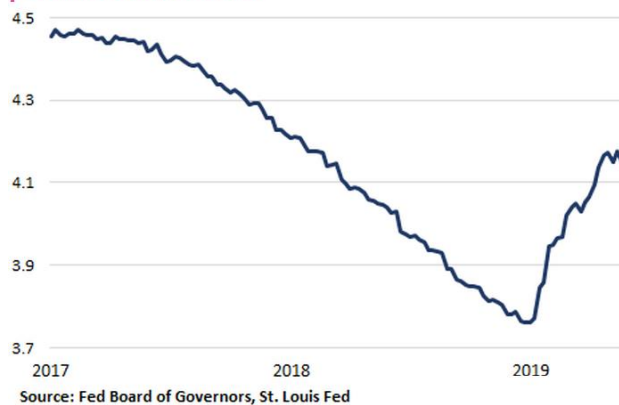


November 2019 war ein weiterer Monat, zu dem im Kern nichts zu berichten ist. Die erwartete Erholung bei unseren Argentinien-Positionen erfolgte erst im Dezember, dann mit allerdings massiv positiven Ergebnissen. Kein Thema dieses Reports. Die Ergebnisse bei Vola+Value waren weiter durch die schon kriminell zu nennende Marktmanipulation der jetzt US-Zentralbank an großartigen Ergebnissen gehindert, die aber für den Fall des Ende der Manipulationen zu erwarten sind. Im Ergebnis brachte die Kombination beider Strategien fast unveränderte Monatsergebnisse.

Strategie	November 2019	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	16.101,30	- 0,32%	+471,27%
G.A.M.A.G Vola+Value	12.429,46	+ 0,34%	+ 48,364%

Gegenstand der nachfolgenden Betrachtungen soll denn auch nicht eine Betrachtung einzelner Portfolioeffekte sein, sondern mehr Licht auf die Zentralbankmanipulation. Es ist immer eine Seite eine solche "Anklage" als vermeintlich subjektive Bewertung von einem Asset Manager zu hören, eine andere die Fakten in voller Brutalität zu sehen. Die nebenstehende Grafik zeigt den Versuch der US-Zentralbank einige der 4000 Milliarden! angekaufter Finanztitel, mit deren Käufen Geld in das System nach der "Finanzkrise" hineingeblassen wurde, wieder loszuwerden (an den Markt zurück zu verkaufen) von 2017 bis 2019, und dann ab August 2019 eine nicht angekündigte Geldspritze von rund 250 Mrd! USD, die der Grund für die massive Börsenrallye der letzten Monate war, nach diesseitiger Einschätzung Folge von parteipolitischem Druck aus dem republikanischen Lager. Es gab zwar zur Jahresmitte eine kleinere finanzielle Anspannung bei der Bankenliquidität, den sogenannten Repos, aber diese hätte nur eine kleinere Sofortmaßnahme zugelassen. Der große Liquiditätsschluck, der erfolgte, war insofern reine Marktmanipulation, hob fast den gesamten Effekt der vorher zurückgeführten Staatsanleihenkäufe über 18 Monate in zwei Monaten auf.

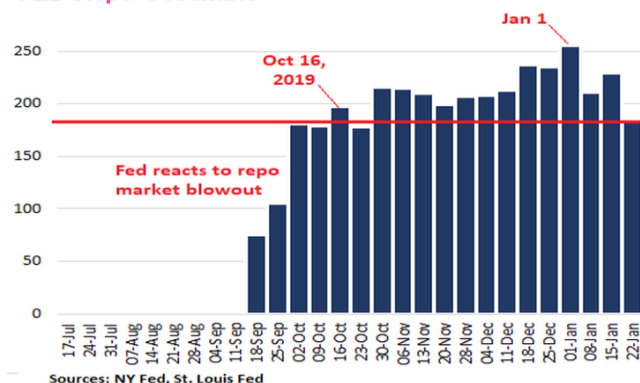
US-Zentralbank Bilanz per Mitte Januar 2020



Kurz- (T-Bills) und langfristige (T-Bonds) US-Staatsanleihen im Eigentum der US-Zentralbank



FED-Repo-Geschäfte



Die nebenstehende Grafik zeigt den Versuch der US-Zentralbank einige der 4000 Milliarden! angekaufter Finanztitel, mit deren Käufen Geld in das System nach der "Finanzkrise" hineingeblassen wurde, wieder loszuwerden (an den Markt zurück zu verkaufen) von 2017 bis 2019, und dann ab August 2019 eine nicht angekündigte Geldspritze von rund 250 Mrd! USD, die der Grund für die massive Börsenrallye der letzten Monate war, nach diesseitiger Einschätzung Folge von parteipolitischem Druck aus dem republikanischen Lager. Es gab zwar zur Jahresmitte eine kleinere finanzielle Anspannung bei der Bankenliquidität, den sogenannten Repos, aber diese hätte nur eine kleinere Sofortmaßnahme zugelassen. Der große Liquiditätsschluck, der erfolgte, war insofern reine Marktmanipulation, hob fast den gesamten Effekt der vorher zurückgeführten Staatsanleihenkäufe über 18 Monate in zwei Monaten auf.

Das Problem für die Märkte: Nach einer durch Unsicherheit über die Liquidität zum Jahreswechsel verursachten Überversorgung durch die FED hat diese nun diese Liquidität um rund 70 Milliarden USD zurückgefahren. Die Folge: Da die Märkte dumm dem JoJo-Spiel der Zentralbank folgen, stehen jetzt die Zeichen wieder auf Baisse, zumindest einer deutlichen Börsenkorrektur.

