

Hard Asset- Makro- 12/11

Woche vom 21.03.2011 bis 25.03.2011

Stolpernd aufwärts zum Verfallstag

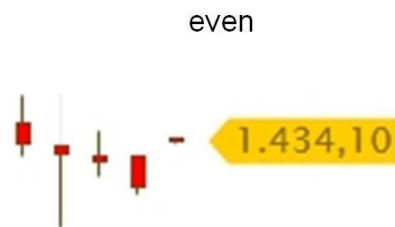
Von Mag. Christian Vartian

am 26.03.2011

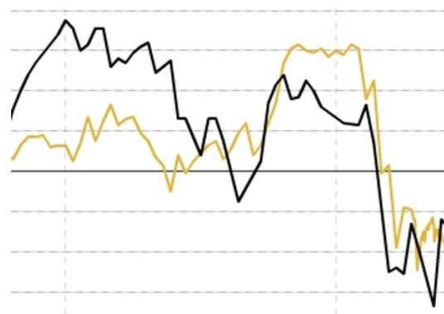
Am 29.3.2011 ist ein großer Verfallstag an der COMEX für Au, Ag, Pt und Pd war dem entsprechend mit Kurskorrekturen diese Woche zu rechnen. Dazu gab es noch einen EUR-Rettungsgipfel, auch das normalerweise eine Kursdelle bei Gold & Co.

Entgegen der so definierten Agenda legte Silber ein PH- ATH und Gold ein ATH hin. Dass dies fragil sein musste, wenn ein Verfallstag ansteht, war klar. Beim ersten Anzeichen eines WTI- Einbruchs (welcher Margin Calls hervorruft, die wieder zur Benützung von Gold als Notgeld führen) wurde daher gehedgt, um das neu erklommene Niveau zu verteidigen.

Hier mal im Detail:



Grund: LSC und WTI (schwarz: Mittlung aus beiden) sind ein paar Minuten nach dem Au- ATH nach unten abgerissen



Ergebnis: $12 - 0,5 = 11,5$ Grundkurs mitgefahren, mal Hebel 10 sind 115 Punkte oder 8% vom underlying physical Long

Öl war also zuerst der Auslöser. Wie immer beim Hedgen fährt man nicht (ganz anders als Trader das tun) die ganze Baisse mit, sondern deren steilen Teil (den sicheren Abschnitt der Baisse) und so stiegen wir bei 1434 wieder aus den Hedges aus. Ein Trader hätte versucht, bis zum Wendepunkt in einem Short zu bleiben, der Wendepunkt war dann bei ca. 1427.

Man sieht genau auf der ersten Graphik, dass bei 1446 mit Unterstützung endgültig Schluss war, also Hedge- Short rein. Auf der zweiten Graphik sieht man, dass bei 1434 mit dem starken Sinken Schluss war, also Hedge wieder raus.

Das auf der Graphik angegebene Ergebnis von 8% ist das Ergebnis der Einzelaktion, es entspricht natürlich nicht der Wirkung auf das Gesamtportfolio, diese ist niedriger. Dafür wurden natürlich Silber und Platin genauso gehedgt, das kommt wieder dazu.

In letzter (volatiler) Zeit wurde ich von vielen Interessenten am Hedging oft gefragt, ob man bei unserer Vorgehensweise den Wert des Portfolios riskiert. Die klare Antwort ist- in Geld gemessen- NEIN. Das ist kein Traden, wo alles weg sein kann. Man hat z.B. Gold für 100.000, nimmt weitere 10.000 und hedgt mit einem Short mit Hebel 10.

Wenn man sich irrt und Gold steigt um 10%, sinkt der Short auf null (falls man schläft), dort ist der Stopp. Ergebnis: Gold von 100.000 auf 110.000 gestiegen, Short von 10.000 auf null gesunken = vorher wie nachher 110.000 gesamt. (Ein paar Spesen sind weg). Und man hat kalkulatorisch den Anstieg des physischen Metalls während des Hedges verloren. Mehr aber nicht. In der Baisse wie in der Hausse ist Hedgen also nichts Anderes, als den Kurs dessen, was man hedgt, für eine Zeit in USD einzufrieren. (In welcher man annimmt, dass das Metall sinkt). Mit einer dritten Sache: Eine Option gegen Dauersinken des Metalls, die nicht vom Markt, sondern von Bankgegenparteien angeboten wird, ist wieder eine dritte (und teure) Sache.

