

Im Januar 2019 erlebten die Märkte die Gegenbewegung zu den irrationalen Dezember-Ausverkäufen, gleichzeitig aber auch die Fortsetzung des generellen Trendwechsels hin zu Value-Strategien. Technologie-Werte wurden tendenziell weniger nachgefragt. Auf jeden Fall nicht mehr so euphorisch wie noch Anfang 2018. Die G.A.M.A.G-Strategien konnten auch deshalb ihre Outperformance gegenüber DAX & Co. weiter ausbauen. G.A.M.A.G Black+White verdiente im Januar 2019 deutlich mehr als den vorherigen Dezember-Verlust, während der DAX bisher nur Teile dessen wettmachte. Wir erreichten damit eine TOP 10-Platzierung unter den weltbesten diversifizierten

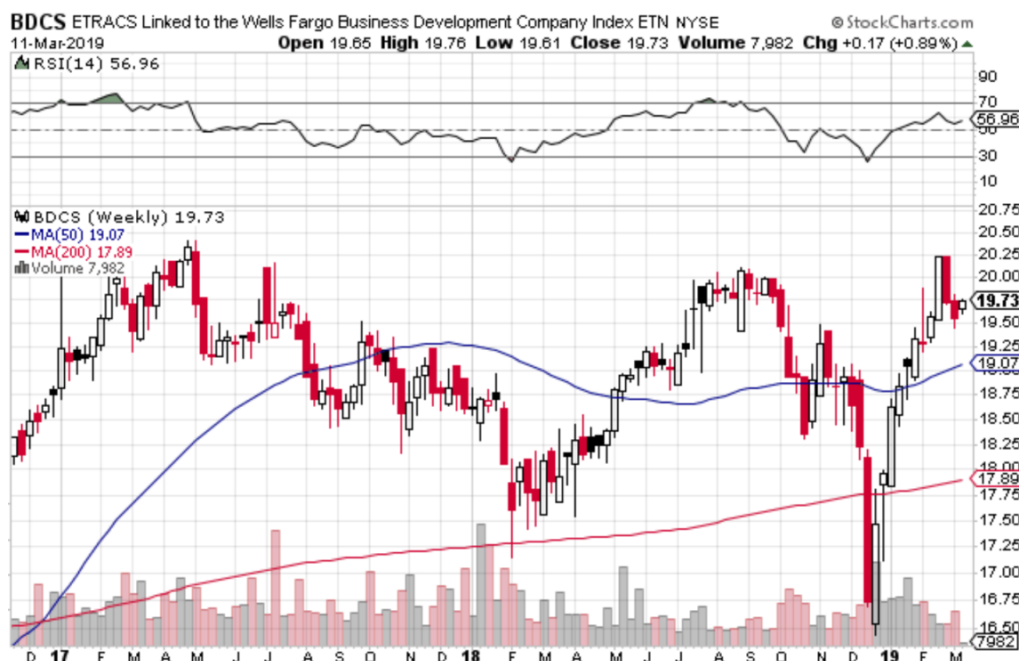
Strategie	Januar 2019	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	16.916,36	+ 5,62 %	+500,44%
G.A.M.A.G Vola+Value	12.503,67	+ 1,23%	+ 49,24%



Fund-of-Funds. Strategien verhalten sich trendfolgend wie Einzelaktien. Wenn Anleger sehen, dass eine Strategie funktioniert, setzen sie dort mehr Geld ein mit dem Ergebnis, dass mehr Geld nach dieser Strategie verwaltet wird. Dadurch funktioniert die Strategie schon automatisch deshalb besser, weil etwa prognostizierte Drehpunkte genau deshalb besser funktionieren, weil eine zunehmende Anzahl von Anlegern sie genau dort erwartet und entsprechend handelt. Solange der fundamentale Rahmen noch stimmt, wird die erfolgreiche Strategie dadurch zur sich selbst erfüllenden Prophezeiung, funktioniert tendenziell immer besser. In einem Umfeld mit problematischerem Wirtschaftswachstum können Wachstums-Strategien nicht mehr die Überbewertungen gegenüber gerade Value-Strategien rechtfertigen, die sie in den letzten Jahren hatten, und noch verstärkt aufgebaut hatten. Strategiewechsel sind die Folge. Auch dies verstärkt die Gewinnentwicklung. Wenn die neuen Gewinner-Strategien einmal einen kleinen Rücksetzer haben, wird dieser sofort zum Einstieg/Umstieg genutzt. Der Wechsel von Wachstumsstrategien zu konservativeren Ansätzen, wie wir sie vertreten, ist im vollen Gange. Wir sind hier aber noch in den

