

# Euro erstmals seit 2015 wieder über 1,20 sfr

Gemeinschaftswährung gibt zum Dollar leicht nach

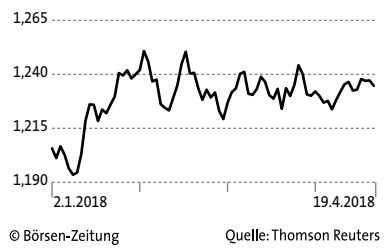
**Börsen-Zeitung, 20.4.2018**  
dm Frankfurt – Die Aufwertung des Euro gegenüber dem Dollar hat am Donnerstag im Handelsverlauf einen Dämpfer erhalten. Nach einem Ausflug über 1,24 Dollar notierte die

## DEVISEN

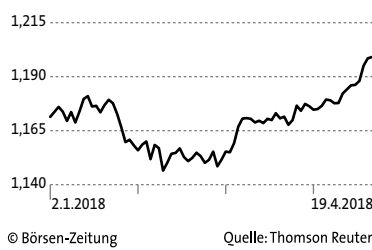
Gemeinschaftswährung am Abend bei 1,2358 Dollar und damit 0,2% schwächer als am Vortag. Als Grund wurden steigende Anleiherenditen in den USA angeführt. Ansonsten würde die von der US-Regierung ausgehende Unsicherheit über weitere Schritte im Handelskonflikt mit China den Greenback eher belasten, hieß es. Der Dollar-Index, der die Entwicklung der amerikanischen Währung gegenüber sechs Industrieländerwährungen spiegelt, legte um 0,1% auf 89,70 Punkte zu.

Chris Tuxen, Währungsstrategie der Dankse Bank, geht davon aus, dass der Euro in den nächsten zwölf Monaten bis auf 1,30 Dollar steigen könnte. Kurzfristig könne die Gemeinschaftswährung aber belastet werden, wenn die Europäische Zentralbank auf ihrer Zinssitzung in der kommenden Woche erklären sollte, sich mehr Zeit mit einer eventuellen Zinsanhebung zu lassen.

## Euro in Dollar



## Euro in Schweizer Franken



Ob der Euro gefestigt in den Mai gehen wird, werde auch von der Kommunikationsstrategie Mario Draghi bei der EZB-Sitzung am 26. April abhängen, meint die HSH Nordbank. Das zunehmende Zinsgefälle zwischen beiden Währungsräumen mache Dollar-Carrys, also kurzfristige Geldanlagen im US-Währungsraum, immer attraktiver. Gegenüber dem britischen Pfund verlor der Euro 0,2% auf 0,8694 Pfund. Dagegen hat die Gemeinschaftswährung erstmals seit der Aufhebung der Wechselkursuntergrenze bei 1,20 sfr durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) am 15. Januar 2015 die Marke von 1,20 sfr nach oben durchbrochen. Einige Analysten verweisen darauf, dass der Franken keine Fluchtwährung mehr sei, andere führen die im Vergleich zur EZB lockerere Geldpolitik der SNB an.

In den ersten drei Monaten 2018 hat der globale Devisenhandelsumsatz laut dem Abwickler CLS ein Rekordhoch erreicht. Ein Anstieg der Volatilität von einem Mehrjahrestief habe zu vermehrten Kauf- und Verkaufsaktivitäten geführt, hieß es. Die Handelsplattform von Thomson Reuters hat im März einen Anstieg des Handelsvolumens um 28% gegenüber dem entsprechenden Vorjahresmonat ausgewiesen.

# Brent-Öl steigt auf fast 75 Dollar

Nickel erreicht nach Preissprung Dreijahreshoch – Angst vor Sanktionen gegen russischen Produzenten

**Börsen-Zeitung, 20.4.2018**  
ku Frankfurt – Die Rally bei Rohöl setzt sich fort. Am Donnerstag kletterte der Preis der wichtigsten Rohöl-sorten Brent Crude auf fast 75 Dollar je Barrel. Sein Tageshoch verzeich-

## ROHSTOFFE

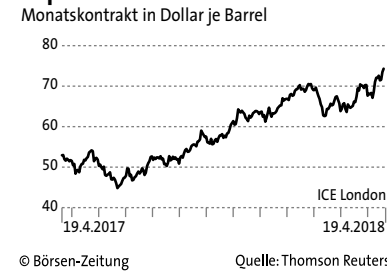
nete Brent bei 74,74 Dollar. Dies ist das höchste Niveau seit Ende November 2014. Am Abend wurde die Sorte dann für 74,37 Dollar gehandelt, ein Plus von 1,2% gegenüber dem Stand vom Mittwoch. US-Leichtöl der Sorte West Texas Intermediate (WTI) erreichte mit 69,65 Dollar den höchsten Stand seit Ende November vergangenen Jahres.

