

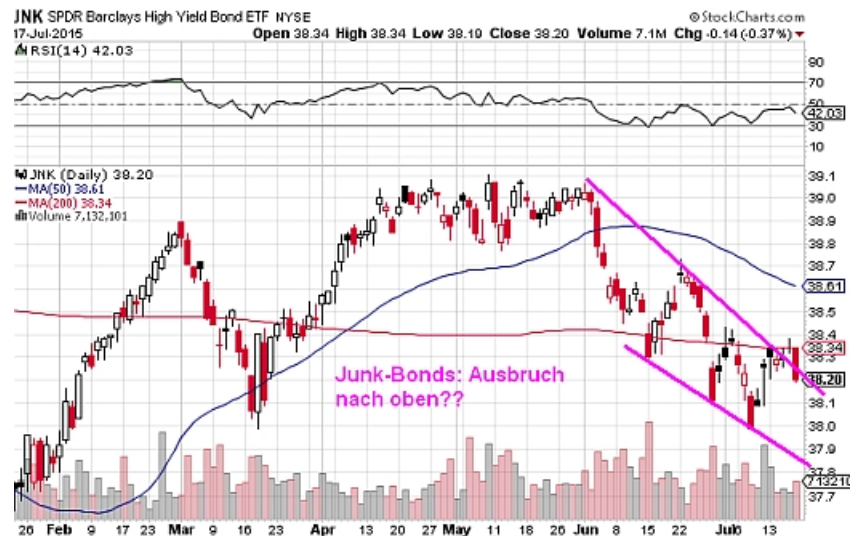
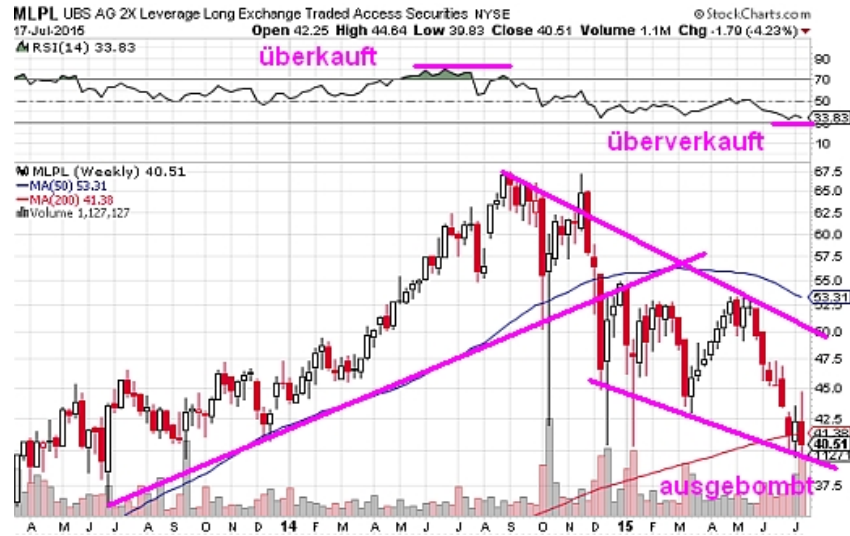
Manager-Report Juni 2015: Zinsabverkauf mit Riesenchance

Im Juni 2015 setzte sich der Abverkauf von allem, was von einem Zinsanstieg behauptet negativ betroffen sein wird fort: Emerging Markets, Zinersatzprodukte, BDCs, MLPs, REITs etc. Die Verluste waren massiv. Unsere Hedge-Strategien schützten uns gegen das Gros der Verluste, aber wie immer unten im Crash treffen uns jetzt langsam die Kursrückgänge. Dies sollen sie aber auch, denn unten im Crash wollen wir das Exposure erhöhen, mehr an der dann später positiven Kursentwicklung partizipieren. Wer die Aktien unten nicht hat, hat sie auch nicht oben!

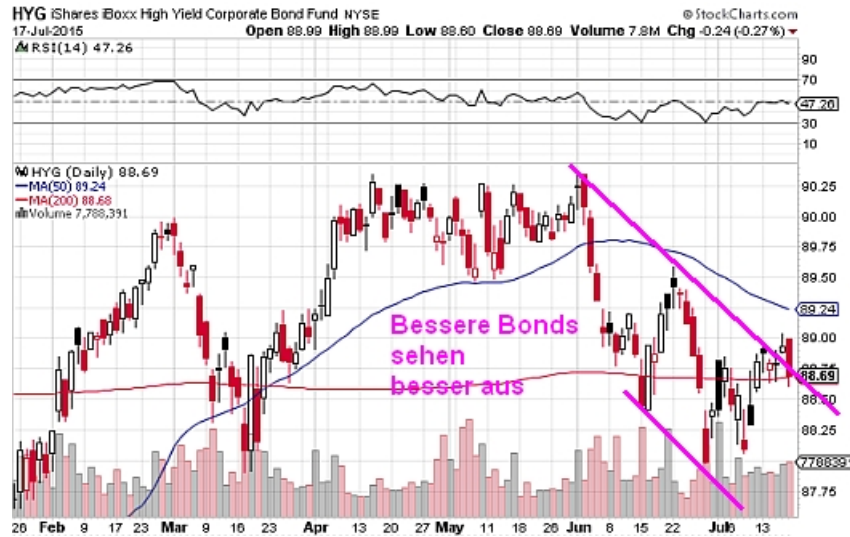
Investment	Juni 2015	% Juni 2015	% seit Handelsstart
Black+White	19.974,72	- 2,45%	+ 609,08%
Vola+Value	13.520,57	- 1,57%	+ 60,91%



