

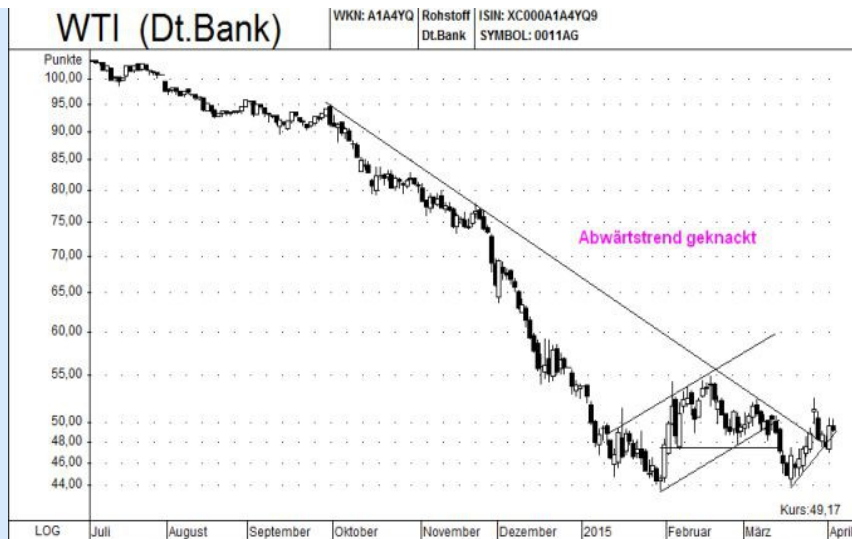
Manager-Report Februar 2015: Deutliche Gewinne über alle Strategien

Februar 2015 war ein sehr starker Monat für die GAMAG - Strategien. Die ersten Erholungsbewegungen bei den Sachwerten und speziell Öl wie auch in den Immobilienmärkten und im Hochzinssegment führten zu Gewinnen bei einer Vielzahl von Teilstrategien.

Investment	Februar 2015	% Februar 2015	% seit Handelsstart
Black + White	20.546,33	+3,55%	+629,37%
Vola + Value	13.806,95	+2,59%	+64,32%



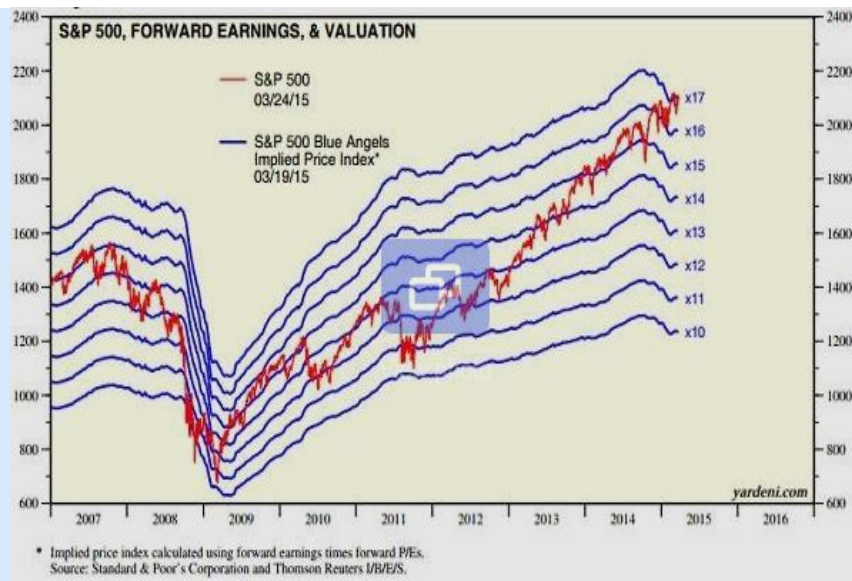
GAMAG **Black + White** war damit wieder einmal einer der besten Hedge Fonds weltweit bei den breit streuenden Fonds, die auch in andere Fonds anlegen.



Wie üblich ist die wichtigste Frage nicht nach dem, was war, sondern nach dem, was sein wird. Wir hatten im letzten Report den Ansatz zum Dreh in den Ölmärkten vorgestellt. Dieser ist inzwischen mehrfach bestätigt mit so ziemlich der klassischsten Doppelformation, die die technische Analyse bieten kann, einem Doppelboden/-tief, bei welchem eine massive Abwärtstrendlinie gebrochen wird, worauf die Trendlinie noch einmal angegriffen wird und damit bestätigt wird, bevor es wieder nach oben dreht.

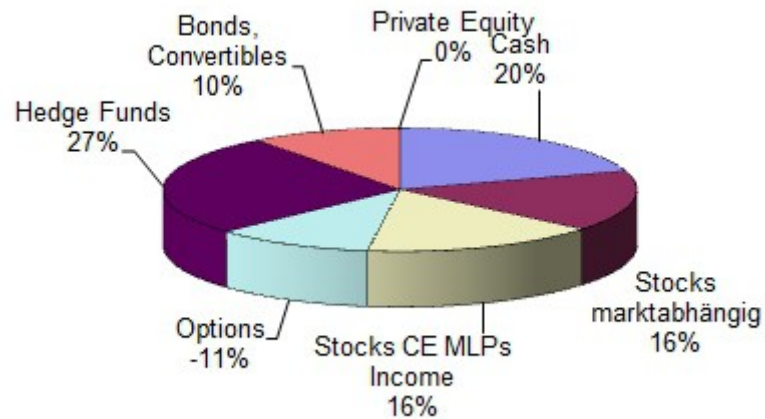
	Week	+/-	Week	+/-	Year
Land	993	-17	1010	-761	1754
Inland Waters	4	0	4	-13	17
Offshore	31	-3	34	-16	47
United States Total	1028	-20	1048	-790	1818
Gulf Of Mexico	29	-4	33	-17	46
Canada	100	-20	120	-135	235
North America	1128	-40	1168	-925	2053

Erste Anzeichen eines Aufwärtstrends, ein unterbewertetes Wirtschaftsgut und ganz viel Angst im Markt, das sind die idealen Bedingungen für eine schöne stabile Aufwärtsbewegung beim Öl. Der Zusammenbruch bei der Zahl aktiver Ölbohrplattformen, diese Woche wurden weitere 40 stillgelegt und sind in Kanada schon nur noch 40% gegen Vorjahr aktiv, zeigt den fundamentalen Grund, die zukünftige Angebotsentwicklung bzw. -verknappung.



