

Manager-Report Dezember 2012; Am Missmanagement verdienen.....

Wieder ein Plusmonat. Wie könnte es bei dem permanenten Gelddrucken auch anders sein. Irgendwo hin müssen die 85 Mrd. der US-Zentralbank und da diese jüngst jetzt Konkurrenz von der Bank of Japan bekommen hat - das Spiel lautet: Wer kann seine Währung durch Gelddrucken am schnellsten ruinieren? - sind es ja schon über 100 Mrd., die jeden Monat irgend eine Verwendung finden müssen. Und die finden sie in den Finanzmärkten. Wir bleiben weiter skeptisch, da das Gelddrucken die wirklichen Probleme nicht löst sondern verschärft. Als Pragmatiker müssen wir jedoch an dieser Geldschwemme mitverdienen. Die Lösung heisst wie schon in den Vormonaten: Abgesichert mitverdienen durch alternative Investmentstrategien. Wir erzielen hier weiterhin sehr konstant Ergebnisse, die ein Vielfaches der aktuell gebotenen Zinssätze für "sichere Anlagen" erreichen und dies durch Sachwerte besichert.

Investment	Dezember 2012	% Dezember 2012	% Letzte 36 Monate	% seit Handelsstart
Black + White	18.897,17	+0,41%	+11,41%	+570,47%
Vola + Value	13.597,62	+0,90%	+5,65%	+61,83%

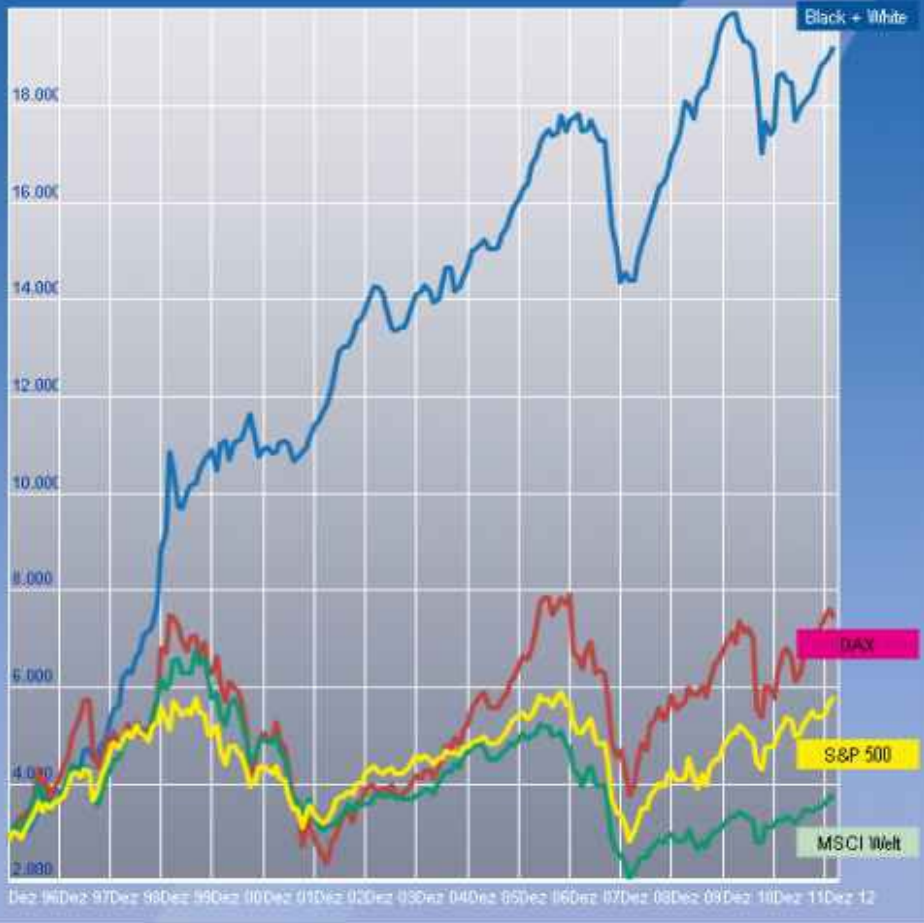
Wie schon in den letzten Monaten bleibt die Frage: Wie lange wird dies weitergehen. Die volkswirtschaftliche Antwort ist einfach: Solange, bis die Ungleichgewichte nach Meinung der Zentralbanken abgebaut sind. Worin bestanden diese? Nun im Verlauf der letzten 15 Jahre vor 2008 wurden viel zu vielen Menschen im Westen viel zu viele Versprechungen gemacht in Form von Rentenversprechen, Arbeitnehmergehältern etc., alles Zahlungen, die durch die Wirtschaftsentwicklung der letzten 15 Jahre nicht gerechtfertigt waren. Ein einfaches Beispiel dafür ist der Wert des Eigenkapitals und die Eigenkapitalrendite auf der einen Seite und sind etwa Arbeitnehmerinkommen und Sparzinsen auf der anderen Seite. Seit 2000 hat sich hier ein gefährliches Mißverhältnis aufgebaut. Das Eigenkapital bleibt gleich oder wurde sogar weniger. Die abgesicherten Einkommen stiegen permanent. Anleihenkäufer hatten von 2000 bis 2010 eine deutliche Vermögenssteigerung Wertsteigerung zu verzeichnen, Aktienanleger einen Verlust. Um es auf den Punkt zu bringen: Unberechtigterweise haben die abgesicherten Teile der Volkswirtschaft im letzten Jahrzehnt gut verdient und die Eigenkapitalgeber haben geblutet. Der DAX steht heute da, wo er Anfang 2000 stand, eine Nullrendite. Anleihenkäufer konnten mit Wiederanlage gut 70% verdienen. Diese Fehlentwicklung, bei der die produktiven Kräfte nichts verdienen und die "Schmarotzer" sich eine goldene Nase verdienen haben muß korrigiert werden, weil wir aktuell zu wenig Risikokapital haben und viel zu viel Sparkapital und Arbeitnehmer und viel zu viele unausgelastete Kapazitäten. Das ist das Problem in der westlichen Wirtschaft: Zu wenig produktive Tätigkeit, zu viele leistungslose unproduktive Ansprüche, zu viel Schmarotzertum, zu viel Staat. Was mit Innovation und Produktivität geschaffen werden kann, belegen Erfolgsgeschichten wie GOOGLE etc. mit hunderten von Milliarden an geschaffenen Aktionärsvermögen. Es ist ja nicht so, dass es keine Ideen gäbe. Es gibt nur viel zu wenig davon.

