

Konzern-  
Halbjahresbericht  
der Baader Bank AG  
zum 30.06.2016

## KENNZAHLENÜBERSICHT 1. HALBJAHR 2016

BAADER BANK KONZERN		01.01.- 30.06.2016	01.01.- 30.06.2015	Veränderung in %
<b>Erträge</b>	<b>TEUR</b>	<b>50.099</b>	<b>61.628</b>	<b>-18,7</b>
davon Zinsergebnis und laufende Erträge	TEUR	1.869	1.057	76,8
davon Provisionsergebnis	TEUR	22.053	27.257	-19,1
davon Handelsergebnis	TEUR	24.457	31.705	-22,9
davon sonstige Erträge	TEUR	1.720	1.609	6,9
<b>Aufwendungen</b>	<b>TEUR</b>	<b>-52.240</b>	<b>-58.162</b>	<b>-10,2</b>
davon Personalaufwand	TEUR	-26.554	-31.924	-16,8
davon Verwaltungsaufwand und sonstige betriebliche Aufwendungen	TEUR	-20.599	-20.484	0,6
davon Abschreibungen	TEUR	-4.886	-5.395	-9,4
davon Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	TEUR	-201	-359	-44,0
<b>Ergebnis vor Steuern (EBT)</b>	<b>TEUR</b>	<b>-2.141</b>	<b>3.466</b>	<b>-</b>
<b>Operatives Ergebnis*</b>	<b>TEUR</b>	<b>-2.760</b>	<b>3.162</b>	<b>-</b>
<b>Bilanzsumme</b>	<b>TEUR</b>	<b>644.636</b>	<b>576.330</b>	<b>11,9</b>

\*Rohertrag abzgl. Personal und anderer Verwaltungsaufwand sowie Abschreibungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen (Rohertrag = Zinsergebnis und laufende Erträge, Provisions- und Handelsergebnis)

## **ERSTES HALBJAHR 2016**

### **Die Geldpolitik als entscheidender Entspannungsfaktor für die Finanzmärkte**

Im 1. Halbjahr 2016 litt die Weltwirtschaft nicht zuletzt unter den Kaufkraftverlusten der Rohstoffländer infolge schwacher Preise für Öl und Industriemetalle. Erschwerend kam die Normalisierung des vergangenen hohen Wachstumstempos in China hinzu. Daher konnten die USA nicht mehr an ihre frühere Konjunkturstärke anschließen. Die Eurozone sah sich sogar einem anhaltenden Deflationsdruck ausgesetzt. Die deutsche Wirtschaft litt auf der Exportseite, konnte sich dank der stabilen Binnenkonjunktur insgesamt jedoch behaupten.

Für große politische Verunsicherung sorgte das Referendum in Großbritannien zum Austritt aus der Europäischen Union. Die Effekte auf die Finanzmärkte konnten jedoch durch eine international freizügige Geldpolitik eingedämmt werden. Konkret hat die EZB das monatliche Volumen ihres Anleiheaufkaufprogramms von EUR 60 auf EUR 80 Mrd. unter Einbeziehung von Investment Grade bewerteten Unternehmensanleihen erhöht. Gleichzeitig senkte sie den Notenbank- und Einlagenzins auf 0,0 bzw. minus 0,4 Prozent.

Zum maßgeblichen Stabilisierungsfaktor avancierte im weiteren Halbjahresverlauf die US-Notenbank, die deutlich Abstand von einem nachhaltigen Zinserhöhungszyklus nahm. Eine damit einhergehende zinsbedingte Abschwächung des US-Dollars ließ zunächst die Kapitalflucht aus Asien in die USA abebben und sorgte über den typischen Zusammenhang von schwächerer Weltleitwährung und höheren Rohstoffpreisen für eine Verbesserung der Kaufkraft der Rohstoffländer zum Wohle der Weltkonjunktur und ebenso für eine Entspannung der globalen Unsicherheitsfaktoren.

