

## Manager-Report Juli/August 2011 und Crash-Update September 2011: Schreiben wenn die Kanonen donnern

Im letzten Report begannen wir damit auf die außergewöhnliche Situation, den Crash, hinzuweisen und wie wir unser Reporting dadurch verändern würden. Wir sind immer noch im Crash. Insofern macht es weiter keinen Sinn Ergebnisse bis auf das letzte Promille ausgerechnet zu diskutieren, weil diese bereits Schnee von gestern sind und ist weiterhin einzig die Perspektive interessant. Trotzdem wie im Vormonat kurz die Faktenlage.

Investment	Juli 2011	% Juli 2011	August 2011	% August 2011	seit Emission der Mini-Zertifikate
<b>Black + White</b>	19140,74	- 0,97%	18286,19	- 4,46%	<b>+82,86%</b>
<b>Vola + Value</b>	14142,94	- 2,43%	13274,38	- 6,14%	<b>+32,74%</b>

Dies sind keine Traumzahlen, aber bei der Größe und dem Ablauf des Desasters im Rahmen dessen, was unsere Modelle erwarten liessen, sogar etwas besser als Plan. August 2011 wird in die Börsengeschichte eingehen als einer der schlimmsten Monate. Die Verluste in diesem Monat, gerade was die europäischen Märkte betrifft, toppten das Desaster des Oktober 1987 und lagen auch deutlich über dem Katastrophen-Monat September 2001, dem Monat, an dem die Zwillingsstürme einstürzten und etwa der weltweite Flugverkehr für einige Wochen zum Erliegen kam. Damals verlor der DAX von 5188,17 (Ende August 2001) auf 4308,15 (Endstand September 2001) rund 17%. Diesmal von 7158,77 (Ende Juli 2011) auf 5784,85 Punkte (Monatsende August 2011) 19,2%.

Was dieses Mal allerdings fehlt ist der konkrete Anlaß, die realwirtschaftliche Gefahr. Das hinter dem Crash stehende Bedrohungsgefühl - damals die unbekanntenen Auswirkungen der Terror-Gefahr, heute die Unsicherheit über das Bestehen des Finanzsystems selbst - ist zwar vergleichbar, aber das Maß an Unklarheit nicht. Die heutige Situation hat ihre Ursache in der Unklarheit über die Abwicklung eines gigantischen Schuldenberges. Angesichts der Tatsache, dass vor Existenz eines Staaten- und Bank-Insolvenzverfahrens - und dieses soll erst bis 2013 stehen - keinerlei Mechanismus besteht diesen abzuwickeln und die Schulden durch einen Schnitt zu reduzieren und die Verluste bestimmten Gläubigern zuzuordnen, gab und gibt es heute nur zwei Optionen: Eine unkontrollierte in ihren Auswirkungen nicht abschätzbare Insolvenz Griechenlands und potentiell anderer südeuropäischer Staaten oder die jetzt mit dem Stabilitätsfonds unter teilweiser Teilnahme der Banken in Form von Kreditverlängerungen durchgeführte Verschiebung einer Lösung bis hin zu einer endgültigen Lösung, die in einem Schuldenschnitt zuzüglich einem Marshall Plan für Griechenland, aktiven Eingriffen in das dortige Wirtschaftssystem um das Mixmanagement abzubauen und ähnlichen Maßnahmen bestehen muß. Dies alles war im Juni 2011 bekannt und nur umzusetzen, weil es unter dem Gesichtspunkt einer pragmatischen Politik an Alternativen schlicht fehlt(e).

Insofern ist die aktuelle Panik unverständlich und die Verlängerung des Schulden-Status Quo war absehbar. Der Crash ist insofern völlig überzogen. In einer unsicheren Lage kommt es zu Kursverlusten, die manchmal weit über das hinaus gehen, was Anleger normalerweise erwarten, was die Panik hinsichtlich der Situation ins Unermessliche wachen lässt und dann zu blinden Verkäufen führt. Womit wir bereits in der Zukunftsanalyse wären.



