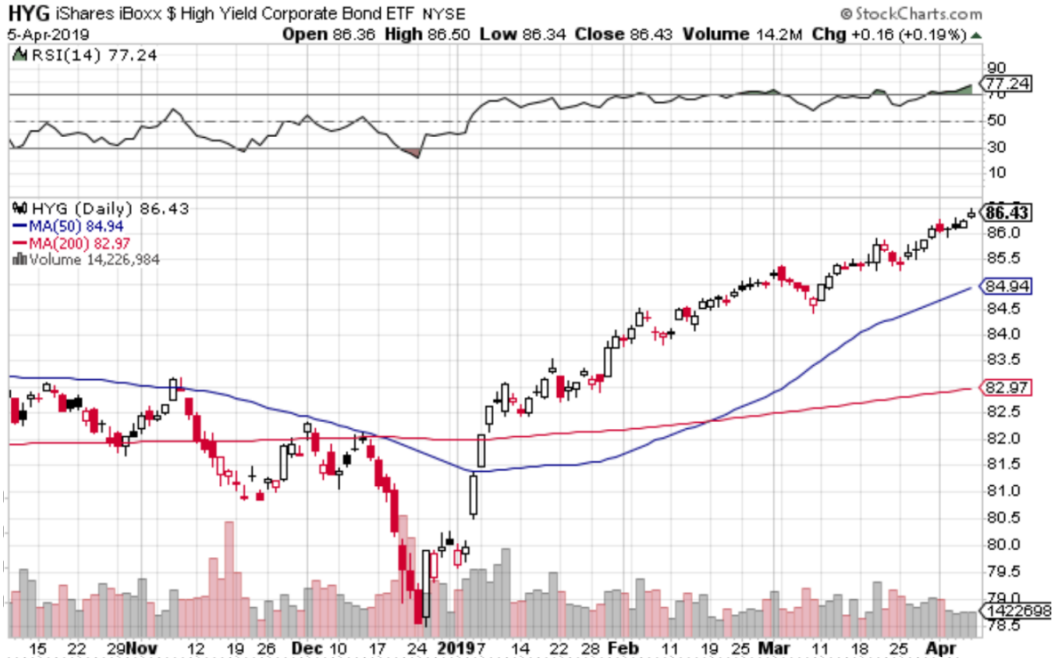
Monatsreport Februar 2019

Im Februar 2019 setzte sich die positive Entwicklung in den G.A.M.A.G-Strategien fort. Die US-Zentralbank hatte auf den Dezember-Ausverkauf in den Aktienmärkten mit einer massiven Zinswende reagiert, von zuvor mehreren Zinssteigerungen prognostiziert für 2019 auf abwarten sogar in der Tendenz die Möglichkeit effektiv zinssenkender Maßnahmen ab September 2019. Damit mussten sich FED wie Märkte unserer Erwartung anschließen, die immer schon von einem künstlichen, nicht durchhaltbaren, Wirtschaftswachstum ausgegangen war.

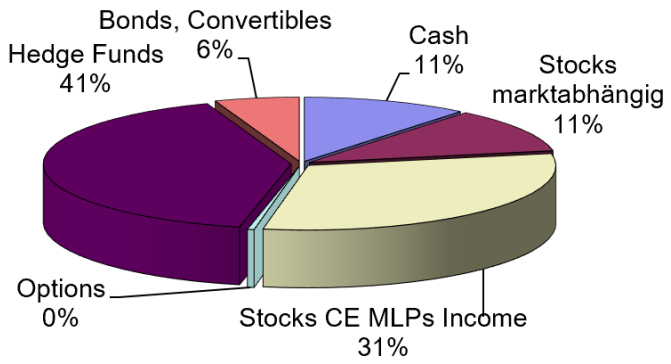
Strategie	Januar 2019	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	17.150,88	+ 1,40 %	+508,83%
G.A.M.A.G Vola+Value	12.663,06	+ 1,27%	+ 51,14%

