

Manager-Report November/Dezember 2011 und Ausblick Januar 2012: Sparer, Schwachsinn, Geldschwemme und die Neubewertung der Sachwerte.....

Nach einem verhaltenen Jahresende wirkt aktuell die Medizin mit der die Zentralbanken versuchen der Probleme Herr zu werden. Knapp 500 Mrd. frisches Geld wurden den Banken als Weihnachtsgeschenk gegeben. Noch einmal das Doppelte soll es Ende Februar geben. Im Januar schon führte dies zu einem fulminanten Jahresauftakt. Steigende Preise für alles durch eine riesige Geldschwemme. So wollen die Zentralbanken den gordischen Knoten lösen, dass immer noch viel zu viel Geld auf Festgeldkonten zu Nullzinsen herumliegt, viel zu wenig wirtschaftlich sinnvolle Aktivität entfaltet wird. Am Schluß wird gedrückt, wird der Sparer mit der Peitsche in die Anlagen getrieben. Finanz-GAU kurz- und mittelfristig ausgeschlossen. Das haben wir immer prognostiziert. Nur dass es wieder einmal so lange gedauert hat, verwundert uns. Jedenfalls haben die Märkte aber jetzt schon teilweise wieder auf Inflation umgeschaltet. Unsere Sachwertanlagen stiegen daher gerade im Januar überproportional. Die Geldschwemme sorgt für viel Risikokapital, entspannt die Bankbilanzen und die Möglichkeit Risiko zu nehmen steigt wieder. Die Optionspreise fallen. Dies alles hat uns eines der besten Monatsergebnisse seit langem gebracht: Vola+Value wird mit rund +6,2% Monatsgewinn einen der besten Monate jemals aufweisen und auch Black+White mit +4,2% das beste Monatsergebnis seit 10 Jahren.

Investment	November 2011	% November 2011	Dezember 2011	% Dezember 2011	Januar 2012 (ind)	% Januar 2012 (ind)
Black + White	17.413,22	- 1,42%	17.532,65	+ 0,69%	18.269,82	+ 4,20%
Vola + Value	12.726,71	- 3,23%	12.869,26	+ 1,12%	13.667,07	+6,20%

Im letzten Monatsreport (Oktober-Dezember) lag die 3-Monats-Rendite bei 3% (Black+White) beziehungsweise 2,3% (Vola+Value). Trotz des sehr negativen November-Rückschlags sind es für November bis Januar nun +3,43% bei Black+White und diesmal sogar mit +3,92% noch mehr bei Vola+Value. Für Februar erwarten wir eine Fortsetzung der positiven Tendenz, wenn auch mit wahrscheinlich geringeren Monatsgewinnen. Viel deutet darauf hin, dass wir mit der neuen Geldschwemme eine Wiederholung von 2009-2010 bekommen werden, viele Monate konstant positiver Ergebnisse. Das Szenario wird nicht ganz so einfach zu spielen sein, wie 2009/2010, weil es nicht eine allgemeine Höherbewertung von allem im Interesse aller geben wird. Unsere Fähigkeit aufgrund von Value-Analysen den Wert von Vermögenswerten sehr gut zu durchleuchten, wird uns aber helfen, die guten von den schlechten Werten zu unterscheiden und ein Erfolgsfaktor im neuen Jahr sein.

Mit einer Rückkehr zu einer von wirtschaftlicher Vernunft geprägten selbstregulierenden Wirtschaft hat das aktuelle Geschehen zwar noch nichts zu tun, eher mit

realpolitischen Antworten, aber leider nur noch viertbesten Antworten, auf zunehmendes Wirtschafts-Idiotentum in der westlichen Welt, wobei das langfristige Endergebnis und die langfristigen wirtschaftlichen Folgen dieses Prozesses noch offen sind.

Beispiele für wirtschaftlichen Schwachsinn finden sich eigentlich in jeder Fernsehnachrichtensendung zu hauf. Nehmen wir den Komplex Griechenland. Da streiken also irgend welche griechischen Minderleister, weil ihre Löhne gesenkt werden sollen und irgend welche griechische Asoziale, denen durch betrügerisch erlangte Kredite ein leistungsloses unverdientes Konsumleben geschenkt wurde, zerstören die Läden und Geschäfte der leistenden Griechen, legen Feuer, womit sie Griechenland offensichtlich nicht als Investitionsstandort und auch nicht als Urlaubsland empfehlen. Sie machen in kurzen Worten ihren Mitmenschen das kaputt, was allen vielleicht helfen könnte aus dem Desaster, für das die Asozialen und deren sozialistische Unterstützer und Verhättscheler die Schuld tragen, zu entkommen. Die griechische Gesellschaft als Ganzes verdient einen Guinness-Buch-Eintrag: Neuer Rekord an Dämlichkeit begangen durch ein Volk oder eine Gesellschaft.