Vorstehend einmal die letzten 6 Crashes. Die extrem hohen, außergewöhnlich hohen Kursverluste lassen sich gut an den großen schwarzen Kurskerzen innerhalb der pinkfarbenen Ellipsen erkennen. Eine Candlestick-Kerze ergibt sich bekanntlich dadurch, dass die Spanne zwischen Kurs zu Beginn der Periode und Ende der Periode den Körper der Kerze bilden (bei einer Abwärtsbewegung tief schwarz sonst als weisses umrahmtes Kästchen). Etwaige Kurse, die diese Endpunkte im Periodenverlauf übertrafen, bilden die Dochte beziehungsweise Schatten der Kerzen, die Hoch-Tief-Spanne. Der Kursverlauf ist eigentlich immer derselbe. Je größer und je klarer zwei Monate mit extremen Kursverlusten vorliegen, desto klarer ist damit die

Abwärtsbewegung beendet und folgt eine Beruhigungsphase von rund einem halben Jahr. Innerhalb dieser 6 Monate laufen die Kurse seitwärts. In einem großen übergeordneten Aufwärtstrend, wie in der Asienkrise 1998, werden auch wieder die Kurse/Kursniveaus, die während des ersten Fallmonats gehandelt wurden, erreicht. Typischerweise, ohne einen solchen starken Aufwärtstrend wie ihn die Technologie-Rallye der 90er-Jahre mit sich brachte, schwanken diese aber während dieser 6 Monate nach dem Crash in einem Kursband begrenzt durch die Höchst- und Tiefstpreise des zweiten Monats. In der technischen Kursanalyse spricht man hier von Bodenbildung. Statistisch versierte Leser mögen nun einwenden die hier gezeigten sechs Fälle, auch wenn sie sechs Treffer aus sechs möglichen Vorkommnissen sind, seien mangels des zur Anwendung des Gesetzes der großen Zahl notwendigen 30 Treffer noch nicht ausreichend statistisch signifikant. Nur haben wir diese Regel nicht aufgrund dieser 6 Fälle aufgestellt, sondern man kann die geschilderten idealtypischen Abläufe sogar viel besser noch früher etwa am großen Crash von 1987 erkennen.



Nach den zwei Monatskerzen vom so bezeichneten schwarzen Montag (Oktober 1987) folgte sechs Monate Ruhe. Erst im siebten Monat erfolgte ein Angriff auf den Kursbereich der ersten schwarzen Kerze. Ein identisches Bild ergibt sich für den UAL-Crash 1989, der eine Art Reflex-Crash war, da die Marktteilnehmer damals eine Wiederholung des Crash von 1987 erwarteten. Man kann dieses Ablaufmuster dann auch im 1992er-Crash wieder erkennen, wenn auch nicht so klar und plastisch wie in den beiden Vorgängern.

Die aktuelle Situation, so gefährlich sie aussehen mag, ist weder sachlich noch in den Kursauswirkungen außergewöhnlich und schon gar nicht so unkalkulierbar, wie viele unterstellen.

Fundamental liegt so etwas ähnliches vor wie die Asienkrise, eine unseriöse Art der Staatsfinanzierung, die zu einem Streik der Anleihenkäufer führt. Es gibt kein frisches Geld mehr. Die Frage ist dann nur, wer wieviel der Alt-Schulden übernimmt, welche Schuldenschnitte wer tragen muß und dann natürlich wer nun, nachdem die korrupte Finanzierung an ihre Grenzen gestossen ist, das korrupte System finanziert oder ob dieses zugunsten mehr leistungsorientierter Systeme aufgegeben wird.

In Asien kam es bekanntlich zu Aktionen bis hin zur freiwilligen Goldabgabe der Bürger (freiwilliger Steuerzahlung) und Staats-Finanzierung unter Auflagen durch den Internationalen Währungsfonds, Maßnahmen die Staatskonkurse vermieden. In einer zweiten Stufe erfolgte dann mehr Marktwirtschaft und die Volkswirtschaften gesundeten und wachsen seitdem prächtig. Die IWF-Kredite wurden getilgt.