Produktivitätsinitiativen, Lerninitiativen, Fortschrittsinitiativen, Kreativitätsinitiativen, das ist die Medizin, die die überalternden Gesellschaften gerade Europas brauchen. Ein Mix aus Einsparung, Totregulierung und immer massiveren Repressionen verbunden mit immer noch zu viel Umverteilung und "Hilfen" ist das, was sie bekommen. Und über diesen ganzen Berg von wirtschaftlichem Missmanagement wird jetzt immer mehr Geld geworfen.

Das new normal, eine Phase unterdurchschnittlichen wenn überhaupt realen Wachstums verbunden mit Nullzinsen und Arbeitslosigkeit und Überkapazitäten geht weiter. Im letzten Jahrhundert dauerte die Phase von 1929 bis rund 1950 rund 20 Jahre. Ob es diesmal zu kurz dauert, darf angesichts der Überalterung vor dem Beispiel Japan in Frage gestellt werden. Dieses Missmanagement zu managen, konkreter trotz massivem Missmanagement anderer eine Wertsteigerung zu erzielen bleibt die Aufgabe.

G.A.M.A.G Black+White

500% Rendite statt 0% und Risiko



Im letzten Jahrzehnt haben wir uns hier gut geschlagen. Black+White hat rund 125% Vermögenssteigerung nach allen Kosten erzielt. Auch das Verhalten in der "Finanzkrisen"-zeit ist klar positiv. Während alle Indizes bestenfalls auf den Höchstständen der Jahre 2000 bzw. 2008 vor der "Finanzkrise" notieren, liegt der Wert von Black+White 10% über diesem Wert. Wichtiger noch. Nachdem wir dies bereits 2011 erreicht hatten, führte die zweite Finanzkrise 2011 nur noch dazu, dass wir auf das Niveau von 2008 zurückfielen, während DAX-Anleger noch einmal rund 30% verloren. Weniger Risiko, Absicherung gerade was die Fallhöhe aus den Tops betrifft und gerade dadurch eine ruhigere Vermögensentwicklung und nachhaltige höhere Wertsteigerungen in der langfristigen Entwicklung gegenüber gängigen Aktienindizes kennzeichnen unseren Handelsansatz. Gerade die Verluste aus den Tops sind es, was Aktienanlegern immer wieder die Anlageergebnisse im letzten Jahrzehnt zerstört hat. Man kann kritisieren, dass wir vielleicht in 2012 zu konservativ agiert haben. Aber wir waren und sind auf Rückschläge vorbereitet und sie werden kommen. Die "Finanzkrise" ist vorbei, nur hat es die eigentlich nie gegeben. Die sogenannte "Finanzkrise" war eine Vertrauensverlust-in-Missmanager-Krise.

