

Stand
Ausgabe



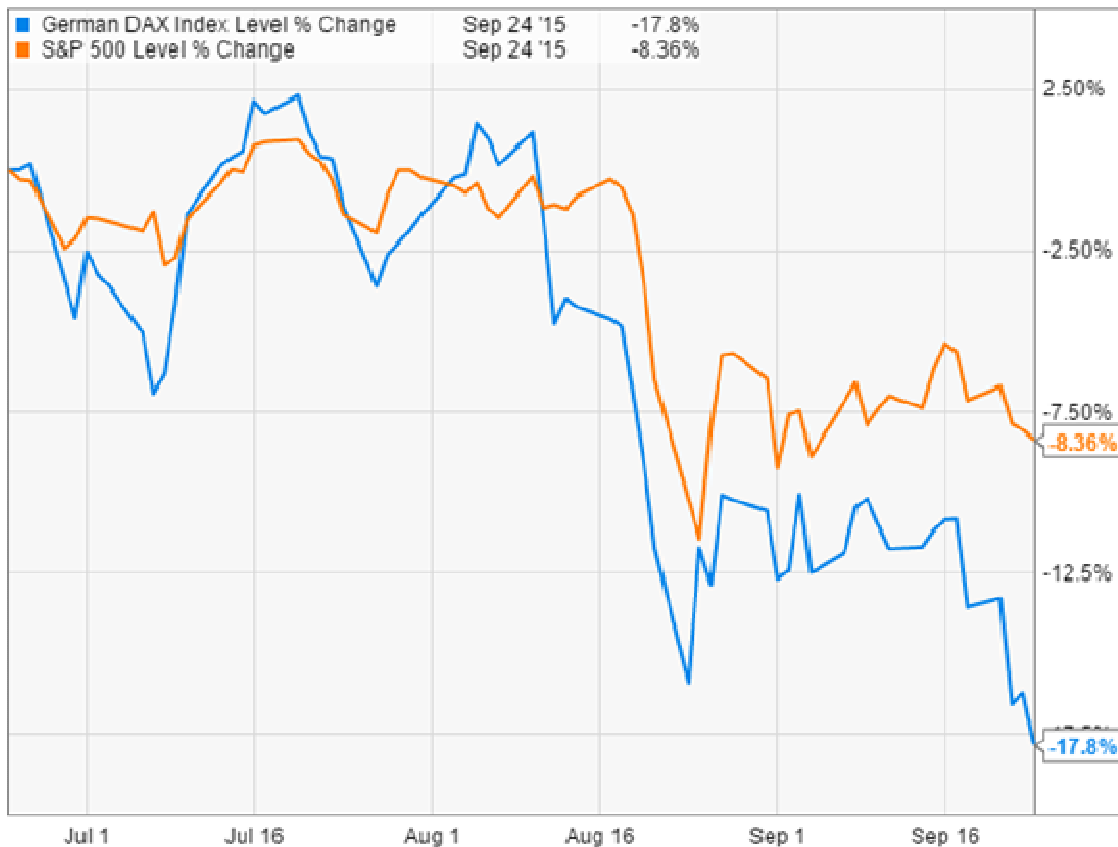
Punkt
IV. Quartal 2015

Ihr unabhängiger Finanzmarktkompass für erfolgreiche Kapitalanlage

STANDORTBESTIMMUNG

Der schwarze Käfer

An den Finanzmärkten wird eine unvorhergesehene Nachricht als „Schwarzer Schwan“ bezeichnet. Nachdem die Märkte im Juli und August schon eine erneute Schwäche der Rohstoffpreise und die nicht erwartete, partielle Freigabe des RMB - Wechselkurses (China) zu verkraften hatten, trafen die Hiobsbotschaften aus Wolfsburg die Märkte völlig unerwartet. Die VW – Aktie (Vorzüge) büßten allein in der letzten Woche ca. 41% ein; die gesamte Automobilbranche musste herbe Kursverluste hinnehmen. Bei dem „exportlastigen“ DAX machte sich die Schwächephase im vergangenen Quartal am deutlichsten bemerkbar:



Bei Volkswagen lässt sich der zukünftige Schaden noch keineswegs abschätzen, da neben den Kosten der weltweiten Rückrufaktion auch noch Strafzahlungen in den verschiedenen Absatzländern hinzukommen werden. Speziell in den USA kann dies richtig teuer werden. Somit wurden die Gewinnerwartungen der Unternehmen drastisch korrigiert.