Insgesamt gerieten risikoreiche Anlageformen, in Euro gerechnet, im 1. Halbjahr 2016 ins Hintertreffen. Zwar konnte sich Rohöl der Sorte Brent aufgrund der Dollar-Schwäche und einer nachlassenden Produktion außerhalb der OPEC als Anlageklasse deutlich behaupten. Jedoch konnten auch die Edelmetalle Silber und Gold von ihrer Funktion als sicherer Anlagehafen, dicht gefolgt von deutschen Staatsanleihen, profitieren. US-Aktien und Titel aus den Emerging Markets konnten, trotz ihrer jahresanfänglichen Schwäche, insbesondere aufgrund der von der Fortsetzung der Zinswende Abstand nehmenden Geldpolitik der US-Notenbank profitieren. Der japanische Aktienmarkt litt unter dem hohen Yen, der die Exporttätigkeit massiv behinderte. An dieser Entwicklung konnte auch die japanische Notenbank nichts ändern. Denn durch weltweit insgesamt fallende Zinsen hat das Land seinen Niedrigzinsvorteil gegenüber anderen Währungsräumen verloren. Zu den Verlierern gehörten ebenso deutsche Aktien sowie Aktien der Eurozone, denen die politische und konjunkturelle Unsicherheit zusetzte.

Auf Branchenebene trübte sich der bereits angeschlagene Bankensektor nach dem Brexit-Votum weiter ein. Auch der Automobilsektor – getrieben von der VW-Abgasaffäre – gehörte zu den Verlierern, während exportsensitive Branchen trotz weltwirtschaftlicher Schwäche immerhin einen volatilen Seitwärtstrend vollzogen. Der Konsumsektor zeigte sich aufgrund einer gestärkten Kauflaune der Verbraucher solide.

### **Die Entwicklung des operativen Geschäfts der Baader Bank im ersten Halbjahr 2016**

Die Handelsaktivitäten in allen Gattungen waren geprägt von Zurückhaltung und Unsicherheit. Dementsprechend niedrig fielen die für das Market Making der Baader Bank wichtigen Wertpapierumsätze auf den verschiedenen Handelsplattformen aus. Vereinzelt stachen Handelstage mit hohen Umsatzvolumina heraus, die durch ungeplante Tagesereignisse initiiert waren. Erst zur Jahresmitte und mit Ansteigen der Spannung zum Brexit-Entscheid nahmen Handelstätigkeit und Wertpapierumsätze, dann aber nennenswert, zu. Für das Brokerage-Geschäft zeigte sich das gleiche Bild. Konstant niedrige Handelsaktivitäten auf Kundenseite wurden vereinzelt durch Perioden mit anziehenden Umsätzen unterbrochen. Auch hier lichtete sich das Bild erst zur Jahresmitte. Für Unternehmenskunden, die für Kapitalmarkttransaktionen die Baader Bank mandatierten, öffneten sich nur wenige Fenster, um ihre Finanzinstrumente sinnvoll platzieren zu können. Dementsprechend gering war die Anzahl der Transaktionen im ersten Halbjahr 2016 auf allen Kapitalmärkten weltweit.

In Aktien belebte sich der Markt erst Ende Mai, um im Juni ein zufriedenstellendes Niveau zu erreichen. Vor allem zum Jahresbeginn sorgten die sinkenden Rohstoffpreise und der Konjunktureenbruch in China für Ertragseinbußen bei Fonds und ETFs. Hohe Umsätze konnten hingegen ebenfalls im Monat Juni erzielt werden, da das Brexit-Votum ausschlaggebend für eine kurzfristig überdimensional hohe Handelstätigkeit in diesen Produkten war. Beim Handel von verbrieften Derivaten führte die volatile Marktsituation zu keinem

Ergebnisanstieg, da diese auf sehr niedrigen Wertpapierumsätzen fußte und insgesamt eine hohe Unsicherheit bei den Anlegern bestand. Normalerweise gehen hohe Volatilitäten mit verbesserten Umsätzen und somit Ergebnissen im Segment der verbrieften Derivate einher. Finanzpolitische Einflussfaktoren, wie die Entscheidung der EZB zum ausgedehnten Ankauf von Unternehmensanleihen, die Ausweitung des Quantitative Easing und die anhaltende und sich noch intensivierende Niedrigzinsphase schwächten insbesondere den Handel mit Renten.

Die Baader Bank nutzte jedoch die beschriebene Marktphase in den ersten sechs Monaten, um strategisch wichtige Maßnahmen zum weiteren Ausbau v.a. ihres Kundengeschäfts umzusetzen.

