

Stand

Ausgabe



Punkt

3. Quartal 2013

Ihr unabhängiger Finanzmarktkompass für erfolgreiche Kapitalanlage

AUF ZU NEUEN HÖCHSTSTÄNDEN – UND NUN?

Beflügelt durch die weiterhin lockere Geldpolitik in der Eurozone, den USA und vor allem Japan, erreichten die Börsenindices bis Mitte Mai neue Höchststände bzw. mehrjährige Kurshöhen im Falle von Japan.

Exemplarisch für die weltweite Aktien-Hausse der letzten Jahre seit 2008 anbei der Chart des DAX-Performance Index (hier werden Dividenden im Index berücksichtigt), welcher neue Höchststände bis Mitte Mai erreichte. Der DAX-Kursindex hingegen (mit dem Dow Jones Industrials – Index vergleichbar) konnte die Tops des letzten Jahrzehnts noch nicht überwinden – der Dow konnte den Rekordstand aus 2000 überbieten.



Besser als erwartete Arbeitslosenzahlen in den USA und Äußerungen der FED zur möglichen Feinsteuerung der QE – Politik (quantitative Lockerung der Geldpolitik) ließen die Rentenmärkte aufhorchen und die Renditen am langen Ende rasch ansteigen. Dieser Renditeanstieg bei US-Renten und den Verwerfungen am japanischen Rentenmarkt (Wer kauft 10 jährige Anleihen mit einem Kupon von z. Zt. 0,88% p. a., wenn die Inflationsrate von negativ 1% auf positiv 2% ansteigen soll?) führten zu Turbulenzen an allen Börsen weltweit.

Die fundamentale Bewertung des Marktes (Kurs/Gewinn, Kurs/Buchwert und Kurs/CashFlow) zeigt erste Warnzeichen einer Überbewertung auf. Sollten die Gewinne der Unternehmen in den nächsten Monaten nicht nachziehen und somit diese Relationen wieder in die Nähe des längerfristigen Durchschnitts bringen, droht

Ungemach, egal ob die 10 J. Renditen weiter anziehen oder auf dem derzeitigen Niveau verbleiben.

Für die Sommermonate bis nahe der Bundestagswahl Ende September sehen wir einen seitwärts tendierenden DAX im Bereich 7.500 bis 8.100 Punkten, sofern kein exogener Einfluss (größere Probleme in China?) die Kreise stört. Die langfristig wichtige Unterstützung für den DAX bleibt der Level um 7.400 / 7.500 Zählern.

AUSBLICK WÄHRUNGEN

Auch im II. Quartal konnte der EUR die seit Sommer letzten Jahres zu beobachtende freundliche Tendenz fortsetzen. Die Turbulenzen im Gefolge der Wahl in Italien und der Rettungsaktion für Zypern waren nur von kurzer Dauer. In Folge der ab Ende Mai ansteigenden US – Renditen, aber auch aufgrund der schwächeren Wirtschaftsentwicklung in Australien / NZ und China, wurden Zinsarbitrage- bzw. „EUR-Fluchtgeld“ Positionen in den Rohstoffwährungen (AUD / NZD und CAD) massiv aufgelöst. Wir empfehlen noch bestehende Engagements in diesen Währungen zu überprüfen und in Erholungsphasen abzubauen bzw. zu reduzieren.

Die von uns erwartete USD Stärke (siehe Standpunkt II. Quartal) spielte sich somit primär in den nicht-europäischen Währungspaaren ab. Der Euro handelte innerhalb der diesjährigen Bandbreite (EUR/USD 1,27 bis 1,35) gegenüber dem USD und notiert zum Berichtszeitpunkt in der Mitte dieser Range.

Auf längere Sicht sehen wir weiterhin Aufwertungspotential für den USD, auch gegenüber dem Euro, und belassen unser 12 Monats Kursziel bei EUR/USD 1,10 (siehe auch nächster Absatz).