Pro-Kopf-Einkommen seit der Finanzkrise in US-Dollar (Basis 2011)

	Deutschland	Schweiz	Österreich	Portugal	Griechenland	Rumänien	Bulgarien	Türkei	Brasilien	Kolumbien	USA	Südkorea	Taiwan	China
2011	37900	43400	41700	23200	27600	12300	13500	14600	11600	10100	48100	31700	37900	8400
2010	36800	42800	40600	23700	29100	12100	13200	13800	11300	9800	47800	30600	36300	7700
2009	35500	41900	39800	23400	30400	12300	13100	12900	10800	9500	46800	28900	32800	7000

Wir leben in einem globalen Dorf. Jeder hat das Recht mehr zu leisten als andere und dann auch mehr zu konsumieren. Wer aber betrügt und nur einen erschlichenen Kredit auf den nächsten türmt, wird scheitern, als Individuum wie als Staat. Griechenland als Gesamtland hat nicht (genug) geleistet. Das ist der Kern des Problems und hier kommen wir zu der eigentlich interessanten globalen Dimension des Problems. Die intelligenten, leistungsbereiten und leistungsfähigen unter den Griechen - ja, die gibt es auch, nur zu wenige! - sehen keine Chance mehr, die randalierende, durch sozialistisches Diebstahlsdenken verseuchte Masse, zu einer ausreichend produktiven sinnvollen Tätigkeit zu animieren und fliehen aus Griechenland beziehungsweise tragen sich mit dem Gedanken dazu. Das ist die globale Dimension des Problems, das große Thema, die große politische Frage für die entwickelten Gesellschaften: Noch nie waren Minderleister und Leistungsverweigerer so nutzlos, ja sogar so massiv schädlich für eine Gesellschaft wie heute.

Im alten Rom konnte man auch die unqualifiziertesten Personen noch als Nachtwächter, zumindest zeitweise als Erntehelfer oder für kleine Botengänge beschäftigen und ansonsten mittels Brot und Spiele mit geringen gesellschaftlichen Kosten am Leben halten und ruhig stellen. Die asozialen Griechen werden dagegen für ihre leistungswilligen und leistungsfähigen Mitmenschen zu einer existentiellen Bedrohung und sind der einzige Grund, warum diese weit unter dem Niveau gegebenenfalls leben müssen, dass diesen zusteht.

Die (griechische) Antwort auf solche Situationen war in der Vergangenheit die Militärdiktatur. Die "Antwort" der jüngsten Zeit war die kreditfinanzierte, sozialistische, leistungslose Schmarotzergesellschaft. Amerika hat mit Krediten an Schlechtschuldner - das war der amerikanische Paralell-Versuch die Konsummöglichkeiten der Minderleister denen der Hochleister anzugleichen - sich die Subprime-Krise mit den Folgeerscheinungen Finanzkrise, Bankenkrise und Staatskrise eingefangen. Auch das hat nicht funktioniert. Weder durch Aufnahme von Krediten durch den Staat noch durch Individuen kann das Problem zu lösen, dass, wenn der Depp ein Depp bleibt, durch sein Nichtleisten weder die Kredite noch gar Zinsen darauf verdient werden können. Womit wir zu der Gesamtbewertung kommen müssen, dass die westlichen Gesellschaften aktuell ein massives strukturelles Problem haben, dass in letzter Konsequenz - gerade dies verdeutlicht Griechenland - den Kollaps dieser Gesellschaften bedeuten kann.

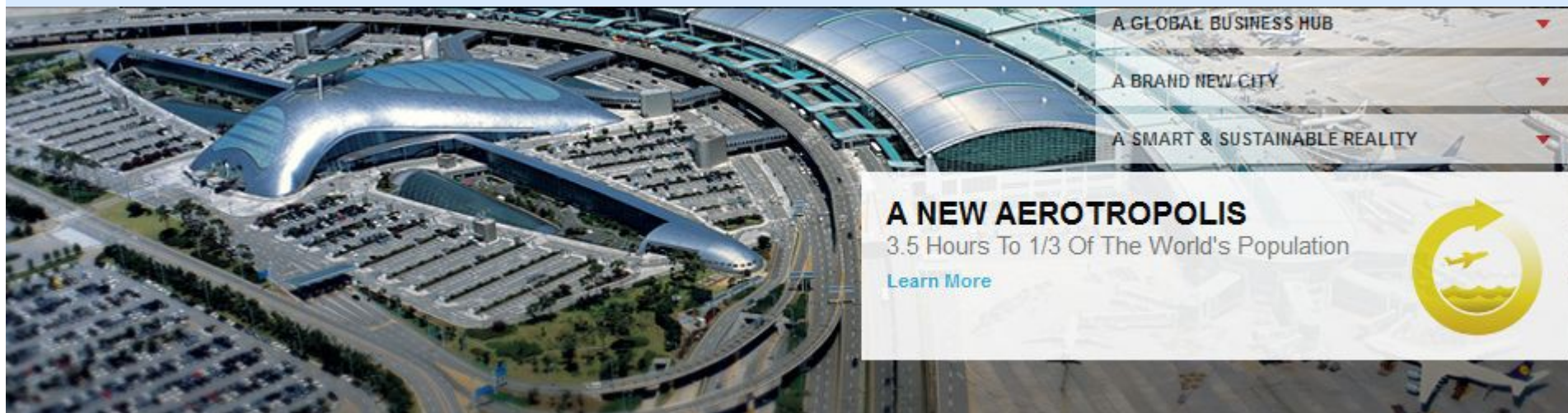
Abschließend kurz eine eigentlich überflüssige Antwort: Sollte man "den Griechen" helfen. Angesichts der Tatsache, dass ein Bulgare oder Türke mit der Hälfte des griechischen Konsums auskommt, immer auskommen musste und das griechische Pro-Kopf-Einkommen in 2011 gerade einmal 20% unter dem deutschen von 2009 lag, stellt sich diese Frage ja wohl offensichtlich wirtschaftlich nicht solange wie Griechenland nicht deutlich unter rumänisches Niveau fällt. Es wird nichtsdestotrotz das große Kredit-"Hilfs"-paket geben, nur wird es nicht helfen, da das Problem nicht angepackt und darauf eine Lösung gefunden wird. Wenn unproduktive Deppen zwangsentlassen werden, wird aus einem unproduktiven Arbeitnehmer ein unproduktiver Arbeitsloser.