Am Markt wurde darauf verwiesen, dass Saudi-Arabien nun einen Ölpreis zwischen 80 und 100 Dollar je Barrel anstrebe. Dies hatte die Nachrichtenagentur Reuters exklusiv gemeldet. Darin sei das Bestreben zu sehen, für eine hohe Bewertung der saudischen Ölgesellschaft Aramco zu sorgen, die an die Börse

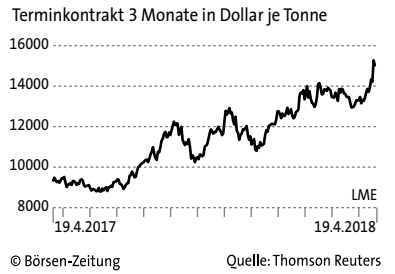
gebracht werden soll. Aus diesem Grund halte der größte Ölproduzent innerhalb der Organisation Erdöl exportierender Länder (Opec) derzeit die Produktion knapp. Wie die Rohstoffanalysten der Commerzbank schreiben, produziert das Kartell derzeit nur 32 Mill. Barrel pro Tag (bpd), was um rund 500 000 bpd unter dem von der internationalen Energieagentur IEA geschätzten Bedarf an Opec-Öl liege. Zudem hatte die US-Regierung am Vortag gemeldet, dass die amerikanischen Lagerbestände an Rohöl und Destillationsprodukten in der vergangenen Woche deutlicher zurückgegangen waren als allgemein erwartet.

Die Preiswünsche der Saudis dürften aber letztlich kaum den Preisanstieg herbeiführen, den Rohöl zuletzt gesehen hat. Viele Analysten vermuten daher, dass die aktuellen geopolitischen Spannungen ebenfalls eine große Rolle spielen. Im Mittelpunkt steht dabei die Konfrontation zwischen den USA auf der einen Seite und dem Iran auf der anderen Seite. Am 12. Mai muss US-Präsident Donald Trump entscheiden, ob er die

## Ölpreis Brent



## Nickel



Aussetzung der Sanktionen gegen den Iran im Rahmen des Atomabkommens um weitere 120 Tage verlängert. Befürchtet wird, dass sich Trump diesmal gegen eine Aussetzung entscheiden wird. Jan Edelmann, Rohstoffanalyst bei der HSH Nordbank, geht davon aus, dass dadurch mehrere hunderttausend Barrel pro Tag an iranischen Exporten gefährdet sind, was angesichts bereits normalisierter und weiter rückläufiger Öllagerbestände bereits sichtbare Folgen für den Markt haben werde. Edelmann hält einen Anstieg der geopolitischen Risiko-

prämie beim Ölpreis um weitere 10 Dollar je Barrel für möglich.

Der Preis des Industriemetalls Nickel ist am Donnerstag um 9,3% auf ein Dreijahreshoch von 16 690 Dollar je Tonne geklettert. Später gab es Gewinnmitnahmen, so dass das Metall dann noch mit einem Aufschlag von 3,3% bei 15 780 Dollar gehandelt wurde. Händler sagten, nach den US-Sanktionen gegen den russischen Aluminiumriesen Rusal würden nun Schritte gehen die russische Normnickel befürchtet, die ähnlich wie Rusal der zweitgrößte Produzent auf dem Weltmarkt ist.

# Bundrendite klettert auf Einmonatshoch

Ölpreisanstieg schürt Inflationssorgen – Grand City Properties stößt auf starke Nachfrage

**Börsen-Zeitung, 20.4.2018**  
ck Frankfurt – Wieder aufkeimende Inflationssorgen haben am Donnerstag die Staatsanleiherenditen getrieben. So stieg die laufende Verzinsung der zehnjährigen Bundesanleihe um

## ANLEIHEN

7 Stellen auf 0,60% und erreichte damit ein Einmonatshoch. Die Rendite der zehnjährigen italienischen Staatsanleihe erhöhte sich um 6 Stellen auf 1,78%.

