

Manager-Report Juni 2014: Abgesichert weiter verdienen

Auf die soundsovielte Erklärung der Zentralbanken wonach alles so schwierig sei, reagierten die Börsenanleger mit einer weiteren Kaufwelle in Finanztiteln, aber vorerst der letztern. Die ersten stärkeren Brüche im System wurden sichtbar als FED-Chef Yellen vor Überbewertungen etwa bei Biotech-Aktien warnte. Die GAMAG-Strategien sind weiter darauf ausgerichtet nach oben einen wesentlichen Teil der Bewegungen mitzunehmen und sich nach unten abzusichern. Es hat sich ausgezahlt.

Investment	Juni 2014	% Juni 2014	% seit Handelsstart
Black + White	21.046,59	+1,08%	+647,13%
Vola + Value	14.423,12	+1,64%	+71,65%

Im Halbjahresvergleich mit den Heimataktienindizes des Gros unserer Anleger, DAX, ATX und SMI ergibt sich per 30.6.2014 folgendes Bild:

Investment	1. Halbjahr 2014
Black + White	+5,07%
Vola + Value	+3,32%
DAX	+2,94%
SMI in €	+5,18%
ATX	-1,80%

Beide GAMAG-Strategien haben DAX und ATX geschlagen und dies auch noch bei weniger Risiko. Unter Berücksichtigung des Risikos, null Minusmonate bei den GAMAG-Strategien, 2 von 6 Minusmonaten beim SMI ist dieser schon im ersten Halbjahr Black+White klar unterlegen gewesen und gegen Vola+Value muss ein Anleger entscheiden, ob ihm die Mehrrendite das Risiko wert war. Geht man einen Monat weiter auf den 31.7. wird das Bild noch klarer. Die GAMAG-Indizes halten ihren Wert. Österreich und Deutschland sind schwer durch die Ukraine/Russland-Probleme gebeutelt

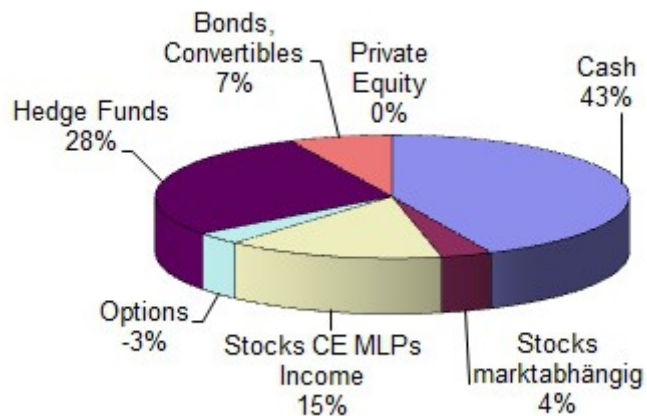
und drehen auf Jahresbasis ins Minus und der SMI wird auch immer schwächer.

Investment	31.12.2014 bis 31.07.2014
Black + White	+5,30% (Basis 1. Indications 31.7.2014)
Vola + Value	+3,42% (Basis 1. Indications 31.7.2014)
DAX	-1,52% (9407,48 gg. 9552,16)
SMI in €	+3,32 % (6913,10 gg. 6698,40)
ATX	-9,28% (2310,44 gg.2546,54)

Wir haben damit nun in Zahlen den Beleg für unsere Prognose, dass sich nach 6 Jahren Dauerhaussse das Risikoinvestment Aktie nicht mehr lohnt, etwas was wir seit Monaten immer wieder betont haben. Das Anleihen, Festgeld etc. auch keine Investment-Alternative darstellen, darauf haben wir schon im [letzten Report](#) verwiesen.

Das einzige, was noch funktioniert, womit man Vermögen bilden kann, sind abgesicherte, aktive Strategien, wie wir sie einsetzen.

Allokation Black + White



Risk-Off gegen Vormonat. Die Aufteilung des Portfolios zeigt eine Verminderung der prozentualen Anteile quasi aller Investitionssegmente bei massiv gewachsenem Cash-Anteil. Vor dem aktuellen Abschwung wurde also die Kriegskasse hochgefahren und kann nun zu verbesserten Konditionen wieder an die Arbeit geschickt werden. Unsere taktische Allokationswette hat funktioniert. Insbesondere ist auf die massive Reduktion bei marktabhängigen Aktien zu verweisen, die von 7% im Vormonat nun nur noch 4% beträgt, diese auch noch teilweise gehegt.