Welchen Einfluss dies letztlich auf die zukünftige Wirtschaftsentwicklung in Deutschland / Europa haben wird, kann derzeit nur ansatzweise geschätzt werden. Einige Zahlen dazu: Mit ca. 775.000 Beschäftigten ist die Automobilbranche die größte deutsche Industriebranche; der Anteil der Bruttowertschöpfung der deutschen Wirtschaft lag zuletzt bei 4,0% (nach 2,8% im Jahre 1995).

Für die Aktienmärkte im Allgemeinen keine guten Aussichten, da auch in den USA nicht gerade von einem dynamischen Aufschwung gesprochen werden kann. Dort macht sich der tiefe Ölpreis bei den Ausrüstungsinvestitionen negativ bemerkbar. Mittlerweile müssen die Ölfirmen der zweiten und dritten Reihe schon ca. 80% ihres operativen Cash-Flows für den Schuldendienst aufwenden. Weitere Konkurse und einhergehender Stellenabbau der gutdotierten Jobs sind nur eine Frage der Zeit.

Der anstehenden Berichtssaison für das III. Quartal sehen wir mit Skepsis entgegen.

PAM-WERTINVEST (WKN: A1WZ35) - ENTWICKLUNG & KOMMENTAR

Im vergangenen Quartal konnte sich unser Fonds den weltweiten Turbulenzen an den Finanzmärkten, speziell im August, nicht entziehen. Auch wenn die absolute Wertentwicklung enttäuschte, liegt der Fonds im relativen Vergleich zu anderen Mischfonds in der Entwicklung auf Jahresbasis auf den vorderen Rängen.

Auf Sicht der nächsten Monate erwarten wir ähnlich hohe Volatilitäten an den Aktienmärkten weltweit, ohne einen nachhaltigen Hausse-Trend auszubilden. Die in den letzten Monaten beobachtete enge Handelsspanne EUR/USD und EUR-Stärke ggü. anderen Valuten dürfte sich dem Ende neigen. Eine EUR Schwäche sowie die von uns favorisierten Aktienmärkte sollten positive Ergebnisbeiträge bringen.

AUSBLICK WÄHRUNGEN / EDELMETALLE

Die Handelsspanne des EUR/USD bewegte sich in den letzten drei Monaten in einer recht engen Bandbreite zwischen 1,08 und 1,14 (aktuell 1,12), abgesehen von der kurzen Spitze bei 1,1750 Ende August (s.a. Standpunkt III.Q). Im Zuge der anhaltenden Risikoaversion an den Finanzmärkten wurden EUR – Baisse Positionen gegenüber den Schwellenländer- / Rohstoffwährungen weiter abgebaut, welches dem EUR Unterstützung verlieh. Diese Marktreaktion entspricht sicher nicht den Vorstellungen der EZB, die über das laufende Anleihekaufprogramm versucht, den Außenwert des EUR zu schwächen.

Vor dem Hintergrund der eher zur Schwäche neigenden Aktienmärkte in Europa und den Rissen, die der Flüchtlingsstrom gen Europa innerhalb der EU aufgezeigt hat, rechnen wir auf Sicht einiger Monate wieder mit einem schwächeren EUR.

Als nächstes Kursziel für den EUR/USD können wir uns die Parität vorstellen, wobei dies mit einem allgemein starken USD einhergehen und nicht nur auf einem EUR Schwächeanfall basieren sollte.

Besondere Aufmerksamkeit ist auf den CHF zu richten. Bei nachhaltigem durchbrechen der Marke USD/CHF 1,01 (aktuell 0,98) ist mit einem weiter deutlich schwächeren Franken gegenüber dem USD, aber auch EUR, zu rechnen (mehrmonatiges Kursziel dann USD/CHF 1,15).

