

Manager-Report März 2012 und Ausblick April 2012: Jahre der Abwicklung.....

Das Geschehen an den Märkten läuft wie erwartet und insofern können wir im Kern auf den Vormonatsreport verweisen. Die Märkte fallen deutlich, reagieren darauf, dass entgegen der kurzfristigen Euphorie nichts gelöst ist. Allerdings müssen wir festhalten, dass unsere Grundaussagen des letzten Reports aufgrund unserer heutigen Datenlage zwar in der Tendenz alle richtig im Ausmaß aber (etwas) zu schwach formuliert waren. "Amerika läuft ein bisschen. Europa ist in der Rezession. China kämpft mit der Inflation und der Umstellungsnotwendigkeit auf eine Inlandswirtschaft." Dies schrieben wir im letzten Report. Heute würde ich schreiben: Amerika läuft noch, aber die Prognosen aufgrund des Budgets 2013 deuten auf -0,6% bis - 2,2% Wirtschaftswachstum, das heisst eine mittelgroße Rezession, in 2013 hin, und es gibt wenig was dies verhindern könnte. Europa weist an der Südflanke die Chance auf, dass aus der Rezession eine Depression wird. China und die Emerging Markets haben die genannten Umstellungsnotwendigkeiten aber auch dort wird es rein aufgrund der weltwirtschaftlichen Bedeutung der USA und Europas nicht leichter und früher bestehende Währungsvorteile durch einen künstlich niedrig gehaltenen Yuan bestehen nicht mehr. Verschränkte Bedingungen also auch dort.

Die dieses Gesamtbild stützenden Daten werden aktuell immer breiter bekannt - unsere Frühindikatoren hatten uns dies nur schon früher angezeigt - und diese weltwirtschaftlich negativere Lage - und nicht etwa ob ein weltwirtschaftlich unbedeutendes Land wie Griechenland nun pleite geht oder nicht - steht hinter den aktuellen Abgaben an den Börsen.

Was hat das nun für Konsequenzen für unsere Strategien?

Vola+Value hatte einen explosiven Jahresauftakt mit + 8,07% Januar/Februar. Davon haben wir jetzt rund 3% wieder abgeben müssen.

Bei **Black+White** ist das Gesamtbild ruhiger aber genauso rentierlich. + 6,37% wurden Januar/Februar 2012 verdient und knapp 1% jetzt wieder verloren. **Beide Strategien haben damit aber weiterhin rund 5% in 2012 verdient.** Wichtiger ist die längerfristige Betrachtung. Hier stehen wir immer noch bei 20-25% Rendite nach allen Kosten für die letzten 3 Jahre. Dies ist die wesentliche "Hausnummer" anhand derer wir den Erfolg unserer Strategien beurteilen neben der Tatsache, dass wir bei massiven Abwärtsbewegungen wie aktuell gut geschützt sein wollen.

Investment	März 2012	% März 2012	April 2012 (ind)	% April 2012 (ind)	Letzte 36 Monate	Seit Start
Black + White	18.502,12	- 0,87%	18.500,00	+/- 0%	+ 28,46%	+ 556,46%
Vola + Value	13.650,96	- 1,95%	13.478,26	- 1,27%	+ 19,70	+ 62,46%

Genau dieser Schutz ist dabei weiter dringend nötig:



Die nebenstehende Grafik vergleicht die Entwicklung spanischer mit US-Immobilienpreisen von 1995 bis heute. In Spanien stiegen diese auf über 300% des 1995er Wertes und stehen heute immer noch bei +250%. In den USA kam es nur zu einem Anstieg auf das Zweieinhalb-fache und wir liegen aktuell bei 150% des Ausgangswertes von 1995. Der rote Pfeil sagt eigentlich alles hinsichtlich der Zukunftstendenz. Fügt man 50% Jugendarbeitslosigkeit und 23% Durchschnittsarbeitslosigkeit diesem Bild hinzu, dann sind explosiver Cocktail oder Wirtschaftskatastrophe wohl eher wohlwollende Lagebeschreibungen.



