

## Manager-Report März 2014: Rückkehr zur Normalität

März 2014 war ein weiterer Testmonat für aktive Anlagestrategien, ein Monat, wo aktive Anlageansätze zeigen konnten, ob sie in allen Marktphasen Geld verdienen können. Der DAX begann den Monat mit 9692 Punkten und schloss mit 9555 Zählern. Das Tief lag allerdings unterhalb von 9000 Punkten. Per saldo ein Minus von rund -1% im Index und ein massiver Ausverkauf von 7% mit scharfem Gegentrend von +6% gegen Monatsende. Anspruchsvolle Handelsbedingungen. Die GAMAG-Strategien bewährten sich und schlossen alle mit einem guten Plus.

Investment	März 2014	% März 2014	% seit Handelsstart
Black + White	20.508,55	+0,85%	+627,77%
Vola + Value	14.113,50	+0,45%	+67,97%

März 2014 ist damit der neunte Plus-Monat in Folge. Unser Wechsel zu stark von der Börsentendenz unabhängigen Unterstrategien seit Mai 2013 erweist sich jetzt immer stärker als richtig. Die Börsen stehen auf der Stelle beziehungsweise erleben die ersten deutlichen Rückgänge. Die von uns prognostizierte Topbildung geht weiter. Unsere Strategien gewinnen weiter.



Investment	31. Dezember 2013	31. März 2014	% seit Handelsstart
DAX	9.552,16	9.555,91	+/- 0%
S+P 500	1.848,36	1.872,34	+ 1,30%
NIKKEI 225	16.291,31	14.758,94	- 9,41%
MSCII Welt €	122,31	123,90	+ 1,30%
Black + White	20.031,25	20.508,55	+2,38%
Vola + Value	13.960,08	14.113,50	+1,10%

## Allokation Black + White



Die Börsen wurden 2013 durch die fortgesetzte Gleddruckerei der Zentralbanken befeuert. Ohne frisches Geld treten sie auf der Stelle und der Zwang sich wieder einmal damit beschäftigen zu müssen, was der Sinn von Börsen ist, nämlich wirtschaftlich sinnvolle, gewinnbringende Aktivitäten zu finanzieren, führt aktuell zu einer Rückbesinnung auf Value-Aktien, auf Investitionen, die auch Rendite abwerfen.



In der Zeit des Nullzins-Geldes wurden am Schluß utopische Preise für Wachstum bezahlt. Einen ersten massiven Knacks erlebten Wachstums-Fetischisten seit Anfang März mit einem ganz massiven Abverkauf gegen Ende April. Ist dies ein Trenddreh wie März 2000? Möglich! Das Desinteresse an Value-Aktien bis März 2014 war jedenfalls vergleichbar dem Ende 1999. Für uns als Investoren, die billige Aktie kaufen wollen, war diese Einstellung der Marktteilnehmer 2013 hinderlich. 2014 liegen wir nun wieder voll im Trend. Rückkehr zur Normalität ist der Trend der 2014 massive Gewinne schaffen wird und weshalb wir nun zunehmend vorn liegen. Auf die Euphoriephase wird nun die Realitätsphase folgen. Die gesamte Bewegung des zweiten Halbjahres 2013 war von der "Idee" getrieben, dass, wenn Geld nichts kostet, es sinnvoll sei in die Aktien zu investieren, wo man noch Wachstum erwarten könne. Der Hype bei etwa den sozialen Netzwerken war eine der Blüten, die diese Euphorie hervorbrachte. Nach 30% Minus dürfte jetzt die Bezeichnung verwelkte Blüte wohl richtiger sein. Man muss sich halt fragen mit wieviel nutzloser "Information" sich die Menschen



noch beschäftigen wollen und wann auch hier das Interesse an Neuem durch die Erkenntnis, dass es vertane Zeit ist, eingeholt wird. Wärme im Winter und Sprit für das Auto sind dagegen lebensnotwendige Ausgaben und angesichts von nur 5% Indern, die über viele der im Westen üblichen Luxusgüter wie Autos, Air Condition etc. verfügen, ist da das natürliche Wachstum, kommt dort die Nachfrage langfristig gesichert und sind damit eben die Renditen der etwa im Energiebereich tätigen Unternehmen real und keine likes. Entsprechend laufen die Energiewerte weiter und die sozialen Netzwerke stürzen ab, als Aktien jedenfalls.

Wir sind Value-Investoren, wollen reale Renditen sehen. 2014 ist daher für uns ein einfacheres Umfeld und relativ viel profitabler als 2013. Das neue Interesse an Energiewerten spielt uns mit unseren massiven Investitionen in diesem Bereich in die Hände. Der bestperformende Sektor 2014 sind die Versorgeraktien auch ein Verlierersektor des Jahres 2013. Dahinter steht das Interesse an konstanten verlässlichen Einnahmen, wenn es mit den Wachstumsaktien eben nicht mehr klappt. Insgesamt realisieren die Börsen, dass es wieder darauf ankommt, wer Geld verdient, nicht wer könnte.

