

Bis zum Optionsverfall Mitte Februar verweigerten die Börsen jegliche einigermaßen vernünftige Reaktion auf die Bedrohung durch das Virus und stiegen weiter an. Danach kam es zu einer sich laufend verstärkenden Abwärtsbewegung ohne jegliche nennenswerte Korrekturen. Wir hatten, wie schon im letzten Report dargelegt, auf dieses irrationale Handeln mit Positionsreduzierung wie verstärkten Absicherungen reagiert, so dass die Verluste gering waren.

Strategie	Februar 2020	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	16.032,69	- 2,74%	+468,84%
G.A.M.A.G Vola+Value	12.137,63	- 2,66%	+ 44,46%

Weiterhin dominiert das Virus alles. Die angeordneten Maßnahmen sind dabei typisch politisch: Sie hören sich nett an, lösen nichts, und kosten andere, beziehungsweise die Kosten werden gar nicht gegengerechnet oder gar bezahlt, sondern mit windigen Kreditmodellen auf die Zukunft verschoben. Es gibt genau eine Konstellation, in dem die aktuelle „Strategie“ nicht in einem völligen Desaster endet, und dies ist ein Impfstoff, der bis Ende April gefunden, und bis Ende Juli in großem Stil einsatzbereit ist. Sollte die Politik über belastbare Insiderinformationen verfügen, die wir nicht kennen, dann sei das folgende nicht gesagt. Ansonsten ist völliges Versagen festzustellen.

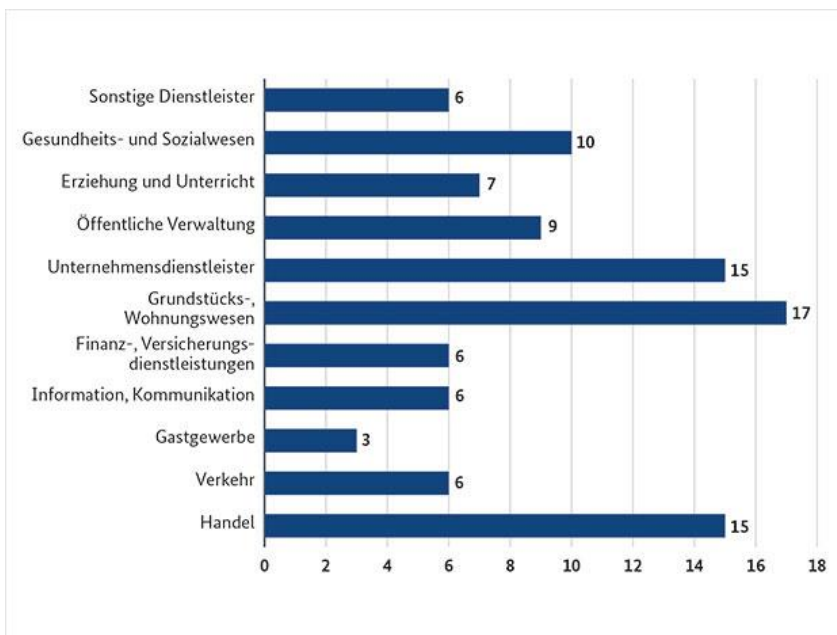
Was läuft in der Virusabwehr schief? Wie im letztem Report schon herausgearbeitet, führt das Virus fast ausschließlich, [einige deutsche Mediziner positionieren sich inzwischen aufgrund ihrer Beobachtungen mit "ausschließlich"](#), nur bei mit Vorerkrankungen stark belasteten Personen zum Tod. Die chinesischen Ergebnisse, die wir im letzten Report vorgestellt hatten, werden jetzt durch [brandaktuelle, detailliertere Ergebnisse aus Italien bestätigt: Median-Alter 80 Jahre. Durchschnittlich 2,7 Parallelerkrankungen!](#) Das sind fast ausschließlich die Personen, die sterben!

