

Manager-Report Juli 2013: Abgesichert verdienen auch im heissen Herbst

Die Jahresanfangsrallye ist vorbei. Die Märkte realisieren langsam die Größe der verschiedenen Problemfelder und wir verdienen immer besser und machen gegen Long-Only-Investoren nun jeden Monat Boden gut, erzielen relativ immer bessere Ergebnisse und dies bei voller Absicherung unseres Kapitals bezogen auf einen mittelfristigen Anlagehorizont.

Investment	Juli 2013	% Juli 2013	% seit Handelsstart
Black + White	19.237,74	+0,44%	+582,67%
Vola + Value	13.517,60	+1,30%	+60,87

Die Liste der größeren makroökonomischen Problemfelder ist im Berichtsmonat eher länger geworden:

Schaffen es die westlichen Wirtschaften trotz Wegnahme der Droge billigen Geldes und trotz Zurückführung der Staatsprogramme weiter zu wachsen? Schaffen diese es die Herausforderung von Überalterung und rasanten Technologiefortschritt sozialverträglich aber auch produktiv zu gestalten? Kann genügend Produktivitätsfortschritt erreicht werden um die gigantischen Staatsschuldenberge wenigstens zu bedienen? Wenn nicht welche Staaten sind das nächste Griechenland?

Sand im Getriebe der Emerging Markets: Schaffen es die Regierungen gerade in Brasilien, China und Indien nach der erfolgreichen Phase im letzten Jahrzehnt wo durch Übergang von Handarbeit zu maschinisierter Gesellschaft exportgetrieben die Entwicklung von 1850 bis 1960 in den westlichen Staaten nachvollzogen wurde, nun weiter aufzuschliessen und für breite Bevölkerungsschichten produktive Tätigkeiten in der Gesellschaft des Jahres 2020 zu finden oder bricht die Wachstumsstory in Korruption, falschem Einsatz gesellschaftlicher Ressourcen (chinesische Millionenstädte neu gebaut in denen niemand leben will; leere Megaeinkaufszentren ohne Kunden) etc. ab?

Schaffen es die Nahost-Staaten gesellschaftliche Lösungen zu finden, die nur darauf hinauslaufen können, HighTech-Gesellschaften ähnlich Israel zu entwickeln, da gerade die Wasser- aber auch Agrarlandknappheit es unmöglich macht, dass eine rückständige Ziegenhirtengesellschaft die Menge der sich auch noch massiv vermehrenden Menschen auch nur ernähren kann? Wir haben das Problem Wasserknappheit schon vor 5 Jahren als einer der Haupttreiber zukünftiger politischer Krisen herausgearbeitet und in unseren Reports (auf Anfrage sendet Ihnen unser Vertrieb diese gern) [unsere Wasserknappheitsliste](#) veröffentlicht (Kerninformation: Alle Staaten mit unter 1000 Kubikmeter/Kopf der Bevölkerung und Jahr müssen Wasser importieren um auch nur einen bescheidenen Lebensstandard zu erreichen. Ein deutscher oder US-Lebensstandard benötigt über 2000 cbm/Person

und Jahr). Wer Wasser importieren will (oder etwa die mit Wasser erzeugten Lebensmittel), muß dafür mit irgend etwas bezahlen. Dies ist typisch Öl. Öl, an dessen Verkauf die Besitzer und die qualifizierten Ingenieure mehr verdienen, als die Ziegenhirten. Wie es absehbar war, eskalieren deshalb seit 2 Jahren in den Ländern mit Wasserknappheit/Lebensmittelpreissteigerungen (rot markiert in der Liste; Libyen mit fast den niedrigsten Wasserreserven weltweit) die Konflikte. Wird es zu massiven Flüchtlingsströmen nach Europa kommen? Werden die Konflikte zu massiven Ölpreisverteuerungen führen?

Konflikte kosten Geld und Börsen fallen bei Unsicherheit. Es hat uns sowieso gewundert, dass all diese Problemfelder in den letzten Jahren totgeschwiegen wurden. Wir sehen dies analog 2006/2007, als auch die ersten Informationen aufkamen über schwere Probleme aufgrund der Kreditblase im US-Immobilienmarkt. Es kann ja sein, dass sich aus den oben genannten Problemen keine wirtschaftlichen Folgen ergeben, die für die westlichen Staaten so massiv sind wie die sogenannten Finanzkrise. Aber die westlichen Staaten sind auch schwächer als 2007.

Wir bleiben daher bei unseren abgesicherten Ansätzen.

Allokation Black + White





Im Zinssegment realisierten die Märkte den Unfug, den sie mit dem Ausverkauf von Hochzinsanleihen (HighYield) im Juni angerichtet hatten und es kam zu massiven Rückkäufen.

Wirtschaftserholung ist gut für HighYield, dies hatten wir im [letzten Report](#) schon dargelegt und ein Kursverfall bei Staatsanleihen erst einmal kein Grund diese zu verkaufen.