Seit den massiven Umwälzungen der 90er Jahre technologisch wie durch Globalisierung und Einbindung neuer Wettbewerber in die Weltwirtschaft (China, Russland) ist die Welt viel komplexer geworden. Eigentlich bedeutet dies, dass alle sich vll stärker über alles informieren müssten. Statt dessen hat man sich auf Rating-Agenturen verlassen, hat man sich auf staatliche Aufsichtsbehörden verlassen, hat man sich auf Polit-Manager und Funktionäre verlassen und war dadurch verlassen. Viele hatten dann in der Krise keine Ahnung warum sie Geld verloren. Sie hatten ja nicht bewusst eine Anleihe "besichert" durch Kredite an Schlechtschuldner 1, 2 und 3 gekauft und sich über deren Leistungsfähigkeit ein Bild gemacht, sondern eine durch Ratingagentur XYZ mit A1- gestempelte Anleihe. Aber warum fiel diese denn bloss im Wert??

An dieser Situation hat sich leider wenig zum Guten geändert. Das einzige, was wir heute sehen, ist eine immer noch restriktiver werdende Behandlung von allem durch Banken. Statt Kompetenz zu erzeugen, statt zu lernen, wie man etwa auch mit Krediten an Problemschuldner profitabel umgeht (Pfandleihe, Mikro-Kredit, unternehmerische Beteiligung) wird alles abgegeben, was als Risiko wahrgenommen wird. Das Problem dabei ist, dass die Welt nun einmal riskant ist. Nun managt kaum noch jemand mehr diese Risiken. Daher haben wir Arbeitslosigkeit und das zu geringe Wirtschaftswachstum, weil zu wenig angepackt und gelöst wird.

Was heisst das für unsere Anlagestrategie?

Allokation Black + White

Das immer massivere weltweite Gelddrucken ist nun auch schließlich bei unseren Investments angekommen, Distressed Investments, Small Caps, massiv unterbewertete Closed End Funds, schrieben wir im letzten Report. Es ist zu einigen positiven Wertentwicklungen gekommen, aber die Fluttore sind noch lange nicht wirklich offen. Was wir momentan sehen ist erst die erste zaghafte Abkehr der veränstigten Anleger aus den sicheren Anleihen in die etwas weniger sichereren Anlagen wie Versorgeraktien mit hoher Dividendenrendite etc. Erst ganz langsam kommt das Interesse an Wachstumsaktien wieder auf und erst ganz zaghafte an Umstrukturierungssituationen etc. Gebranntes Kind scheut das Feuer. Nur nach der Krise ist dort kaum noch Risiko und winken dicke Gewinne. Die Zahl der Anleger, die sich unseren Strategien zuwenden wächst daher langsam und kontinuierlich.

Wir konnten an Umbewertungen wie Griechenland etc. im zweiten Halbjahr 2012 gut verdienen. Abgesicherte Öl- und Gasbeteiligungen, Infrastrukturinvestitionen, Technologieinvestitionen etc. werden weiter uns gute Gewinne bringen.

Unsere Positionen an der Londoner Discount-Börse konnten gute Wertsteigerungen erzielen, genauso wie unsere Positionen in Distressed- und Event Driven-Hedge Fonds.

Unsere Absicherungen kosten uns Geld. Aber wir sind eher oben in der Börsenentwicklung und dies heisst: Absicherung ist Pflicht! Wir sehen weiter ruhige monatliche Zuwächse für unsere Strategien.