Die Lösung dieses Problems ist einfach: Mietet 50 Kreuzfahrtschiffe an (das reicht für 100000 Personen)! Sperrt gewisse grosse Ferienwohnanlagen hermetisch ab wie bei einem G20-Gipfel! Stellt die Risikogruppen-Personen vor die Wahl: Ihr bekommt 50000 Euro pro Person. Dafür geht ihr mit Angehörigen eurer Wahl für 1 Jahr in einen von euch gewählten, organisierten, persönlichen Quarantäne-Ort, oder bezahlt das für die Kreuzfahrtschiffe, oder die hermetisch abgeriegelten Ferienanlagen. Ihr kommt in diese staatlich organisierten "Unterkünfte" rein, nachdem wir in einem Quarantänelager während 3 Wochen durch Mehrfachtest festgestellt haben, dass weder ihr, noch irgendein Besatzungsmitglied/Anlagenbewirtschafter infiziert seid, und dann alle für 1 Jahr nicht aus der Anlage plus abgesperrtem Umfeld raus, beziehungsweise vom Schiff runter (außer vielleicht für ebenfalls abgesicherten Hochsicherheitslandgang). Bei 300000 Risiko-Personen, um mehr Personen geht es nicht, was die wirkliche Hauptrisikogruppe betrifft (es gibt nur 250000 über 80-jährige in der Bundesrepublik; davon ein Teil und noch einige mit Doppelbelastungen aus Jahrgängen darunter), kostet das 15 Mrd. Euro.

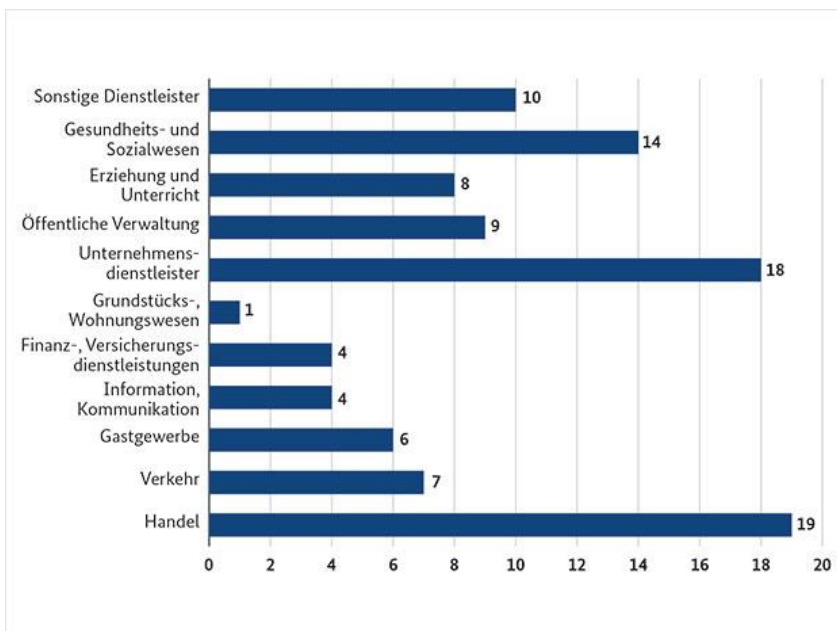
Die restliche deutsche Gesellschaft muss sich innerhalb dieses Jahres immunisieren, die Krankheit durchlaufen. Wenn man das Virus beim Rest einfach durchlaufen lässt, ist das übrigens in 3 Monaten passiert, und alle haben wieder ein Leben. Wenn man aus klinischen Gründen es strecken muss in 6-9 Monaten.

Aktuell beträgt der geschönte Schaden dagegen bereits über 500 Mrd. Euro, Tendenz steigend, und insbesondere mit irreparablen Langfristschäden behaftet. Nur immune Bürger werden wieder fliegen, sich in ein Restaurant setzen! Wie sollen Restaurants wieder öffnen, die eine enge Bestuhlung haben, auf 2 m Abstand umrüsten sollen, was weder mit der Miete noch den Personalkosten funktioniert, um ängstliche Besucher mit Mundschutz zu bedienen?? Der eine Monat Zwangsschliessung war schon teilweise existenzgefährdend. Die Agonie nach einer "Öffnung" wird aber nun die eigentliche Hölle werden. Wenn die Besucherströme nur langsam zurück kommen, und ohne eine Voll-Durchseuchungs-Lösung wird garantiert überhaupt nichts passieren, sind rein 70%+X der Restaurant-Kapazität vor der Krise überflüssig, müssen 2 von 3 oder 3 von 4 Restaurants endgültig schliessen, verlieren deren Chefs, die häufig privat haften, alles!