In Europa fehlt es an einem solchen Zugehörigkeits-Gefühl zum Staat. Zum anderen aber ist es auch keine Solidaritätsfrage, wurden die aufgenommenen Schulden gerade nicht zugunsten der Staaten als Ganzes genutzt (etwa für Infrastrukturmaßnahmen) sondern zur Durchführung von Sozialprogrammen aufgenommen. Sie sind Teil eines korrupten Gesellschaftsvertrages, bei dem den wirtschaftlich Stärkeren erklärt wurde, sie müssten für im Weltmaßstab extrem hohe soziale "Wohltaten" keine Steuern zahlen, sondern könnten als Sparer und Anleihenkäufer auch noch durch Zinsen an den für die Sozialprogramme aufgenommenen Schulden partizipieren und so deren gesellschaftliche Zustimmung eingeholt wurde. Besonders korrupt ist dabei die Situation in Griechenland, aber eben nur in der Stärke der Abweichung von solider Staatsfinanzierung und Abweichung vom Leistungsprinzip. Alle europäischen Staaten haben seit Jahrzehnten immer neue Kredite aufgenommen um soziale "Wohltaten" zu finanzieren.

Um den Erhalt dieses korrupten Systems geht es deshalb auch und nicht etwa um die Zukunft des Euro. Die Frage, ob der Euro als Währung akzeptiert wird, hängt wie bei jeder Währung davon ab, ob es eine begrenzte Menge dieser Währung gibt und nicht wie bei einer Hyperinflation immer mehr gedruckt wird, als es Waren und Dienstleistungen gibt, und die Währung damit letztlich wertlos wird. Wenn es zu massiven Kreditausfällen käme, dann gäbe es weniger Euro, würde der Wert der restlichen Euros im System aber steigen. Es würde mutmaßlich sogar ein Kampf um Euros entbrennen, würden Waren zu Kampfpreise angeboten nur um noch ein paar Euros zu Erlösen und seinen Verpflichtungen nachzukommen, um nicht Insolvenz anmelden zu müssen. Ein Kreditausfall auch eines großen Schuldners, auch eines Staates, gefährdet offensichtlich nicht den Wert des Euro, sondern macht diesen wertvoller und begehrter.

Der wahre Grund für die aktuelle Diskussion ist denn auch ein anderer. Die Banken haben gedroht keine Staatsanleihen mehr zu kaufen, wenn die Entgegennahme von Spareinlagen und Veranlagung in Staatsanleihen für sie existentielle Verluste bedeuten kann. (Billige) Wohlfahrtsstaatsfinanzierung ade, das ist es worum es geht und warum etwa auch linke Parteien nicht abgeneigt waren und sind, den Banken zu große Verluste zu ersparen und für einen Rettungsschirm gestimmt haben, der den Banken Forderungen letztlich abkaufen wird.

Nun gibt es noch einen anderen rein pragmatischen Aspekt. Betrachtet man das, was von Deutschland erwartet wird, eine Zahlung/Bürgschaft von bis zu 200 Mrd. €, damit beim heutigen Zinsniveau von unter 2% weniger als 4 Mrd € maximaler zukünftiger Zins-Belastungen falls die Bürgschaft fällig würde, und vergleicht diesen Betrag mit 10-15 Mrd. € p.a., die schon bei einer leichten Rezession an Steuermindereinnahmen anfallen würden und betrachtet

zusätzlich das Damokles-Schwert des Zusammenbruchs des Sozialstaates und massive Kosten einer europäischen Rezession, dann war eigentlich klar, wie Deutschland bei rationalem Verhalten abstimmen würde und letztlich auch hat.

Deshalb ist es so verwunderlich, dass die Beschlüsse so lange gedauert hatten und so große Unsicherheiten hinsichtlich dieser bestanden bis hin zu täglichen Panikverkäufen und -käufen je nach aktueller "Nachrichten"lage, sprich jeder eigentlich letztlich irrelevanten Äußerung irgend einer auch nur schwach für das Thema relevanten Person.

Psychologisch erreichen uns aktuell viele Schreiben der Form: "Ich habe mit Aktien, die mir meine Bank empfohlen hat, große Verluste gemacht und suche nach etwas, was weniger riskant ist aber mir angesichts der Nullzinsen bei Geldanlagen eine Perspektive bietet, mein Vermögen wieder wachsen zu sehen." Das ist genau die psychologische Situation, die wir aus vielen Crashes kennen und gerade deshalb sehen wir keinen Grund, warum es heute anders laufen sollte als bei den anderen Malen.