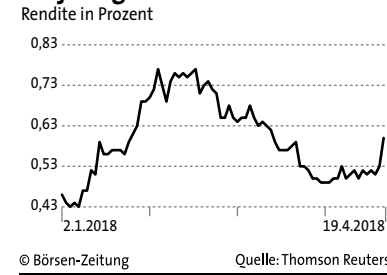
Auf ein starkes Interesse stieß eine erstmals nach fünfeinhalb Jahren kündbare Anleihe der **Grand City Properties**. Bei einem Volumen von 350 Mill. Euro gingen Orders für mehr als 1,5 Mrd. Euro ein. Zunächst auf ein Volumen von 300 Mill. Euro ausgelegt und mit 3,125% bis 3,25% indiziert, kam letzten Endes ein Kupon von 2,50% heraus. Moody's und Standard & Poor's (S & P) errei-

len der Emittentin die Noten „Baa1“ und „BBB+“. Federführer der Transaktion waren Deutsche Bank, J.P. Morgan, Société Générale und Unicredit.

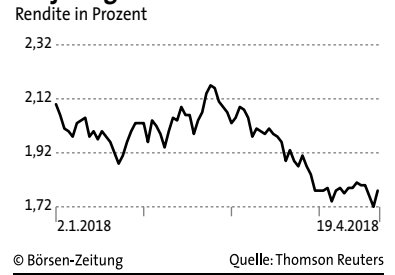
## Thales nimmt 1 Mrd. Euro auf

Die französische **Thales** trat mit einem zweijährigen Floater und einer sechsjährigen Festzinsanleihe im Volumen von jeweils 500 Mill. Euro auf und hatte ebenfalls keinerlei Platzierungsprobleme. Dafür sammelten sich Orders für rund 3 Mrd. Euro an. Der variabel verzinsliche Titel wurde nach einer ersten Vorstellung von Drei-Monats-Euribor plus 20 bis 25 Basispunkten (BP) am unteren Rand der Vorgabe untergebracht, das Festzinspapier nach ersten Indikationen um 50 BP zu 37 BP über der Swap-Mitte. Moody's und S & P benoten die Emittentin mit „A2“ bzw. „A-“. Die Federführung teilten sich Crédit Agricole, HSBC, J.P. Morgan, Mitsubishi UFJ Finan-

## 10-jährige Bundesanleihe



## 10-jährige Staatsanleihe Italiens



cial Group, Banco Santander und Société Générale.

Die **Caisse Centrale du Crédit Immobilier** begab eine im Oktober 2022 fällige Anleihe im Volumen von 800 Mill. Euro. Dafür wurden Orders für mehr als 1,4 Mrd. Euro eingereicht. Ausgestattet mit einem Kupon von 0,125% wurde der Titel nach einer ursprünglichen Vorstellung von 27 BP zu 24 BP über der vergleichbaren französischen Staatsanleihe untergebracht. Federführer

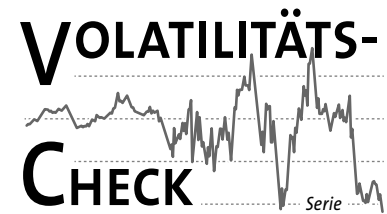
waren Crédit Agricole, Deutsche Bank, HSBC, Natixis und Société Générale.

Die norwegische **Sbanken Boligkredit** begab einen fünfjährigen Covered Bond im Volumen von 500 Mill. Euro. Ausgestattet mit einem Kupon von 0,375%, wurde der Titel zu 3 BP über der Swap-Mitte untergebracht. Die Federführung teilten sich Landesbank Baden-Württemberg, Natixis, Nordea Markets und Unicredit.

## GASTBEITRAG

# Starke Schwankungen an der Nasdaq in Sicht

**Börsen-Zeitung, 20.4.2018**  
Mehr als neun Jahre lang kannte der Technologieindex Nasdaq 100 nur eine Richtung: nach oben. 605% Kursgewinn seit dem Tief in der Finanzkrise und das Allzeithoch im März dieses Jahres entsprechen einer imposanten Jahresrendite von gut 23%. Kurze Rücksetzer gab es auf dem steilen Weg nach oben immer wieder. Von daher müssten die Kursverluste in diesem Jahr nicht zwangsläufig beunruhigen. Und



doch scheint diesmal alles anders zu sein. Gleich zweimal stürzte der Technologieindex in diesem Jahr um 12% ab. Natürlich lässt sich insbesondere der erste Rückgang zumindest teilweise mit dem allgemein schwachen Marktumfeld und den Schwierigkeiten zahlreicher Volatilitätsstrategien begründen. Während des zweiten Drawdowns sah dies jedoch anders aus. Im März entwickelte sich der Nasdaq-100-Index mehr als 5% schlechter als der Small- und Mid-Cap-Index Russell 2000.