Die dummen Bemerkungen der Politik über Folgen beziehen sich typisch auf die Industrie. [Dabei gilt nach BMWi:](#)



Wertschöpfung Dienstleistungssektoren in %



Beschäftigte Dienstleistungssektoren

Rund 80% der Beschäftigten, also rund 40 Millionen Deutsche, arbeiten im Dienstleistungssektor. An der Bruttowertschöpfung des Dienstleistungssektors erbringt zwar das Gastgewerbe nur 3%, beschäftigt aber 6% aller Menschen. Dasselbe gilt für den Handel und die sonstigen Dienstleister, also die Bereiche, wo aktuell die Schliessungen massiv wirken.

Übertragungsweg: Hier wissen wir schon seit 6 Wochen aus US-Studien, dass das Virus geringe Überlebenszeit auf festen Oberflächen hat. Dass zu dieser Frage keine belastbaren, bestätigenden Untersuchungen drei Monate! nach Bekanntgabe des Shutdown in Wuhan (mittels fähiger Geheimdienste hätte man dies eigentlich schon drei Wochen früher wissen müssen!) vorliegen, ist genauso inakzeptabel, wie dass nicht seit zwei Monaten präzise Daten über die effektive Infektionsrate/Immunsierungsrate vorliegen. Man nehme dazu einfach 2000-5000 repräsentative Personen in der Bundesrepublik, zahle ihnen vielleicht einen kleinen Obolus, damit sie sich auch vertraglich verpflichten alle 3 Tage sich testen zu lassen, und damit hat man dann belastbare Informationen, wie sich das Virus wirklich verbreitet. Die veröffentlichten Zahlen der "Infizierten" in den jeweiligen Statistiken des RKI sind nicht solche, sondern solche von positiv getesteten Personen. Angesichts vieler schwach verlaufender/ asymptomatischer Verläufe, oder solcher mit Symptomen ähnlich der Grippe, wo nie ein Test gemacht wurde, ist nur eines sicher: Die

Zahl der (ehemals) Infizierten, jetzt immunen, liegt bei einem Vielfachen, der als geheilt ausgewiesenen.

Süd-Korea, was dem Bundesinnenminister als Ziel vorschwebt, ist weder möglich noch erstrebenswert. Erstens ist Deutschland keine (Halb-) Insel mit Todesstreifen im Norden, den niemand überschreitet, sondern ein auch von der Wirtschaftsstruktur auf internationalen Austausch angewiesenes Transit-Land. Abschottung ist keine langfristig durchführbare Variante. Weiterhin wird das katastrophale soziale Problem, dass niemand niemandem vertrauen kann, das er ihm keinen Virus weiterreicht, nicht durch die Virusunterdrückung im Korea-Stil gelöst. [Dort, wie in China infizieren sich weiter Menschen, sterben weiter Menschen, nur eben weniger als zuvor, wurde die Immunisierung angehalten, das Problem aber nicht gelöst!](#) Nur eine öffentliche einfach erkennbare Medaille nach positivem Antikörpertest (nach durchlaufender Krankheit oder eben Impfung) kann dafür sorgen, dass Menschen nicht mehr die Strassenseite wechseln!

Womit wir bei der Finanzkrise wären, den Stresstests der Banken danach, und unserem eigentlichen Thema, den finanziellen Konsequenzen aus der aktuellen Situation. Wir sehen aktuell riesige, früher unvorstellbare, Geldbeträge, die gegen Covid in Stellung gebracht wurden. Es sind dabei nur gerade in Deutschland hauptsächlich irgendwelche

dubiosen Kreditangebote, die verlogene Behauptung der Politiker, es gäbe jetzt ja nur ein kurzes Liquiditätsproblem, und solche kleineren, kurzfristigen Betriebsschließungen müsse eben ein Unternehmer tragen, verlogene Behauptungen, mit denen die zerstörerische Kraft des staatlichen Eingriffs kaschiert werden soll.

Die Realität ist natürlich eine andere. Solche Kredite braucht niemand, der nicht weiss, dass es in 3 Monaten auf selbem Umsatzniveau weiter geht. Für die genannten Unternehmen im Dienstleistungssektor (Gastgewerbe, Restaurants, Non-Food-Einzelhandel), die 20% aller Beschäftigten beschäftigen, sind sie sinnlos. Der Restaurant-Betreiber bekommt die Umsätze nicht wieder und schon gar nicht kann er Zinsen zahlen und Kredite tilgen aus den verminderten Umsätzen, die er vielleicht zukünftig bekommen wird.