Womit wir hinsichtlich der Logik dieses Vorgehens bei der Frage wären, ob denn hier unten (eher) ist? Vergleichen Sie dazu die aktuellen Charts mit denen aus dem letzten Report. MLPs, die Pipeline und Öl- und Gasförder-Investments, haben nach einem ersten Tief scharf nach oben reagiert, setzen jetzt noch einmal auf diese Tiefststände auf wie das ungehebelte AMLP ETF zeigt. Solange diese Tiefs halten und wenn es dann nach oben drehen sollte, ist dies ein idealer Setup für massive Gewinne! 8-10% Halterrendite pro Jahr aus den hohen laufenden Ausschüttungen, die diese Gesellschaften teilweise sogar



monatlich ausschütten, dafür dass man dies abwartet gibt es noch oben drauf. Betrachtet man die 2-fach gehebelte Variante und dies längerfristig, das heisst auf Wochenkursbasis, wird das Bild noch klarer. Der komplette Gewinn seit Ende 2012/Anfang 2013 wurde verloren. Anleger, die oben um den Jahreswechsel 2014/15 gekauft haben, sitzen auf Verlusten von 40% und mehr. Dies erklärt die Panikverkäufe, die hinter diesen Kursen stehen. Nur ist dies sinnvoll? Benötigen wir morgen plötzlich kein Öl und Gas mehr. Benötigt wirtschaftliche Entwicklung plötzlich keine Energie mehr?? Und muss Öl und Gas plötzlich nicht mehr transportiert werden??? Was steht hinter dieser Bewegung? Nun zum einen hat die FED Zinserhöhungen angekündigt. Zum anderen sind die Energiepreise gefallen. Anleger, die mit noch viel höheren Verlusten in Öl- und Gasförderunternehmen konfrontiert sind, verkaufen, gerade wenn sie durch Kreditkündigungen gezwungen sind, eben eher die konservativen Energie-Transporteure und halten die ausgebombten mittelgroßen Förderer quasi als Optionen auf wieder steigende Ölpreise, realisieren also lieber die 30% Verlust hier als die 90% da. Solche Überlegungen haben auch zu massiven Abverkäufen im



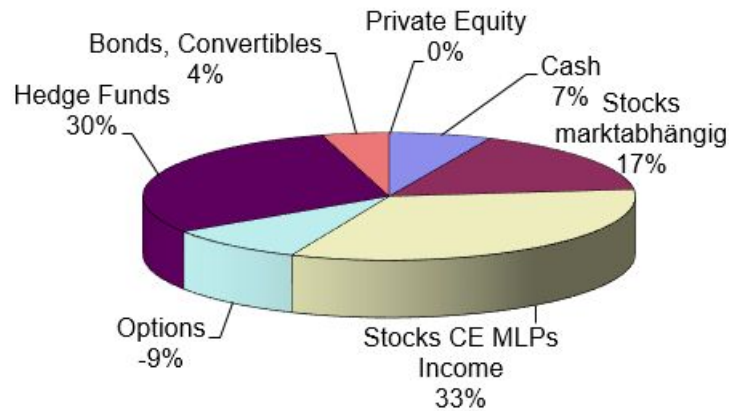
Hochzinssegment geführt. Bei den Anleihen mit schlechterer Bonität gerade im Energiesektor kam es zu massiven Abverkäufen, obwohl hier die Recovery-Rates, das, was ein Anleger als Konkursdividende erhält, immer noch oft bei 60-80% sein werden. Teils werden die betroffenen Anleihen aber mit 30-40% gehandelt. Kurschance 100%. Genauso wie bei den MLPs sieht man aber auch hier die ersten Stabilisierungszeichen. Die Sommerflaute, Anlageunmut wegen Griechenland und natürlich Ängste wegen der Börsenbaisse in China haben unserer Meinung nach den Abwärtstrend verstärkt. Intelligenter ist er nicht, nur Zeichen der Ineffizienz der Märkte. Historisch, vor der sogenannten Finanzkrise, also vor 2008, betrug die Rendite von MLPs etwa 2% p.a. mehr als die von Staatsanleihen. Beim aktuellen Niveau von 2-3% in den USA je nach Laufzeit, würde dies 4-5% p.a. bedeuten. 8-10% p.a. es aktuell. Damit die historischen Proportionen wieder stimmen müssten die Langfristzinsen für Staatsanleihen in den USA also um 5% steigen. Und dies werden sie nicht außer im Falle einer Hyperinflation. Dann bekommen wir aber Ölpreise jenseits der USD 100,- also eine Preisexplosion die auch um 100% gängige Indizes