Im institutionellen Kundengeschäft, insbesondere mit Vermögensverwaltern, hat die Baader Bank ihre Aktivitäten im ersten Halbjahr 2016 in diesem Zuge wesentlich ausgeweitet. Im Rahmen eines speziell dieser Kundengruppe gewidmeten Informationstages in den Räumlichkeiten der Baader Bank in Unterschleißheim unterstrich die Baader Bank ihre Vorreiterrolle in der Kooperation mit Vermögensverwaltern, Family Offices und Fintechs. Deren Dienstleistungen ergänzt die Baader Bank als Vollbank und Komplettanbieter von Bankservices mit ihrer Kompetenz und Diversität im Wertpapierhandel optimal. Das überaus positive Kundenfeedback zeigt, dass die Baader Bank hier einen richtigen, erfolgsversprechenden Weg eingeschlagen hat.

Ein weiterer Beleg dafür, dass die Baader Bank die Kundenbedürfnisse optimal bedienen kann, sind die Ergebnisse des diesjährigen Extel Votings (Extel Survey 2016), Europas bedeutendstem externen Ranking institutioneller Aktienbroker. Mit Spitzenplatzierungen konnte Baader Helvea ihre herausragende Position für Aktien der DACH-Region untermauern. In den Kernregionen Deutschland, Österreich und der Schweiz belegte Baader Helvea in der Kategorie 'Leading Brokerage Firm (Country)' jeweils den zweiten Platz.

Im Bereich Equity Capital Markets begleitete die Baader Bank im ersten Halbjahr 2016 die Kapitalerhöhung der Global Bioenergies SA als Joint Bookrunner und fungierte als Sole Bookrunner bei der Kapitalerhöhung der MPC Münchmeyer Petersen Capital AG. Eine weitere Kapitalerhöhung und Umplatzierung der publicity AG führte sie ebenfalls in der Rolle als Sole Bookrunner durch.

Die in die Geschäftsfelder Sales und Sales Trading sowie Equity Research der Baader Bank integrierte schweizerische Tochter Helvea gab Anfang Juni 2016 die formale Namensänderung ihrer internationalen Gesellschaften bekannt. Diese wurden in die Baader Helvea AG, Baader Helvea Limited sowie Baader Helvea Inc. umfirmiert, behalten zwar ihren unabhängigen rechtlichen und regulatorischen Status, agieren jedoch unter der Marke Baader Helvea an internationalen Standorten auf Basis eines breiten Investorennetzwerks. Zudem wurde der Genfer Standort geschlossen und damit der Sitz der Baader Helvea nach Zürich verlegt. Zur Gewinnung und Betreuung weiterer internationaler Kunden wurde ein neuer Standort in Boston (USA) eröffnet.

Dem beschriebenen Marktverlauf geschuldet, weist die Baader Bank ein Konzernergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit zum Halbjahr 2016 in Höhe von EUR -2,1 Mio. aus (Vorjahr EUR 3,5 Mio.). Die Provisionseinnahmen sanken dabei um -19,1% auf EUR 22,1 Mio. im Vergleich zur Vorjahresperiode (EUR 27,3 Mio.). Das Handelsergebnis betrug zum Stichtag EUR 24,5 Mio., ein Rückgang von -22,9% zum Vorjahr (EUR 31,7 Mio.). Erfreulicherweise konnten die Verwaltungsaufwendungen um -10,7% von EUR 51,8 Mio. auf EUR 46,3 Mio. gesenkt werden, hauptsächlich durch den Rückgang im Personalkostenbereich.

Das Halbjahresergebnis 2016 von EUR -2,9 Mio. (Vorjahr EUR 2,7 Mio.) kann allein betrachtet sicherlich nicht als planmäßig bezeichnet werden, relativiert sich jedoch im Vergleich durch das sehr gute erste Halbjahr 2015 und mit Blick auf die Marktumstände im ersten Halbjahr 2016.

## VERMÖGENSLAGE

	30.06.2016	31.12.2015	Veränderung
AKTIVA	TEUR	TEUR	%
1. Barreserve	4.666	14.593	-68,0
2. Forderungen an Kreditinstitute	164.329	117.067	40,4
3. Forderungen an Kunden	35.586	30.253	17,6
4. Schuldverschreibungen und andere festverzinsliche Wertpapiere	271.905	225.003	20,8
5. Aktien und andere nicht festverzinsliche Wertpapiere	23.884	27.124	-11,9
6. Handelsbestand	47.421	59.995	-21,0
7. Beteiligungen	234	234	0,0
8. Anteile an assoziierten Unternehmen	5.533	5.734	-3,5
9. Immaterielle Anlagewerte	23.938	27.006	-11,4
10. Sachanlagen	42.977	43.980	-2,3
11. Sonstige Vermögensgegenstände	15.230	15.986	-4,7
12. Rechnungsabgrenzungsposten	2.844	2.606	9,1
13. Aktiver Unterschiedsbetrag aus der Vermögensverrechnung	6.089	6.749	-9,8
<b>Summe der Aktiva</b>	<b>644.636</b>	<b>576.330</b>	<b>11,9</b>

