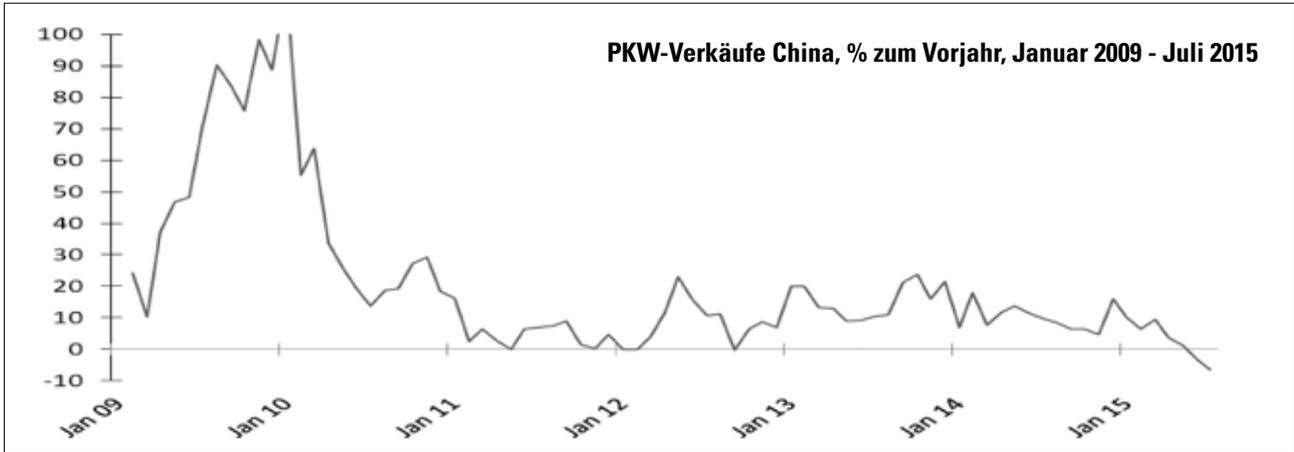


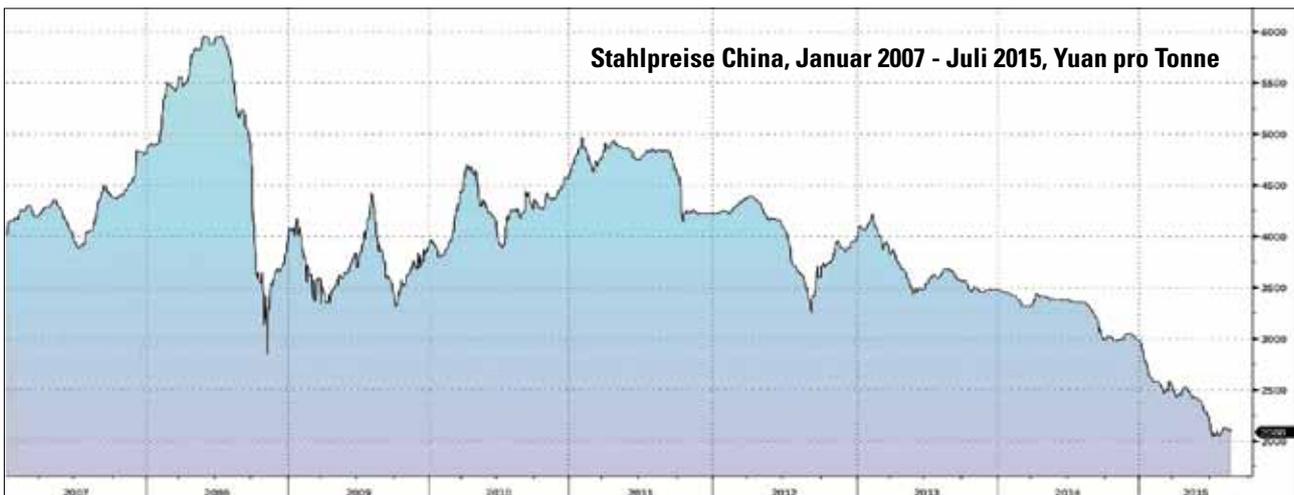
62. Finanzreport 2015 Absolute Return

Hintergründe

Dienstag letzter Woche reagierte der DAX verschnupft auf die Abwertung des chinesischen Yuan um 2 Prozent. Diese Woche endete in einem brutalen Abverkauf auf den Aktienmärkten. Der Auslöser für den Kursrutsch, die Yuan-Abwertung, deutet die Hintergründe dafür schon an. Es sind die wirtschaftliche Entwicklung in China, die getrost als Rezession bezeichnet werden kann und ihre weltweiten Auswirkungen.

