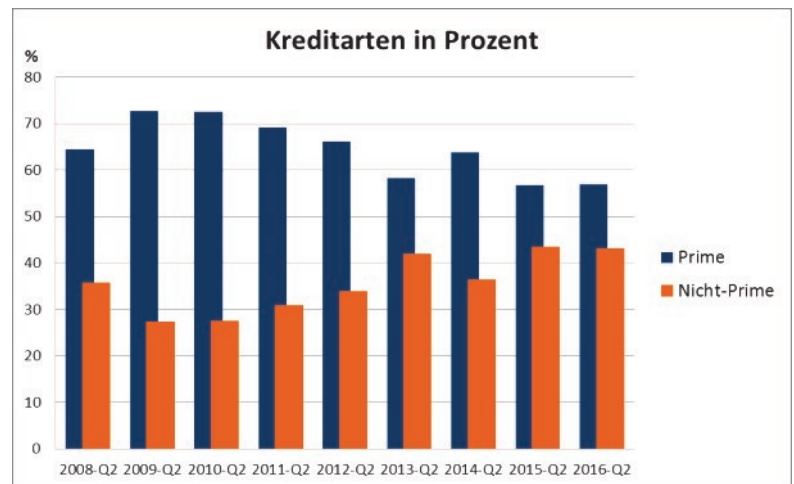
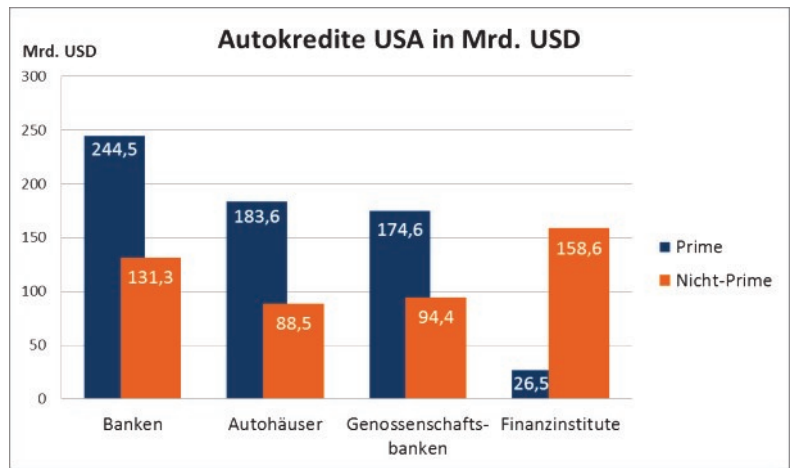
Wir sind Spezialisten in der Analyse von weltweit aufkommenden Kreditblasen, die zu starken Marktverwerfungen führen können. Viele unserer Gesprächspartner haben sich gewünscht, die Ergebnisse unserer Analysen im Monatsbericht aufzunehmen. Diesem Wunsch kommen wir jetzt nach und geben auf der folgenden Seite einen kurzen Ausblick auf die interessanten Entwicklungen ausgesuchter Kreditmärkten. Diesmal analysieren wir den Markt für US-Autokredite.

Wir sehen hohe Risiken im Bereich der US-Autokredite

2015 wurde die Marke von 1.000 Mrd. Dollar an Autokrediten in den USA überschritten. Gleichzeitig nimmt die Kreditwürdigkeit der Kreditnehmer ab. Ein Déjà-vu zum Immobilienmarkt drängt sich auf: Jeder Amerikaner soll ein Auto besitzen, ob er es sich leisten kann oder nicht.

Seit 2011 sind die US-Autokredite um 46% auf insgesamt 1071,5 Mrd.\$ im Q2 2016 gestiegen. Dabei nimmt die Anzahl an Krediten schlechter Bonität überproportional zu. Insgesamt werden 473 Mrd.\$, das sind 43% des Kreditvolumens, als zweitklassig eingestuft. Über 18,4 % der vergebenen Kredite wurden als ABS-Produkt verbrieft und weitergereicht.

Besonders Finanzinstitute wie z.B. Wells Fargo, Ally Financial (ein Spin-off von General Motors oder Toyota FS) könnten bei einem Platzen der Blase starke Verluste verbuchen, denn die Ausfallraten von Krediten schlechter Bonität lagen z.B. 2008 bei 13%.



Quelle: FED, Experian, Eigene Berechnungen

Wir wünschen Ihnen einen guten Start in den Oktober.

Mit besten Grüßen

Lars Postall

Leiter Portfoliomanagement

Kontakt:

Postall AM GmbH / Schloss Eller - Forsthaus / Heidelberger Straße 30b / D-40229 Düsseldorf
Telefon: 0211—2613 66-91 / E-Mail: info@postall-am.de / Web: www.postall-am.de

Wichtiger Hinweis:

Dieses Dokument wurde von Postall AM GmbH ausschließlich zu Informationszwecken und ohne vertragliche oder sonstige Verpflichtung erstellt. Die darin enthaltenen Informationen, Aussagen und Einschätzungen basieren auf öffentlich zugänglichen und nicht öffentlichen Informationen und wurden mit größtmöglicher Sorgfalt recherchiert bzw. getroffen. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Angemessenheit der im Dokument enthaltenen Informationen, Aussagen oder Einschätzungen wird keine Gewähr übernommen. Postall AM GmbH, Vertreter oder Mitarbeiter übernehmen keine Haftung für die Nutzung dieses Dokuments. Diese Veröffentlichung stellt weder eine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung, noch eine Aufforderung zum Erwerb oder zur Veräußerung der hierin enthaltenen Finanzinstrumente dar. Soweit in dem Dokument Meinungen Dritter wiedergegeben werden, stehen diese Positionen nicht notwendigerweise in Einklang mit der Auffassung der Postall AM GmbH und können dieser sogar widersprechen. Die Anlageberatung nach § 1 Abs. 1a Nr. 1 a KWG und die Anlagevermittlung nach § 1 Abs. 1a Nr. 1 KWG erfolgen im Auftrag, im Namen, für Rechnung und unter der Haftung des dafür verantwortlichen Haftungsträgers BN & Partners Capital AG, Steinstraße 33, 50374 Erftstadt, nach § 2 Abs. 10 KWG. Die BN & Partners Capital AG verfügt über entsprechende Erlaubnisse der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht.