

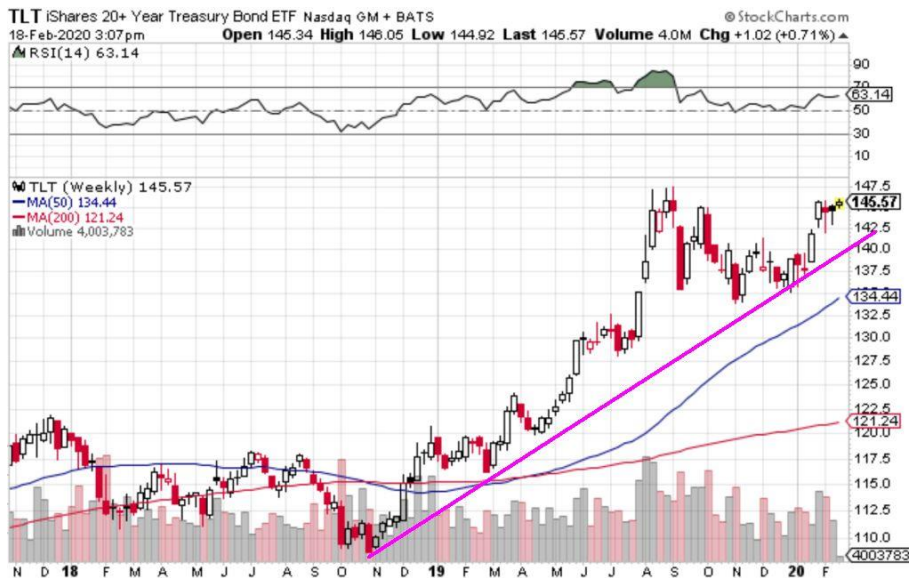
Dezember 2019 brachte die erwartete Erholung bei unseren argentinischen Positionen, in Black+White einen starken Jahresendmonat. Dieses erfreuliche Ergebnis wurde dabei als reines Alpha-Ergebnis erzielt, hatte nichts mit der allgemeinen Börsentendenz zu tun, war Ergebnis der mit erfreulichen Ergebnissen abgeschlossenen Wahlentscheidung. Sie hatte zwar den Wechsel auf einen sozialistischen Präsidenten nicht verhindert, aber gleichzeitig dem konservativen Lager eine deutliche Sperrminorität im gesamten Senat eingeräumt.

Strategie	Dezember 2019	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	16.596,95	+ 3,08%	+488,86%
G.A.M.A.G Vola+Value	12.412,25	- 0,14%	+ 47,73%

Im Gegensatz zu den immer stärkeren Lagerbildungen in der ersten Welt haben die Argentinier auch noch einfachere gesellschaftliche Aufgabenstellungen zu lösen, wie etwa den Hunger zu bekämpfen, was dazu führte, dass beide politische Lager versöhnliche Töne anschlugen, und wohl eher mit einer kooperativen Regierungsführung zu rechnen ist.

Auch unsere Beteiligungen im Energiesektor konnten Boden gutmachen. Der Dezember war insofern ein Monat, in dem Value-Strategien wieder funktionierten, und sich auch mit Distressed-Investments gutes Geld verdienen ließ. Damit konnten wir mit unserem Ansatz über reine Alpha-orientierte Transaktionen, maximal unabhängig von der Börsentendenz Geld zu verdienen, eine attraktive Jahresverzinsung erzielen.

Hierbei möchten wir noch einmal auf die hochproblematische Gesamtsituation verweisen. Durch die Marktmanipulationen der Zentralbanken (vergleichen Sie den November-Report) liegt die sichere Rendite für 10-Jahres-Anleihen der Bundesrepublik wieder bei -0,5%/Jahr. Jene der 10-Jährigen US-Titel ist in die Gegend von 1,6% gefallen, dies alles bei 1,4% Inflation in der Eurozone und einem noch leicht höheren Wert in den USA. Gesicherte massive Wertverluste auf 10 Jahre gerade auch nach Steuern für sichere Anlagen!



