

Manager-Report September 2012: Stetig aufwärts mit Discount.....

September 2012 war das Ende der nächsten Aufwärtswelle erzeugt durch das Gelddrucken der Zentralbanken. Das Bild ist inzwischen schon bekannt. Die Börse fallen bedingt durch den Realismus über die wirtschaftlichen Probleme. Wenn es dann zu böse aussieht, kommt Herr Bernanke aus seinem Loch hervor und verkündet die nächste 500 Mrd. Dollar + - Spritze und die Börse steigen wieder. Nur war die Geldspritze diesmal noch ein wenig toller als sonst, unlimitierte Käufe von Hypothekenschuldverschreibungen, solange bis die Wirtschaft endlich selber wieder laufen kann, sollen es richten. Wir sehen uns dieses Theater mit derselben Mischung aus Zynismus und Skepsis an wie schon bisher und verdienen abgesichert weiter weitgehend unabhängig von den Börsen.

Investment	September 2012	% August 2012	% Letzte 36 Monate	% seit Handelsstart
Black + White	18.283,13	+0,71%	+12,07%	+548,69%
Vola + Value	13.193,92	+0,06%	+5,90%	+57,02%

Die letzte Manipulation der amerikanischen Zentralbank war klar darauf gerichtet vor den US-Wahlen ein rosiges Wirtschaftsszenario zu erzeugen und das heisst in Amerika auf jeden Fall steigende Aktienkurse. Dieses Ergebnis wurde erzielt. der alte ist der neue Präsident und der Zentralbankchef, der laut Mr. Romney abgelöst werden sollte, bleibt nun erst einmal uns allen erhalten. Das bedenkliche hieran ist die totale Politisierung von allem. Früher war es klarer politischer Konsens, dass Politik und Zentralbank unabhängig reagierten. Jetzt wird von einer Reihe der dümmen, man sollte klarer formulieren von der zunehmenden Zahl der dümmen, Kommentatoren schon reihenweise nachgeplappert, es sei halt so, dass der neue Präsident eben sein Team mitbringen würde. Diese Leute verkennen, dass ein funktionierendes politisches System Checks-and-Balances braucht, Gegengewichte, die ein Aus-dem-Ruder-laufen der einen politischen Instanz verhindern können. Von den Lobpreisern der Gleichschaltung wird dies ausgeblendet.

Was heisst das alles nun konkret für unsere Anlagestrategien?

1. Das politisch motivierte Gefummel in der Wirtschaft geht weiter. Das ist die negative Nachricht. Ein Reinemachen wird es nicht geben, jedenfalls solange nicht, bis das ganze System zusammenbricht. Genau mit dieser Horrorvision versuchen Politiker auch alle weiter zum Mitmachen zu zwingen. Gegengewichte und Kontrollinstanzen werden weiter ausgeschaltet/gleichgeschaltet. Das System wird dadurch instabiler. Wir haben eine größere

Chance, dass uns in Zukunft irgend etwas ganz massiv um die Ohren fliegt. Was das sein wird, können auch wir nicht prognostizieren. Wir wissen nur, dass die Kräfte, die sich dann dagegen stellen könnten und in einem normalen Wirtschaftsaufbau würden, geschwächt und abgeschafft wurden. Und wir wissen, dass alle immer weiter verlernen sich wirtschaftlich intelligent zu verhalten, weil wirtschaftliche Dummheit nicht bestraft und wirtschaftliche Intelligenz nicht belohnt wird.

2. Bis dahin wird dieses politische Finetuning für Wohlfühl-Wirtschaften führen. Weniger Konkurse als normal, weil das Geld billig bleibt und für viele verfügbar. Steigende und gehaltene Börsenkurse.