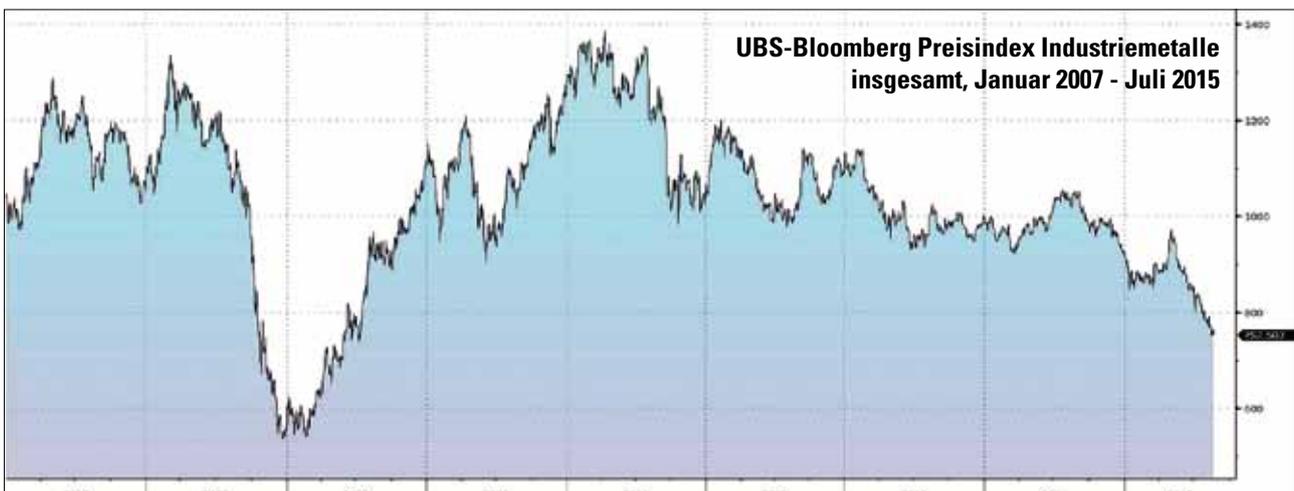


Zum ersten Mal seit der Finanzkrise sind die chinesischen PKW-Verkäufe rückläufig. Im Juli fielen sie um 6,6 Prozent gegen denselben Vorjahresmonat. Die rückläufige Bautätigkeit wird an der fallenden Zementproduktion sichtbar oder am Einbruch der Stahlpreise. Die Stahlpreise liegen derzeit ein Drittel unter dem Tiefstwert während der Finanzkrise.



Grafiken: Quelle für diese und alle folgenden blau unterlegten Grafiken ist Bloomberg

Da China der größte Konsument von Metallen weltweit ist, fallen entsprechend die Preise aller Industriemetalle, mit negativen Auswirkungen auf die Rohstoffländer.



Kanada ist faktisch in der Rezession, ebenso Brasilien.