Kommen wir zum Ende unserer Analyse: Fundamental wird Europa um einiges konservativer werden müssen, da die Finanzquelle für Wohlfahrtsspiele dabei ist sich zu erschöpfen und ohne Primärüberschüsse weitere Rettungsschirme folgen müssen. Das völlige Versiegen wird verhindert indem das bisherige System noch durch staatliche Eingriffe wie die Rettungsschirme versucht wird am Leben zu erhalten. Parallel dazu wird es aber staatsübergreifend zu verschiedenen Steuererhöhungen kommen sowie nimmt der Staatseinfluß massiv zu. Die Planwirtschaft nährt die Planwirtschaft, verhindert kurz- (bis 6 Monate), mittel- (bis 4 Jahre) und auch langfristig den immer wieder beschworenen Systemzusammenbruch allerdings um den Preis massiver Wachstumsverluste und einer Ausplünderung der produktiven gesellschaftlichen Kräfte durch die unproduktiven. Die Vorstellungen der SPD von 49% Spitzensteuersatz und 1% Vermögensteuer geben hier einen Vorgeschmack in welche Richtung die neue Finanzierung des Wohlfahrtsstaates gehen soll. Leider sieht es nicht so aus als würde das alte Europa den jungen Wirtschaften des Ostens nacheifern und wirtschaftliche Dynamik durch wirtschaftliche Freiheit erzeugen.

**Damit ist das realwirtschaftliche Szenario kurz-bis mittelfristig klar: Kein Finanz-GAU aber auch keine Wirtschaftsdynamik. Ein Seitwärtsszenario für die Kurse.**

Für viele "normale" Anleger lautet unsere Prognose Kapitalvernichtung in den nächsten Jahren bedingt durch stärkere Vermögensbelastung durch Steuern. Die jämmerlichen Erträge einer 10-Jahres-Bundesanleihe zu 1,6% erbringen bei 25% (geplant 35%) Abgeltungssteuer (0,4% bzw. 0,56%) und 1% Vermögenssteuer eine Nachsteuerrendite von ziemlich genau 0%. Die Inflation wird ihr übriges tun um das Vermögen real zu vermindern. Das größte Problem an der aktuellen Situation ist dabei, dass es kein gutes Ergebnis geben kann. Weitere Zinssenkungen führen zu noch stärker negativen Realrenditen, Zinssteigerungen zu Kursverlusten und damit zu Negativrenditen. Mit dieser Prognose stehen wir übrigens nicht allein. Die Grey Age-Studie der Deutschen Bank kommt zum selben Ergebnis, -10% 10-Jahresrendite.

Die von der Deutschen Bank dabei noch prognostizierten 3 Rezessionen mit entsprechenden Vermögensschwankungen verbessern die Aussichten gewiß auch nicht. Schwankend mit tendentiell Wertverlust ist das große Bild.

**Mit unseren Optionsverkaufsstrategien können wir aber auch und gerade in einer solchen Situation gutes Geld verdienen. Unsere Strategien sind dafür sogar ideal geeignet.**

Als Optionsverkäufer geben wir anderen Investoren das Recht von uns Aktien zu kaufen beziehungsweise an uns zu liefern jeweils zu einem vorab vereinbarten Preis und dies während eines vorab festgelegten Zeitraums. Je länger der Zeitraum desto höher ist die Optionsprämie, eine Versicherungsprämie, die wir als Verkäufer erhalten und die uns als Gewinn verbleibt, wenn der Optionskäufer sein Recht nicht ausübt. Je stärker die

erwarteten Schwankungen sind, desto mehr zahlen uns die Optionskäufer, desto höher ist unser Gewinn. Je weniger die Aktien danach wirklich schwanken, desto mehr von der Prämie bleibt uns als Gewinn.

Aktuell, wie nach jedem Crash, ist die Panik am größten, werden die maximalen Prämien erzielt, kurioserweise genau dann, wenn es historisch betrachtet am klarsten ist, dass nichts passieren wird (siehe oben), weil es typisch seitwärts läuft und deshalb das Maximum der Erträge bei Optionsverkäufer anfällt.