Fingierte Vermögenszuwächse sind die Kehrseite. Die Märkte verhalten sich relativ richtig. Wenn eine Anlage in Staatsanleihen, wie nebenstehend das ETF für 20-Jahre-US-Anleihen durch Zentralbank-Käufe um 25% nach oben gepusht wurden, und nur noch knapp 2% "Rendite" bieten, dann ist ja ein Aktienportfolio, wo man im S+P 500, den größten US-Aktien dasselbe an Dividenden bekommt, und diese noch im Zeitablauf wachsen, doch attraktiv, so lautet die Verkaufsgeschichte der TINA (there is no alternative) Verkäufer. Das ist als relative Analyse

richtig, ändert jedoch nichts an der absoluten Wertung: Es wird damit absehbar mit Aktien genauso Geld verloren werden, wie mit Anleihen, nur noch mit dem zusätzlichen Risiko, dass, wenn eine größere ökonomische Krise eintritt, sich der geforderte Renditeaufschlag für Aktien schnell um mehrere Prozentpunkte erhöhen kann, mit dann 20-30%igen Kursverlusten, womit die aktuellen Aktienbewertungen eben neben immer weiteren Zentralbank-Käufen, die die Zinsen weiter niedrig halten, auch noch eine problemlose Wirtschaftsentwicklung unterstellen.

Aus Sicht der technischen Analyse gilt: Der vorstehende 20-Jahres-Chart zeigt ein abnehmendes Aufwärtsmomentum, und wenn die rosa Linie gebrochen werden sollte, deutliche Anleihen-Kursverluste. Nach der "Logik", die die

Aktienmärkte in 2019 getrieben hat, stehen uns dann massive Aktienkursverluste ebenfalls bevor. Was kann dies verhindern? Nochmalige, noch absurdere Zentralbank-Käufe.

G.A.M.A.G Black+White

Angesichts solcher permanenter Marktmanipulationen und der daraus erzeugte massiven Überbewertung der Märkte bleiben wir extrem konservativ und selektiv, was unser Anlageverhalten betrifft. An diesem Satz aus dem letzten Report ist nichts hinzuzufügen. Die Märkte sind heute von immer schneller miteinander handelnden Computer-Algorithmus geprägt. Nichts wird sich der Lawine, sollte sie losgetreten werden, entgegenstellen können. Irgendwann ist immer zeitlich der Punkt erreicht, wo es nicht mehr weiter geht, nach oben wie nach unten. Wer dann noch investiert ist, wird sehr schnell sehr viel Geld verlieren. Insofern suchen wir weiter nach antizyklischen Investment-Chancen, Märkten, die unterbewertet sind, ausgebombt sind. Wie der Dezember 2019 zeigt, kann dies zu sehr attraktiven extrem risikoarmen Renditen führen.

G.A.M.A.G Vola+Value



Die Volatilität verharrte zum Jahresende auf langfristigen Tiefstwerten und dies auch noch ohne wenigstens kleinere Trade-Chancen zu liefern. Dies zeigt die allgemeine Sorglosigkeit der Marktteilnehmer, die zu wissen glauben, dass die künstlich geschaffene Idealwelt ewig andauern wird. Wir setzen weiter auf das Gegenteil und wir haben vor zu gewinnen. Es gab viele vergleichbare Situationen, etwa die künstliche Immobilien-Blase in Japan, Ende der 80er Jahre, oder die Technologie-Blase, die im März 2000 kollabierte. Die aktuelle Technologie-Blase, obwohl von den Bewertungen noch nicht so extrem, zeigt auch schon wieder mit einem exponentiellen Verlauf seit Oktober ähnliche Züge.

Zusammenfassung:

- 1) Die Zentralbank-getriebenen Börsenkurssteigerungen gehen weiter. Es gibt zwar zweifelsohne massive technische Innovationen jeden Tag, nur sind die Bewertungen, die Technologie-Unternehmen aktuell aufweisen, das Ergebnis von durch die Negativ-Zinsen verzerrter Märkte.
- 2) Je weiter die Märkte laufen, desto stärker werden sie zurück kommen (müssen). 1990 konnte man rein rechnerisch für das Gelände des Kaiserpalasts in Tokio halb Kalifornien kaufen. Die kalifornischen Immobilien-Preise sind seitdem massiv gestiegen. Tokio-Wolkenkratzer massiv im Wert gefallen. Der japanische NIKKEI 225-Index steht heute 30 Jahre! später bei 60% seines Wertes gegen Ende 1989.
- 3) Wir bleiben deshalb antizyklisch investiert, in Sachwerten, die so tief bewertet sind, dass sie schlechterdings kaum noch fallen können und wo wir laufende hohe Ausschüttungen erzielen.
- 4) Wir behalten auch unsere Volatilitätsstrategien bei. Man kann Märkte nur eine gewisse Zeit lang manipulieren.