Öl wird damit von Monat zu Monat immer mehr der Platz, wo man investiert sein muss und unsere positiven Monatsergebnisse bestätigen dies nun auch. Aktien dagegen bleiben gefährlich. Die Bewertung des SP 500 ist mit dem 17fachen der Jahresgewinne auf einem Höchststand. Der gestiegene Dollar wird hier im US-Markt zu bösen Überraschungen führen und ob die US-Zentralbank wirklich in dem erwarteten Umfang die Zinsen anheben wird, wollen wir weiter abwarten. Wir sehen dies noch nicht. Unsere Strategien, die gegen die Masse ziehen, beginnen sich jetzt wieder auszuzahlen. Die Rohstoffe drehen bei Öl und Gold/Silber. Neue Nachfrage bei Hochzinsanleihen sorgt in diesem Teil unseres Portfolios für Gewinne und die vielleicht nun doch nicht so stark ausfallende Zinserhöhung hilft bei den Entwicklungsländeraktien. Diese parallele erfreuliche Entwicklung diesmal entgegen der zweiten Jahreshälfte 2014 positiv in vielen unserer Strategien anstatt breit entgegen allen, ist der Grund für die deutlich positive Wertentwicklung der GAMAG-Strategien im Februar. Wir erwarten, wenn es auch mal kleinere Korrekturen geben wird, eine Fortsetzung dieser Tendenzen für die Folgemonate.

Allokation Black + White



Gegenüber dem im Januar-Report gezeigten Stand per Ende Februar hat sich entsprechend unserem strategischen Allokationsansatz, wonach wir immer stärker investieren, je besser unsere Strategien laufen, die Investitionsquote weiter erhöht. Wir sind aber immer noch sehr konservativ investiert, verfügen immer noch über erhebliche Mittel um bei Rückschlägen gegenhalten zu können. Die aktuellen Werte per Ende März zeigen aber einen Rückgang beim Cash und eine Erhöhung der marktabhängigen Positionen hier speziell eine deutliche Erhöhung bei US-Öl-Trusts, letztlich damit Öl im Boden, was wir zu Ausverkaufskursen zugekauft haben.

Gleichzeitig haben wir aber unserem Hedge-Ansatz folgend das Öl schon 35% höher im Januar wieder über Optionen verkauft, was uns nach unten absichert und schöne Zusatzgewinne erzeugt. Unser Basisszenario ist ein deutlich aber aufgrund der hohen Lagerbestände im Vergleich zum Absturz im zweiten Halbjahr 2014 eher verhalten in 2015 steigender Ölpreis und eine nur geringe Zinserhöhungstendenz bei gleichzeitig zunehmenden wirtschaftlichen Spannungen bis hin zu Wirtschaftskriegen. Wir sehen die weltwirtschaftlichen Probleme weiter als nicht gelöst, wollen aber an den offensichtlichen Fehlbewertungen von Wirtschaftsgütern unabhängig von Börsen und politischer Großwetterlage partizipieren, die es erfreulicherweise jetzt wieder zunehmend gibt. Wir sehen nach dem Börsenanstieg in 2014 starken Bedarf für Hedge-Strategien. Die Überbewertung vieler Aktienmärkte ist Folge des Anlagenotstandes und kann schnell zum Durchsacken in einem Luftloch führen.

Allokation Vola + Value



Ob noch ein letzter Ausverkauf im VIX kommt, fragten wir im letzten Report. Inzwischen ist festzustellen, dass die Volatilität sich auf niedrigem Niveau stabilisiert hat, die Marktteilnehmer also geringe Schwankungen aber keine noch weitere Beruhigung erwarten. Wir sehen dies als den Setup für größere zukünftige Schwankungen. Sobald irgend etwas die aktuelle Ruhe stört, wird es zu einem deutlichen Anstieg der erwarteten Schwankungsbreite kommen. Wir haben entsprechende Positionen eingenommen, um daran zu partizipieren.

Gleichzeitig haben wir weiter in unseren präferierten Segmenten Hochzinstitel, Rohstofftitel und Technologietitel Put-Optionen verkauft.

Zusammenfassung:

1. Die Märkte laufen weiter nach Plan, die Erholung in den Rohstoffen schon fast zu klar und zu schnell.
2. Februar 2015 war der erste Monat mit wieder sehr deutlich steigenden Vermögenswerten in allen GAMAG-Strategien. Hintergrund ist der Dreh in den Rohstoffmärkten und im Hochzinssegment. Beide Bereiche sind relativ zu billig und werden auch im Falle massiver Aktienmarktverluste ihren Aufwärtstrend in 2015 fortsetzen.
3. Aktien sind generell aufgrund des Anlagenotstandes zu hoch bewertet. Noch zeigt der VIX keine Verunsicherung. Aber das wird noch kommen. Hedge-Strategien sind das Gebot der Stunde.

3. April 2015 Straush