Damit sind wir nun bei den Investitionskonsequenzen: Solange und speziell wenn sozialistische Wahnvorstellungen auf dem Vormarsch in einem Staat sind, verbietet sich ein Investment in diesem. Früher konnten einzelne Unternehmen auch in einem sozialistischen Staat noch weitgehend unbeeinflusst gedeihen. Heute ist der politische Einfluss zu stark. Staaten, deren Gesellschaften noch einfacher strukturiert sind, können Minderleister besser integrieren. Staaten mit einer stabilen Aufwärtsperspektive für das Bruttosozialprodukt werden generell mit diesem Problem weniger zu kämpfen haben, weil es dann allen in der Tendenz besser geht.

Konsequenz: Hände weg von Griechenland. Zugreifen bei den Emerging Markets. Augen auf hinsichtlich gerade auch bei Staaten wie Deutschland - und natürlich anderen wo sozialistische Umstürze drohen -, wo aktuell eine sozialistische Umfrage-Mehrheit existiert und der Vernichter der griechischen Gesellschaft noch als Redner auf einem Parteitag der Grünen eingeladen wurde, die sich anbieten, Regierungsverantwortung übernehmen zu wollen. Die aktuellen wirtschaftlichen Daten zu Deutschland sind nicht schlecht. Im Ausland gibt es aber schon quasi einen Deutschland-Hype. Deutschland ist zwar wieder Primus in Europa. Aber Europa ist als Ganzes nicht mehr Top.

Der Welt geht es im Großen und Ganzen ganz gut. Sie wächst. Taiwan überholt gerade Deutschland, wie obige Tabelle zeigt. Die kleinen Tiger haben uns nicht nur eingeholt, sondern dort ist die Herausforderung. Sie schicken sich an uns zu überholen! China wächst und wächst. Südamerika gedeiht wunderbar. Was hören wir in den Nachrichten? Wir müssten uns mit Griechenland beschäftigen. Müssen wir nicht! Es ist schon seit Jahren dringend geboten uns mit den wirklich wichtigen Fragen zu beschäftigen!

Süd-Korea hat etwa mit Songdo das Konzept einer grünen Stadt als internationalem Business-Hub für Fernost entwickelt, eine Stadt in Korea, wo die Amtssprache englisch ist, wo internationale Geschäftsleute aus vielen Nationen zusammenarbeiten und handeln (Motto: in 3 1/2 Flugstunden Umkreis 1/3 der Weltbevölkerung als Markt). Das ist ein international ausgerichtetes Geschäftskonzept.



Ein Konzept, wie sich auch ein kleineres beziehungsweise mittelgroßes Land positionieren kann und im Spiel der Großen mitmischen kann. Wird es funktionieren? Das wissen wir nicht, aber das ist ein vielversprechender Versuch. Bei so etwas wollen wir dabei sein. Wenn gewisse Länder und auch Kontinente zu dämlich sind, sich den globalen Herausforderungen zu stellen: Es gibt genug Alternativen für unser Geld, produktive Alternativen!



Es gibt immer noch Hunger auf der Welt und die 2-3 Mrd. Menschen, die diesen Planeten bis 2050 zusätzlich bevölkern werden, werden das Problem nicht einfacher machen. Die existierende Agrarfläche reicht nicht aus, aber Konzepte wie vertikales Farming, die Farm im Wolkenkratzer bieten vielleicht Lösungen. Letztlich gibt es viele und auch sehr große Probleme, aber es gibt auch viele denkbare Lösungen. Nur entwickelt werden müssen sie und zwar so, dass Investoren damit Geld verdienen und dann können und sollten wir uns daran beteiligen.

Dazu müssen Herausforderungen angepackt werden. Dazu muß Geld für die Zukunft in die Hand genommen werden. Dies benötigt eine intelligente Venture Capital-Industrie, die fachliches KnowHow zu den einzelnen Wissensgebieten mit Kapital kombiniert um in die erfolgversprechendsten Konzepte zu investieren und dabei zu gewinnen. Was wir nicht brauchen, ist ewige Diskussionen über irgend welchen alten Schrott, wo irgend ein Depp irgend einem anderen Deppen dessen

Konsum finanziert hat und nun sein Geld nicht bekommt!