Allokation Vola + Value



Wieder sagt das Bild des VIX mehr als seitenlange Erklärungen. Es gibt eine normale Schwankungsbreite der letzten Zeit zwischen 13,5 und 19 im VIX und aus dieser sind wir gerade in Richtung der Anfang des Jahres neu eröffneten Unterbewertungszone zwischen 12 und 13,5 ausgebrochen.

Zur Zeit von Greenspan sprachen Anleger von dem Greenspan- Put, der Tatsache, dass man bei einem starken Zusammenbruch der Märkte mit Hilfe seitens der Zentralbank rechnen konnte. Immerhin ist es aber das Wesen eines Puts, das man Verluste machen kann, denn der Put stoppt nur den weiteren Wertverfall, sobald der Basispreis des Puts erreicht ist. Der Verlust zwischen Kaufpreis und niedrigerem Basispreis des Puts bleibt.

Nach Meinung einiger Marktteilnehmer ist der kostenlose Greenspan-Put jetzt durch einen ebenfalls kostenlosen Bernanke-Call ersetzt. Dies soll bedeuten, dass die Zentralbank nicht nach schärferen Verlusten und dann wie bei einem Put weitere verhindert, sondern dass schon kleinere Verluste unmöglich sind, weil mittels Mikromanagement die Zentralbank schon dann eingreift und es nur noch darum geht, wie viel Geld man mit diesem kostenlosen Call nach oben verdienen könne.

Genau dies zeigt schon wieder ein zu großes Maß an Sicherheits-Gefühl, wie es immer eine Blase auszeichnet. Wenn die Marktteilnehmer dies in immer verstärkterem Maß glauben, werden sie wie dumme Aktien kaufen. Genauso dumme, wie sie Schlecht schulder-Immobilien-Kredite gekauft haben,

"weil ja Immobilien immer steigen". Genau denselben Unsinn höre ich jetzt schon in Bezug auf Aktien teilweise wieder. Kein Wunder also, dass niemand mehr Puts kaufen will, weil es ja kein Risiko mehr gäbe, weil die Zentralbank alle Risiken unterbindet. Kein Wunder, dass die Optionsprämien so niedrig sind. Für Anleger mit Hirn ist dies eine ausgezeichnete Möglichkeit. Absicherung kaufen und Aktien kaufen. Rennt die Blase weiter, dann verliert man kaum etwas an den Absicherungen. Kommt es doch zu dem, was gesichert wieder kommen wird, dann wird es ein Mega-Crash sein und daran wollen wir dann doch auch noch verdienen. Gute Zeiten für Vola+Value.

Die Kernbotschaften dieses Monats:

Das Missmanagement in der Wirtschaft geht weiter. Statt Innovationsförderung, kreativer Zerstörung, Bewahrung unfähiger Strukturen und das ganze wird mit immer mehr Geld zugesteckt, damit man die ständig zunehmenden Risse nicht sieht. Die "Antwort" auf die Blase ist die Mutter aller Blasen. Kurzfristig wird dies zu weiteren Wertsteigerungen führen aber der dann folgende Fall wird massiver und gefährlicher als je zuvor. Wer verhindert, dass das Unterholz in jährlichen kleinen Waldbränden verschwindet, sammelt das Brennmaterial für einen großen Feuersturm an.

Sparer werden durch Nullzinsen bei 2%+-Inflation noch mehrere Jahre eine Negativentwicklung ihres Vermögens erzielen. Raus aus Staatsanleihen, Festgeld etc. ist ein Muß auch in 2013.

Die Geldblase entlädt sich momentan in sichereren Aktien und wird dann zunehmend auch auf anderen riskanteren Anlagen überschwappen. Wann allerdings hier der Punkt erreicht ist, dass es kippt, ist schwer abzuschätzen. Aber solange Optionsabsicherungen nichts kosten, bietet sich hier eine ideale Möglichkeit um gut mitzuverdienen. Wir werden dies in Black+White und Vola+Value in 2013 nutzen.

Die Abarbeitung der vielen wirtschaftlichen Schieflagen ist mit dem kostenlosen vielen neuen Geld gut möglich und bietet viele Chancen für Distressed- wie Event Driven-Fonds.

Wer nichts riskiert, verliert garantiert. Wer zuviel riskiert, wird auch verlieren. Langfristige Gewinner werden die sein, die zwar riskieren, aber sich dabei absichern. Unsere Strategien bieten für 2013 wiederum die Anlagewerkzeuge dazu.

8. März 2013 Straush