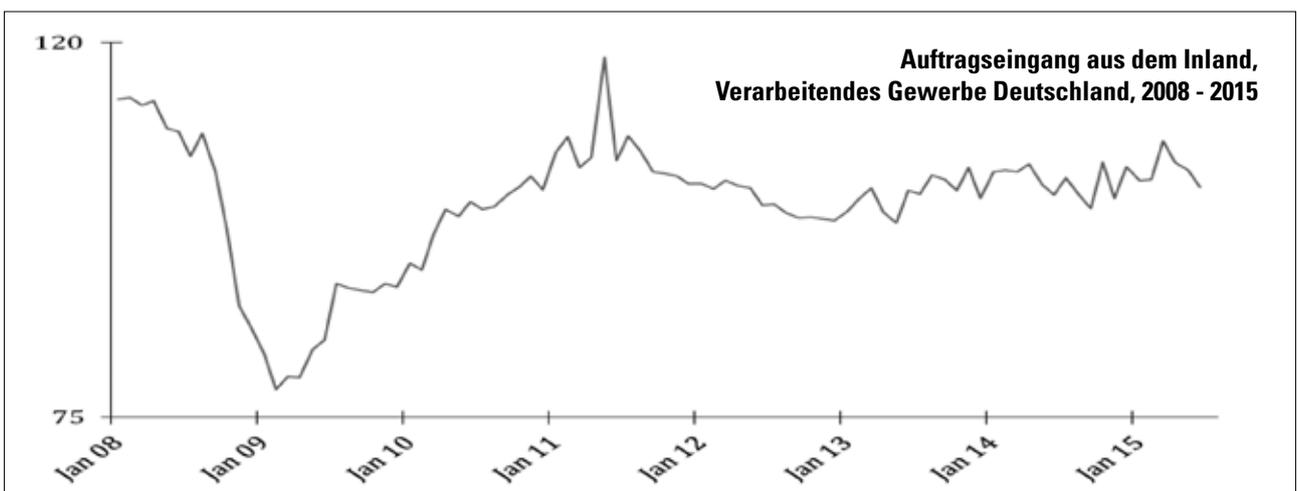
Die Währungen der Schwellenländer fallen derzeit beschleunigt. Als besonders gefährdet gilt die türkische Lira. Sollte die Türkei mit Kapitalverkehrskontrollen reagieren, würden 400 Mrd. USD an türkischen Auslandsschulden nicht bedient. Die Folge wäre ein Versiegen der Kapitalexporte in die Schwellenländer mit krisenhaften Auswirkungen.

Nicht nur die Rohstoff produzierenden Länder bekommen den Abschwung in China zu spüren, auch die Industrieländer. Die japanischen Ausfuhren insgesamt waren mengenmäßig im Juli im Minus gegenüber demselben Vorjahresmonat. Die Ausfuhren nach China sind schon das ganze Jahr über mengenmäßig geschrumpft, trotz der zwanzigprozentigen Abwertung des Yen. Im zweiten Quartal fiel auch das japanische BIP wieder nachdem es zuvor zwei Quartale in Folge gewachsen war.

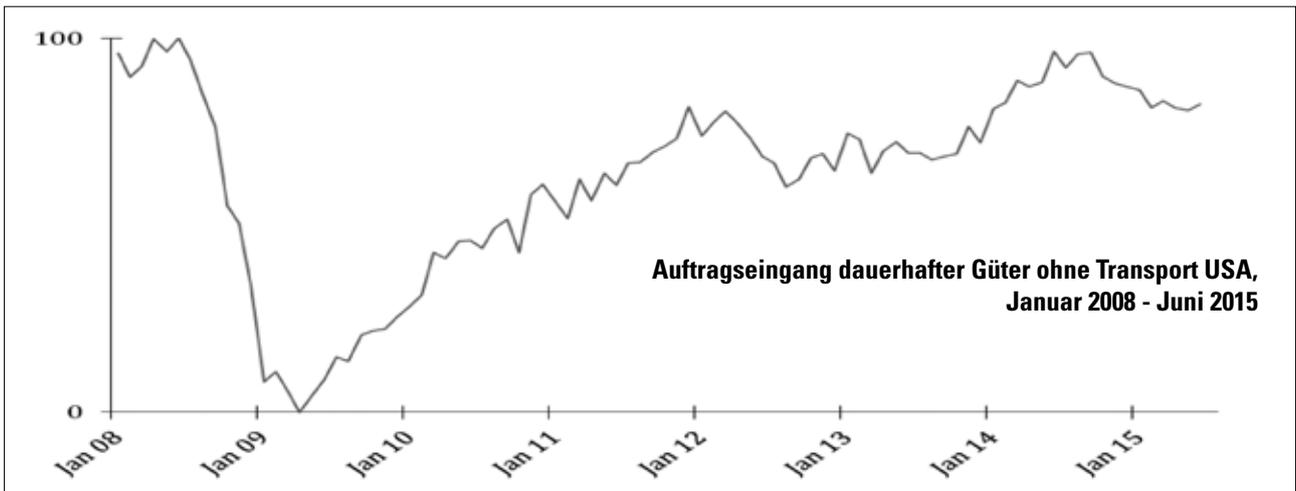
Das Ergebnis dieser Entwicklungen spiegelt sich im Welthandelsvolumen, das zum ersten Mal seit der Finanzkrise deutlich rückläufig ist.



Die Industrieländer können diese negative Entwicklung nicht ausgleichen. Die inländische Nachfrage in Deutschland stagniert, die Gesamtnachfrage wächst noch wegen der Auslandsnachfrage. Wie lange noch?