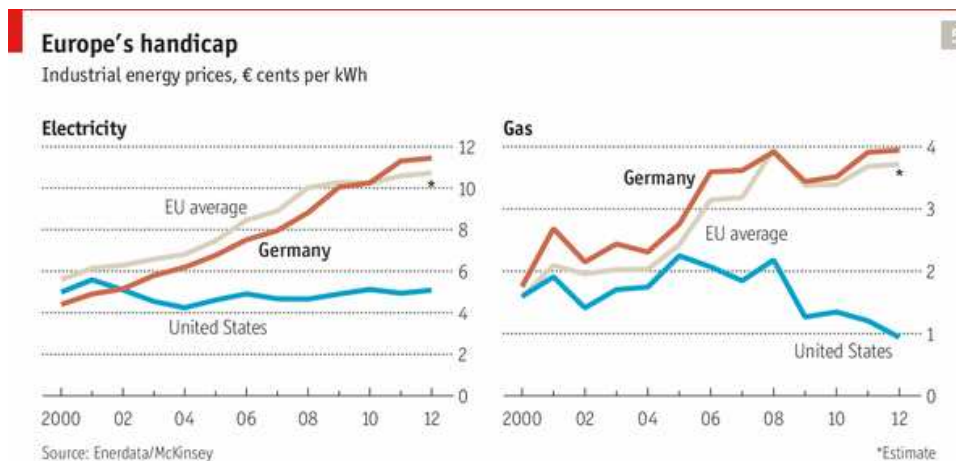
ENERGIEKOSTEN UND WETTBEWERBSFÄHIGKEIT

Die zunehmende Öl- und Gasförderung aus Schiefersteinregionen auf dem Territorium der USA wird einige interessante Folgen für die USA und demzufolge auch für Europa und den asiatischen Wirtschaftsraum haben.

Die steigende Förderung aus heimischen Quellen (US-Rohölimporte sanken um ca. 33% in den letzten fünf Jahren) sollte mittelfristig die Energiepreise in den USA deutlich niedriger halten als in den anderen Regionen der Welt. Ein politisch stabiles Umfeld, zuverlässige und preisgünstige Energieversorgung dürfte den Produktionsstandort USA begünstigen und Unternehmen veranlassen, ihre Kapazitäten dorthin zu verlagern bzw. neue Investitionen zu tätigen.

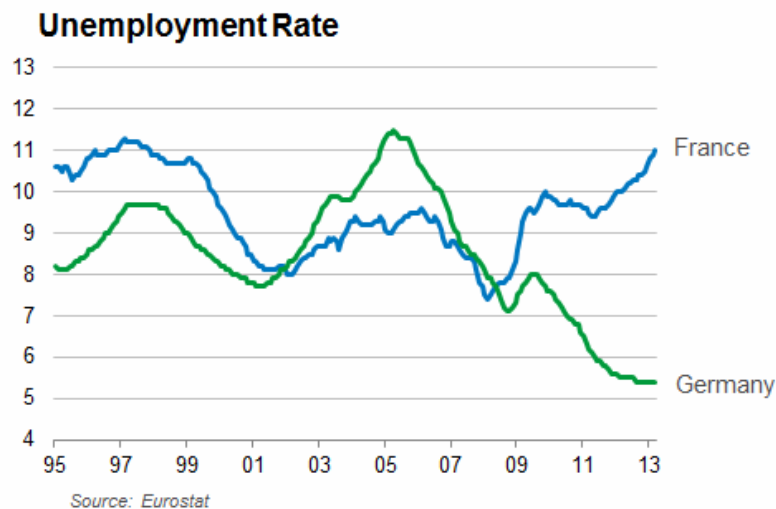
Gerade für die ohnehin schon wettbewerbsschwachen Euro-Krisenländer, aber auch für Deutschland (Stichwort: Energiewende), bedeutet dies, dass die begonnenen Strukturreformen zügig und konsequent umgesetzt werden müssen – wie dies auch seitens der EZB und anderen immer wieder angemahnt wird.