Wir bei der GAMAG hatten nur mit einer 100-Milliarden-Geldspritze als kleinere Sofortmaßnahme um Liquiditätsbesorgnisse abzubauen, die eigentlich nicht berechtigt waren, gerechnet. Insofern haben wir den Aufwärtseffekt der massiven Geldspritze unterschätzt. Angesichts der aktuellen geldpolitischen Gegenreaktion, bestehen jedoch auch gute Gründe nun eine Marktgegenreaktion zu erwarten, eine zweite Einstiegschance.

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. Nichts von dem, was Sie sehen, ist das, was man normalerweise denkt. Die Kurse sind nicht Auswirkung positiver Wirtschaftsentwicklungen, sondern fast ausschließlich geldpolitischer Manipulation. Das realwirtschaftlich erzeugte Vorziehen von Konsum und der Überkonsum beides erzeugt durch Niedrig-/Negativzinsen sind langfristig für die Zukunft äußerst dumme Strategien, die die sprichwörtliche Dose der ungelösten Probleme nicht nur weiter die sprichwörtliche Straße hinuntergekickt haben, sondern um im Bild zu bleiben, die Dose immer mehr zu einem massiven metallenen Müllcontainer werden lassen. Es liegt also nicht mehr nur Müll auf der Strasse rum, der vielleicht gegen eine Windschutzscheibe oder auf einen Passanten beim Überfahren geschleudert werden könnte, sondern ein Müllcontainer der auf eine gut befahrene Kreuzung zurollt!

In den ausgebombten, unterbewerteten Vermögenswerten, in denen wir investiert sind, kann uns dies weitgehend egal sein. Wir sind nicht in diesen investiert, um eine Wertsteigerung zu erzielen, sondern um die massiven laufenden Einnahmen aus Ausschüttungen zu erzielen, die laufend auf unseren Konten eingehen. Da aufgrund der historischen Abverkäufe durch andere Marktteilnehmer wer verkaufen wollte, bereits verkauft hat, sehen wir bei unseren Investments aus dieser Situation kaum eine weitere Abwärtschance. Weiterhin verfügen wir über massive, hohe Cash-Bestände, die wir nach dem erwarteten Ausverkauf einsetzen können, wie haben wir Put-Optionen gekauft, um von der erwarteten Abwärtsbewegung zu profitieren.

Insofern sehen wir dem aktuelle Geschehen mit großer Ruhe entgegen. Nur sollten Anleger begreifen, dass es nicht um den chinesischen Virus geht. Dieser ist vielleicht der Anlass. Selbst wenn 10 Mio Menschen sterben würden, wäre dies menschlich tragisch, aber wirtschaftlich nicht so relevant. Kurzfristiger Unterkonsum auf Grund von Ausgangssperren wird durch Zukunftskonsum nach der Krise aufgeholt werden. Insofern wäre so ein Virus nicht die Katastrophe, als der er aktuell porträtiert wird. Dieser Virus ist wirtschaftlich also eine der üblichen Storys, die das wahre Geschehen maskieren (sollen?). Die wahre Frage ist, wie es nach der dauernden Marktmanipulation der Zentralbanken und angesichts der immer noch nur teilgelösten China-Problematik, der ungelösten Brexit-Fragen und der mangelnden Umstellungsgeschwindigkeit auf neue Technologien (Digitalisierung, AI, VR), die etwa den VW-Chef dazu veranlasste die [Zukunftsfähigkeit des VW-Konzerns zu hinterfragen](#), weiter geht, und welche Verwerfungen hier wirtschaftlich noch entstehen werden.

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



Die Volatilität verlief im November weiter ereignislos und verharrte auf durch die Gelddruckerei künstlich niedrig gehaltenem Niveau. Die Vol steigt bekanntlich, wenn die Kurse crashen. Wenn durch Geldspritzen bildlich gesprochen quasi ein Sprungtuch unter den Kursen aufgespannt ist, dann wird ein Verletzungen bringendes „Aufschlagen“ verhindert. Die Vol steigt nicht an, weil ja der Crash ausbleibt, das Crash-Risiko null ist. Dieser Zustand setzt sich solange fort, bis durch Sprünge aus höchster Höhe eben dann auch das „Sprungtuch“ nicht mehr gehalten werden kann, oder das Sprungtuch abgebaut wird. Und dann sind eben schwere Verletzungen absehbar, viel schwerere, als wenn man das Springen aus dem ersten Stock erlaubt hätte (ohne Sprungtuch) mit ein paar „Verstauchungen“ oder „kleineren Knochenbrüchen“. Die Zeit für Vola+Value wird kommen.

Zusammenfassung:

- 1) Schon seit 2009 sind fast alle Börsenkurssteigerungen nicht das Ergebnis von Wachstum/Innovation , sondern Zentralbankmanipulation. Wenn dies endet, wird es nach unserer Ansicht böse enden. Je länger dies dauert, desto schärfer wird dann die Reaktion ausfallen.
- 2) Die Zentralbankmanipulationen sind massiv und schwer in ihrem Ausmaß zu kalkulieren wenn überhaupt. Bei den GAMAG-Strategien konzentrieren wir uns deshalb darauf nur in ausgewählten Situationen aktiv zu sein, wo noch eine deutliche Unterbewertung vorliegt.
- 3) Für die Zukunft sehen wir weiter gute Chancen, sowohl dass nach dem Ende der Zentralbankmanipulationen unser Volatilitätshandel wieder größere Gewinne ermöglicht, als auch dass unsere Distressed-Positionen gute Gewinne abwerfen.