Was hat Hedgen nun mit „Traden“ zu tun?: NICHTS, mit Ausnahme der Kenntnis von Wendepunkten/ Indikatoren zu Wendepunkten/ Liquidität/Nachrichten und Börsenkalender, die sind gleich. Hedger gehen NUR Short und das ab und zu, wenn es sinkt. Das Long liegt physisch im Keller. Eine alte, fast vergessene Investorenkunst, die früher jeder Baumwollpflanzer machen ließ und heute kaum jemand mehr (in ihrer echten Form) pflegt.

Nun, diese Woche war nicht nur mit ATH und dann Rückgang ganz gut zum Erklären des Hedgens, sondern bei den Ratingagenturen flogen auffällig die Messer, daher auch einmal detaillierter dazu:

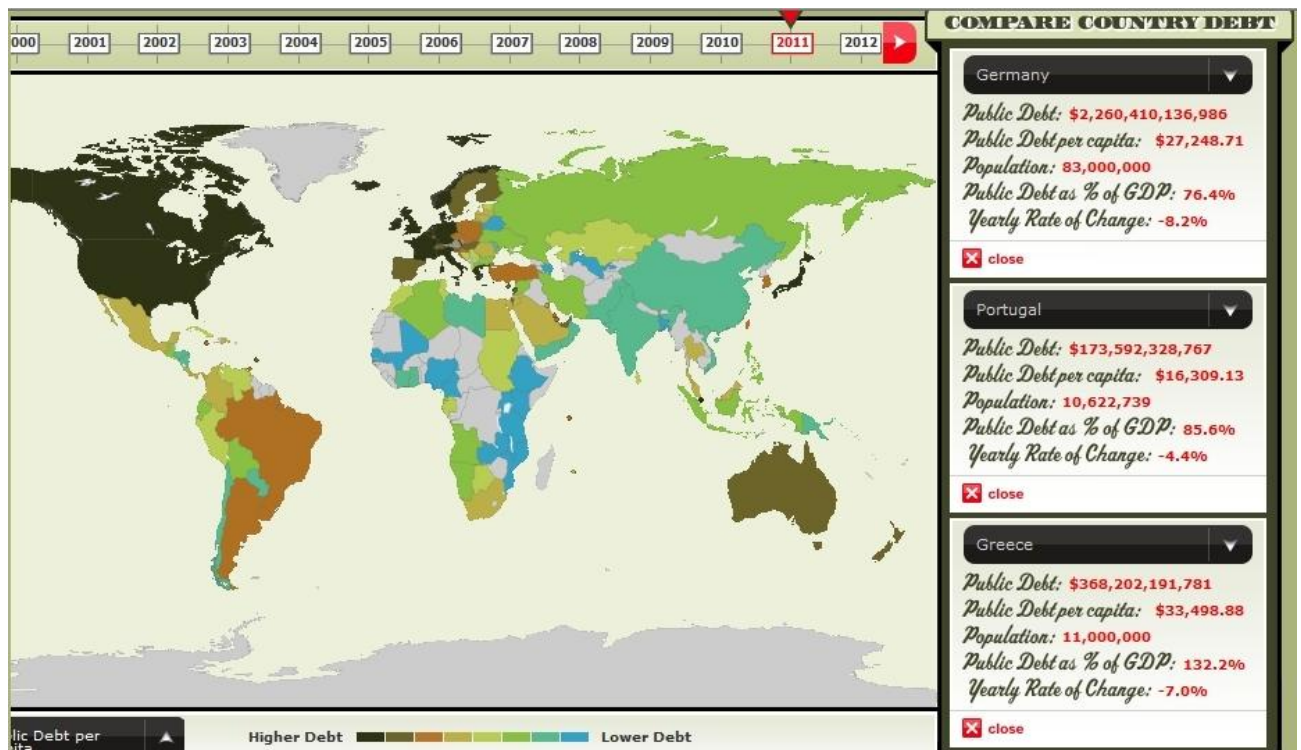
Beim EUR- Rettungsgipfel wurde der EURO- Rettungsschirm ESM als mit Juni 2013 700 Mrd. EUR groß beschlossen.

Portugal wurde von S&P (von A- auf BBB) und von Fitch (von A+ auf A-) um zwei Stufen heruntergestuft, nachdem sein Regierungschef im Parlament sein Sparpaket nicht durchbrachte.

Es dürfte nun den Rettungsschirm benötigen. Warum wollten das die Ratingagenturen, dies es hervorriefen? Cui bono?

Anlass genug, um sich mal an zwei Beispielen Ratings und deren Rechtfertigung als Gradmesser für Staatsbonität anzusehen:

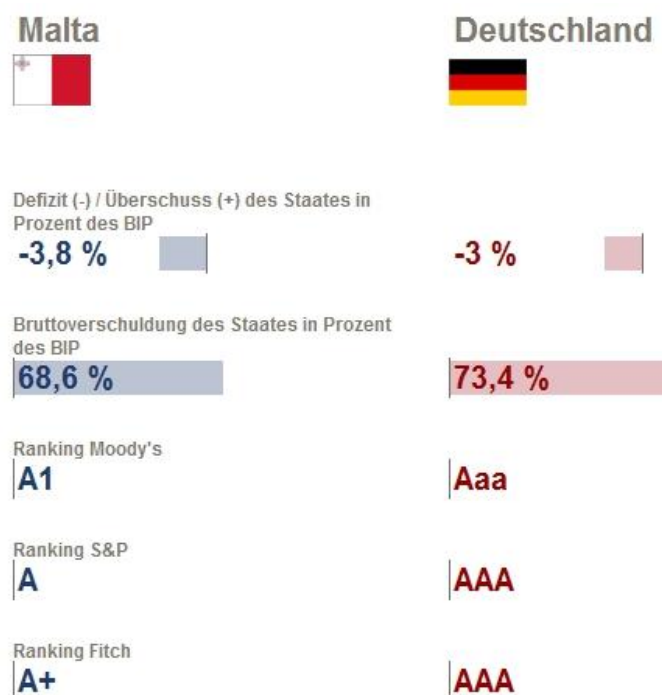
Zuerst ein Vergleich DE-PT-GR (Quelle: The Economist)



Wir sehen hier Portugal mit schlechteren Daten als Deutschland, keine Frage, diese sind aber nicht (pro Kopf) unendlich weit weg von den Deutschen. Die griechischen dagegen sind drastisch schlechter. Es gibt keine Rechtfertigung dafür, Portugal auch nur ähnlich zu raten wie Griechenland, das geschieht aber.

Das portugiesische BBB verglichen mit dem französischen AAA versteht dann endgültig kein Mensch mehr (zumindest unter objektiven Kriterien).

Nehmen wir noch ein zweites Beispiel (Quelle: FTD), nämlich Deutschland und Malta:



Das ist nun wirklich von den Staatsverschuldungsdaten gleiches Niveau, Deutschland hat etwas mehr Schuldensockel, Malta etwas höhere aktuelle Neuverschuldung. Das Rating ist aber drastisch unterschiedlich, zu Ungunsten Maltas.

Wir sehen also, Ratings haben zwar bei den meisten Ländern eine Logik, aber es gibt offenbar einzelne Staaten, die gerne „unten“ gehalten werden. Das Rating für Malta ist versus BRD nicht erklärbar, das Rating von Portugal ist viel zu schlecht verglichen mit dem griechischen.

Südwesteuropa scheint verdächtig oft auf der Abschlusliste von Ratingagenturen zu stehen.

Aus Japan hört man nichts Neues, das dürfte nichts allzu Gutes bedeuten. Jedenfalls beginnen die ersten Probleme für die Global Sourcer, die nun auf japanische Teile warten, was ganze Fertigungsketten zum Stillstand bringt.

Die Edelmetalle entwickelten sich diese Woche entlang ihrer spezifischen Eigenschaften folgendermaßen (Stand – GLOBEX- Schluss):

Gold (Au) stieg von EUR 1000,32 auf 1014,58; plus 1,43%

Platin (Pt) stieg von EUR 1212,62 auf 1240,03; plus 2,26%

Palladium (Pd) stieg von EUR 513,65 auf 531,34; plus 3,44%

Silber (Ag) stieg von EUR 24,86 auf 26,47; plus 6,48%

Silberzahlungsmittel verhielt sich wie Silber.

Gold/Oil: 13,56 (VW 14,03) - f. Au

Dow/ Gold: 8,55 (VW 8,36) - f. Au

Interpretation der Auswirkungen: Siehe Textteil.

Unser Musterportfolio:

Mit drehpunkt- und liquiditätsinduziert eingesetzten Hebel- Futures short bei allen Metallen, die verteidigt werden mussten, konnten 7,1% und 1,2% und mit dem Sondercash ein kleiner Gewinn mit Aktienfutures von 0,3% (alles bez. auf 100% und in Goldwährung) erzielt werden. Diese wurden in zusätzliches Metall investiert. Im physischen Portfolio stieg der Gewinnsockel in der Währung Gold um **2,1128%**.

Innerhalb der Edelmetalle:

Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot - neu	Empfehlung
Gold (Au)	2 %	2 % x 0,92	aufrunden
Platin (Pt)	8 %	8 % x 0,92	aufrunden
Palladium (Pd)	8 %	8 % x 0,92	aufrunden
Silber (Ag)	3,5 %	3,5 % x 0,92	aufrunden
Zahlungsmittelsilber	2,5 %	2,5 % x 0,92	halten
Cash CHF	9%	8 %	
Extern Gold individ.	41 %	41 % x 0,92	verbunkern/ halten
Extern Silber individ.	35 %	35 % x 0,92	verbunkern/ halten

Performance 2011 in der Währung Gold: (in Gold- äquivalent; 1. Jan 2011 = 100)

Muster-Portfolio 107,29 *kum. inkl. 2010: 131,60*

Mit Asset- Management (kalk.) 184,30 *kum. inkl. 2010: 410,60*

Performance 2011 in der Währung EUR: (in EUR, Wechselkurs 1061,79 EUR/oz Au zum 1. Jan 2011 = 100)

Muster-Portfolio **102,52**

Mit Asset- Management (kalk.) **176,11**

Den Autor kann man unter vartian@goldgenossenschaft.net erreichen.

Anmerkung: Mit dem Link <http://www.goldgenossenschaft.net/40591/home.html> finden Sie die bislang veröffentlichten Hard Asset Makros.

Darstellung der Methodik:

1) **Die 80% physisches Portfolio, gehalten in Edelmetallbarren Au 12,5 KG, Pt 5 KG, Pd 3 KG, Ag 30 KG** liegen im Eigenlager und sind vom Geld (von den 20%) getrennt. Die Portfoliogestaltung und das physische Asset- Management erfolgen durch gezielten Zukauf, selten auch durch Tausch Metall gegen Metall.

Ein Swap, welcher ab und zu durchgeführt wird, ist ein Tausch Zug um Zug. Es besteht kein Verweilen in Geld noch Gegenparteirisiko (Metallverlustrisiko). Das kann man auch so machen, dass man einen Zeit-Zielkurs anbietet: Tausche 1 Unze Gold Zug um Zug gegen 40 Unzen Silber in einem Monat. Je nach Erwartung zur Höhe des Kreuzpreises zwischen den Metallen in einem Monat macht der pot. Gegenpart es oder nicht. Aber durchgeführt wird es nur Zug um Zug. Wieder kein Verweilen in Geld noch Gegenparteirisiko (Metallverlustrisiko). Immer nur Zug um Zug, Barren gegen Barren. Und selbst dies, ein extrem in 2009 genutztes Mittel, wurde seit Sommer 2010 kaum mehr benützt.