Die spanische Ökonomie wurde jahrelang massiv durch den Immobiliensektor getrieben. Die Aktienkurse folgen dem Hauspreis-Desaster. Die spanischen Banken stehen als Financiers der Immobilien und des spanischen Staates im Feuer und mit ihnen die deutschen und französischen Banken aufgrund Interbanken-krediten und als Hauptfinancier die Europäische Zentralbank. Unser aller Geld ist bedroht und niemand sollte sich der Illusion hingeben hier sei irgend etwas gelöst oder es würde wenigstens an einer Lösung gearbeitet! Realitätsverweigerung beherrscht immer noch das Gesamtbild.



Mehrere Jahre mit -5% Wirtschaftswachstum in Griechenland zeigen, was droht. Daher die Würdigung Rezession mit Depressionschance für Südeuropa weiter oben. Über -80% Kursverlust seit 2009! Das sozialistische Europa hat sich jahrezehntelang darin ergötzt unproduktiven Elementen ohne Gegenleistungen Konsummöglichkeiten zu verschaffen, dies mittels fauler (Staats-)kredite finanziert, und nun spielen die Märkte nicht mehr mit, bricht die Kreditpyramide zusammen. Das wirklich faszinierende daran ist, dass während das Volk zu Recht die Sozialisten in Griechenland wegen gerade dieser schlechten Politik abstrafte, in anderen Ländern - und speziell im noch etwas besser regierten Deutschland und in Frankreich - dieselben sozialistischen Hirngespinnste noch Zulauf bekommen.



Soweit zu den negativen Seiten der aktuellen Situation. Börse handelt nun aber nicht Fakten, sondern Einstellung von Marktteilnehmern zu zukünftigen Fakten, Erwartungen. Wenn eine Situation schlecht ist und das Potential hat katastrophal zu werden, dann ist immer zu fragen, wieviel von dieser Erwartung bereits in die Kurse eingeflossen ist. Kaufen, wenn die Kanonen donnern, war bekanntlich die Gewinnformel der Rothschilds genau aus diesem Grund. Im Punkt maximaler Unsicherheit verkaufen Anleger häufig viel zu billig und deutlich unter Wert. Trotz mieser Datenlage lohnt sich dann der Kauf.



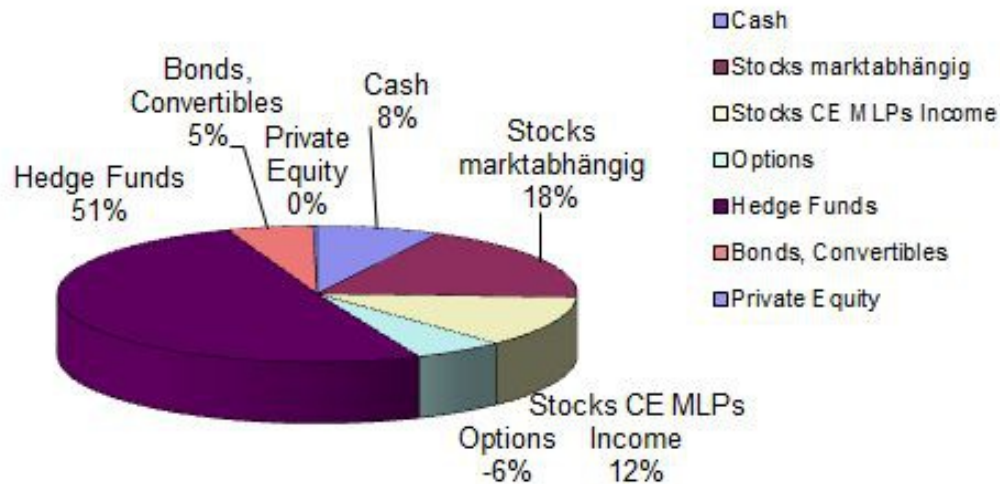
Noch besser ist es allerdings, wenn die Datenlage gar nicht so schlecht ist, auch gar nicht so schlecht werden kann, und die Kurse trotzdem kollabieren. Diese Situation haben wir jetzt endgültig bei Goldminen. Neue Tiefststände auf völlig absurder Basis wurden erreicht. Die großen Goldminengesellschaften werden aktuell mit Kurs-Gewinn-Verhältnissen von 8,9,10 etc. gehandelt, das heisst der Kurs liegt nur noch beim Achtfachen des Gewinns. Gleichzeitig werden Dividenden in Höhe von mehreren Prozent gezahlt und der Anleger erhält Zugriff auf reichlich Gold im Boden im Wert eines Vielfachen des Aktienkurses. Damit ist man gegen den Zusammenbruch des Systems gut geschützt. Hier bauen wir unser Engagement weiter auf. Unsere Absicherungsstrategien haben uns das Gros des Wertverlustes durch den Abwärtsgang ersetzt.

Jetzt stehen wir vor dem nächsten Aufwärtsgang und er wird nach unserer Meinung uns sehr hohe Gewinne bescheknen. Es gibt in jeder Marktsituation immer wieder solche Situationen und wir wollen und werden sie nutzen. Allerdings gilt weiter wie im letzten Report: Wir haben reine Profi-Märkte. Einsatz aller Handelstechniken und Informationen ist Voraussetzung zum Erfolg.

Allokation Black + White



Die Analyse muß daneben auch präzise und punktuell sein. Aus dem positiven Bild bei Goldminen zu folgern, es sei ein guter Zeitpunkt um bei Rohstoffen einzukaufen, ist verfehlt. Nebenstehend der Chart des Energiesektor-ETF. Hier ist noch Platz nach unten bis zur Untergrenze des Trendkanals. Nimmt man das Geschehen bei Goldminen als Indikation, dann steht uns möglicherweise der letzte und typisch massivste Ausverkauf hier noch bevor trotz exzellenter Fundamentaldaten. Absicherung tut hier also dringend Not. Eine völlig unterschiedliche Herangehensweise an diese zwei Rohstoffsektoren ist angezeigt trotz der ebenfalls exzellenten Bewertungen bei Energietiteln. Wir konzentrieren uns hier auf unsere Beteiligungen an produzierenden Öl- und Gasquellen, wo der Zahlungsstrom durch Terminverkäufe weit in die Zukunft abgesichert ist und die damit den Charakter von Anleihen haben allerdings mit viel höherer Rendite.



In der aktuell unsicheren wirtschaftlichen Lage und vor dem Hintergrund, dass die gefährlichen Sommermonate bevorstehen, werden wir die nächsten Monate mit massiven Investments in Zinersatzstrategien überwintern.



Neben abgesicherten Ölquellen, wo sich immer noch rund 10% Rendite erwirtschaften lassen, sind dies Unterbewertungstrades, wo wir Fonds zu

deutlich unter Wert kaufen und dann die Abwicklung betreiben. Dies gilt sowohl für Branchen-, wie Hedge- wie Anleihenfonds. Nebenstehend ein australischer Closed End Fund, der einen Investitionsschwerpunkt bei westaustralischen kleineren Minengesellschaften hat. Wir haben den Fonds im letzten Jahr bei 16-17 Australcents erworben, 1,7 Australcents Dividende vereinnahmt und in den letzten Tagen die Position aufgrund der Probleme im Minenbereich weltweit komplett abgestossen. 10% Dividende, 10% Kursgewinn und 7% Währungsgewinn addieren sich hier auf einen attraktiven Ertrag von 27% für 10 Monate.