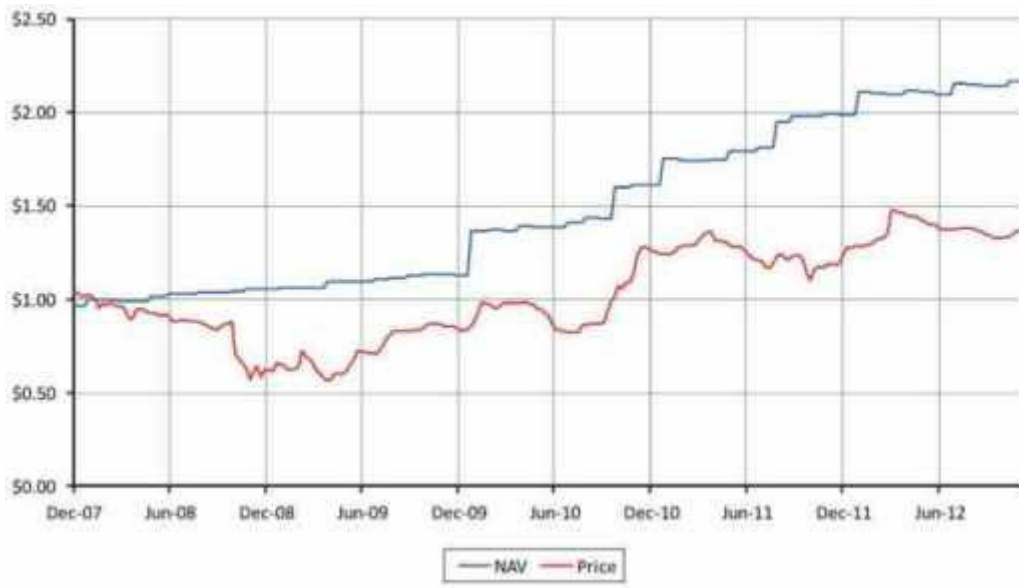
Also: Investiert bleiben aber mit Airbag und Sicherheitsgurt und bei Gefahr eher mal etwas früher abbremsen als normal. Mag die Sonne noch so scheinen, hinter der nächsten Kurve könnte Eis auf der Fahrbahn sein!

Insofern ändern die aktuellen politischen Entscheide nichts an unserem grundsätzlichen Investmentansatz und da die negativen wirtschaftlichen Kräfte weiter die Überhand haben, wird nichts passieren, was einen Gewinnsegen und damit wirtschaftlich berechnete Börsenkurssteigerungen erzeugen wird.

Was sind nun unsere Airbags und Sicherheitsgurte?

Allokation Black + White

Wir investieren zum Beispiel an der Deep-Discount-Börse. Ursprünglich wurde diese europäische Börse gegründet um Profis Zugang zu hochprofessionelle Strategien in hochrentierlichen Anlagevehikeln zu liefern. Vor 2008 war dieser Markt deshalb en vogue und boomte. Ein Geschäftsimmobilien-Portfolio in Hongkong? Zugang zum damals noch geschlossenen vietnamesischen Markt? Zugriff auf breit gefächerte Investments in Katar oder Saudi Arabien, oder ein Investment in verschiedene Waldbestände weltweit? All dies war und ist an der Deep-Discount-Börse möglich. An dieser werden Aktiengesellschaften, die sich auf das Halten von derartige Anlagen spezialisiert haben, gehandelt. Zum Problem wurde für die Deep-Discount-Börse nach 2008 genau diese Struktur. Aktiengesellschaften können nur in begrenztem Umfang Aktien zurück kaufen. Die Finanzkrise führte dazu, dass sich die Banken von solch hochrentierlichen Anlagen trennen mussten, weil diese voll mit Eigenkapital finanziert werden müssen und Eigenkapital war rar. Auch ängstliche Privatanleger wollten verkaufen. Nur konnten weder die Vermögenswerte so schnell verkauft werden, noch konnten Aktien massiv zurück gekauft werden, da schon das Gesetz dies verbietet (maximale Quote eigener Aktien von 10% etwa nach deutschem und schweizer Recht). Die Folge waren massive Preisabschläge. Viele dieser Anlageaktien notieren deshalb heute noch mit massiven Abschlägen auf den Nettovermögenswert. Mit den vielen Geldspritzen der Zentralbanken und angesichts des Nullzinses am Geldmarkt wird die Deep Discount-Börse gerade wieder entdeckt. Es fließt wieder Geld in den Markt und die Discounts fangen an sich zu reduzieren. Für uns heisst dies Dreierlei: Erstens waren die Strategien im allgemeinen gut. Es wurde Geld verdient und das wird auch noch weiter so sein.