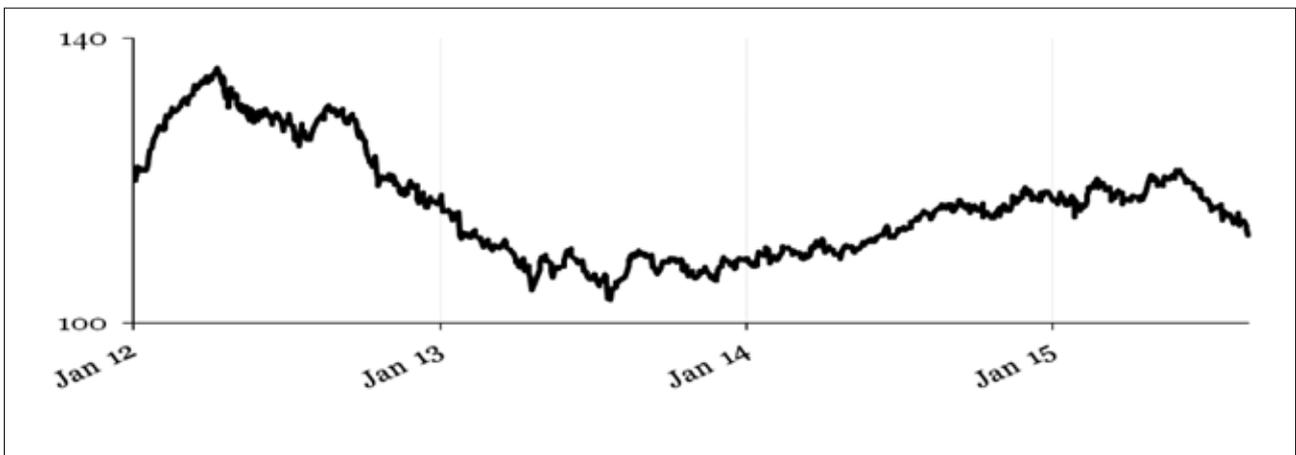
Die industrielle Nachfrage in den USA leidet unter den fallenden Investitionen im Energiesektor die ein Drittel der US-Investitionen ausmachen.



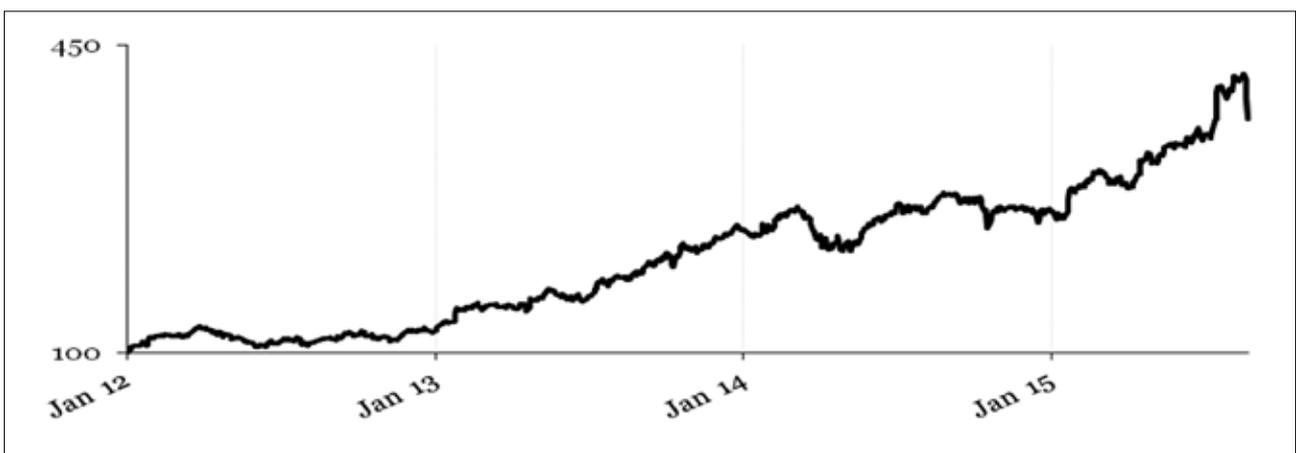
Die Märkte wissen, dass die weltweite Industriekonjunktur im Abschwung ist. Der Stoxx-Aktienindex für Investitionsgüter ist Unterperformer, ebenso der Stoxx-Index für Chemie. Dasselbe gilt für die entsprechenden US-Aktienindizes. Seit Juli ist auch der Technologiesektor Unterperformer. Die Nachfrage nach Mobiltelefonen von Apple und Samsung wächst nicht mehr so stark. Daran hängt eine riesige Zulieferindustrie.