Weiterhin wurde durch das Verhalten der Politik eine Spirale in Gang gesetzt, über deren Auswirkungen man sich noch wundern wird. Die Shops und Restaurants zahlen jetzt keine Miete mehr. Vermieter werden diese Situation zukünftig in Verträge einarbeiten, entsprechende Versicherungen/Sicherheiten verlangen, und entweder rechnet sich das dann noch, weil die End-Kunden es bezahlen (alles würde dadurch teurer), oder es wird tendenziell das Restaurant, das Shopping Mall, und die Innenstadt eben nicht mehr geben. Die ersten Effekte sehen wir jetzt mit den [Insolvenzen von Karstadt](#), Vapiano etc.

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

Wir haben hohe analytische Kompetenzen, hohe juristische Kompetenzen und langjährige Handelspraxis in den Optionsmärkten. Wir arbeiten schon seit einem Jahrzehnt aus Haupt-Offices, die an unsere Wohngebäude angeschlossen sind. Wir mussten also nicht in Home-Offices umziehen, waren ohne Unterbrechung voll arbeitsfähig. Arbeitstechnisch hat sich für uns fast nichts geändert, außer, dass es jetzt viel mehr und viel profitabler zu tun gibt.

Insolvenzen im Minutentakt erhöhen die Masse von Distressed-Anleihen massiv. Die halbe Welt ist jetzt in der faktischen Insolvenz, bedarf massiver Umstrukturierungen. Auf der gesamten Welt gab es per September 2019 rund 253 000 Mrd. USD an Anleihen/Krediten/Verbindlichkeiten, denen ein Welt-Bruttosozialprodukt von 83 000 Mrd. USD gegenüberstand. Und dieses Welt-BSP fällt momentan um 25%. Die Zentralbanken versuchen mit allen Mitteln den Welt-Kredit-Crash zu verhindern, weil er natürlich Massen-Bankpleiten zur Folge hätte. Dass dies klappt, ist aber nicht sicher.

Wir bleiben bei unserer Grundstrategie nur in durch reale Werte gesicherte Werte zu investieren mit dem klaren Willen gegebenenfalls die dahinterstehenden Vermögenswerte zu erwerben (loan-to-own).

Wir sehen eine erhöhte Chance für eine Depression, dass also in grossem Stil Vermögenswerte notverkauft werden, weil die gigantischen Käufe der Zentralbanken nicht funktionieren. Ein kleiner Gedanke dazu: Es gibt über 3800 Mrd. Euro an Sichteinlagen und Sparerguthaben, Forderungen gegen deutsche Banken. Das ist das, was der normale Deutsche als Geld bezeichnet. [Was steht dem gegenüber?](#)

Der Liquiditäts-Crash, der sich ab Ende Februar aufbaute, ist durch Eingriffe der Zentralbanken erst einmal abgemindert worden. Die US-Zentralbank hat mehrere tausend Milliarden von Anleihen/Krediten angekauft, dafür neues Geld zur Verfügung ausgegeben. Es wird aber dennoch einige Bankpleiten geben und auch eine Vielzahl von Unternehmenspleiten. Im Erwerb von Schuldtiteln weit unter Insolvenzwert und dann Durchlaufen des Insolvenzverfahrens besteht eine der wenigen Möglichkeiten noch Renditen zu erzielen.

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

Die extrem gestiegenen Optionsprämien bieten gute Chancen zu massiven Gewinnen, erstmals wieder seit sehr langer Zeit. Im Optionshandel verdient der Optionsverkäufer, also tendenziell wir, wenn die Optionsprämien höher sind, als das, was dann an Kursschwankungen auftritt. Der Idealfall ist also der Verkauf einer Option zu einem hohen Preis bei einem Titel, der sich danach überhaupt nicht mehr bewegt. Die Optionsprämie verfällt. Es entsteht ein Gewinn in Höhe von 100% der Optionsprämie.