Erfolgreiche Anlage muss unten gierig und oben ängstlich sein. Das waren wir. Wir haben alles liquidiert was uns bei einem Abschwung richtig Geld kosten kann.



Unsere Hedge Funds haben nur eine geringen Korrelation mit den Aktienbörsen, laufen nicht im Einklang mit diesen, sondern weitgehend unabhängig stabil nach oben. Vergleichen Sie dazu einmal den Candlestick-Chart eines unserer Event-Driven-Funds mit der DAX-Entwicklung (blau) und der des S&P500 (lila) und dies gerade in den Phasen, wo die Aktienindizes massive Bewegungen erfahren. Da ist wenig Gleichklang, teilweise sogar negative Korrelation (Anstieg, während die Aktien knallen). Ein Portfolio von verschiedenen Hedge Funds kann deshalb auch ruhig weitersteigen, selbst wenn die Aktien knallen.

Wir verkaufen zusätzlich auf viele Positionen Optionen nach beiden Seiten, lassen uns tiefer mit Discount Finanztitel anliefern (sogar auch Hedge Funds soweit dies möglich ist) und verkaufen sie höher mit Aufschlag über verkaufte Optionen. Dies dämpft weiter die Ausschläge und sorgt für kontinuierliche Einnahmen aus den verkauften Optionsprämien. Dies gilt insbesondere für unsere Income-Aktien, Anteile an verschiedenen Beteiligungsgesellschaften, wo wir schon laufende Renditen von 8-10% p.a. vereinnahmen. Viel fallen können diese nicht, solange die geschäftlichen Strategien hinter diesen Renditen funktionieren. Hier die richtigen Titel herauszufinden, ist zwar ein anspruchsvoller Analyse-Job, ist aber für uns

immer noch gut machbar.

Dann gibt einige aktive Handelsansätze, die ebenfalls unabhängig von der generellen Markttendenz immer funktionieren, etwa ein Portfolio von Titeln zu halten, wo sich die Situation von katastrophal auf weniger schlecht entwickelt und sich ein Aufwärtstrend etabliert. Börsenkurse sind das Ergebnis von Emotionen, Einstellungen von Marktteilnehmern zu Fakten, die häufig mit einem Tunnelblick wahrgenommen werden: In einer bedrohlichen Lage, werden positive Aspekte nicht mehr wahrgenommen, negative Szenarien übersteigert. Argentinien ist ein solches Beispiel. Aktuell können sie hier vom zweiten Staatsbankrott lesen. Nur warum steigen denn die Aktien dort das ganze Jahr und ist der Aktienmarkt der Top-Performer des Jahres 2014??



Betrachten wir Argentinien als Staat. 27% Staatsschuld zu Bruttosozialprodukt. Unternehmen? Telecom Argentina, die staatliche Telekomgesellschaft: 0% Kredite. Kurs-Gewinn-Verhältnis von 10,6. Gewinnwachstum? 23,7%. Eigenkapitalrendite? 27,9%. Dividendenrendite 7,2%. All dies sind Traumzahlen und wenn man jetzt noch einrechnet, was passieren könnte, wenn Argentinien wieder auf internationale Kredite zurückgreifen könnte, wenn man Teile der Investitionen, die aktuell unterbleiben, oder mit teurem Eigenkapital finanziert werden müssen, über Nullzins-Fremdkapital finanzieren könnte und was dies für die Gewinne an Steigerungspotential bedeuten würde, wird schnell klar, warum das, was passiert (steigende Aktienkurse), passiert.

Dies ist ein typisches Beispiel für eine Distressed-Investition, eine Investition in einen Staat oder ein Unternehmen, der oder das finanziell extrem