Energiepreise im Vergleich:



Inwieweit die Reformen politisch auch durchgesetzt werden können, bleibt abzuwarten. Für Deutschland wird die Herausforderung der nächsten Jahre das Thema „bezahlbare“ Energieversorgung sein.

Insbesondere Frankreich als zweitgrößte Volkswirtschaft in der Euro-Zone hat in Puncto Wettbewerbsfähigkeit noch eine längere Wegstrecke vor sich:



Als Fazit empfehlen wir eine entsprechende Allokation der Investitionen in Richtung USA und favorisieren als Sektor die Öl- & Gas Zulieferindustrie, aber auch Titel im Bereich Infrastruktur und Transport. In unserer Währungsprognose gehen wir von einem steigenden USD aus, welcher die zu erwartende Gesamtrendite attraktiv macht.

THEMENSCHWERPUNKTE FÜR ANLAGEN

- Nordamerikanische Öl & Gas Exploration- / Produktionswerte sowie Zulieferindustrie. Daneben Aktien, die von ansteigenden Infrastrukturinvestitionen (z. B. Pipelines / Hafenanlagen für Gasexporte) profitieren sollten.

- Wasserversorgung, -aufbereitung und Distribution
- Konsum- / Health Care Aktien mit starker Marktstellung im asiatisch-pazifischen Wirtschaftsraum

Rohstoffe: Zu unseren Favoriten zählen weiterhin Agrarrohstoffe. Preise für Industrierohstoffe sehen wir tendenziell schwächer, Haupttreiber dieses Trends sind die wachsenden Überkapazitäten, die jetzt auf den Markt drängen.

PAM-KS INDEX FLEX

Im Rahmen der defensiven Anlagepolitik wurde im letzten Quartal die Aktienquote des Fonds zeitweise vollständig abgesichert. Bewertungsabschläge in Folge des weltweiten Renditeanstiegs am langen Ende der Zinskurve konnten jedoch nicht gänzlich vermieden werden. Das Fondsmanagement erwartet für die Euro-Zone derzeit kein nachhaltig steigendes Zinsumfeld, so dass nicht mit dauerhaften Bewertungsabschlägen gerechnet wird. Bei akzeptabler Schuldnerbonität beläuft sich die Rendite des Anleiheportfolios auf 6,31% p.a.

WERTENTWICKLUNG VERSCHIEDENER ANLAGEFORMEN IM JAHR 2013

Dow Jones Index +11,9%
 Griechische Aktien -7,8%
 Gold -22,6%
 Silber -34,3%

Dax +2,1%
 Tagesgeld +0,4%
 Deutsche Staatsanleihen -2,4%
 Goldminenaktien -45,6%

Stand 25.06.2013
 Quelle Bloomberg

Mit freundlichen Grüßen



Hans-Georg Kuhlmann



Michael P. Bornemann

Privates Anlage Management GmbH & Co.
 Neuer Jungfernstieg 7/8
 D- 20354 Hamburg
 Telefon: 040/ 35 53 02 0
 Email: pam@pamanagement.de
 Webseite: www.pamanagement.de

Disclaimer:

Die genannten Informationen sind weder als Angebot noch als Aufforderung zum Kauf bzw. Verkauf irgendwelcher Wertpapiere oder verwandter Finanzinstrumente zu verstehen. Alle Angaben dienen ausschliesslich zu Informationszwecken und sind lediglich zum persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Sie berücksichtigen weder die spezifischen oder künftigen Anlageziele noch steuerliche oder finanzielle Lage der individuellen Bedürfnisse des einzelnen Anlegers. Die vergangene Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für künftige Entwicklungen. Verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere Faktoren können dazu führen, dass sich zukunftsgerichtete Aussagen von den tatsächlichen Entwicklungen unterscheiden. Wir können keine Gewähr für die Richtigkeit der gemachten Angaben übernehmen.