* 54% von den 80% sind Gesellschafterdarlehen an die Einheit und kein Stammkapital (das sind nur die 20%). Somit hat jeder für seinen Kredit ein Pfandrecht und kann diesen auch innert vereinbarten Fristen fällig stellen und mit seinem Pfand (seinem Metallteil) auch austreten. Er muss nur die UST von 8% bei Entnahme des weißen Metallteiles (Pt, Pd, Ag) zahlen und kann sein Metall abtransportieren.

* 46% von den 80% - ausschließlich in Gold- sind überhaupt nicht in der Einheit bzw. deren Lager, sondern bei mir und den anderen Aktionären, jeder für sich. Sie werden „virtuell“ mitbetreut (man muss es nur wissen, dass es sie gibt, man muss sie nicht haben)

2) **Die 20% Geld** für Hedgetrades, gehalten in CHF, sofern nicht in Hebelfutures, CFDs usw.

Diese 20% fahren Hochrisiko (sind aber in mind. 5 Hebel- Titeln, meisten 20 (fast immer ultraliquiditysensible wie Öloptionen, Ölaktienoptionen, Aktienindexfutures, Kupferoptionen oder Forex und nur ultrakurz, sonst ruhen sie in CHF Cash). Manchmal sind sie auch in ETFs zum „schlafen“ oder in ganz argen Fällen in Shorts oder Longs auf Edelmetall selbst.

Da können schwere Verluste eintreten, scheinbar. Real aber nicht, hier erläutert warum:

Wären die 20% nicht nur juristisch alleine, sondern auch volkswirtschaftlich, dann wären sie im krassen Risiko. Sie sind aber volkswirtschaftlich nicht alleine, sondern dazu da, bei Liquiditätsrückgang in der freien M1 Edelmetall zu beschützen.

Bsp. : Unser Liquiditätsradar zeigt einen Einbruch an. Wir kaufen mit den 20% Shorts, die sich mit Hebel gegenläufig zu Metall bewegen. a) Das war richtig: Die Shorts steigen viel stärker, als das Metall sinkt. b) Es war falsch (sehr selten) Die Shorts halbieren sich, aber das Metall ist gestiegen, weil es bei Liquiditätszunahme ja steigt (und es ist 4 Mal so schwer gewichtet!)

Einen Verlust aus den 80% und aus den 20% zu erzielen ist extrem selten überhaupt möglich. Besonders viel Gewinn macht eine solche Vorgehensweise natürlich auch nicht- bei Liquiditätsrückgang nicht. Wenn alles ruhig läuft (Normalfall Inflation in der freien M1) lässt man nun die 20% mit Hebel Long gehen und da kommt dann der Gewinn her, dann steigen nämlich die 80% und die 20%.

Bei einem Systemcrash, falls wir diesen nicht sähen (was nicht anzunehmen ist, denn so etwas kommt mit Liquiditätsschock) aber dennoch unterstellt, können die 20% genauso sicher oder verloren sein wie eine Spareinlage bei einer Bank, da sie Cash und „im System

sind“. Da aber im Falle eines Systemcrashes die 80% nach oben explodieren, was Gold & Co. bei Systemende natürlich täten (Vervielfachung) ist auch dies kein Problem.

Man sieht also:

- * Selbst das Risiko der Poolung in einer Einheit ist keines, denn das Metall ist Gesellschafterdarlehen und kann entnommen werden.
- * Es gibt keine Risikoverbindung Metall mit Geld.
- * Selbst das Geld (20%) ist viel sicherer, als es scheint, weil es „asymmetrisch“ eingesetzt wird. Es ist mit dem Metall nicht verbunden, es weiß aber, dass es das Metall gibt. Das ergibt einen Hedge.

Das hier Geschriebene ist keinerlei Veranlagungsempfehlung und es wird jede Haftung für daraus abgeleitete Handlungen des Lesers ausgeschlossen. Es dient der ausschließlichen Information des Lesers.