Gerade Deutschland braucht dringend wieder den Geist der Wende. Es ist Zeit wieder etwas anzupacken. Die Frage, die wir nur als GAMAG haben, ist, ob dieses Land sich dessen bewusst ist. Die mangelhafte Diskussion über die wirklichen Zukunftsfragen lässt uns hier trotz der aktuell nicht schlechten Exporterfolge nur begrenzt optimistisch sein. Bevor nicht wieder eine breite Aufbruchstimmung entsteht, bleibt Deutschland kein Investitionsschwerpunkt für uns.

Die aktuellen Vereinbarungen zu einer breit angelegten Lohnkürzung in Griechenland widerlegen natürlich auch das ganze Geschwätz, wonach Situationen wie Griechenland nur durch eine freie Währung und eine Abwertung dieser zu lösen seien, es eine Euro-Krise gäbe etc. Es gibt Preise für im Inland erzeugte Güter und Preise für im Ausland erzeugte Güter. Die Inlandsgüterpreise hängen vom Inlandslohn ab. Ist dieser zu hoch, kann das Land nicht exportieren und schon gar nicht Kredite tilgen/bedienen. Gibt es einen Wechselkurs, dann kann man etwa um 20% abwerten. Effekt: Inlandslohn bleibt gleich. Inlandsgüter werden 20% billiger für Ausländer. Auslandsgüter 20% teurer für Inländer. Weniger Import, mehr Export. Gibt es keinen Wechselkurs, dann kann man die Inlandspreise und den Inlandslohn um 20% absenken. Der Effekt ist derselbe. Inlandsgüter werden relativ billiger und damit wettbewerbsfähiger. Auslandsgüter kosten zwar dasselbe wie zuvor, sind damit aber 20% teurer relativ zu im Wettbewerb stehenden Inlandsgütern und aufgrund der ja geringeren Löhne. Das einzige, was ein Wechselkurs also ermöglicht, ist die Anpassung korrupt und verlogen dadurch durchzuführen, dass eine Inflation für Auslandsgüter erzeugt wird, die Löhne auf dem Papier aber gleich bleiben, nur man sich eben 20% weniger an Auslandsgütern dafür kaufen kann. Das Endergebnis hinsichtlich der Konsummöglichkeiten der Inländer ist aber in beiden Fällen dasselbe. Er kann dasselbe an Inlandsgütern konsumieren, wenn diese mit den Löhnen fallen und kann weniger an Auslandsgütern konsumieren und die Inlandsgüter werden auf den Auslandsmärkten wettbewerbsfähiger. So einfach ist das. Das korrupte verlogene Politiker - und eigentlich könnte man die Adjektive ja weglassen - diese Transparenz, die klare Aussage "ihr verdient zu viel im Verhältnis zu dem, was ihr produziert" nicht offen aussprechen wollen, weil man damit keine Sympathiepunkte gewinnen kann, ist klar. Nur hat das alles nicht damit zu tun, dass eine Anpassung von Lohn an die Leistung nur mit einem Wechselkurs technisch möglich sei.

Der nächste Schwachsinn ist, dass ein Ausfall Griechenlands eine Krise des Euro bedeuten würde. Der Euro ist eine Währung und für ihn gilt, was für jede Sache gilt: Je knapper, desto begehrt. Wenn Kreditgeber, Sparer, etc., die dachten, sie hätten Euro (als Forderungen an Griechenland) feststellen, dass sie diese nicht haben, und sich anderswo diese beschaffen müssen, werden dann mehr Euro nachgefragt, als wenn Griechenland zahlungsfähig bliebe? Gibt es dann umgekehrt mehr oder weniger Euro, die angeboten werden können, etwa zum Tausch in andere Währungen? Der Euro ist dann ja wohl ceteris paribus wertvoller geworden, weil es weniger gibt, und dies kann dann wohl keine Krise des Euro nach sich ziehen! Ob die Frage, welcher korrupte Staat, geführt von verlogenen Politikern - auch hier ist das Adjektiv eigentlich wieder fehl am Platz - als nächstes kippt, die Nachfrage nach Staatsanleihen dieses negativ beeinflussen kann, ist wieder eine ganz andere, nur hat all dies nichts mit der Verwendung einer knappen Währung im allgemeinen zu tun, sondern nur mit dem Willen diese einem bestimmten Staat im Wege des Kredits zur Verfügung zu stellen. Das ist dann wohl offensichtlich eine Schlechstaatenkrise und keine Euro-Krise. Würde Griechenland den Euro verlassen wollen - was die Griechen rein technisch (Umstellung von Bargeldautomaten, Druck neuer Währung) gesichert nicht kurzfristig realisieren könnten! - dann gäbe es einen Euro-Nutzer weniger, wobei dann die Frage wäre, ob sich nicht sofort der Euro als wirkliche Hintergrundwährung etablieren würde und so doch wieder genutzt würde.

Was sollten Anleger aus all dem mitnehmen?