## Immer höhere Bewertungen

Gründe dafür gibt es viele: Allen voran die langjährige Outperformance der Technologiewerte, die mit immer höheren Bewertungen einherging. Vor den beiden Rück-

schlägen in diesem Jahr erreichte das historische Kurs-Gewinn-Verhältnis jeweils einen Spitzenwert von mehr als 27. Anders als beim Indexstand erreichte die Bewertung zwar kein Allzeithoch, aber zumindest den höchsten Stand seit dem Jahr 2009. Dazu kommen Probleme einzelner Unternehmen wie etwa der Daten-skandal beim Indexschwergewicht Facebook.

Spannend ist die Frage, wie die Anleger die aktuelle Situation einschätzen: Halten Investoren einen Rücksetzer von 800 Punkten nach einem Anstieg um mehr als 6000 Punkte für eine gesunde und notwendige Korrektur auf dem Weg nach oben? 2006 erreichte das Kurs-Gewinn-Verhältnis in der Spitze einen Wert von 34, im Jahr 2009 von 32. Sollten Anleger tatsächlich ein Wiedersehen mit diesen Werten erwarten, müsste der Nasdaq-100-Index auf Basis der aktuellen Gewinne auf 8200 bis 8800 Punkte steigen, dies wären noch einmal 15 bis 25% über dem Allzeithoch aus dem März. Rechnen die Investoren mehrheitlich mit dieser Klettertour und sind deshalb gespannt? Oder fürchten Investoren eine Wiederaufnahme der Talfahrt und halten bereits das aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnis für zu hoch bewertet? Im Durchschnitt der vergangenen zehn Jahre lag das Kurs-Gewinn-Verhältnis bei 21. Um dies zu erreichen, müsste der Index auf Basis der aktuellen Gewinne bis auf 5400 Punkte einbrechen, dies wären noch einmal 12% unter dem Jahrestief aus dem Februar.

Ein Blick auf die Volatilitätsindizes hilft hier weiter. Nach einem Jahrstief von unter 10 Volatilitätspunkten im Jahr 2017 stieg der Volatilitätsin-

dex des Nasdaq 100 im angelaufenen Jahr in der Spitze bis auf 38 Volatilitätspunkte an. Der bisherige Jahresdurchschnitt liegt bei knapp 21 Volatilitätspunkten. Zum Vergleich: 2017 notierte der Volatilitätsindex durchschnittlich bei 14 Volatilitätspunkten und damit um ein Drittel niedriger. Zukünftige überdurchschnittliche Schwankungen dürften also garantiert sein. Nur über die Richtung der Schwankungen geben

Volatilität die Russell-Volatilität um maximal 3 Volatilitätspunkte überstieg. Das hat sich mit dem Jahresbeginn 2018 massiv verändert. Ende März notierte der Volatilitätsindex des Nasdaq 100 gut 7 Punkte über dem des Russell 2000 – ein Rekord in der bis 2004 zurückgehenden Historie der Volatilitätsindizes. Von entspannten Technologieanlegern kann hier also keine Rede sein.

## Absicherungsquote niedrig

Dafür, dass die Anleger mehrheitlich mit anhaltend starken Nasdaq-Schwankungen rechnen, ist die Absicherungsquote aktuell erstaunlich niedrig. Das Open Interest aller ausstehenden Put-Optionen auf den Nasdaq 100 fiel im März sogar auf den niedrigsten Stand seit 14 Jahren. Aktuell liegt der Wert aller ausstehenden Put-Optionen bei gerade mal 23% des historischen Durchschnitts. Allerdings liegt auch das Open Interest der ausstehenden Call-Optionen aktuell gerade mal bei 22% des historischen Mittelwerts. Optionen werden im Moment also kaum gekauft – auf beiden Seiten. Offensichtlich halten Investoren die Prämien angesichts der erhöhten Volatilität für zu hoch.

Entsprechend sind die wenigsten Investoren für einen erneuten Abwärtstrend positioniert oder zumindest abgesehen. Für eine Fortsetzung des Aufwärtstrends sind die Investoren ja auch ohne Call-Optionen bereits durch ihre Aktien positioniert. Die Positionierung der Herde der Anleger ist also eindeutig. Viele Börsenweisheiten warnen jedoch vor diesem gefährlichen Herdentrieb.