Was kann man nun konkret verdienen? Nun beim aktuellen Stand des DAX von 5700 Punkten zahlen Optionskäufer immer noch € 32,50 dafür dagegen abgesichert zu sein, dass der DAX nicht unter 4800 Punkte während der nächsten 3 Wochen fällt, also 1/2% oder rund 20% p.a. dafür, dass man den DAX rund 1000 Punkte tiefer kauft. Nach 3 Wochen ist die Prämie verdient. Dafür, dass man sich verpflichtet Allianz-Aktien bis Sommer 2012 zu € 54 zu kaufen, gibt es beim aktuellen Kurs von € 72 für die Allianz-Aktie immer noch knapp € 5 bar auf die Hand. Das sind relativ sichere 9% p.a. immerhin für einen 9-Monatszeitraum. Durch parallele Verkäufe von Kauf- wie Verkaufsoptionen lässt sich dieses Ergebnis verdoppeln. Mit Optionsverkäufen selbst konservativen Optionsverkäufen lassen sich also hohe zweistelliger Renditen erzielen.

Wir setzen Optionen permanent ein um tiefer als der Markt es ermöglicht Aktien, Anleihen, Rohstoffe, Gold, Immobilien etc. einzukaufen und teurer über Verkaufsoptionen zu verkaufen. Vor einem Crash sind Optionen normalerweise billig, die Verkäufe nicht sonderlich attraktiv und die Prämien, die man erhält, reichen nicht um die dann im Crash auftretenden Kursverluste völlig zu kompensieren. Deswegen haben wir im August verloren.

Allerdings zeigen gerade auch die August-Ergebnisse, dass unsere Strategien doch den wesentlichen Teil des Abwärtsganges abfedern können. Die Kombination aus Alternative Interest, also Strategien, die mit Hilfe alternativer Investmentstrategien konstante "Zinseinnahmen" erzielen und Optionsstrategien, also der Mix aus Handelsansätzen, dem wir bei Black+White folgen, hat dazu geführt, dass nur rund 25% des Aktienmarktverlustes hängen geblieben sind. Im Umkehrschluß wurden also 75% durch die Strategien kompensiert. Bei Vola+Value mit dem größeren Anteil von Optionsstrategien auf europäischen Aktien und weniger Streuung auch in den Rohstoffbereich hinein mußten wir eine etwas höhere Verlustquote akzeptieren. Aber auch hier waren es weniger als 1/3 im Vergleich mit einer Aktienanlage.

Jetzt prognostizieren wir aber wieder bessere Zeiten. Wenn die Vergangenheit irgend eine Indikation für die Zukunft ist, dann wird jetzt folgendes passieren: Die Aktien werden mangels Aufwärts-Trend letztlich nichts von den Verlusten aufholen können. Wir werden aber in den nächsten sechs Monaten mutmaßlich mehrfach die vollen Optionsprämien als Gewinn verbuchen können, was unseren aufgelaufenen Verlust nicht nur abdecken sondern auch in einen Gewinn verwandeln wird. Wir brauchen unsere Strategien demnach nur fortzusetzen und können ohne strategische Änderungen zeitnah auf neue Allzeithöchststände hoffen.

## **Allokation Black + White**



Wir haben an unserem Mix aus verschiedenen einkommenorientierten Strategien festgehalten. Ein Crash führt immer zu extremem Kapitalbedarf bei Anlegern, die schief liegen, Sicherheiten stellen müssen und dann irgendwo her Geld beschaffen müssen. Dies traf auch uns. Egal ob man in den konservativen Segmenten wie Vorzugsaktien mit gesicherten hohen Dividenden, unseren Pipeline-Gesellschaften oder etwa im Bereich der Hochzins Anleihen investiert war, alle drei Segmente von Einkommensaktien verloren, was um so absurder ist, als gleichzeitig das Zinsniveau noch einmal generell fiel. Von Anfang Juli bis dato verloren Vorzugsaktien rund 8% (36,10 an 39,25 im PFF).



Bei den Hochzinsanleihen war das vergleichbare Minus 7% (91 auf 84,80).