angespannt ist. Ja, Argentinien ist finanz-technisch ein Problemfall, nur eben nicht real. Wer sich von emotionalen Aussagen oder Imageverlusten wegen einer behaupteten Insolvenz blenden lässt, negativ beeinflussen lässt, verschläft die Chance auf massive Gewinne. Wenn durch eine Umschuldung das negative Rating entfällt, ist hier eine explosionsartige Gewinnentwicklung vorgezeichnet und eine sehr positive Gesamtwirtschaftsentwicklung. Und wenn nicht? Nun 7% Dividenrendite und 20% Anstieg dieser Jahr für Jahr sind doch auch nicht schlecht! Es gibt natürlich noch erheblich bessere Möglichkeiten in Argentinien zu investieren als dieses Standardinvestment. Es gibt beispielsweise durch eine Spezialsituation im Rahmen der Umschuldung einen Finanztitel, der im Wert steigen wird, wenn es zu einem kurzfristigen wirtschaftlichen Rückgang in Argentinien in 2014 aufgrund der Verwirrungen um die zweite Staatspleite kommt und der ansonsten innerhalb der nächsten Jahre sich verdreifachen und vervierfachen wird, auf Sicht von 10 Jahren sogar mit an Sicherheit grenzender Wahrscheinlichkeit. Wir werden die genauen Daten dieser Investition natürlich hier nicht offenlegen. Nur hat einer unserer Hedge Fonds im Distressed-Bereich diese Titel im Bestand. Wir erwarten hieraus noch weiterhin exzellente Ergebnisse.

Mit unserem Mix aus Spezialsituationen, marktunabhängigen Titeln, die uns Renditen von 8-10% produzieren, Optionen, die uns die Ausschläge abfedern und Zusatzeinnahmen generieren, durch Einsatz von Hedge-Strategien haben wir einen ganzen Instrumentenkasten mit dem wir auch oder gerade in einer Situation, wo die Aktien fallen und Zinstitel Nullrenditen bringen noch attraktive Wertsteigerungen produzieren können.

Allokation Vola + Value



Nun der Krug geht bekanntlich solange zum Brunnen, bis er bricht. Ist dies jetzt passiert? Wir haben wieder Angst im Markt, aber noch keine grosse. Die Optionsprämien haben bis auf ein Niveau von 17% erwarteter Schwankungsbreite angezogen. Jetzt wird es spannend. Steigen sie weiter, dann ist

die ganz langfristige Beruhigungstendenz der Kurse seit dem Markttief vom Februar 2009 gebrochen. Dann stehen uns sehr wilde Zeiten bevor mit weiteren deutlichen Kursverlusten. Wie gehen wir mit dieser Situation um? Erste leichte Investitionen gegen den aktuellen Anstieg aber mit engem Korsett, bereit schnell wieder auszusteigen, falls es zu der Vola-Explosion kommt.

Unsere flexiblen Ansätze haben uns vor Schaden im bisherigen Anstieg bewahrt. Die gestiegenen Optionsprämien sind die höheren Profite für die Zukunft sobald es sich wieder beruhigt. Wir hatten einen sehr guten Monat im Juni 2014 mit immerhin 1,6% Wertsteigerung bei Vola+Value. Wir sehen gute Chancen für weitere solcher Monate, weil die Optionsprämien jetzt wieder hoch sind.

Mit den Juni-Ergebnissen haben beide GAMAG-Strategien ein volles Jahr ohne auch nur den geringsten zwischenzeitlichen Wertverlust geschafft, 12 Plusmonate in Folge, einen neuen Rekord für unsere Strategien.

Zusammenfassung:

1. Die Top-Bildung an den Aktienmärkten geht weiter. Die Frage ist nun, ob wir vor einer deutlicheren Korrektur stehen. Die Entwicklung der Vola wird es uns zeigen.

2. Die aktuellen wirtschaftlichen und politischen Verwerfungen werden die FED zwar nicht darin beeinflussen die Staatsanleihenkäufe endlich abzusetzen. Nennenswerte Zinsanstiege kommen aber später und weniger stark als viele erwarten. Income-Strategien, die 8-10% Rendite abwerfen, bleiben Gewinnstrategien bis weit hinein in 2015.

3. Hedge-Strategien bieten marktunabhängige Renditen und dies bei gutem Research auch mit zweistelliger Jahresrendite.

4. Ein Mix aus alternativen Investmentstrategien, wie wir sie in GAMAG Black+White und GAMAG Vola+Value einsetzen, ist im aktuellen Marktumfeld die einzige kalkulierbar positive Rendite erbringenden Investitionsmöglichkeit. Aktien sind nach 6 Jahren Dauerhauss in der Top-Bildung und gefährdet und die Nullzinsen bei Anleihen bieten keine sichere Alternative.

5. Die GAMAG-Strategien performen weiter mit 8-10% p.a. und haben mit dem Juni 2014 den 12. Plusmonat in Folge erzielt.

4. August 2014 Straush