Unsere Position ist und bleibt: Wir sind im 10. Jahr der Expansion nach der sogenannten Finanzkrise. Die wirtschaftlichen Effekte/Vermögensgewinne der letzten großen technologischen Innovationswelle (Internet, Digitalisierung, Mobilfunk) sind zum größten Teil abgearbeitet, können nur noch mäßige Vermögensmehrungen bringen. Die digitalen Geschäftsmodelle der letzten Jahre wie Uber, AirBnB etc. sind gesamtgesellschaftlich wachstumsvernichtend. Wenn etwa die Preise eines Hotel-Konzerns dadurch gedrückt werden, dass über seine Preise im Vergleich zu Wettbewerbern über Internet-Portale Transparenz erzeugt wird, mag das den Konsumenten freuen. Für den Hotelbetreiber bedeutet es verschärften Wettbewerb und Zusatzkosten für die Portalbetreiber, also eine Minderung seines Vermögens, seiner Rentabilität. Alle aktuell an den Markt kommenden Geschäftsmodelle bieten nicht wirklichen Mehrwert, keine substantiell neuen Funktionalitäten für den End-Kunden – das Hotelbett ist dasselbe wie gestern, während die Email gegenüber dem Brief eine ganz neue Form der Kommunikation war, die dann auch ganz neue weitere Geschäftsmodelle ermöglichte, schnelleren und besseren Konsum durch E-Commerce etwa -, sondern sind letztlich nur Kostendrücker-Modelle. Die wirtschaftliche Wirkung solcher Ansätze ist wie bei jeder Form von Cost Cutting eine Möglichkeit zu Gewinnen beim Moderator solcher kleinerer betriebswirtschaftlicher Anpassungen (der Berater kassiert ab, der Internet-Vermittlungsdienst kassiert ab), aber eine Erhöhung des Wettbewerbsdrucks beim originären Leistungserbringer (Hotel, Taxiunternehmen). Erst wenn Anbieter neuer Technologien wie Künstliche Intelligenz, Virtual und Augmented Reality, 3-D-Druck, Biotechnologie etc. eine breitere Bedeutung erlangen, kann sich dies ändern. Insofern bleiben wir strategisch konservativ.

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



Die Zinsänderungserwartung hatte sofortige Auswirkungen auf alle Zins- und Zinsersatz-Investitionen. Der Chart des HYG, eines Hochzinsanleihen-ETFs zeigt dies gut: Zusammenbruch im Dezember, und dann die andauernde Höherbewertung aufgrund der fallenden Zinsen und der Reduzierung der Risikoaufschläge. Aktuell ist eine Überbewertung gegeben. G.A.M.A.G Black+White nimmt daher eine konservativere Positionierung ein. Jeder weitere Tag mit steigenden Kursen ist eine weitere gute Gelegenheit aktuell wieder sehr billige Optionen zwecks Absicherung zu kaufen. Diese bieten quasi eine Gewinngarantie: Entweder verlieren die Bären jetzt völlig die Nerven, dann kommt es zu einem exponentiellen Blow-Off, einer Kursexplosion, an



der wir dann etwas unterproportional aber dennoch massiv verdienen werden, einem Kurstop wie im März 2000, mit dann massiven Gewinnen auf der Short-Seite im nachfolgenden Zusammenbruch. Alternativ kommt es schon jetzt zu einem deutlicheren Rückschlag, wir sind abgesichert. Eines halten wir für sehr unwahrscheinlich, dass nach einem immerhin 20%igen Kursanstieg im S&P 500 seit dem Tiefststand zu Heiligabend nun das eintritt, was die niedrige Volatilität suggeriert, kaum weitere Kursbewegungen. Insofern stehen wir vor spannenden und ertragreichen Wochen in G.A.M.A.G Black+White.

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

Vola+Value erlebte einen normalen Monat. Die Ausgangsbedingungen sind jetzt allerdings ausgezeichnet. Wir haben in der Volatilität wieder das Niveau der extremen Tiefststände erreicht, welches wir etwa im Oktober letzten Jahres hatten, bevor dann der letzte Kollaps startete. Ungewöhnlich, dass so kurz nach einer solchen Erfahrung schon wieder völliges Desinteresse an Absicherungen besteht, ein völlig falsches Sicherheitsgefühl dominiert. So viel dumme Euphorie sollte sich eigentlich rächen, und für uns schöne Profite ermöglichen. Viel fallen kann die Volatilität vom aktuellen Niveau aus nicht mehr, aber 100% steigen problemlos auch in nur 3 Tagen! Eine ausgezeichnete Position für Volatilitätstrades.

Zusammenfassung:

1) Im Februar 2019 reagierten die Börsen weiter positiv auf den Zins-Schwenk der US-Zentralbank. GAMAG Black+White konnte daran gut über unsere Zinsersatzstrategien verdienen. Die Volatilität, die Preise für Optionen, ist wieder extrem niedrig. Wir können also mit deutlich reduziertem Risiko hoch attraktiv investieren, so dass mittelfristig deutliche Gewinne fast schon garantiert sind. Absicherung kostet wenig.
2) Der Rückfall auf Niedrigst-Optionspreis-Niveaus, wie wir sie im Oktober 2018 vor dem Marktkollaps zum Jahresende hatten, bietet eine exzellente Chance für Volatilitätskauf. Wenn niemand sich absichern will, dann wollen wir es.
3) Die Kurstendenz wird unsicher bleiben. Volatilitätsstrategien, die ja nicht an der Kursentwicklung sondern an der erwarteten Schwankung zu profitieren suchen, bieten aktuell die einzige einigermaßne prognostizierbare Gewinnmöglichkeit.

Carsten Straush 05.04.2019

© German Asset Managers AG