Gefährdet war dieser eigentlich nie aufgrund des besonderen Kickers. Der Fonds notierte nämlich beim Kauf mit einem Abgeld von rund 30% auf den Wert der Aktiva. Auch heute noch weist er ein deutliches Disagio auf. Grundsätzlich könnten wir den Fonds daher eigentlich halten, sehen aber die Gefahr, dass die Rohstoffbaisse hier die aufgelaufenen Gewinne wieder zerstört.

Als kleines und sehr flexibles Investment-Haus können wir generell derartige Investmentchancen auch in kleineren Werten nutzen und marktunabhängig auch in einer Baisse kalkulierbar Geld verdienen.

Allokation Vola + Value



Mit Tiefs im Februar, Mitte März und Ende April hat der Volatilitätsindex VIX eine Kopf-Schulter-Formation ausgebildet, die dieselbe Bedeutung hat, wie bei sonstigen Kursgrafiken. Sie zeigt - gerade auch aufgrund ihrer Stellung am Ende einer massiven Abwärtsbewegung - ein Trendende und einen Trendwechsel an. Mehr Schwankung, mehr Risiko, höhere Optionspreise, das ist die Richtung in die es aufgrund Meinung der Marktteilnehmer gehen sollte und wir teilen diese. Die schwierigen Sommermonate stehen bevor. Genauso wie in Black+White wollen wir auch in Vola+Value hier stärker abgesichert sein und schon gar

nicht andere Marktteilnehmer zu Mini-Prämien absichern. Als Folgerung daraus verfügt Vola+Value aktuell über die niedrigste Investitionsquote in Short Options seit langem. Während ShortOptions normalerweise 10-15% des Portfolios ausmachen, sind es aktuell gerade einmal 3-4%, also eine Drittelung des Risikos. Wir haben auch die Optionslaufzeiten massiv verkürzt um schon gar nicht von einem Anstieg der Erwartung hinsichtlich der Schwankungsbreite der Kurse auf dem falschen Fuß erwischt zu werden und sind zusätzlich im VIX long. Unser Grundansatz in V+V besteht aktuell darin über Spreads, das heisst Kursdifferenzen zwischen Optionspositionen, Geld zu verdienen. Auch bei Vola+Value beherrscht damit die Grundidee möglichst marktunabhängig zu sein die Handelsstrategie und auch hier sind es eher Spezialitäten denn Mainstream-Trades mit denen wir aktuell unser Geld verdienen und in den nächsten Monaten weiter verdienen wollen.

Die Kernbotschaften dieses Monats:

Klein, flexibel, auf Spezielsituation konzentriert und möglichst marktunabhängig und abgesichert das ist die Leitlinie für die GAMAG-Portfolios über den Sommer.

Möglichkeiten Geld zu verdienen gibt es bei diesem Ansatz immer wieder und als kleinerer mittelständischer Anbieter können wir auch kleinere Nischen hochprofitabel nutzen.

Das wirtschaftliche Gesamtbild bleibt mau und die Zukunft sieht gerade auch was die USA anbetrifft nach der Präsidentschaftswahl bestenfalls verhalten aus. Anleger sollten sich in der Nullzinswelt auf Anbieter konzentrieren, die auch in einem Seitwärts-/Abwärtsmarkt Gewinne erwirtschaften können. Die realwirtschaftliche Flaute wird noch einige Zeit anhalten. Die Abwicklung der Kreditexzesse benötigt noch viel Zeit. Festgeld ist mangels Zins beziehungsweise aufgrund Negativzins keine Alternative und gerade wegen der immer noch hohen Inflation müssen Anleger nach Alternativen zu Zinsangeboten der Banken Ausschau halten. Hedge-Strategien bieten hier nicht nur ausgezeichnete Chancen trotz schlechter Wirtschaftsentwicklung noch etwas zu verdienen, sondern auch noch über die Absicherung Kapitalerhalt.

Wir werden uns in den nächsten Monaten mit einer noch stärkeren Konzentration auf marktneutrale Strategien mit kalkulierbaren abgesicherten Renditen den Herausforderungen der Märkte stellen.

10. Mai 2012 Straush