**Thomas Altmann**  
Leiter des Portfolio-managements, QC Partners

die Volatilitätsindizes keinen Aufschluss. Sind hohe Schwankungen nun Nasdaq-spezifisch?

Interessant ist hier der Vergleich mit dem Volatilitätsindex des Russell 2000. Während des knapp zehn Jahre andauernden Aufschwungs der Technologiewerte wurde der Volatilitätsindex des Russell 2000 fast durchgängig oberhalb dem des Nasdaq 100 gehandelt. 2009 und 2011 betrug der Volatilitätsvorsprung der Small- und Mid Caps dabei temporär stolze 11 Volatilitätspunkte. Small- und Mid Caps galten bei den Anlegern also als deutlich schwankungsanfälliger als Technologiewerte. In der neunjährigen Hausse gab es nur drei ganz kurze Phasen, in denen die Nasdaq-

**Deutsche Bank Aktiengesellschaft**  
**Mitteilung**  
an die Gläubiger der in der nachfolgenden Tabelle aufgeführten WAVE Unlimited Optionsscheine gemäß Ziffer 4 der jeweiligen Allgemeinen Emissionsbedingungen  
Gemäß den jeweiligen Produktbedingungen der Wertpapiere wurde der jeweilige Basispreis mit Wirkung zum 19.04.2018 angepasst und lautet wie folgt:

ISIN	Basispreis
DE000DE6QG08	2,9398

Frankfurt am Main, April 2018  
**Deutsche Bank Aktiengesellschaft**

**Deutsche Bank Aktiengesellschaft**  
**Mitteilung**  
an die Gläubiger der in der nachfolgenden Tabelle aufgeführten WAVE Unlimited Optionsscheine gemäß Ziffer 4 der jeweiligen Allgemeinen Emissionsbedingungen  
Gemäß den jeweiligen Produktbedingungen der Wertpapiere wurde der jeweilige Basispreis mit Wirkung zum 19.04.2018 angepasst und lautet wie folgt:

ISIN	Basispreis
DE000DE6R3A9	1,0415
DE000DE6R3B7	1,1646
DE000DE6R3C5	1,2875
DE000DE6R3D3	1,4105

Frankfurt am Main, April 2018  
**Deutsche Bank Aktiengesellschaft**

**Bekanntmachung**  
gemäß § 316 Abs. 5, § 268 Abs. 2 Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB)  
Bereithaltung eines Nachtrages 05 der HMW Emissionshaus AG, insoweit handelnd als Prospektverantwortliche und als hierfür von der Kapitalverwaltungsgesellschaft (MIG Verwaltungs AG) beauftragtes Unternehmen nach § 316 Abs. 5, § 268 Abs. 2 KAGB vom 18.04.2018 zum bereits veröffentlichten vollständigen Verkaufsprospekt vom 25.07.2016 betreffend das Investmentvermögen MIG GmbH & Co. Fonds 14 geschlossene Investment-KG. Der gemäß § 316 Abs. 5, § 268 Abs. 2 KAGB erstellte Nachtrag 05 wird zusammen mit dem vollständigen Verkaufsprospekt bei der MIG GmbH & Co. Fonds 14 geschlossene Investment-KG, Münchener Straße 52, D-82049 Pullach, zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Der Nachtrag 05 ist zudem im Internet unter [www.mig-fonds.de](http://www.mig-fonds.de) veröffentlicht.  
Pullach, den 20.04.2018  
HMW Emissionshaus AG

**MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH**  
**Bekanntmachung**  
Die Wesentlichen Anlegerinformationen (Kundeninformationsdokument – „KID“) der Fonds:

- Hypo Dynamik Plus (AT00000A0S9Q1)**  
– Informationsstelle: Landesbank Baden-Württemberg, Am Hauptbahnhof 2, D-70173 Stuttgart
- Hypo PF Aktien long short Strategie (AT00000A0S9R9)**  
– Informationsstelle: Landesbank Baden-Württemberg, Am Hauptbahnhof 2, D-70173 Stuttgart

wurden aktualisiert und sind ab sofort am Sitz der Emittentin, der MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH, Landstraße Hauptstraße 1, Top 27, 1030 Wien und bei den Zahl- und Informationsstellen erhältlich und stehen den Interessenten kostenlos zur Verfügung.  
Wien, am 20.04.2018