Deep-Discout-Portfolio aus HongKong-Investments mit 37%

Preisabschlag (Preis=rot) auf den Nettovermögenswert (blau)

Zweitens können wir mit Discount einsteigen. Wir bekommen also Zugriff auf exzellente Strategien und müssen nur einen Teil des Eintrittspreises zahlen. Drittens wird die Geldschwemme, auch wenn die Strategie sich nicht weiter so gut entwickeln sollte wie in der Vergangenheit, dazu führen, dass der Wert der Anlageaktien schon rein dadurch steigt, weil sich der Discount abbaut. Und diese Discounts sind hoch. Daher der Titel Deep-Discout-Börse. Vietnam-Aktien und HongKong-Immobilienportfolios? In den richtigen Anlageaktien sind hier immer noch 35-40% Abschlag möglich. Das heisst wir kaufen zu 60-65% des wahren Wertes.

Viertens und das ist die Zusammenfassung aus 1-3 heisst das, dass wir selbst bei einer deutlich negativen generellen Börsenentwicklung noch eine positive Entwicklung unserer Anlagen haben können.

Damit gilt dasselbe, was wir im letzten Report schon hinsichtlich Griechenland ausgeführt haben: Die Preisabschläge sind höher, als selbst durch ein Horroszenario gerechtfertigt. Man kann eigentlich nur gewinnen, wenn man hier einsteigt und das ist der Airbag, der Sicherheitsgurt nach dem wir suchen, Sicherheit die funktioniert und Rendite bringt.

Allokation Vola + Value



Wann kommt der Crash? Es bleibt bei der Situation des letzten Reports. Noch nicht war damals die Antwort. Weiter unwahrscheinlich aber nicht ausgeschlossen würden wir heute sagen. Bodenbildung bei den Absicherungspreisen sagt uns der Markt. Auf gut deutsch ein Gleichgewicht zwischen Absicherungskäufern und -verkäufern. Wie verdient man daran? Dazu braucht es nun komplexere Strategien. Es gibt ja nun nicht einen VIX, sondern für jede Aktie eine Volatilität, für jeden Rohstoff und für jeden Zinstitel. Bewegungen erfolgen in der letzten Zeit ziemlich koordiniert, was in der Presse als risk-on/risk-off-trade bekannt wurde. Wenn die Marktteilnehmer der Meinung sind, die Weltwirtschaftlage sei besser verkaufen sie Dollar, kaufen Euro, kaufen Aktien und verkaufen Staatsanleihen und der Ölpreis steigt auch noch gleich mit.

Verkauft man Optionen auf die Titel, die zukünftig sich eher nicht bewegen und kauft Optionen auf die, die sich bewegen, dann gewinnen die letzteren an Wert und die ersten fallen und ein Investor verdient doppelt. Das ist die Long/Short-Strategie, die wir bei Aktien standardmäßig jeden Tag einsetzen, auf die Optionswelt umgesetzt. Trotz allen Gleichlaufes bewegen sich einige Märkte dann doch immer nicht und solange dies so ist, gewinnt man zumindest mit einem Teil der Optionsanlagen. Insofern gibt es immer noch genug Investitionschancen.

Die Kernbotschaften dieses Monats:

September war das Ende der dritten durch Geldspritzen der FED getriebenen Rallye und das Ende des letzten mittelfristigen Aufwärtstrends. Jetzt geht es erst einmal seitwärts.

Verdienen werden wir dabei mit Hilfe unserer alternativen Strategien dennoch und vielleicht sogar besser als wenn die Börsen Trends aufweisen.

Helfen werden uns dabei Deep Discount-Strategien, wo wir schon rein dadurch verdienen, dass sich nur der Abschlag, den die Kurse zum Nettovermögenswert aufweisen reduziert.

Die massiven Geldspritzen kommen langsam in den illiquideren Segmenten, bei den Discount-Titeln, im Distressed-Bereich, bei Unternehmen mit massiven Problemen an.

Immer mehr Investoren sind es auch leid laufend Geld zu verlieren, weil ihre Mini-Zinserträge auf Girokonto oder Spareinlage/Festgeld mit der Inflation nicht ansatzweise Schritt halten. Am Schluss werden all diese Verlierer kaufen (müssen) und dies wird die nächsten Prozente Kurssteigerung an den Börsen bringen. Zuvor aber werden die Titel mit den massiven Abschlägen laufen, denn diese weisen ein Sicherheitspolster auf.

20. November 2012 Straush