

# Hard Asset- Makro- 24/13

Woche vom 10.06.2013 bis 14.06.2013

## Silbergeflüster und mal wieder Südafrika

Von Mag. Christian Vartian

am 16.06.2013

Die von uns in vorangegangenen HAMS analysierte Hebung des Goldpreises fand auch diese Woche mehrmals statt. Die großen Anleger gingen aber noch nicht in den Markt hinein.

Fundamental gab es eine leichte Entspannung an der Deflationsfront, der PPI kam mit 0,5% (expected 0,1%); Core PPI kam jedoch mit 0,1% (expected 0,1%).

Wichtiger war, daß einige einflußreiche Hedgefonds- Chefeinflüsterer das Ende der Silber-Short- Trades verkündeten, was auch prompt zur besten Performance von Ag unter allen Metallen führte. Das letzte Mal, dass wir dies sahen, war 2012, also ist eine kleine Ewigkeit her. Wir haben darauf reagiert und Silber aufgerundet. Dies erfolgte in einem Zug mit einem unbedingt benötigten PGM- Swap, nötig geworden durch Südafrikanische Gewerkschaften, die seit Monaten schwelende Streiks verschoben. Obwohl Palladium auch bei voll laufender Minenproduktion im Defizit ist, betraf diese Meldung nicht nur Platin, sondern auch Palladium, da Börsentrader sich für Details nicht interessieren. Südafrika ist der weltweit größte Pt- Lieferant, bei Pd ist das Rußland, aber Märkte sind nicht präzise. Die für etliche Vorwochen typische Cross- Asset- Preisverschiebung fand diese Woche nicht statt; Gold stieg gegen Aktien und fiel gegen Öl, daher hier auch keine Graphik.

Es war vielmehr eine Woche der Währungen und extreme Forex- Drehungen im AUD und JPY um bis zu über 2% PRO TAG! bewegten Gold mit, hier die 3 Charts:



Vorlauf klar, kein Problem für unseren Hedgealgorithmus.

Und hier der Sieger der Woche:



Die Forex- Turbulenzen sorgten für Verwirrung, der Nikkei 225 rutschte offiziell in den Bärenmarkt.

Wir erwarten ein recht wichtiges FOMC- Meeting am Dienstag und Mittwoch kommender Woche.

Nicht vergessen sollten wir auch, dass wir saisonal nun in einigen Wochen in die kalendarisch stärkeren Preismonate kommen.

Der TBF (inverser US- Treasury ETF) stieg weiter, eine Wette auf Renditesteigerungen durch Kursrückgänge dieser Staatsanleihen. Die Wette im Markt ist also „Tapering“ = Rückgang der „QE“3 Maßnahmen.

Zum Abschluß und weil es nach Bodenbildung bei Au und Ag aussieht (ceteris paribus FOMC natürlich), noch die Beschreibung des Dreiecks von Berufeneren als ich das bin (ich bin kein großer Fan von Charttechnik bei Rohstoffen mit Erzeugungspreisen):

Quelle: Kitco:

*“Focusing in on technical chart action, there is a potential triangle pattern on the daily gold chart that cannot be ignored. In traditional pattern analysis, triangles are generally continuation patterns, which in this case would suggest a resumption of the preceding bear trend. Sometimes, however, they can mark out tops or bottoms. However, triangles do have a “time limit” and the clock is ticking here. The market would need to break out of the pattern before the two lines meet, at the so-called “apex” of the triangle. There are only a few weeks left before the pattern will become defunct. Triangle patterns offer traders a “measured move” objective or target. Generally, chartists will measure the widest point of the triangle and apply that amount to the breakout point to determine the target. The triangle is roughly about \$150 wide, depending on how you measure. With the lower triangle trendline around \$1,350 currently, that could project losses towards the \$1,200 area—but only if confirmed. And, a bearish downside breakout has not yet been confirmed. But, the developing pattern shouldn't be ignored. There is an old market adage among technical traders which goes: “The bigger the pattern, the more likely it is a reversal pattern. The smaller the more likely it is a continuation pattern.” What does this mean? The longer gold consolidates and holds above the April/May lows, the better likelihood that a potential base and bottom could form.”*

Wir gehen eher davon aus, dass man die Spannung durch die zu niedrigen Preise bei Au und Ag herauszunehmen trachten wird. Ansonsten könnte ein Ereignis die zu sehr ausgewaschenen Märkte in Höhen von 2000\$ Au/ 45\$ Ag treiben. Will man das verhindern, ist es angezeigt, 1600\$ Au/ 26\$ Ag zu erwirken, um Explosivität herauszunehmen. Eines von beiden wird wohl geschehen. Diese Sicht trifft sich auch mit der Geldmenge: Ohne Anspringen des Kreditmultiplikators werden die Notenbanken insgesamt die diversen QEs nicht beenden können und sollte der Kreditmultiplikator anspringen, schafft er in der Sekundärmarktproduktion mehr neues Geld als am Primärmarkt (Notenbankemission) verloren ginge.

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

Gold (Au) sank von EUR 1046,62 auf 1041,82; minus 0,46%

Platin (Pt) sank von EUR 1134,61 auf 1081,87; minus 4,65%

Palladium (Pd) sank von EUR 570,70 auf 546,55; minus 4,23%

**Silber (Ag) stieg von EUR 16,40 auf 16,53; plus 0,79%**

Silberzahlungsmittel ist auf dem Zahlungsmittelwert in EUR.

Gold/Oil: 14,21 (VW 14,43 - f. Au)

Dow/ Gold: 10,83 (VW 11,02) + f. Au

Grosses Gefäß (Firmentyp): Unser Musterportfolio:

Mit systemtheoretisch, nachrichtengesteuerten, drehpunkt- und liquiditätsinduziert eingesetzten Futures short (mit 25% Cash-Unterlegung) konnten (nach Abzug der SWAP-Kosten) plus 3,1% auf 100% und in Goldwährung erzielt werden. Im physischen Portfolio **stieg** der Gewinnsockel in der Währung Gold um **0,2502%**

## Muster-Portfolio

	Depot - bislang	Depot – neu	Empfehlung
<b>Gold (Au)</b>	21 %	21 %	halten
<b>Platin (Pt)</b>	9 %	9 % (S in Ag)	halten
<b>Palladium (Pd)</b>	22 %	20 % (S in Au)	abrunden
<b>Silber (Ag)</b>	13 %	15 %	aufrunden
<b>Extern individ.</b>			
<b>Zahlungsmittelsilber</b>	2 %	2 %	verbunkern/ halten
<b>Gold</b>	25 %	25 %	verbunkern/ halten
<b>Silber</b>	5 %	5 %	verbunkern/ halten
<b>Platin</b>	2 %	2 %	verbunkern/ halten
<b>Palladium</b>	1 %	1 %	verbunkern/ halten

### Performance 2013 in der Währung Gold: (in Gold- Äquivalent; 1. Jan 2013 = 100)

Muster-Portfolio 117,04 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 165,19*

Mit Asset- Management (kalk.) 180,34 *kum. inkl. 2010, 2011 & 2012: 823,35*

### Performance 2013 in der Währung EUR: (in EUR, Wechselkurs 1270,64 EUR/oz Au zum 1. Jan 2013 = 100)

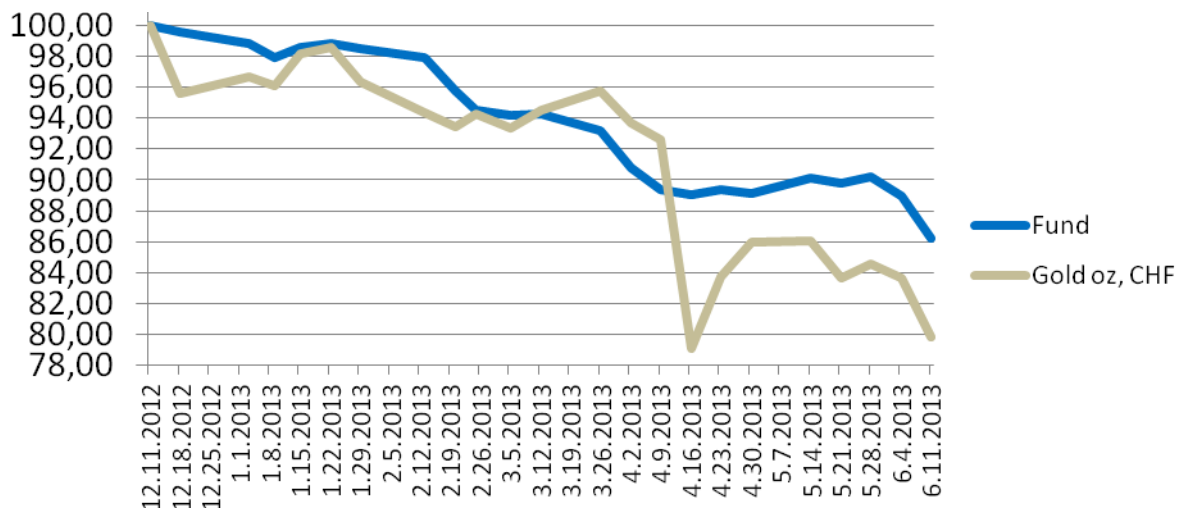
Muster-Portfolio **95,96**

Mit Asset- Management (kalk.) **147,86**

### Kleines Gefäß (Fondstyp):

Portfolio wie bekanntes großes Gefäß, je nach Upmarkt oder Downmarkt fährt das kleine Gefäß physisches Edelmetall mit Absicherung nach unten und Upside nach oben in variabler Dosierung. Instrumente: Futures und Warrants, dafür keine Swaps derzeit.

Entwicklung gegen CHF und gegen Gold (Benchmark)- Stand Mittwoch (lt. aktuellem NAV derzeit in 2013 der Edelmetallfonds mit der besten Performance unter allen in der Frankenzonen gelisteten Edelmetallfonds):



Den Autor kann man unter [suppo.intelli@gmail.com](mailto:suppo.intelli@gmail.com) erreichen.

### Darstellung der Methodik „Hedgen“ im großen Gefäß, also dessen, was wir neben der Haupttätigkeit der physischen Portfolioallokation noch tun:

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.

\* der als gemanagte Teil bezeichnete von den 80% sind Gesellschafterdarlehen an das Investitionsgefäß 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 lokale Umsatzsteuer bei Entnahme des weißen Metallteiles (Pt, Pd, Ag) zahlen und kann sein Metall abtransportieren.

\* der als verbunkert bezeichnete Teil ist überhaupt nicht im Investitionsgefäß bzw. dessen Lager, sondern bei den Aktionären, jeder für sich. Er wird „virtuell“ mitbetreut (man muss es nur wissen, dass es sie gibt, man muss sie nicht haben)

2) **Die 20% Geld** für Hedges, gehalten in USD, sofern nicht in der weit mehr als erforderlichen Margen- Hinterlegung von Futures Short gebunden.

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 verkaufen den jeweiligen Edelmetallfuture und halten weit mehr als erforderlichen Margen (nämlich  $\frac{1}{4}$  des Underlyingpreises) vor, womit sich die Position mit Hebel 4 gegenläufig zu Metall bewegt. a) Das war richtig: Die Shorts steigen viel stärker, als das Metall sinkt. b) Es war falsch (sehr selten) Die Shorts sinken, 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 nicht möglich. Gewinn in USD 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% in USD und die 80% Metall steigen von selbst und da kommt dann der Gewinn her (gemessen in USD).

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% also das physische Metall nach oben explodieren, was Gold & Co. bei Systemende natürlich täten (Vervielfachung) ist auch dies kein Problem. Hätte man falsch gehedgt würde der Short Future bei Metallausbruch ohnehin wertlos sein, daher ist es egal, ob die Gegenpartei (hier die CME) defaultet oder nicht.

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 „gegengewichtig“ eingesetzt wird. Es ist mit dem Metall nicht verbunden, es weiß aber, dass es das Metall gibt. Das ergibt einen Hedge. Der Future selbst hat als Gegenpartei immerhin eine ganze Börse und nicht eine bestimmte Bank oder einen Optionsemittenten.

*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.*