Bei den Pipeline-Titeln kam es zu Verlusten von rund 8,8% (377 auf 342). Letztlich gab es damit keinen sicheren Ort mehr außer Cash, was aber wie im letzten Report dargelegt eines der unsichersten "Investments", man kann auch sagen ein binäres "Investment" mit negativer Gewinnerwartung ist. Klappt es, bleibt die Bank solvent, bekommt man sein Geld ohne nennenswerte Zinsen zurück. Klappt es nicht, hat man eine Insolvenzforderung gegen eine Bank und kann sich um diese mit tausenden anderer Anleger streiten. Warum Anleger Cash etwa einem Pipeline-Investment vorziehen, wo die Parameter sind (klappt es, bekommt man 8%-10% p.a. Rendite, klappt es nicht, dann bekommt man nichts, muß warten, bis wieder Gewinne anfallen und bekommt dann wieder 8%-10% p.a. Rendite), können wir nicht nachvollziehen.

Wir bleiben jedenfalls bei unserer Wertung, dass ein Portfolio aus vielen verschiedenen Beteiligungen über etwa Vorzugsaktien von Hotelbetreibern, Pipelines und unseren abgesicherten Eröl- und Ergasquellen sowie Hochzinsanleihen nicht nur erheblich sicherer sondern auch erheblich ertragreicher ist als Cash auf einer Bank. Damit Sie eine Vergleichsgröße haben: Lehman Brothers ist ja bekanntlich in Konkurs gegangen. Die Abwicklung läuft immer noch. Ungesicherte Kredite an Lehman, und nichts anderes hat jeder Anleger, der ein Festgeld- oder Girokonto bei einer Bank unterhält als "Gegenwert", werden aktuell mit 26-28% vom Nominalwert gehandelt. Knappe 70% Verlust also für "sichere Bankeinlagen". Das der Währungsschnitt nach dem 2. Weltkrieg in Deutschland 10:1 betrug, dürfte auch noch bekannt sein, genauso wie der nach der Auflösung der DDR mit 2:1 bzw. 3:1. Wer dagegen einen Titel gegen einen Sachwert hatte, ob es nun Rechte an einer Pipeline oder an einem Hotel sind, verliert in einem solchen Fall nichts.

Die Tatsache, dass Anleger aufgrund der Schuldenkrise ihre werthaltigen Vermögenswerte verkaufen, weil ja das Finanzsystem zusammen brechen soll, und dieses Geld dann bei einer Bank deponieren, die als wesentliche Anlagen Kredite an Staaten aufweist und ähnliche Insolvenzquoten aufweisen wird wie oben angegeben, ist schon eine ziemlich absurde Reaktion.

Vielleicht hilft diesen Leuten auch ein kleines Rechenbeispiel: High Yield-Anleihen bringen aktuell im Schnitt in Dollar auf der 5-Jahres-Zeitschiene um die 8% Zinsen, US-Staatsanleihen unter 1%. Dies macht nach Adam Riese 7% Differenz, auf 3 Jahre 21% Differenz. Ein HighYield-Anleger kann also auf 42% aller Anleihen einen 50%-Verlust etwa durch Insolvenz des jeweiligen Unternehmens realisieren (und damit dann 21% Gesamtverlust) und stellt sich

immer noch gleich als durch ein Investment in Staatsanlagen. Das soll auch so sein nach dem Willen der US-Zentralbank (und auch nach unserem), damit es zu Investments in den produktiven Bereich kommt. Historisch werden übrigens eher 2-6% der Unternehmen im HighYield-Bereich insolvent werden und die durchschnittliche Insolvenzquote liegt auch noch über der 50%-Marke, so dass die aktuellen Zinsaufschläge absurde Höhen aufweisen. Dies gilt noch mehr im Pipeline-Bereich wo Investoren lebensnotwendige Infrastruktur der Vereinigten Staaten finanzieren, die staatlicher Aufsicht und Preisregulierung unterliegt und wo, weil die Durchleitungspreise als Kosten+Gewinn staatlich festgesetzt werden, eine Insolvenz ausgeschlossen ist, eine gesicherte Marge existiert.

Die guten Vermögenswerte sind produktive Sachwerte, an denen man als Anleger direkte Rechte hat, konkret als Eigentümer bei der Besitzgesellschaft dieser Sachwerte im Aktionärsregister registriert ist. Diese Stellung ermöglicht es uns im Insolvenzfall relativ einfach Rechte am Eigentum geltend zu machen und durchzusetzen. Desweiteren ist es nicht so einfach mit 10000km Stahlrohr wegzulaufen oder dieses durch eine riskante Spekulation zu verlieren. Es ist also ziemlich unmöglich durch Fehlverhalten eines Mitarbeiters einer solchen Pipeline-Gesellschaft Geld zu verlieren. Das Banken durch riskante Spekulationen in den Ruin getrieben wurden, dürfte dagegen bekannt sein.