Die Volatilität basiert auf der erwarteten Schwankungsbreite der Kurse. Ist diese hoch, ist die Option teuer. Das schöne ist, dass Volatilität nicht beliebig steigen oder fallen kann. Eine Volatilität von mehr als 80% ist schon mittelfristig, das heisst auf 2-3 Monate, unmöglich. Werte über 100 gab es nur einen halben Tag (1987). Aus solchen Extremwerten

bildet sich Volatilität immer schnell zurück. Dort Optionen zu verkaufen, ist also eine nahezu risikolose Handlungsweise. Das Problem beim Optionshandel ist eigentlich nur keine wesentlichen Optionsbestände zu haben, wenn eine Optionspreisexplosion stattfindet, denn die dann erfolgende Verdreifachung oder Verfünffachung der Preise, rein auf Basis des Prämieneffekts, kann ein Portfolio stark in Mitleidenschaft ziehen. Deshalb waren wir in Vola+Value seit dem Herbst in immer geringerem Maße bei investiert, hat uns die Aufwärtsexplosion nur gering gekostet, und konnten wir infolge danach bei extremen Volatilitäten Optionen verkaufen, die jetzt schon wieder schöne Gewinne abwerfen.



Das aktuelle Optionsniveau (40-50%) ist weiter strategisch sehr attraktiv. Die Märkte sind illiquide. Viele Marktteilnehmer wollen nicht ohne Absicherungen investiert sein. Daher werden Optionen teuer bezahlt, und werden auch noch teuer bleiben, teurer, als die wirklichen Kursbewegungen dann ausfallen, womit sich recht kalkulierbare

Gewinne ergeben. Taktisch wird es wie schon in den letzten Wochen weiter darauf ankommen, bei hochlaufenden Kursen Gewinne aus den Optionen mitzunehmen, diese zurückzukaufen, und in den nachfolgenden Crashphasen wieder neu aufzubauen. Wir hatten im letzten Report den Kursverlauf des Crash von 1987 dargestellt. Es ging damals unter massiven Ausschlägen für viele Monate seitwärts. Dies erwarten wir auch jetzt, mit exzellenten Chancen für Vola+Value. Das wichtigste aber bei jeder Strategie: Irgendwie in Sachwerten investiert sein, wenn der Bankencrash kommt.

## Zusammenfassung:

- 1) Covid19 und die aktuellen Bewegungseinschränkungen haben einen Crash wie 1987 erzeugt. Die politische Antwort hat langfristige Schäden produziert, die irreparabel sind. Viele Wirtschaftssektoren werden ihre Geschäftsmodelle neu überdenken müssen. Ein massiver Wohlstandsverlust wird gesichert auftreten. Die Zentralbanken versuchen diesen momentan durch Gelddrucken zu verschleiern und ihre Banken am Leben zu halten.
- 2) Die aktuelle Börsenstimmung erinnert uns an die blühenden Landschaften Anfang 1990. Die kamen genauso wenig, wie eine leichte Reduzierung von Ausgangsbeschränkungen irgendein Grund sein kann das Grundproblem als gelöst zu betrachten: Solange nicht alle immun sind, kann ein vertrauensvoller, leichter sozialer Umgang nicht wieder erfolgen, und alle Geschäftsmodelle, die physische menschliche Nähe als Konsequenz haben, voraussetzen, funktionieren nicht (mehr).
- 3) Aufgrund des in vielen Reports thematisierten massiv gestiegenen Kreditvolumens in der Wirtschaft seit 2008 bei gleichzeitig unterproportional gestiegenem Geschäft ist die finanzielle Verspannung heute stärker und breiter angelegt als in der sogenannten Finanzkrise, betrifft breite Wirtschaftsbereiche.
- 4) Extreme Börsen-Kursausschläge sind die Folge. Wir werden unsere werthaltigen Sachwerte auf dem jetzigen Niveau alle durchhalten und die hohen laufenden recht sicheren Ausschüttungen auf dem stark gefallenem Kursniveau für zusätzliche Anschaffungen nutzen. Wir haben allerdings auf Basis der ungeklärten Konsequenzen im Geschäftsimmobiliensektor dort massiv reduziert.
- 5) Die hohe Cash-Quote werden wir erst einsetzen, sobald die Märkte nachhaltig gedreht haben, wobei wir neue Tiefststände immer noch für möglich halten. Die aktuellen Reaktionen der Märkte, wonach die Staats“hilfen“ das Problem lösen würden, halten wir für illusionär.
- 6) Mit Hilfe unserer Optionsstrategien erzielen wir deutliche Gewinne aktuell, die uns helfen die Portfoliorückgänge mit einem kalkulierbaren Zeithorizont auszugleichen. Wir bleiben jedoch auch hier defensiv. Die aktuellen Kurssteigerungen an den Märkten sind unberechtigte Euphorie. Wir bleiben tendenziell marktneutral, ganz oben short, ganz unten long.
- 7) Bleiben Sie gesund!