Die Wirtschaftsnachrichten sind korrupter und verlogener und unzuverlässiger geworden als sie je waren. Wir haben neue Hochs in manipulativer Berichterstattung und Desinformation. Der deutsche (Sparer) sollte von sozialistischen Meistern der Desinformation manipuliert werden, weiter unberechtigten Überkonsum anderer Völker zu finanzieren und den Banken Abschreibungen für deren Deppenkredite zu ersparen, letztlich aber eigentlich einer ganzen Reihe von an der Macht befindlichen Polit- und Bankmanagern ihre Pöstchen und fetten Vergütungen für ihr Versagen zu erhalten. Das gezielte Schüren von Ängsten war und ist nur das Mittel. Unsere Konsequenz: Das macht mal alleine! Wir investieren dort, wo die Zukunft ist und wenn ihr zu Sinnen gekommen seid, könnt ihr das ja mal öffentlich überzeugend klarmachen!

Wir bleiben bei dem, was wir immer wieder propagiert haben und jetzt endlich begriffen wird:

- Gerade wenn das Finanzsystem zusammenbricht, dann muss man sich aus allem entfernen, was mit Bank, Staat und so weiter zu tun hat und in Sachwerte anlegen. Sachwerte zu verkaufen, weil ja Welt untergeht - eine Tendenz in Q2 2011 - war eine der undurchdachtsten Handlungsweisen seit langem. Ganz nebenbei: Die Welt geht nicht unter. Es wird im Zweifelsfall gedruckt!
- Die Finanzkrise ist Ergebnis der Trickereien im Westen. Die Rückständigkeit der Emerging Markets hat diesen viel erspart. In Brasilien gab es bis vor 2-3 Jahren noch überhaupt keine längerfristigen Kredite. Hauskauf? Cash oder gar nicht! Wenn jetzt diese Möglichkeiten (Kredite) erstmalig geschaffen werden, dann bedeutet dies Wachstum noch für mindestens ein Jahrzehnt. Die kleinen Tiger entwickeln sich prächtig. Jeder Rückschlag ist Kaufzeit für die Emerging Markets!
- Der einzige Bereich, wo sich im Westen reale Wertschöpfung möglich ist, ist Hochtechnologie. Investieren wir in Tech-Werte und profitieren wir davon! Aber nicht nur Computer, Software und Mobilkommunikation, sondern die neuen Wachstumsfelder, Nano-Technologie, Biotechnologie und Medikamentenforschung, 3D-Printing, Roboterbau etc. Deshalb rennt jetzt der NASDAQ von Hoch zu Hoch und wir sind dabei. Das Problem sozialistischer Übergriffe muss hier nur klar im Auge behalten werden. Die ehemals sozialistischen Entwicklungsländer haben Sozialismus als Irrweg gut begriffen. Deutschland belastet durch die immensen Kosten des DDR-Konkurses zeigt dieses Begreifen aktuell nicht gerade.
- Rohstoffe und Land bleiben in einer begrenzten Welt mit zunehmenden Menschen knapp und sind, gerade weil die einfachen Quellen ausgebeutet sind, eine sichere Investitions-Burg. Minen und Öl- und Gasquellen kaufen und die Produkte auf Termin verkaufen, das heisst das Risiko sinkender Preise absichern, ist eine Strategie mit der man sichere Renditen außerhalb des gesamten Kredit- und Bankensystems darstellen kann. Diese Renditen sind auch zweistellig und nicht die Jammerzinsen, die die Banken bieten.
- Absicherung, Absicherung, Absicherung. Solange strategische Lösungen auf sich warten lassen, aus welchen Gründen auch immer, ja die Probleme noch nicht einmal ausgesprochen werden, ist das Ende der Krise das Vorspiel zur nächsten. Mit unseren Optionsstrategien können wir allerdings uns dagegen absichern, dass es zu teuer wird.

Das schöne an der aktuellen Geldschwemme ist, dass Optionen wieder billig geworden sind. Das ist es zum einen, was die Kurse treibt. Das ist es zum anderen, was Absicherungen billig macht. Solange dies so bleibt, kommt kein neuer Crash und stehen wir vor vielen ruhigen Monaten, wobei ruhig heisst, dass es nicht zu einer Wiederholung von 2008 kommt, Mini-Crashes aber weiter an der Tagesordnung sind. Sie sind aber Investitionschancen in einer ansonsten Nullzins-beziehungsweise Negativzins-Welt. Man könnte sagen, die Welt ist insgesamt riskanter geworden. Die Alternative heisst aber heute nicht für 5% im sichereren Geld zu bleiben, sondern für dieses 1-2% bei 3% Inflation zu erzielen. Klartext: Anleger haben nur noch die Chance sicher 15% auf 10 Jahre zu verlieren (nach Inflation) oder zu versuchen durch risikobehaftete Investments dies nicht nur zu vermeiden, sondern auch eine positive Rendite zu erzielen.

Allokation Black + White



Black+White weist momentan drei Strategie-Schwerpunkte auf:

Einkommensorientierte Strategien, wo wir durch Beteiligungen an Öl-und Gasquellen und Infrastruktur sowie durch Mezzanine-Finanzierungen - Finanzierungen, die vom Ausfallrisiko zwischen Eigenkapital und Fremdkapital stehen - konstante Ergebnisse erzielen. 8-10% Basisrendite werden hier erzielt. Durch Optionseinsatz Zusatzgewinne. Seit unserem letzten Report gewinnt der Vorzugsaktien-ETF Tag für Tag. Aktuell ist er überbewertet und es gibt besseres. Aber wir haben es prognostiziert und es hat funktioniert.