Konstante Erträge lassen sich weiter mit 8-10% p.a. im Energiebereich erzielen. Ähnliche Renditen bieten die Finanzierungen von Hotels oder Infrastrukturprojekten. Mit Hilfe unserer Optionsstrategien können wir diese Erträge in den zweistelligen Bereich p.a. bringen und die Risiken noch weiter reduzieren. Wir kaufen durch Verkauf von Optionen billiger ein als die aktuellen Marktpreise es hergeben und erzielen Zusatzerträge durch Optionsverkauf. Unsere Event-Driven-Hedge-Fonds kaufen unterbewertete Aktien und machen Druck auf das Management im Hinblick auf eine geänderte Geschäftsstrategie. Unsere Distressed-Hedge Funds kaufen Problemkredite und strukturieren die Unternehmen dahinter dann um, so dass es typisch nicht mehr zu einem Zahlungsausfall kommt beziehungsweise zumindest mehr erlöst wird als für die Problemforderungen ehemals gezahlt wurde. All diese Aktivitäten, die Finanzierungen im Energie- und Immobilienbereich wie die Hedge Fund-Aktivitäten werden nur schwach vom Geschehen an den Aktienbörsen selbst beeinflusst und wir erwarten damit eine Fortsetzung unserer positiven Monatsrenditen. Aktuell liegt Black+White, die ersten drei Monate des Jahres auf das Gesamtjahr hochgerechnet, bei 10% p.a. Anlegerrendite nach allen Kosten. Dies beizubehalten und noch leicht zu steigern ist unser Ziel auch für die Folgemonate.

## Allokation Vola + Value



Die Rückkehr der Value-Aktien hilft uns inzwischen tendenziell. Die Fortsetzung der Kriechphase auf dem Boden bei der Volatilität dagegen gar nicht. Wir müssen aktuell etwas tun, was man eigentlich nicht tun sollte, nämlich bei historisch extrem niedrigen Optionspreisen immer noch einen kleinen Prozentsatz an Optionen verkaufen, um genügend Prämie zu erhalten, damit die Monatsergebnisse nicht negativ werden. Wir warten weiter auf den nächsten großen Knall, auf einen deutlichen Optionspreisanstieg. Es ist weiter intelligent schon im Hinblick auf diesen positioniert zu sein, denn wie der Chart der Volatilität links etwa für Juli/August 2011 zeigt:

Wenn es dann los geht, wird es explosionsartig erfolgen, wie damals eben von 17% auf 40% Volatilität in zwei Monaten. 100% Volatilitätsanstieg ist dann gar nichts und deshalb ist es eine gefährliche Strategie für Anfänger hier noch blind und gar in großem Stil Optionen zu verkaufen. Man kann auch nicht warten, bis es passiert. Wenn es passiert, dann kann man nur noch sehr teuer Optionen kaufen oder mit fetten Gewinnen die Optionen, die man billig davor gekauft hat, verkaufen. Deshalb wollen wir hier eher kaufen als verkaufen. Wir setzen darauf, dass schon irgendwann wieder irgend etwas Unerwartetes passieren wird. Bis dahin geben wir uns mit kleinen Renditen aus unseren Optionsdifferenzgeschäften zufrieden und warten auf den Jackpot, den wir in der nächsten Krise einfahren wollen. Sie wird schon kommen.

## Zusammenfassung:

1. Die Top-Bildung an den Aktienmärkten geht weiter. Die Hälfte der normalen Zeit für diese Bewegung von typisch 6-9 Monaten haben wir hinter uns. Wachstumsaktien haben den ersten massiven Knacks bekommen. Die Renditeträger des Aufschwungs der letzten vier Jahre sind angezählt.
2. Nullrendite an den Aktienmärkten und Nullrendite an den Zinsmärkten dominieren aktuell das Geschehen. Alternative Investmentstrategien sind die einzige Möglichkeit um kalkulierbar Vermögen zu schaffen.
3. Wir folgen weiterhin zwei Gedankengängen. Bei Black+White versuchen wir uns möglichst weit vom Risiko der Aktienmärkte zu entfernen, indem wir bei HedgeFonds investieren, die über Spezialsituationen ihr Geld verdienen, wo der Gewinn weitgehend unabhängig deshalb erzielt wird, weil ein Unternehmen umstrukturiert wird, sowie durch verschiedene Formen von Finanzierungen, bei denen wir eine hohe attraktive Rendite für uns gesichert haben und andere das Risiko tragen.
4. Bei Vola+Value verfolgen wir einen gesplitteten Volatilitätsansatz. Wir verkaufen noch in einigen wenigen Aktien mit hoher Tendenz zu einer Seitwärtsbewegung Optionen. Gleichzeitig kaufen wir Optionen auf den Gesamtmarkt. Kommt es nicht zur Krise, bringen uns die Einzelaktien-Optionen mehr Prämie ein, als uns der Prämienverfall auf den Gesamtmarktoptionen kostet. Kommt es zu Crash oder Krise, dann werden die größeren Positionen auf die Gesamtmärkte uns mehr Geld einbringen, als wir bei den Einzelaktien verlieren.
5. Wir haben in Black+White wie in Vola+Value jetzt neun Plusmonate in Folge erzielt und werden im April den nächsten Plusmonat erreichen. Wir folgen Buffets Regel 1: Kein Geld verlieren! und Regel 2: Regel 1 nicht vergessen! In den ersten drei Monaten 2014 haben wir damit die Aktienmärkte geschlagen. Wir erwarten eine Fortsetzung dieser Besserentwicklung.
6. Mai 2014 Straush