Während konjunktursensible Sektoren am Aktienmarkt relativ schlecht laufen ist gleichzeitig noch viel Spekulation im Markt. Ein selbst gebildeter Index aus den Publikumsliebungen Apple, Google, Facebook, Amazon, Celgene, EBay und Netflix ist von Jahresanfang bis Mitte August um 60 Prozent gestiegen. Allerdings haben diese Aktien im Mittel von Mittwoch auf Freitag 10 Prozent verloren. Gleichzeitig sind viele Substanzwerte über Gebühr abgestraft worden, etwa Technologiewerte.

Bloomberg-Index US-Technologie zu S&P500 Insgesamt, Januar 2012 - August 2015



Aktienindex aus Publikumsliebungen, Januar 2012 - August 2015, 1.1.2012 = 100



Fazit: der weltweite Abschwung sowie die fallenden Rohstoffpreise begünstigen eine Fortsetzung des kursmäßigen Aufwärtstrends bei den bonitätsmäßig besten Anleihen, wie Bundesanleihen.

Für Aktien ist das makroökonomische Umfeld so belastend wie seit der Finanzkrise nicht mehr. Die Fed möchte im September die Zinsen leicht anheben. Ob sie das tatsächlich tun wird, wird immer fraglicher. Erste Hinweise von Seiten der Fed, dass Zinserhöhungen ausbleiben, könnten zu einer kurzen und heftigen Rally führen. Kurz deshalb, weil dabei auch viel Vertrauen in die Fed und die QE-Politik verloren gehen wird.

Erst einmal wird hohe Unsicherheit und Volatilität am Markt bleiben. Ob und von welchem Niveau aus der Rückschlag gekauft werden wird, muss sich zeigen. Am Freitag war der Terminkurs des S&P500 deutlich besser als der Kassakurs. M.E. wurde versucht den Markt über Terminkontrakte nach oben zu ziehen. Dies gelang nicht.

22. August 2015

Walter Naggl

DR. WALTER NAGGL

Berufserfahrung Universität

- 1975–76 Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Wirtschafts- und Organisationswissenschaften, Bundeswehruniversität München.
- 1976–91 Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Lehrstuhl für Ökonometrie sowie am Lehrstuhl für Statistik, Universität München.
- 1980 Promotion zum Thema „Konjunkturmodell auf der Basis von Ifo-Daten“.
- 1991 Habilitation zum Thema „Effizienz des Devisenmarktes“. Bis 2001 Vorlesungen an der Universität München zu den Themen Ökonometrie, Konjunktur, Zinsen und Wechselkurse.

Berufserfahrung Hypo-Bank und Hypo-Vereinsbank

- 1992 Aufbau des internationalen Bondresearch. Entwicklung und Herausgabe einer Quartalsbroschüre zur Analyse internationaler Rentenmärkte.
- 1993 Leiter Quantgruppe des Research. Analyse und Prognose internationaler Rentenmärkte. In der Quantgruppe wurden unter anderem technische Anlagestrategien für das Portfoliomanagement der Bank entwickelt.
- 1994–95 Aufbau und Leitung der Strategiegruppe des Portfoliomanagement der Bank mit den Aufgaben, Prognosevorgaben für das Portfoliomanagement zu erarbeiten und Marktanalysen für Kunden des Portfoliomanagement zu erstellen. Integration hochqualifizierter Mitarbeiter aus London und dem universitären Bereich in die Gruppe.
- 1995 Beförderung zum „Abteilungsleiter“ der Hypo-Bank.
- 1996–98 Fachposition im Unternehmensbereich Geld-, Devisen und Wertpapiergeschäft der Hypo-Bank, später Hypo-Vereinsbank. Analyse und Prognose der fundamentalen Rahmenbedingungen der Aktien-, Anleihen- und Devisenmärkte. Beratung der Kunden des Auslandssales.
- 1999 Bondmarkt-Analyst