Cumulative Returns Graph



- Long/Short Equity (USD)
- Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index (USD)
- S&P 500 (USD)
- Dow Jones World Index (USD)

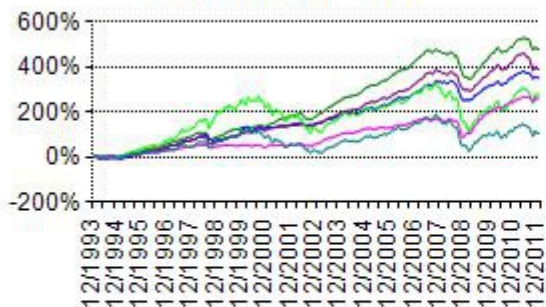
Drawdown Graph



- Long/Short Equity (USD)
- Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index (USD)
- S&P 500 (USD)
- Dow Jones World Index (USD)

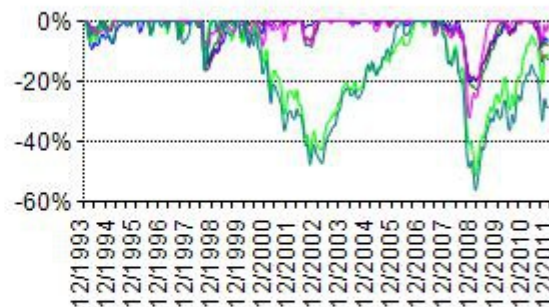
Long/Short und Event Driven: Hier wird opportunistisch versucht an massiven Veränderungen der Struktur von Unternehmen zu partizipieren, diese gegebenenfalls sogar selber zu initiieren. Event Driven und gesamte Komplex der Ereignis-orientierten Strategien gehören zu den langfristig erfolgreichsten Hedge-Strategien. Bessere Ergebnisse als der Durchschnitt aller Hedge-Strategien und selbstverständlich Aktien und Cash. Geringere zwischenzeitliche Rückgänge als Aktien (Ausschluß massiver Crash-Verluste).

Cumulative Returns Graph



- Distressed (USD)
- Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index (USD)
- Event Driven (USD)
- S&P 500 (USD)
- Credit Suisse High Yield III Index (USD)
- Dow Jones World Index (USD)