	30.06.2016	31.12.2015	Veränderung
PASSIVA	TEUR	TEUR	%
1. Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten	87.020	53.223	63,5
2. Verbindlichkeiten gegenüber Kunden	418.424	386.031	8,4
3. Handelsbestand	7.978	1.686	>100,0
4. Sonstige Verbindlichkeiten	5.237	4.929	6,2
5. Rechnungsabgrenzungsposten	5	0	100,0
6. Rückstellungen	7.734	8.770	-11,8
7. Passive latente Steuern	0	0	0,0
8. Fonds für allgemeine Bankrisiken	21.536	21.536	0,0
9. Eigenkapital	96.702	100.155	-3,4
<b>Summe der Passiva</b>	<b>644.636</b>	<b>576.330</b>	<b>11,9</b>

Die Bilanzsumme zum 30.06.2016 verzeichnet im Vergleich zum Bilanzstichtag 31.12.2015 einen Anstieg um 11,9 Prozent und beträgt nunmehr EUR 644,6 Mio..

Die Entwicklung der Wertpapierbestände hängt eng mit der aktuellen Situation an den Märkten zusammen und ist damit stichtagsbezogen. Zum 30.06.2016 ist der Wertpapierbestand insgesamt um 10,0 Prozent gestiegen. In diesem Zusammenhang ist auch der stichtagsbedingte Anstieg der Positionen Forderungen und Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten zu sehen.

Der Konzern verfügt zum 30.06.2016 über ein Eigenkapital in Höhe von EUR 96,7 Mio. (31.12.2015: EUR 100,2 Mio.). Der Fonds für allgemeine Bankrisiken nach § 340g HGB in Höhe von EUR 21,5 Mio. erhöht die Eigenmittel der Bank entsprechend auf EUR 118,2 Mio.. Die Eigenkapitalquote beträgt 15,0 Prozent. Die Veränderung des Eigenkapitals entspricht im Wesentlichen dem Saldo aus dem Jahresergebnis vor konzernfremden Gesellschaftern für die ersten sechs Monate des Geschäftsjahres 2016 in Höhe von EUR - 2,8 Mio., Dividendenausschüttungen von Tochtergesellschaften von EUR 0,3 Mio. und Währungsumrechnungseffekten von EUR 0,2 Mio..

Insgesamt ist die Vermögenslage des Konzerns weiterhin geordnet.

## ERTRAGSLAGE

GEWINN- UND VERLUSTRECHNUNG	01.01. - 30.06.2016	01.01. - 30.06.2015	Veränderung
	TEUR	TEUR	%
1. Zinsergebnis	1.392	-100	-
2. Laufende Erträge aus			
a) Aktien	477	1.157	-58,8
b) Beteiligungen	0	0	0,0
	477	1.157	-58,8
3. Provisionsergebnis	22.053	27.257	-19,1
4. Nettoergebnis des Handelsbestands	24.457	31.705	-22,9
5. Sonstige betriebliche Erträge	1.245	1.608	-22,6
6. Verwaltungsaufwand			
a) Personalaufwand	-26.554	-31.924	-16,8
b) anderer Verwaltungsaufwand	-19.697	-19.881	-0,9
	-46.251	-51.805	-10,7
7. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf immaterielle Anlagewerte und Sachanlagen	-4.886	-5.053	-3,3
8. Sonstige betriebliche Aufwendungen	-902	-603	49,6
9. Abschreibungen und Wertberichtigungen auf Forderungen und bestimmte Wertpapiere sowie Zuführungen zu Rückstellungen im Kreditgeschäft	0	-342	-100,0
10. Erträge aus Zuschreibungen zu Forderungen und bestimmten Wertpapieren sowie aus der Auflösung von Rückstellungen im Kreditgeschäft	475	0	100,0
11. Erträge aus Zuschreibungen zu Beteiligungen, Anteile an assoziierten Unternehmen, Anteile an verbundenen Unternehmen und wie Anlagevermögen behandelte Wertpapiere	0	1	-100,0
12. Ergebnis aus Anteilen an assoziierten Unternehmen	-201	-359	-44,0
13. Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit	<b>-2.141</b>	<b>3.466</b>	-
14. Steuern vom Einkommen und vom Ertrag	-581	-681	-14,7
15. Sonstige Steuern soweit nicht unter Posten 8 ausgewiesen	-70	-76	-7,9
16. Jahresergebnis vor konzernfremden Gesellschaftern	<b>-2.792</b>	<b>2.709</b>	-
17. Konzernfremden Gesellschaftern zustehendes Ergebnis	-129	4	-
18. Jahresergebnis	<b>-2.921</b>	<b>2.713</b>	-
19. Gewinnvortrag/Verlustvortrag aus dem Vorjahr	-6.546	739	-
<b>20. Konzernergebnis</b>	<b>-9.467</b>	<b>3.452</b>	-