Trotzdem findet aktuell eben wieder derart widersinniges Fehlverhalten der Anleger statt. Es ist schon wieder fast so absurd wie Ende 2008. Nur hatte ich 2008 durchaus Verständniss für Anleger, die aufgrund etwa der Blockade ihrer Konten bei Lehman, Gelder um jeden Preis anschaffen mussten um anderweitige Verpflichtungen zu erfüllen. Heute dagegen ist das System überliquide und derartiges Verhalten nicht nur schwerst gesellschaftsschädlich, sondern auch individuell stark renditemindernd und völlig unsinnig. Letztlich wird aber dieses Problem sich genauso lösen wie 2008. Sollte es wirklich noch einmal so eng werden wie 2008, werden die Zentralbank wieder fluten (müssen). Wir haben dies in unseren Reports von Ende 2008 korrekt so vorhergesagt. Insofern ist das aktuelle Geschehen für uns nur eine Wiederholung desselben Szenarios, etwas geringer, was die Ausschläge betrifft und erheblich weniger begründet, aber letztlich dasselbe Szenario.

Was machen wir also? Durchhalten und die laufenden 8-10% Rendite vereinnahmen. Die Erträge zu noch höheren Zinsen und Renditen wiederanlegen und die Cash-"Sparer" schlagen und ein sachwertbasiertes Vermögen aufbauen.

**Allokation Vola+Value**



Die Schwankungsbreite der Aktienkurse ist aktuell absurd hoch. Heute werden Aktienkurse so bewertet als ginge die Welt unter. Morgen dann doch schon wieder nicht mehr und übermorgen wieder. Die Optionsprämien sind ebenfalls absurd hoch allerdings angesichts der absurden Schwankungsbreite der Kurse durchaus verständlich.



Nur lange kann es so nicht weitergehen. Irgendwann brechen die Zocker zusammen. Irgendwann hat sich auch der letzte daran gewöhnt, dass es eben wieder einmal 10% Schwankung gibt und reagiert dann nicht mehr und spätestens dann hören die Schwankungen auf. Wenn niemand mehr meint auf den nächsten Trend aufspringen zu müssen, dann gibt es auch keine Kurzfristrends mehr. Dieser Punkt müsste jetzt bald erreicht sein, wenn man die Historie betrachtet. Die Folge müsste dann eine einjährige Beruhigungsphase sein, eine Phase in der wir gewinnen (werden). Betrachtet man selbst das Desaster 2008, dann ist es jetzt langsam Zeit sich zu beruhigen. 2-3 Monate mit Extremausschlägen sind genug. Nimmt man die Vola-Analyse aus diesem Chart mit der Kursanalyse vom Anfang unseres

