

Manager-Report April 2014; Negativzins-Zeiten und Sparserschlachten

Nun ist es amtlich: In der Euro-Zone wurde bis auf weiteres der Zins, besser der positive Habenzins abgeschafft. Banken müssen ab jetzt -0,1% Zins an die EZB zahlen, wenn sie dort ihr Geld hinterlegen wollen, Strafzinsen fürs Geldaufbewahren statt Vermögensvermehrung. Unsere Strategien bieten demgegenüber noch eine der wenigen Möglichkeiten kontinuierlich Vermögen abgesichert und auch noch mit sehr attraktiven Renditen zu vermehren, im April 2014 im 10. Monat in Folge ohne Vermögensrückgänge.

Investment	April 2014	% April 2014	% seit Handelsstart
Black + White	20.684,86	+0,86%	+634,02%
Vola + Value	14.139,19	+0,18%	+68,27%

Unsere Gewinnserien in allen Strategien setzen sich damit unvermindert fort, während sich die Bedingungen für Sparer noch weiter verschlechtert haben. Nullzinsen noch auf viele Jahre. [Mario Draghi hatte es zwar schon 2013 erklärt, dass die Zinsen lange niedrig bleiben werden](#). Wer es nicht glauben wollte, bekommt jetzt noch einmal die verschärfte Quittung. Noch auf viele Jahre wird es Nullzins geben. [Auf den Sparkonten werden sich die Gelder kaum noch vermehren, sagt die Süddeutsche Zeitung völlig richtig](#).

Was sind die Konsequenzen für Anleger?

Raus aus Staatsanleihen. **Raus** aus Festgeld. **Raus** aus Sparanlagen. **Raus** aus Lebensversicherungen. Dies alles waren garantierte Kapitalvernichter der letzten Jahre nach Inflation und werden es noch für viele Jahre sein! 0% Habenzins bei 2-3% Inflation macht eben 2-3% Kaufkraftverlust pro Jahr. Klassische sogenannte sichere Zinsanlagen sind also nicht sicher, sondern ein sicherer Weg in Altersarmut und gesellschaftlichen Abstieg!

Vorsicht vor Immobilienanlagen, die massiv gelaufen sind gerade in der Schweiz aber auch in deutschen Ballungsräumen. Wir erlebten jüngst bei Zwangsversteigerungen, dass eine Wohnung im Rhein-Main-Raum zu 80%!! über Schätzwert zugeschlagen wurde. Nicht gerade ein Zeichen für intelligente Käufer.

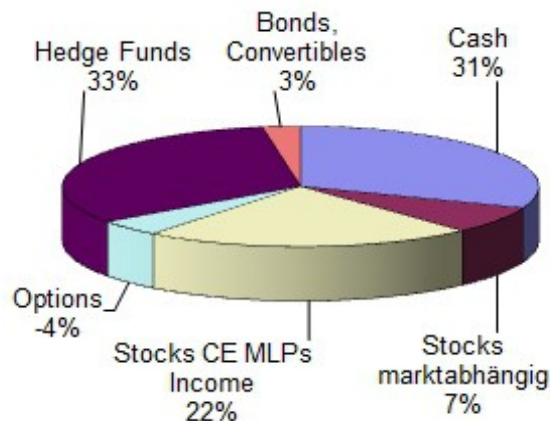
Vorsicht vor den heiss gelaufenen Aktienmärkten. Der längste Aufschwung der letzten 100 Jahre an den Aktienbörsen war der von 1994 bis 2000. Er dauerte 58 Monate. Der aktuelle Aufschwung begann im März 2009 und hat aktuell welche Länge? 56 Monate!! Entweder schreiben wir jetzt Geschichte und das Märchen von der ewigen Börsenhausse und treten in die schöne neue Traumwelt ein, oder es ist langsam Zeit zu akzeptieren, dass wir hier am Top sind! Als vorsichtiger und intelligenter Anleger arbeitet man spätestens ab jetzt mit Sicherheitsleinen! Wir tun dies deshalb.

Anleger, die an Aufschwung seit 2009 dabei waren, sitzen auf mehr als 100% Gewinn und die Bewertungen sind luftig. Es gibt keinen Grund, warum nicht bei einer kriegs- oder krisenbedingten Verschlechterung des wirtschaftlichen Umfeldes 20-30% Kursrückgang drin sind.

Rein in abgesicherte breit streuende alternative Investmentstrategien, Strategien, die auch bei seitwärts laufenden oder crashenden Börsen verdienen können.

Dieses Mantra wiederholen wir hier seit Monaten und es bleibt wahr. Anleger sollten aus den Nullzinsanlagen und die Risikoanlagen umschichten in abgesicherte alternative Anlagen um noch eine attraktive Rendite zu erzielen, sich aber aus den riskanteren Vermögensklassen zurückziehen. Der goldene Mittelweg riskantere Anlagen zu finanzieren, aber das Risiko risikobereiteren Anlegern zu belassen, ist bei luftigen Bewertungen historisch die richtige Entscheidung gewesen und wird es unserer Meinung nach auch dieses Mal wieder sein. Risiken geht man nach einem Crash ein, wenn Panikverkäufe günstige Preise bieten, nicht in hoch gepushten Märkten!