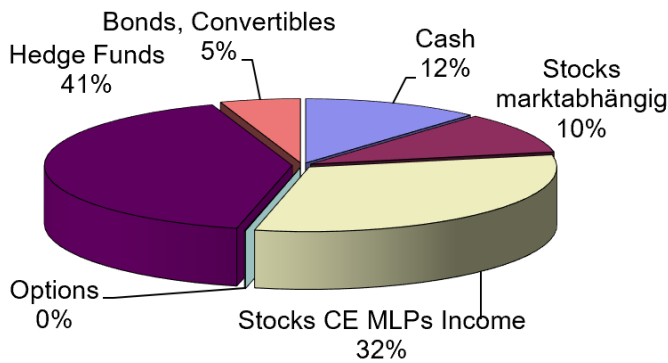
Anfängen. Bis jetzt können sie davon noch nirgendwo in den Zeitungen und auch nicht im Web lesen. Es ist noch viel Zeit, bis alle umgeschichtet haben.

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



Fundamental laufen unsere Zinssatzstrategien auch immer besser. Kleine und mittlere Unternehmen profitieren in den USA noch von den Steuersenkungen, die Trump zur Mitte seiner Präsidentschaft noch durchgesetzt hatte. BDCS, die KMU-Finanzierer, laufen deshalb gut, weil die KMUs frisches Geld immer noch sinnvoll einsetzen können. Der stabile Ölpreis sorgt für Nachfrage nach Transportkapazitäten. Das hilft unseren Pipelines. Pipelines sind aktuell in Texas

Mangelware. Wir haben näherungsweise eine Vollausslastung unserer Kapazitäten. Dies erzeugt überdurchschnittliche Gewinne. Nach dem fulminanten Jahresstart sind aktuell kleinere Konsolidierungen völlig normal, die man aber zum Positionsaufbau nutzen sollte. Etwaige geringe kurzfristige Rücksetzer müssen dabei keine negative Wirkung haben, weil wir mit unseren Optionspositionen entsprechende Absicherungen im Markt haben. Insofern erwarten wir für



GAMAG Black+White jetzt etwas ruhigere, aber stabil positive Monatsergebnisse. Die nebenstehende Grafik zeigt die Allokation im Black+White-Portfolio, konstant zum letzten Monat. Wir bleiben tendenziell netto Option-Long, das heißt haben mehr Optionen gekauft, als verkauft, partizipieren daher tendenziell eher von Schwankungen, als dass diese uns etwas kosten. Unsere hohe Cash-Quote ermöglicht uns Rückschläge profitabel zum Positionsaufbau zu nutzen. Wir haben unten im Ausverkauf Calls gerade im Energiebereich erworben, wo wir noch besonders gute Entwicklungswie Erholungsmöglichkeiten sehen. Der Ölpreis selbst

hat sich von den Tiefstniveaus Anfang 2016 wie auch vom jüngsten Rückschlag bereits wieder gut erholt, aber die Pipelines, deren Gewinnentwicklung viel stabiler ist, notieren immer noch nahe den Tiefstständen.

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



Im Volatilitätshandel ergab sich im Januar ein etwas zu starker Rückwärtsgang der Volatilität, ein Durchmarsch von Panikkursen (hohe Volatilität) um Weihnachten herum zu einem Wohlfühl- Tiefkursniveau, das wir schon wieder für etwas zu sorglos halten. G.A.M.A.G Vola+Value hat sich gut geschlagen und im Januar gut aufgeholt. Das jetzige Schwankungsszenario ist aber tendenziell besser für das Programm. Wir erwarten mit dem Brexit und anderen potentiellen Krisenfeldern noch ein wenig mehr Schwankungen und wollen

mit unseren Optionspositionen daran gut verdienen.

## Zusammenfassung:

- 1) Januar 2019 hat den Panik-Ausverkauf vom Dezember zu großen Teilen aufgehoben. Die G.A.M.A.G-Strategien konnten daran gut partizipieren. Wir erwarten jetzt Seitwärtsmärkte mit mittleren Schwankungen. In den Zinssatzstrategien sollte das Ergebnis eine Vereinnahmung der hohen laufenden Ausschüttungen sein. Kursausschläge dämpfen werden unsere Optionspositionen.
- 2) Die Kurstendenz wird unsicher bleiben. Volatilitätsstrategien, die ja nicht an der Kursentwicklung sondern an der erwarteten Schwankung zu profitieren suchen, bieten hier eine interessante Diversifikation. Statt an unsicherer Kurstendenz will GAMG Vola+Value an wie wir meinen besser prognostizierbarer Schwankungsbreite profitieren.
- 3) Die Märkte und gerade das politische Umfeld bleiben problematisch. Alternative Investmentstrategien sollten weiter besser als klassische Index-Long-Strategien performen.