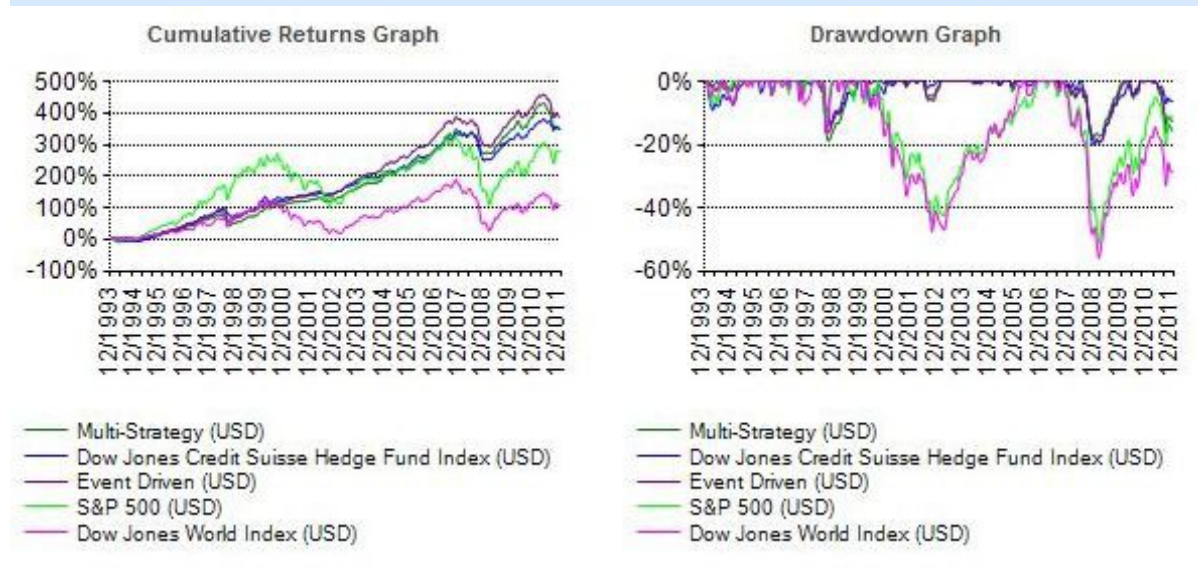
Drawdown Graph



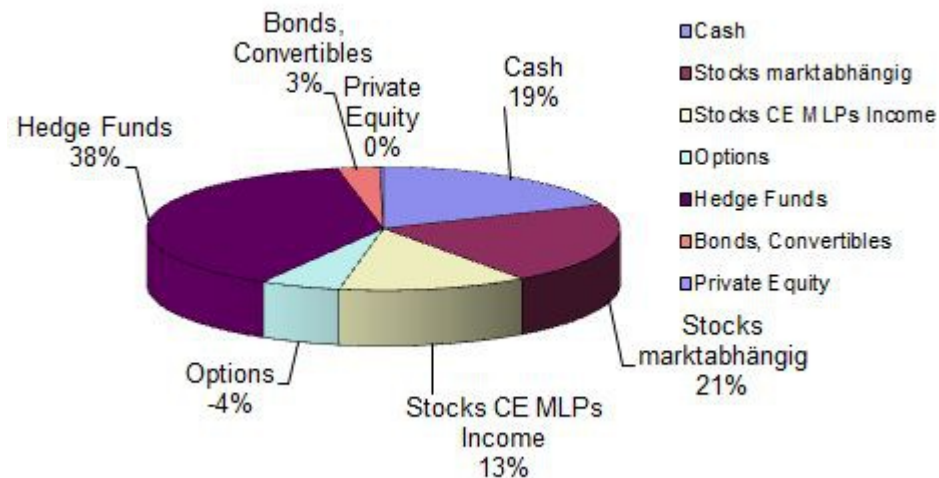
- Distressed (USD)
- Dow Jones Credit Suisse Hedge Fund Index (USD)
- Event Driven (USD)
- S&P 500 (USD)
- Credit Suisse High Yield III Index (USD)
- Dow Jones World Index (USD)

Immer noch ein hoch interessantes Arbeitsfeld von der Gewinnseite her ist Distressed Investment, die Abarbeitung von Problemforderungen und Eigenkapitaltiteln von Problemunternehmen. Die Welt wird komplexer. Viele Investoren haben kein tieferes Verständnis davon, was sie kaufen. Einige kaufen auch nur auf Basis

technischer Signale, was umgekehrt heisst, sie verkaufen, weil es fällt. Wenn die Preise, die so entstehen, massive Fehlbewertungen gegenüber dem wirtschaftlich Vernünftigen aufweisen, dann heisst es einsteigen und abwickeln für Distressed-Investoren. Noch bessere Rendite bei geringen Drawdowns.



Betrachtet man Multi-Strategy als Kombination von Long/Short/Event-Driven und anderen Strategien, dann läuft diese noch etwas ruhiger. Mit den von uns über die gleiche Zeit erzielten knapp 600% Rendite haben wir alle Indizes deutlich geschlagen, wobei uns unsere verstärkte Orientierung am Multi-Strategy-Modell geholfen hat gerade in der jüngsten Zeit besser abzuschneiden. Long-Short und Distressed liegen aktuell noch auf den Werten vom Hoch vor der Finanzkrise. Black+White liegt da schon wieder einige Prozent höher. Multi-Strategy bietet den Zusatznutzen, dass versucht wird in den aktuell erfolversprechendsten Hedge-Strategien dabei zu sein und nicht den Anteil einer am Portfolio konstant zu halten, auch wenn sich die Ertragschancen verschlechtert haben. Dadurch konnten wir die Renditen dann vereinnahmen, wenn es eine höhere Wahrscheinlichkeit gab, dass sie auch erzielt werden würden.



Was sind die deutlichsten Änderungen gegen Vormonat? Wir hatten einen massiven Zusammenbruch in der Volatilität. Optionen verkaufen ist nicht mehr so interessant. ShortOptions massiv zurückgefahren auf -4% von -10% im letzten Report. Dies war auch einer der Hauptgewinntreiber im Januar (vgl. Report Vola+Value weiter unten). Hedge Fund-Anteile wieder deutlich aufgestockt. Wir konnten bei einer Reihe von Hedgies Positionen mit bis zu 20% unter aktuellem Wert eingehen im Sekundärmarkt. Hier erzielen wir also nicht nur die Strategie-Rendite, sondern Zusatzgewinne durch Abbau von Disagios.

Eine tolle Strategie dann auch noch mit Discount kaufen zu dürfen und noch dazu zu Kursen, wo die Titel vor dem Januar-Aufschwung lagen, das ist quasi Distressed 2.0. Distressed-Investments in Titeln verpackt kaufen, die Distressed-Strategien umsetzen, mit einem Wort, der Super-Discout hinsichtlich der zugrunde liegenden Werte. Wir erwarten hier deutliche Gewinne für die nächsten Monate auch wenn die Märkte einen Rückschlag haben sollten.

Generell gilt: Durch den Abbau der Short-Options haben wir Risiko nach erzielten Gewinnen massiv abgebaut und warten nun auf die nächste Chance. Massive weitere Kursexplosionen an den Aktienmärkten sehen wir nicht, eher eine Verdauungsphase. Diese wollen wir mit Seitwärts-Optionshandel, unseren konstanten Einnahmen aus den Einkommensstrategien und mit der Idee an Nachläufern und strategischen Fehlbewertungen zu partizipieren wie gerade gezeigt, profitabel nutzen.