Reports zusammen, dann bestehen extrem gute Chancen auf eine Beruhigung in einer Handelsspanne. Sicherheit gibt es nicht auf diesem Planeten. Aber wir denken doch, dass es sehr gute Argumente dafür gibt so an die Märkte heranzugehen, wie wir dies tun. Können wir dabei Rückschläge aufgrund irrationalen Verhaltens anderer Anleger vermeiden? Nein! Es gehört zu den widerlichen Eigenschaften des Berufes eines Portfolio-Managers eine perfekte Analyse perfekt umsetzen zu können und trotzdem verliert man kurzfristig Geld, weil die anderen Marktteilnehmer dieser nicht folgen. Dies ist uns gerade passiert. Eigentlich hätte es die Ausschläge, die es gegeben hat, nicht geben dürfen, weil doch eigentlich jeder wissen müsste, dass es sich danach beruhigt und man deshalb so nicht handeln sollte. Aber wenn Gefühle herrschen und der Verstand aussetzt, dann passiert es eben doch. Dann braucht man als Anleger einen Plan B. Dieser heisst bei uns: Optionsprämien vereinnahmen. Zinsen und Ausschüttungen vereinnahmen und mit diesem ganzen Cash noch viel mehr investieren und dann am Schluß eben mit noch viel größeren Positionen noch viel mehr verdienen. Viele Anleger machen den Fehler aus einem "Verlust" ihrer Anlage darauf zu schliessen, dass irgend etwas schief läuft. Hier liegt eine Fehlprogrammierung vor. Anleger wollen kein Geld verlieren. Wir wollen aber nicht kein Geld verlieren, sondern steigende Anteile an wertvollen Sachwerten erhalten. Solange also jemand uns morgen einen Anteil an einer Pipeline-Gesellschaft, den wir gestern für 100 mit 8% p.a. Ausschüttung gekauft haben zu 90 offeriert, dann ist das kein Verlust, denn die laufende Ausschüttung von 8% für die nächsten 20 oder 30 Jahre für den ersten Kauf bekommen wir weiter. Nur können wir jetzt eine weitere Beteiligung zu 9% kaufen. In der normalen Welt betrachtet jemand die Situation, wenn er 500 g Erdbeeren zu € 2 und weitere 500 g zu € 1 erwerben kann, als Gelegenheit. Nur bei der Vermögensanlage kommt es dazu, dass Anleger einen Verlust sehen, weil sie die erste Anlage zu teuer erworben hätten. Wenn aber 1% Staatszins der Vergleichmaßstab ist, dann war die erste wohl billig und die zweite ist jetzt spottbillig. Kein Grund mit dem

Schicksal zu hadern. Die erste Kaufentscheidung bleibt deshalb trotzdem richtig! Investoren haben den Vorteil in solchen Situationen zukaufen zu können. Was wir tun können, ist über unsere Optionsstrategien die Schwankungen der Märkte ein wenig erträglicher zu gestalten und Einstiegskurse zu erzielen, die weit unter dem liegen, wie die Aktien momentan gehandelt werden. So werden wir auch in diesem unerfreulichen Umfeld, wo immer stärkere Staatseingriffe das Vermögen des normalen Anlegers deutlich reduzieren werden unseres erhöhen.

### **Die Kernbotschaften dieses Monats:**

Die aktuelle Situation ist und bleibt ein lang anhaltendes Problem. Den Finanz-GAU wird es aber nicht geben, weil niemand daran ein Interesse hat und er sich durch Gelddrücken vermeiden lässt. Anlegerverluste durch noch höhere Steuern sind aber vorprogrammiert.

Anleger haben auf die aktuelle Situation mit extremem Risikovermeidungsverhalten reagiert. Dies führt zu absurden Bewertungen der Zinsen und Ausschüttungen, die man in den gesamten Einkommens-Segmenten erzielen kann. 7-9% Überzins gegenüber Cash und Staatstiteln werden aktuell geboten. Diese Überrendite kann selbst in einem Szenario von massenweisen Konkursen nicht verloren werden. Es entsteht damit ein sicherer Überzins gegenüber Staatsanlagen. Desweiteren hat man bei vielen dieser Einkommenstitel wirkliches Eigentum. Mehr Sicherheit und mehr Rendite sind klare Argumente für unsere Investments. Durch unsere Optionsstrategien können wir die Renditen hier auch noch steigern.

Optionen sind weiter auf Extrem-Niveau. Anleger drehen aktuell am Rad. Anlegern bietet sich in unseren Produkten noch die Möglichkeit jetzt am Ende einer Optionspreis-Explosionsphase und damit in einem Rückschlag, den wir kurzfristig aufzuholen gedenken, zu investieren. Die Märkte werden sich wieder beruhigen und dann entstehen massive Gewinne für die GAMAG-Zertifikate.

Wir erwarten eine Seitwärtsphase in der das Desaster der letzten Wochen verdaut wird. Dies wäre der typische Ablauf nach einem Crash. Kurzfristige Kursspekulationen sind hier ziemlich schwierig und häufig nicht von Erfolg gekrönt. Wir konzentrieren uns deshalb auf das, was wir besser können. In einem Aktien-Seitwärts-Anleihen-Nullzins-Szenario sind unsere Strategien eine der wenigen Möglichkeiten um strategisch eine kalkulierbare Rendite zu erzielen.

Als Spezialist für Optionsschreibe-Strategien wollen wir diese Chance profitabel nutzen.

27. September 2011 Straush