Allokation Black + White



Wir sind aktuell sehr selektiv positioniert. Der Anteil marktabhängiger Aktien liegt bei gerade einmal 7% des Portfolios.

Dagegen steht eine auch im historischen Vergleich sehr hohe Cashquote von 31%. Wir können also sehr flexibel handeln und etwaige Rückschläge an den Aktienbörsen sind kein Problem, schlagen kaum auf das Ergebnis durch, bieten vielmehr aber exzellente Einstiegsmöglichkeiten für den Cash.

Womit verdienen wir dann aber unser Geld? Da, wo wir es auch in den letzten Jahren verdient haben. Mit einem Mix aus sehr vielen alternativen Investmentstrategien.

Hedge Fund-Investments: Hier sind wir in einigen der besten Hedge Funds weltweit investiert. Hedge Funds, die alle für Neuinvestoren geschlossen sind, ihre Kapazitätsgrenze erreicht haben. Wir können aufgrund spezieller Verträge bei diesen Fonds noch weiter aufstocken. Andere, die nicht über das Know How und die Vertragskonstellationen verfügen, nicht. Als Investor, der jahrzehntelang selber Hedge-Strategien eingesetzt hat, und heute noch eigene handelt, sind wir der bessere Fund-Selektor, haben nachweislich immer wieder bei TOP TEN-Funds, der einzelnen Hedge-Fonds-Kategorien investiert. Unsere TOP TEN-Bewertungen bei Black+White sind also ein gutes Stück auch Konsequenz der Tatsache, dass wir einen sehr guten Überblick darüber haben, wer kontinuierlich weiter TOP TEN-Ergebnisse bei unseren Zielfonds haben wird. 12-20% Rendite ist hier unsere Investitionszielrendite.



Bonds und Convertibles sind nur noch in Spezialsituationen interessant, da die Bewertungen aufgrund des niedrigen Zinsniveaus wie gesagt luftig sind. Aber es gibt hier noch die eine oder andere Spezialsituation, wo noch Renditen von 8-10% gezahlt werden. Details werden wir selbstverständlich unter

Konkurrenzgesichtspunkten hier nicht nennen. Dazu gibt es inzwischen zu wenige dieser Investmentperlen. Aber wir haben noch einige.

Schwerpunkt unserer Investitionstätigkeit bleiben Income-Gesellschaften, Beteiligungen an Gesellschaften, die nachrangig, nach dem Eigenkapital aber im Rang nach den sogenannten sicheren Krediten Gelder in den verschiedensten Formen an Unternehmen ausleihen.

Dies können beispielsweise Sell-and-Lease-Back-Verträge sein, bei denen eine Restaurantbetreiber seine Restaurants an die Finanzierungsgesellschaft verkauft um die eigenen Kapitalbindung zu reduzieren, Kapital freizuschaukeln. Hier sind wir zum einen Eigentümer der Restaurants, haben einen Sachwert als Eigentum, haben aber aufgrund der Triple-Net-Vereinbarungen keinerlei Betriebs- oder Instandhaltungskosten oder Management Aufwand. Statt abgesicherten 2-3% p.a. oder 4-5% bei schlechteren Schuldner sind bei solchen Konstruktionen immer noch 8-10% Rendite p.a. möglich und im Krisenfall ist man eben Eigentümer der Immobilie, feuert den zahlungsunfähigen Mieter und vermietet neu an einen leistungsfähigen Nachfolger. Hier ein breit gestreutes Portfolio aufzubauen um Einzel- und Klumpenrisiken auszuschliessen, erfordert natürlich ein Milliardenvolumen an Kapital. Deshalb beteiligen wir uns hier an Spezialisten für die einzelnen regionalen Märkte. Wir sind durchgerechnet so an rund 5000 Immobilien in den USA und Canada aber auch an einigen hundert in Fernost beteiligt.

Beteiligungen an Beteiligungsgesellschaften, die Unternehmen Wachstumskapital nachrangig zu deren Eigenkapital zur Verfügung stellen oder Projektfinanzierungen durchführen, sind ein weiterer Investitionsbereich.

Ein dritter großer Schwerpunkt sind Upstream- und Midstream-Investitionen in den USA und Canada. Hier kaufen unsere Beteiligungsgesellschaften im Upstreamsegment gesicherte Öl- und Gasvorkommen, verkaufen die Energie auf Jahre im Voraus an den Terminbörsen und dann wird einfach nur noch effizient gefördert und die Differenz zwischen Erwerbspreis und Terminpreis verreinnahmt (nach Produktionskosten). Der Midstream-Sektor ist das Betreiben von Pipelines, Gasaufbereitungs- und trennungsfazilitäten und Tanklagern.