Allokation Vola + Value



In den letzten Reports ging es immer um den Dreh nach unten, die fallenden Optionsprämien. Anfang Februar haben wir hier den Endpunkt erreicht und am letzten Freitag als Antwort darauf massive Optionskäufe. Wir haben wie bei Black+White in der Krise im zweiten Halbjahr Optionen verkauft und gegen Ende Januar massiv angefangen Positionen zu schliessen und neue Positionen höchstens noch zur Positionsadjustierung geöffnet. Natürlich ist für ein Portfolio, das Optionen schwerpunktmäßig verkauft, ein solcher Tag nicht gewinnbringend, aber Vola+Value ist im Februar immer noch weiter im plus und wir rechnen damit, dass sich diese Tendenz sogar noch verstärkt. Gründe: Wir sind Contrarian-Investoren. Wir hatten viele Positionen geschlossen, waren sogar in Absicherungspositionen Vola-long, hatten also auf steigende Options-Preise gesetzt. Des Weiteren waren wir durch den massiven Kursanstieg in einer ganzen Reihe von Aktien short.

Unser sehr individueller Handelsansatz hat damit wieder einmal gezeigt, dass er mit derart massiven Ausschlägen bei den Optionen gut klar kommt. Das wir bei gleichbleibenden Optionsprämien durch den Verfall der Optionspreise sowieso immer gut verdienen, brauche ich wohl nicht zu wiederholen. Wir sehen im übrigen in alledem keinen neuen Trend zu einer nun wieder Explosion der Optionspreise. Der Schnitt des kürzerfristigen, blauen, Moving Average unter den roten zeigt vielmehr, dass uns wohl eine längere Phase sich beruhigender Optionsprämien bevorsteht. Das Geschehen der letzten Tage ist denn auch eher die Korrektur der zu starken Korrektur. In einer allgemeinen Sorglosigkeits-Euphorie, wonach durch die "Lösung" der Griechenland-Probleme, sprich dem kurzfristigen Abwenden eines unmittelbaren Konkurses, alle Probleme gelöst seien und ein neues Zeitalter anbrechen würde, hatten Anleger wie immer an Marktpunkten Optionen ohne Sinn und Verstand verkauft um noch ein letztes bisschen Prämie zu kassieren. Dies war nicht besonders durchdacht und die Strafe folgte auf dem Fuß. Für uns, die wir gegen diese Verkäufer unsere Optionspositionen geschlossen hatten, bedeutet dies nun die Chance zu deutlich besseren, höheren Preisen wieder neu Optionen zu verkaufen und mehr zu verdienen. Insofern kommt uns dieser kleine Rückschlag ganz Recht. Er ist wie ein Kursrücksetzer in der Aktienkurstendenz

immer eine willkommene Gelegenheit noch einmal etwas zusätzlich zu machen.

Vola+Value funktioniert aktuell ganz ausgezeichnet. Wir hatten mit dem Januar einen der besten Monate seit Bestehens des Programms. Es wird immer schwer einen solchen Monat direkt zu toppen. Derart gute Monatsergebnisse sind aber typisch ein Indiz dafür, dass weitere positive Monatsergebnisse folgen.

Die Kernbotschaften dieses Monats:

Die zunehmende allgemeine Korruptheit und die zunehmende Desinformation machen Anlagentscheidungen nicht gerade einfacher, aber als professionelle Investoren blicken wir durch den Dunst des Krieges und schützen unser wertvolles Kapital.

Massive wirtschaftliche Fragestellungen sind nicht gelöst, speziell die immer stärker negativen Einflüsse von Nichtleistern und Minderleistern in den westlichen Gesellschaften. Hier ist massiver gesellschaftlicher Sprengstoff. Griechenland ist hier nur ein extremes Negativ-Beispiel. Weiteres Chaos und weitere Krisen wird es geben. Eine heile Welt ist in weiter Ferne. Für extreme Bewegungen gerade nach unten besteht angesichts der weltweiten Liquiditätsschwemme keine Chance. Optionen werden auf niedrigem Niveau schwanken. Gute Zeiten für unsere aktiven Optionsschreibestrategien. Das einfache Optionsschreiben haben wir mit deutlichen Gewinnen beendet. Aktiver Optionshandel soll uns jetzt die Gewinne bringen.

Unser Strategiemix war und ist wirtschaftlich richtig. Wir sind abgesichert, investiert in den erfolgreichsten Hedge-Strategien und sehen weiter sehr gute Chancen. Durch Nutzung von Disagios im Zweitmarkt erzielen wir gute Zusatzrenditen.

Die letzten Monate sahen eine massive Diskrepanz im Anlegerverhalten. Kleinanleger stiessen Risiko ab und sitzen nun ängstlich im Festgeld und werden jetzt Jahr für Jahr sicheres Geld verlieren. Profis haben die Zeichen der Zeit erkannt. Die Rückflüsse bei HedgeFunds erreichten im Januar ein Allzeit-Tief. Es will also niemand mehr raus und viele wollen rein. Wir haben dies schon wieder getan, wie oben gezeigt.

Abschliessend noch ein technisches Angebot: Aktueller Marktupdates und Bewertungsupdates zu unseren Strategien gibt es auch auf Twitter unter [@germanasset](#). Dort haben wir auch die Quellen zu den Fondszuflüssen/-abflüssen eingestellt. Folgen Sie uns auf Twitter!

13. Februar 2012 Straush