wie AMLP und MLPL nach unserer Meinung auf neue Allzeithöchststände treiben wird erreichen. Realistischer halten wir ein paar schwache Versuche, die US-Zinsen anzuheben, die aber viel langsamer und geringer erfolgen werden, als viele Marktteilnehmer denken. Schon heute haben die US-Multinationals Probleme mit dem Dollarkurs. Höhere US-Zinsen, höhere Löhne und höherer Dollar sind zu viele Belastungsfaktoren gleichzeitig für die US-Wirtschaft. Insofern sehen wir keine Fortsetzung der Baisse sondern übertriebene Abverkäufe. Als einer der ersten Bereiche haben US-Immobilien-gesellschaften schon gedreht. Wir sehen dies als Vorboten für die anderen

diskutierten Segmente und in der aktuellen Situation eine exzellente Einstiegschance. Die Kurse sind relativ genauso attraktiv wie Anfang 2009 in der damaligen massiven Unterbewertung bei quasi allem und speziell Zinstiteln. Wer damals die Anleihen mit 10-20% Rendite kaufte, wurde nicht mit Totalverlust sondern Renditen von über + 100% belohnt. In der heutigen immer noch renditelosen Zeit ist ein Einstieg in die ausgebombten Income-Segmente im US-Markt hochlukrativ.

Allokation Black+White



Put your money where your mouth is. Wir haben im Black+White-Portfolio das nachvollzogen, was wir analysiert haben. Wir haben massiv Income-Positionen über geschriebene Puts angeliefert bekommen und sind jetzt gut investiert. Wir haben immer noch genügend Cash und Kredit um flexibel reagieren zu können. Gleichzeitig haben wir jetzt eine laufende Rendite von deutlich über 10% p.a. aus den laufenden hohen Ausschüttungen und zusätzlich Optionseinnahmen aus verkauften Call-Optionen.

Wir werden durch Trading und Dividenden die Einstiegsniveaus noch weiter reduzieren und sind so optimal positioniert um an den anstehenden Kursbewegungen voll zu partizipieren.

Allokation Vol+ Value



Ein erster Ausbruchversuch ermöglichte uns ein paar kleinere Tradings, aber der Rückfall war schon wieder stark. Die Ereignisse um Griechenland haben aber gezeigt, dass Absicherungen dringend nötig sind. Mit dem dritten "Hilfs"paket wurde die berühmte Strasse hinuntergekickt. So etwas ist nur nicht guter Fußball und gute Politik schon gar nicht.

Die Börse kurzfristig denkend wie immer freuts. Wir bleiben skeptisch und erwarten weitere Verwerfungen.

Zunächst wird sich die Sommerlethargie fortsetzen. Aber wie die Anleger letztlich auf Zinssteigerungen reagieren werden, bleibt abzuwarten. Wir sehen hier eine längerfristige Seitwärtstendenz mit durchaus höheren Ausschlägen.

Zusammenfassung:

1. Die Zinserhöhungsgewissheit und die Abverkäufe im Öl haben eine allgemeine Sachwerte- und Einkommensaktienpanik ausgelöst. Wir sehen nur einen gemäßigten Zinsanstieg und in diesem Szenario sind diese Titel jetzt hochlukrativ. Eine Situation wie Anfang 2009.
2. Die GAMAG-Hedges haben einen Großteil der Verluste abgefangen. Wir sehen die Märkte nun in einer Bodenbildungsphase wobei US-Immobilien (REITS) als erste Einkommensaktiengruppe schon wieder einen neuen Aufwärtstrend begonnen haben.
3. Auch das Energiesegment bietet mit Ölpreisen, die massiv unter langfristigen Produktionskosten sind, sehr attraktive Möglichkeiten ein Vermögen für die Altersabsicherung mit realen Werten aufzubauen.
4. Anleger sollten bedenken, dass seit 2008 Banken keine stabilisierende Rolle an den Finanzmärkten mehr einnehmen, daher diese nicht mehr effizient sind, massive Marktverwerfungen wegen fehlenden Eigenhandels öfter auftreten und viel größer ausfallen, als früher. Anleger, die bereit sind, sich etwas längerfristig zu engagieren, erhalten damit die Chance viel höhere Gewinne zu erzielen als früher. Nur erfolgen die Korrekturen eben nicht sofort, weil die stabilisierenden Einflüsse des Eigenhandels fehlen.

20. Juli 2015 Straush

(C) 2015 German Asset Managers Group. All rights reserved.

"