SCHWERPUNKTE FÜR ANLAGEN

Rentenmärkte

Die europäischen Rentenmärkte, allen voran Bundesanleihen, bleiben unterstützt durch das derzeit bis 09/2016 laufende Anleihekaufprogramm der EZB und den immer wiederkehrenden Problemphasen an den Aktienmärkten. Flucht in Qualität, auch wenn keine ansprechende Rendite erzielt werden kann. Die aktuellen Bewertungsniveaus sind allerdings zunehmend zu hinterfragen. Deutschland als Inbegriff für „Flight to Quality“ ist dabei sich zu übernehmen. Die Flüchtlingsentwicklung (und deren Kosten) wächst der Regierung immer weiter über den Kopf und es ist denkbar, dass sich daraus ein relevantes Thema für die Bewertung von Bundesanleihen entwickeln wird. Einhergehend mit wahrscheinlich sinkenden Steuereinnahmen, höheren Sozialausgaben (siehe Kommentar Automobilbranche) und weiter steigenden Kosten für die Flüchtlingsbeherbergung kann bereits der Haushalt 2016 in eine „Schieflage“ geraten. Höhere Anleihe-Emissionen verschieben das Angebot / Nachfrage Gleichgewicht; eine steigende Staatsverschuldung wird sich negativ auf die Bonität auswirken.

Bundesanleihen sind somit keine Anlagealternative auf Sicht von mehreren Monaten.

Aktienmärkte

Kurzfristig sehen wir keine nennenswerten Erholungschancen an den Aktienmärkten. Die anstehende Berichtssaison für das III. Quartal dürfte eher enttäuschen.

Neben den Langfristthemen Japan und Indien, die relativ zu europäischen/deutschen Aktienmärkten eine bessere Wertentwicklung aufzeigen sollten, können wir uns gen Jahresende eine Erholung der Rohstoffwerte vorstellen. Dies sollte allerdings nur für eine Trading – Idee genutzt werden.

TECHNISCHE ODER FUNDAMENTALE ANALYSE

Was ist erfolgreicher?

Die eine wie die andere Analyseverfahren hat ihre Verfechter, Anhänger und Freunde. In einer jüngst veröffentlichten empirischen Studie dreier Professoren wurde untersucht, welche Methode erfolgreicher unter den konkurrierenden Analyseformen ist. Diese Studie wurde veröffentlicht in der Sonderbeilage „Private Banking“ der WELT vom 22./27. September 2015. In einem Zeitraum vom November 2011 bis Dezember 2014 wurde diese Studie durchgeführt.

In dieser Zeit standen sich jeweils ein „Fundamentalist“ sowie ein „Charttechniker“ gegenüber, die Empfehlungen für zukünftige Anlagen abgaben. Interessanterweise waren die Empfehlungen des Charttechnikers wesentlich erfolgreicher, so die Studie, als die des Fundamentalisten.

In unserer Vermögensverwaltung haben beide Analysemethoden Eingang in den Anlageprozess. Auf der Ebene eines Einzeltitels hat die Fundamentalanalyse ihren richtigen Platz. Bei der Analyse eines übergeordneten Markttrends, und damit einhergehend Entscheidung zur Absicherung der Aktienpositionen in den Depots, finden wir die Charttechnik als außerordentlich hilfreich. Dies hat in dem letzten Vierteljahr dazu geführt, dass wir den Preisverfall des DAX-Index für unsere Kunden abfangen konnten. Somit ist erreicht worden, dass wir Aktienpositionen halten konnten und nicht gezwungen waren, bei Korrekturen an der Börse Aktien und Aktienfonds zu verkaufen, um diese dann wieder zu erwerben, wenn die Märkte sich erholten.


Dass die Unterstützung durch technische Analyse zur Absicherung nicht immer zu 100% zum Erfolg führt, soll damit nicht unerwähnt bleiben.

Ein weiterer, gerade aufkommender Trend für die Anlageentscheidung ist das sog. „Crowd Investing“ – nicht zu verwechseln mit „Crowd Funding“ (Kleinkreditvergabe) ! Hier wird, vereinfacht ausgedrückt, eine Analyse der von vielen (tausend) Anlegern favorisierten Aktien gefahren und daraus ein Portfolio nachgebildet. Die „kollektive Intelligenz“ der Masse wird also genutzt, um die Aktienfavoriten herauszufiltern. Wir haben zu dem Initiator eines Fonds Kontakt aufgebaut und evaluieren derzeit den Fonds auf Tauglichkeit und Risikotransparenz.

Mit freundlichen Grüßen



Hans-Georg Kuhlmann



Michael P. Bornemann

Privates Anlage Management GmbH & Co.

Jungfernstieg 44

D- 20354 Hamburg

Ruf: 040/ 35 53 02 0

E-Mail: 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.