

**Stand**  
Ausgabe



**Punkt**  
IV. Quartal 2013

Ihr unabhängiger Finanzmarktkompass für erfolgreiche Kapitalanlage

NACH DER WAHL – IST VOR DER (AUS-)WAHL (DES KOALITIONSPARTNERS)

Die Wahl des deutschen Bundestages liegt nun hinter uns. Mit Vorfreude hatten Anleger ab Anfang September diesem Ereignis entgegengesehen und den deutschen Leitindex, mit freundlicher Unterstützung der US-Notenbank, auf Allzeithöchststände bei 8.750 Zählern (+ 15% seit Jahresanfang) befördert. Das dann letztlich doch nicht so erwünschte und klare Wahlergebnis lässt zum Einhalt gebieten. Buy on rumors, sell on facts? Möglich ist immer noch ein Bündnis aus Rot / Rot / Grün oder sogar Neuwahlen; die Wahrscheinlichkeiten für diese Konstellationen erscheinen allerdings eher gering.



Rot: MSCI Welt Aktienindex

Auch wenn die Rahmenbedingungen (lockere Geldpolitik in Europa und den USA, positive Konjunkturdaten in den wichtigen Wirtschaftsregionen) den Märkten weiterhin Unterstützung bieten (siehe Chart oben), erwarten wir keine weitere Hausse-Phase, die „alle Boote hebt“. Aus unserer Sicht werden die Indices in Europa und USA in eine Seitwärtsbewegung übergehen und die erreichten Kursmarken konsolidieren. Rücksetzer können attraktive Einstiegsmöglichkeiten bieten, solange die fundamentale Bewertung des Marktes (KGV / KBV und KCF) noch stimmt. Erste Warnzeichen, wie z. B. bei Adidas (Ausblick 2014 zurückgenommen) oder RWE (Halbierung der Dividende), sind allerdings am Horizont sichtbar, zumal auch die US-Wirtschaft (immer) noch nicht durchstartet.

Das Sommerloch war geprägt von anhaltendem Handel in der seit Monaten etablierten Bandbreite EUR / USD 1,27 bis 1,35. Ein Durchbrechen der Marke bei 1,27 gelang im Juli - dank Verbalintervention der FED - nicht. Derzeit wird bei EUR / USD 1,35 die obere Grenze getestet. Ein für Zentralbanken wünschenswerter Zustand des Gleichgewichts, aber in der Regel nur Verbote einer volatilen Bewegung, wenn die Mehrheit der Marktteilnehmer auf dem falschen Fuß erwischt wird. Wir können nur spekulieren, was der Auslöser sein wird, tippen aber auf erneute Verwerfungen in der EURO – Zone.

Nachdem die FED, entgegen den Markterwartungen, die Anleihekäufe von derzeit USD 85 Mrd. pro Monat (noch) nicht zurückfahren wird, konnte der EUR sowie die Rohstoffwährungen (AUD / CAD / NZD) aber auch andere Emerging Markets Devisen gegenüber dem USD wieder an Wert gewinnen.

Im weiteren Verlauf sehen wir die aktuelle Stärkephase des EUR wieder abebben. Nach der Bundestagswahl kommen die nur aufgeschobenen Probleme der EURO – Zone wieder auf die Tagesordnung. Hier sei nur erinnert an ein weiteres Hilfspaket oder Schuldenschnitt für Griechenland, Budgetdefizite über der 3% Maastricht-Schwelle einhergehend mit weiterhin schwachem Wachstum / rückläufiger Kreditneuvergabe und hoher Arbeitslosigkeit in den meisten Ländern.



Unser Ziel für den Wechselkurs EUR / USD bleibt die Marke um 1,15, welche auch der Kaufkraftparität gemäß OECD / IMF entspricht. Bei einem dynamischen US-Wachstum und einhergehend steigenden Zinsen können wir uns auch einen noch festeren USD vorstellen.

Wir sind unverändert positiv eingestellt für Anlagen (via Aktien oder Sektor-ETF's):

- 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
- Dividendenstarke Aktien aus Europa bzw. Asien

**Rohstoffe:** Zu unseren Favoriten zählen weiterhin Agrarrohstoffe bzw. Firmen die in der Agrar & Ernährungsbranche tätig sind.

Preise für Industrierohstoffe sehen wir weiterhin tendenziell schwächer, Haupttreiber dieses Trends sind die wachsenden Überkapazitäten, die auf den Markt drängen.

Interessante Einstiegskurse für längerfristige Anlagen könnten sich demnächst für **Edelmetalle bei Kursen um XAU/USD 1.240** ergeben. Kurzfristige Trading Chancen wollen wir weiter nutzen.

Chancen für Neuanlagen in festverzinslichen Anleihen sehen wir derzeit im mittelfristigen Segment nur im USD Bereich. Wir erwarten einen weiteren Renditeanstieg im 10 jährigen Bereich der EUR – Zinskurve, somit sollten EUR – Anleihen der EU - Kernländern gemieden werden.

## PAM – KS INDEX FLEX

Unser Fonds, der als konservative Beimischung des Anlageportfolios dient, wird ab Januar 2014 eine Änderung im Investment Management erfahren.

Seit Auflage in 2008 hat der Fonds in den ersten 2 ½ Jahren erfreuliche Ergebnisse geliefert. Ziel war es, eine stabile jährliche Wertentwicklung von ca. 4% p. a. zu erreichen, die in dieser Zeitspanne sogar übertroffen wurde. Aufgabe des Fonds war es, die Börsenzyklen im Rahmen eines vermögensverwaltenden Ansatzes effektiv auszunutzen. Dabei wurden weltweit in Indizes und Branchen investiert, die sich in einem Aufwärtstrend befinden. Gemieden wurden Märkte, bei denen sich ein Abwärtstrend abzeichnete. Dies ist dem Investment Manager in der 2. Hälfte 2011 allerdings nicht gelungen, wie auch nicht im laufenden Jahr 2013.

Trotz weltumspannender Unsicherheiten und Risiken haben sich die europäischen Börsen in 2013 bisher positiv entwickelt. Der Investment Manager hat diese positive Grundstimmung für Aktienanlagen in Europa zu wenig berücksichtigt und konnte somit

nur eine ausgeglichene Wertentwicklung erreichen, was wir als nicht zufriedenstellend ansehen.

Aus diesem Grunde werden wir den Fonds ab Januar 2014 selbst verwalten. Der Name des Fonds bleibt bestehen, allerdings ohne das Kürzel „KS“, welches für den Investment Manager stand. In diesem Zusammenhang werden wir auch die Kapitalanlagegesellschaft, die bisher in Luxemburg domiziliert war, nach Deutschland verlegen, so dass sich die Wertpapierkennnummer des Fonds ändern wird.

Für unsere Kunden werden keine Gebühren bei der Übertragung entstehen. Zukünftig wird das Anlagemanagement bei den beiden Unterzeichnern liegen.

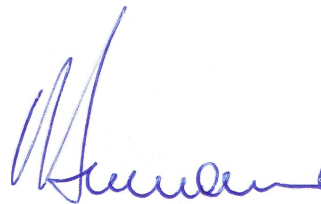
## WERTENTWICKLUNG VERSCHIEDENER ANLAGEFORMEN IM JAHR 2013

Dow Jones Index	+15,46%	DAX	+13,59%
EuroStoxx 50	+10,46%	Tagesgeld	+0,4%
Gold	-21,8%	Deutsche Staatsanleihen	-3,59%
Silber	-29,8%		

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](mailto:pam@pamanagement.de)  
Webseite: [www.pamanagement.de](http://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.