Bereits zum Jahreswechsel hatte die Unsicherheit über das zukünftige Wirtschaftswachstum weltweit wieder deutlich zugenommen. Die erneuten Kurseinbrüche am chinesischen Aktienmarkt, die eher verhaltenen Erwartungen in vielen Schwellenländern sowie Anzeichen einer Eintrübung der Wachstumsaussichten in Nordamerika, haben nicht zuletzt zusammen mit der erfolgten Abstimmung über den Verbleib Großbritanniens in der EU für große Verunsicherung und Zurückhaltung bei Anlegern und Investoren gesorgt. Dies hat sich sowohl im Geschäftsvolumen als auch im Ergebnis des Baader Konzerns zum Ende des ersten Halbjahres 2016 niedergeschlagen.

Im Vergleich zum Vorjahr schließt der Baader Konzern das erste Halbjahr 2016 mit einem negativen Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit in Höhe von EUR -2,1 Mio. ab.

In Folge des aktuell angespannten Marktumfeldes wiesen das Handels- und Provisionsergebnis anders als noch im Vorjahr eine geringere Dynamik auf. Die rückläufigen Erträge in den Geschäftsbereichen Market Making und Corporates & Markets haben auch zu einer Verschlechterung des operativen Ergebnisses beigetragen.

Das Zinsergebnis liegt deutlich über dem Vorjahresniveau. Dies ist vor allem auf niedrigere Zinsaufwendungen durch die Fälligkeit höher verzinslicher Schuldscheindarlehen zurückzuführen.

Gegenüber dem Vorjahr hat sich das Provisionsergebnis um EUR -5,2 Mio. bzw. -19,1 Prozent verschlechtert. Ursächlich hierfür ist die spürbare Zurückhaltung der Anleger und Investoren, welche im Bereich Corporates & Markets der Baader Bank AG sowie der Baader Helvea Gesellschaften für rückläufige Ergebnisbeiträge im Vergleich zum Vorjahr gesorgt hat. Das Ergebnis des Handelsbestands fällt mit einem Rückgang um EUR -7,2 Mio. bzw. -22,9 Prozent im Vergleich zum Vorjahr deutlich niedriger aus. Der Rückgang betrifft fast ausschließlich das Geschäftsfeld Market Making der Baader Bank AG.

Gesamt betrachtet sind die Verwaltungsaufwendungen mit -10,7 Prozent im Vergleich zum Vorjahr merklich gesunken. Wesentliche Gründe für diese Veränderung sind niedrigere variable Vergütungsbestandteile sowie geringere Zuführungen zu Pensionsrückstellungen. Die anderen Verwaltungsaufwendungen bewegen sich nach den bereits Anfang des Geschäftsjahres 2015 eingeleiteten Kostensenkungsmaßnahmen insgesamt auf Vorjahresniveau.

Bei den Tochtergesellschaften sind es insbesondere die Baader & Heins Gruppe und die Conservative Concept Portfolio Management Gruppe, die positive Ergebnisbeiträge erwirtschaften, während bei der Baader Helvea Gruppe Verluste entstanden sind, die aus deutlich gesunkenen Provisionseinnahmen im Vergleich zum Vorjahr resultieren.

Vom Ergebnis aus assoziierten Unternehmen in Höhe von EUR -0,2 Mio. entfallen ca. zwei Drittel auf die anteiligen Jahresergebnisse und ein Drittel auf die Abschreibung der Geschäftswerte.

Der Steueraufwand stellt die tatsächliche Steuerbelastung des Konzerns dar.