Wir stellen über Partizipationskapital gerade Hotelbetreibern nachrangige Finanzierungsmittel zur Verfügung. Auch dies eine der vielen Unterstrategien, die wir bei Black+White einsetzen.

Alle diese alternativen Investmentideen bieten auch heute noch Renditen zwischen 8 und 10% p.a.

Mit 22% des Portfolios sind wir direkt bei solchen Gesellschaften investiert.

Als konservative Investoren lieben wir es, noch einen Sicherheitsschicht mehr einzubauen und dabei die Rendite zu heben. Dies ist möglich, soweit unsere Beteiligungsgesellschaften wiederum über börsengelistede Optionen verfügen. In diesen Fällen investieren wir typisch nicht in die Aktien beziehungsweise Limited Partnership-Anteile dieser Gesellschaften, sondern verkaufen Verkaufsoptionen, die es Dritten erlauben, uns diese Anteile zu tieferen Kursen zu verkaufen. Damit bekommen wir dann Anteile an Gesellschaften, die aktuell eine laufende Rendite von 8% abwerfen etwa mit 9%

Ausschüttungsrendite aufgrund gefallen Kursniveaus, falls die Anteile fallen und ansonsten verfallen die Optionen und wir verdienen daran. Dadurch ist natürlich auch unser Cash nicht renditelos. Würden alle Optionen verfallen und würde man diese nur auf den Cash-Anteil im Portfolio beziehen, ergäbe sich aus $4\%/31\% = 12,90\%$ die Cash-Rendite, diese aber nicht pro Jahr, sondern eher pro Halbjahr, da wir typisch mit eher kurz laufenden Optionen arbeiten.

Aus dem Portfolio erzielen wir weiterhin eine zweistellige Jahresrendite brutto und erwarten hier auch keine deutlich negativen Entwicklungen, die unseren strategischen Ansatz gefährden könnten. Black+White ist und bleibt damit auch für mehr als die nächsten 12 Monate ein Hochzinsalternative zum Nullzins bei Banken und Versicherungen.

Allokation Vola + Value



Unten in der Schwankungsspanne bezeichneten wir den VIX im letzten Report. Jetzt haben wir ein sehr spannendes Chartbild erreicht, einen Ausverkauf unter die vielfach bestätigten Tiefs, also den Versuch neue Allzeittiefststände zu erreichen, dem ein Anstieg in den normalen Bereich folgte. Ausflug nach unten abgewehrt heisst so etwas in der klassischen Charttheorie. Was sind die Konsequenzen. Der "Ausflug nach unten" basierte auf massiven Verkäufen, denen keine Käufer mehr gegenüber standen, obwohl man solche typisch in Langfristtiefs, wonach es mehrfach nach oben gedreht hatte zuhauf findet. Ein Zusammenbruch des Kaufinteresses sollten nun weitere massive Abgaben nach sich ziehen und die Kurse sollten deutlich fallen. Passiert dies nicht, ist es eine gute Indikation dafür, dass hinter dem Durchbruch nach unten nicht etwa Verkaufsdruck steht, sondern mangelndes Käuferinteresse. Passiert dann irgnd etwas, was dieses wiederbelebt, kommt es zum Dreh nach oben.

Wenn sich eine solche Formation am Ende einer langen Abwärtsbewegung findet, markiert sie typischerweise deren Ende. Wir könnten also jetzt endlich am Anfang der von uns schon lange erwarteten Phase höherer Schwankungsbreiten an den Börsen stehen. Die letzten Monate konnten wir trotz ständig fallender Optionspreise mit unseren Mix-Strategien gut meistern und erwarten für den Fall höherer Schwankungsbreiten noch bessere Ergebnisse.

Zusammenfassung:

1. Wir bleiben bei unserem Basis-Szenario einer Top-Bildung an den Aktienmärkten. Seit dem Tief März 2009 sind 56 Monate vergangen. Die längste Aufwärtsphase der letzten 100 Jahre ohne einen 20%-Rückgang war von 1995 bis 2000 mit 58 Monaten.
2. Der ewige Nullzins ist jetzt amtlich. Wer denkt deshalb seien Aktien ja mit positiven Dividenden die zwingende Alternative oder Immobilien, sollte nicht vergessen, dass Wertverluste Mini-Dividenden schnell kompensieren können. Es gibt etwa, was noch schlechter ist, wie eine Nullrendite, eine Negativrendite!
3. Unsere alternative Investmentansätze positionieren sich so, dass sie versuchen das Aktienrisiko weitgehend auszuschalten und gleichzeitig noch eine attraktive Rendite zu erzielen. Das April-Ergebnis von + 0,86% auf das Jahr hochgerechnet läuft auf eine Anlegerrendite von 10% p.a. hinaus, dieselbe wie mit dem März-Ergebnis.
4. Wir erzielen damit eine zwar nicht extreme aber hoch attraktive Rendite und dies nun schon den 10. Monat in Folge ohne Minus-Monat.

10. Juni 2014 Straush