Berufserfahrung Selbständigkeit

- seit 2000 selbständige Beratung im Portfoliomanagement mit dem Markennamen rrm, Resarch und Risikomanagement.
- seit 2000 Beratung bei der Steuerung des BFG-Publikumsfonds „Trend-System Renten“ unter Zuhilfenahme eines mathematischen Modells der Rentenmärkte.
- seit 2001 Beratung der BFG, spätere SEB, bei der Steuerung von 5 Anleihen-Spezialfonds unter Zuhilfenahme eines mathematischen Modells der Rentenmärkte.
- seit 2002 Beratung von Versicherungen in München bei der Steuerung von drei gemischten Fonds.
- seit 2000 Erstellung von wöchentlichen Marktanalysen, seit 2006 monatlich. Bis 2004 wurden die Marktanalysen gegen Entgelt weitergegeben. Seit 2005 werden sie den Kunden unentgeltlich zu Informationszwecken überlassen.
- seit 2009 Kooperation mit der PT Asset Management GmbH und SwAM Swiss Asset Management AG

Sicherheit ist Trumpf! Für den sicherheitsorientierten Anleger

Ziel des Fonds ist es, in jeder Marktphase positive Erträge zu erzielen

PTAM Absolute Return

WKN: A1JRP0 (B Tranche)

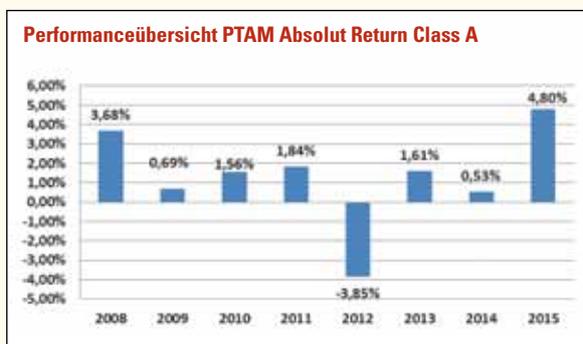
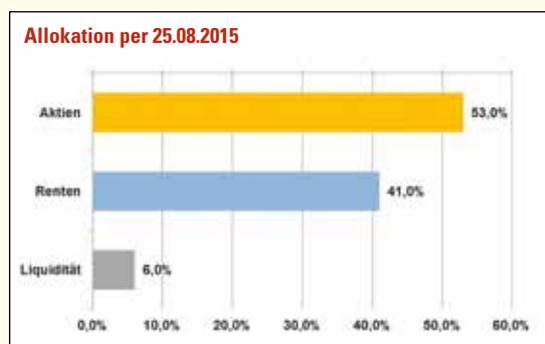
WKN: A0M2JL (A Tranche)

Fondsmanager: Dr. Walter Naggl

Absicherungsquote Aktienexposure
per 25.08.2015 ca. 102 %

Absicherungsquote Rentenexposure
per 25.08.2015 – ca. 0 %

- Flexibler, vermögensverwaltender Mischfonds
- Investition in Aktien und Anleihen
- Absicherungsquote – Aktien zwischen 70 und 130 Prozent
- Dynamische Absicherung der Aktien-, Renten- und Währungspositionen
- geringe Wertschwankungen



Das Ziel des PTAM Absolute Return ist ein stetiger Ertrag bei geringem Risiko. Anlageuniversum sind überwiegend europäische und US-Aktien, Staatsanleihen, Pfandbriefe und hochrangige Unternehmensanleihen.

Das Aktienmarktrisiko wird durch den Verkauf von Terminkontrakten meist vollständig abgesichert. Die Absicherung variiert je nach Markteinschätzung zwischen **70 %** und **130 %** des Aktienvermögens im Fonds. Das Rentenvermögen hat eine mittel- bis langfristige Laufzeitenstruktur. Zur Absicherung kurzerfristiger Risiken wird die Duration fallweise durch den Verkauf von Terminkontrakten verkürzt.



Haftungsausschluss: Diese Druckschrift enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Etwaige Unrichtig- oder Unvollständigkeits dieser Information begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Insbesondere haftet nicht die PT Asset Management GmbH oder die SwAM Swiss Asset Management AG für die in dieser Broschüre enthaltenen Informationen. Diese Broschüre darf nicht als Aufforderung zum Kauf eines Fondsanteils verstanden werden. Bei der Anlage in Investmentfonds besteht, wie bei der Anlage in Wertpapieren und vergleichbaren Vermögenswerten, das Risiko von Kursverlusten. Dies hat zur Folge, dass die Preise der Fondsanteile und die Höhe der Erträge schwanken und nicht garantiert werden können. Die Kosten der Fondsanlage beeinflussen das tatsächliche Anlageergebnis. Massgeblich für den Anteilserwerb sind die gesetzlichen Verkaufsunterlagen.