Per 30.06.2016 waren im Konzern 451 Mitarbeiter (30.06.2015: 460) beschäftigt.

Das Ergebnis je Aktie beträgt EUR -0,06 (Vorjahr: EUR 0,06).

## **FINANZLAGE**

Am 30.06.2016 stehen kurzfristigen Forderungen und jederzeit veräußerbaren börsenfähigen Wertpapieren in Höhe von EUR 509,9 Mio. kurzfristige Verbindlichkeiten in Höhe von EUR 254,0 Mio. gegenüber. Saldiert ergibt sich ein bilanzieller Liquiditätsüberschuss von EUR 255,9 Mio.. Die Zahlungsfähigkeit des Konzerns war im Berichtszeitraum jederzeit gewährleistet und ist auch zukünftig durch die Risikoüberwachungssysteme der Bank sichergestellt.

## AUSBLICK

Die politischen Börsen werden ihren latenten Einfluss auf die Aktienmärkte behalten bis Klarheit über das zukünftige Verhältnis Großbritanniens zur EU herrscht. Es ist jedoch zu erwarten, dass ein Rechtsrahmen gefunden wird, der robuste Wirtschaftsbeziehungen zulässt. Insofern wird sich das politische Risiko eines Brexit begrenzen lassen.

Grundsätzlich ist die Krise italienischer Banken, die unter einem hohen Bestand an notleidenden Krediten und geringer Eigenkapitalausstattung leiden, geeignet, aufgrund der intensiven Verflechtungen der Kreditinstitute untereinander, auch in der gesamten Eurozone massive wirtschafts- und sozialpolitische Schäden zu verursachen. Diese könnten schließlich sogar systemische Gefahren heraufbeschwören.

Auch um die Akzeptanz der EU und des Euro nicht zu gefährden, werden Politik und Notenbanken diesen Verwerfungen jedoch deutlich entgegenwirken. Einerseits wird die Europäische Zentralbank den Ankauf von Anleihen fortsetzen, um steigende Renditen als typische Folge von Anlegerverunsicherung zu verhindern. Damit bleibt auch die problemlose Finanzierung von Staatsneuerschuldung in den Euro-Ländern möglich.

Andererseits wird man bei der Re-Kapitalisierung italienischer Banken eine pragmatische Lösung finden. Laut EU-Bankenrichtlinie ist die Haftung des Staates für seine nationalen Banken zwar nur in Notfällen gestattet. Doch der Not gehorchend ist eine verbesserte Ausstattung mit staatlichem Eigenkapital alternativlos.

Vor diesem Hintergrund werden sich die politischen und bankwirtschaftlichen Risiken in Europa zwar nicht gänzlich vermeiden lassen, doch spricht wenig dafür, dass sie sich als nachhaltige Gefahren für die europäischen Finanzmärkte erweisen. Im Gegenteil, die geldpolitische Krisenbewältigung verleiht den Aktienmärkten anhaltend das Liquiditätsargument. Denn durch den fortgesetzten Ausfall von Zinsanlagen als attraktive Anlageklasse herrscht ein großer Anlagenotstand, der insbesondere Aktienanlagen begünstigen sollte.

Das geldpolitische Argument wird durch die Zinspolitik der US-Notenbank nicht verwässert. Mit Blick auf eine vergleichsweise schwache US-Konjunktur, eine reduzierte Wachstumsphantasie in den Schwellenländern und zur Entspannung der internationalen Unsicherheitselemente ist sogar von einem Ende der US-Leitzinswende auszugehen. Mit dieser Zinsstrategie verfolgen die USA nicht zuletzt das Ziel, einer exportschädlichen Aufwertung des US-Dollars zu entgegnen. Insofern ist, solange eine schwere politische Krise in der EU ausbleibt, keine dramatische Abwertung des Euro, sondern ein Seitwärtstrend zu erwarten.

Einerseits ist politische Verunsicherung, die sich auch realwirtschaftlich negativ niederschlägt, eine Belastung für Industrie- und Export-lastige deutsche Aktien. Andererseits kann der deutsche Aktienmarkt als längerfristige Alternative von einem mit Unsicherheit behafteten britischen Finanzplatz profitieren. Die deutsche Industriesubstanz wird sich in der Anlegermeinung noch mehr hervorheben. Internationale Investoren werden niedrige Einstiegspreise für günstige Zukäufe bei deutschen Qualitätsaktien aus dem DAX nutzen, die wesentlich weniger Banken-lastig sind als andere europäische Konkurrenzindices.