Diese Entwicklung tat unserer Performance gut wie immer im Alternativ Investment-Bereich. Es kommt nicht darauf an, ob ein Markt fällt oder steigt. Es kommt darauf an, ob er sich so verhält wie erwartet. Wir verfügen über Instrumente um von jeder Marktentwicklung zu profitieren, sofern diese abschätzbar ist und sich dann auch so entwickelt wie erwartet. Probleme machte uns Anfang Juli ein massiver Ausverkauf im Segment der produzierenden Limited Partnerships, jener Gesellschaften mit Öl- und Gasquellen mit langer restlicher Förderzeit von 15-20 Jahren, die am Terminmarkt Öl und Gas verkaufen mit Lieferverpflichtung in den nächsten Jahren und dadurch eine abgesicherte Rendite in Höhe der Differenz zwischen Terminmarktpreis und Förderkosten erzielen ohne jedes Öl- oder Gaspreisrisiko. 10% Jahresrendite lassen sich mit solchen Gesellschaften erzielen, durch Einsatz von Optionsstrategien auch noch deutlich mehr. Der allgemeine Ausverkauf in allem, was irgendwie mit Zins zu tun hatte, oder Zinersatzcharakter hatte, machte dieses Segment angreifbar für Bear-Spekulationen. Inzwischen wurden aber auch diese Ausverkäufe korrigiert. Im Juli war der Ergebnisbeitrag allerdings aufgrund dieses Kursverfalls noch negativ. Im August erwarten wir dann einen höheren positiven Beitrag

Wir bleiben bei unserem Grundansatz, dem wir seit Mai 2012 folgen, mit einer Mischung aus hochrentierlichen Zinersatzstrategien (Rendite 10% p.a.) und HedgeFonds-Strategien und dort mit Schwerpunkten im Distressed-Segment (Strategien, die sich mit Problemunternehmen und -staaten beschäftigen) sowie Event Driven (Strategien, die sich in Aktienunternehmen positionieren, bei denen durch Eingriff aktiver investoren eine Umgestaltung erfolgt, die verborgene Unternehmenswerte hebt) eine abgesicherte Rendite möglichst unabhängig vom Börsentrend zu erzielen. Im Bereich der Hedge-Strategien investieren wir in Hedge Fonds, wo wir Renditen von 10-15% p.a. erwarten.

Allokation Vola + Value



Vola+Value verdient an stehenden Märkten. Im Kern folgt es mit Unterstrategien ein Mean-Return-Modell. Es wird ein Trend ermittelt (Hausse, Baisse oder seitwärts), dann wird um diesen herum ein zufallsbedingter Schwankungsbereich ermittelt und wenn erratische Bewegungen von Aktien, Rohstoffen etc. außerhalb dieses Schwankungsbereiches stattfinden, eine Gegenposition unter Verkauf von Optionen eingenommen, die zweierlei bezweckt: a) wenn sich die erwartete Gegenbewegung ergibt in kurzer Zeit die volle Optionsprämie zu verdienen b) wenn die Aktie dort verharrt, wo die Option verkauft wurde, zumindest am Verfall der Optionsprämie über einen längeren Zeitraum zu verdienen.

c) bietet die erhaltene Optionsprämie einen Schutz gegen weiter gegen die Erwartung laufende Kurse aufgrund dessen man die entscheidenden Stunden oder Tage länger Bewegung gegen die Erwartung aussitzen kann, als beispielsweise ein reiner Aktienhändler. Daraus resultieren hohe Gewinnquoten. Ein Problem sind allerdings massive Kurz- und Mittelfristtrends, die ein Ausmaß annehmen, wie es normalerweise nur bei einer Trendumkehr des Langfristtrends erreicht wird. Bei Änderung der gesamten Erwartung muß die Position angepasst werden (etwa von bullish auf bearish) und folgt dann ein erneuter scharfen Kurzfristtrend in die Gegenrichtung folgt Verlusttrade auf Verlusttrade. Dies hatten wir im Zeitraum März bis Mai. Mit der Rückkehr normaler Märkte funktionieren unsere Modelle wieder. Juli 2013 war der erste Monat in dem wieder nennenswert verdient wurde. Für August und die Folgemonate erwarten wir ähnliche Ergebnisse und eine Rückkehr zum normalen Bild stetiger Gewinne, die dann wieder 10-12% p.a. Jahresrendite generieren sollten.

Zusammenfassung:

1. Nach dem Ausverkauf im Zinsbereich verdienen wir bei Black+White gut an einer Kombination aus Zinersatzstrategien und Hedge-Fonds-Strategien
2. Bei Vola+Value wurde eine Zeit explosiver sich schnell ablösender Kurz- und Mittelfristtrends durch ein normaleres Marktszenario abgelöst was wieder die üblichen Monatsgewinne von 1-1,5% p. Monat produziert.
3. Das makroökonomische Umfeld, die wirtschaftliche Großwetterlage, ist eher problematischer geworden. Wir präferieren Hedge-Strategien gegenüber reinen Aktienanlagen. Normale Zinsanlagen sind weiterhin vom noch fortdauernden Ausverkauf bei Staatsanleihen betroffen und werden weiterhin negative Renditen abwerfen unseres Erachtens nach. Wir erwarten ein besseres Abschneiden abgesicherter alternativer Strategien gegenüber Aktien- oder Anleiheninvestments für die nächsten Monate.

29.August 2013 Straush