Noch aussichtsreicher sind Titel aus MDAX und SDAX. Sie profitieren von ihrem breiten Industrie-Know-how und zahlreichen Patenten im Rahmen der fortschreitenden Digitalisierung der Weltwirtschaft, der sogenannten „Industriellen Revolution 4.0“. Da die Selbstentwicklung der hierfür erforderlichen Schlüsseltechnologien in Ländern wie China zu aufwendig ist, kommen diese Industriewerte zusätzlich in den Genuss einer bedeutenden Übernahmephantasie.

Kurspotenzial haben ebenso deutsche Immobilienaktien. Sie sind das Auffangbecken für eingeschränkte Realinvestitionen in Großbritannien, wo die zukünftige Entwicklung des Immobilienmarkts als unsicher gilt.

Die USA bleiben von politischen Krisen weitgehend verschont, sodass das Land vom Status eines sicheren Hafens profitieren kann. Daneben kommt den USA ein wettbewerbs- und marktwirtschaftlich fruchtbarer Nährboden für Investitionen zugute, während sich in Industrieregionen wie Japan oder Europa selbst die freizügigste Geldpolitik als weitgehend kraftlos erweist, um die hartnäckigen Konjunkturprobleme, die der wirtschaftspolitischen Vernachlässigung der Standortqualität geschuldet sind, zu mildern. Unterstützend für US-Aktien wirken sich die abebbenden Befürchtungen von fortgesetzten Leitzinserhöhungen aus, die bislang als Damokles-Schwert über den US-Aktienmärkten schwebten.

Grundsätzlich bleibt China zwar ein latenter Risikofaktor für die Weltkonjunktur und damit für die Fundamenteinschätzung der Aktienmärkte. Allerdings ist von einer weiteren planwirtschaftlichen



Stabilisierung der chinesischen Konjunktur auszugehen, die auch die Finanzmärkte in Shanghai und damit die weltweite Anlegerstimmung beruhigt.

Bei freundlich tendierenden Aktienmärkten ist jedoch mit einer Zunahme der Volatilität zu rechnen, die latenten, wenn auch nicht offen auftretenden Krisen geschuldet ist.

Die Börsenumsätze dürften in der zweiten Jahreshälfte durch den positiven Gesamttrend, jedoch auch aufgrund zunehmender Kursschwankungen, zu einer positiven Ordertätigkeit im Trading-Bereich führen.

Die Baader Bank geht davon aus, dass die zum Ende des ersten Halbjahres angezogenen Wertpapierumsätze sich im zweiten Halbjahr 2016 stabilisieren werden und somit eine Basis für die geplanten Ergebnisbeiträge aus dem Wertpapierhandelsgeschäft gegeben sein wird. Auf Transaktionsseite kann mit Kapitalmarktmandaten gerechnet werden, wenn eine etwas entspanntere, positivere Grundstimmung der Märkte Fenster für Kapitalmarkttransaktionen öffnen kann. Einige dieser Transaktionen sind für das 3. und 4. Quartal 2016 terminiert. Der Kapitalmarkt schreckt jedoch momentan weiterhin ohne eine vermeintliche Aussicht auf Besserung die Kapitalsuchenden ab. Die politische Lage, vor allem in Europa, wie der Brexit oder die ungelöste Griechenland-Frage, aber auch die Präsidentschaftswahl in den USA oder die latente Terrorbedrohung, werden die Stimmung neben den Maßnahmen der wichtigen Notenbanken beeinflussen. Die volkswirtschaftlichen und unternehmensbezogenen Fundamentaldaten deuten auf ein Anziehen der Handelsaktivitäten hin.

Die Baader Bank ist zuversichtlich, dass die zahlreich ergriffenen Maßnahmen zur vermehrten Kundengewinnung in allen Geschäftsbereichen schon im zweiten Halbjahr 2016 positiv zum Gesamtjahresergebnis beitragen können.

Unterschleißheim, 27. Juli 2016  
Baader Bank AG  
Der Vorstand

Baader Bank Aktiengesellschaft  
Weihenstephaner Straße 4  
85716 Unterschleißheim  
Deutschland  
[communications@baaderbank.de](mailto:communications@baaderbank.de)  
[www.baaderbank.de](http://www.baaderbank.de)