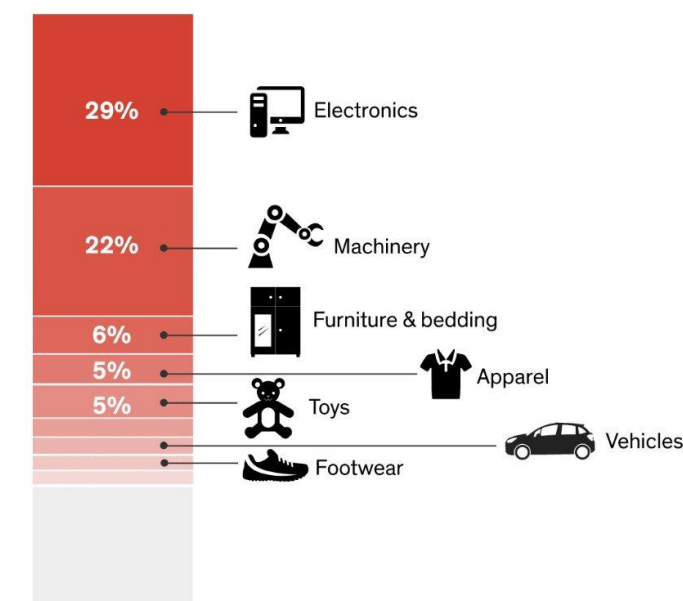


April 2019 sah eine Fortsetzung der nun schon übertriebenen Aufwärtsbewegung an den Börsen, die im Ergebnis zu einer technisch stark überkauften Marktlage führte zusammen einer fundamentalen Bewertung auf Extremniveau, eine gefährliche Ausgangslage für die Sommermonate, und völlig unangemessen angesichts der zunehmenden politischen Konflikte. In den GAMAG-Strategien erhöhten wir im April laufen die Absicherungen, was uns das letzte bischen der Aufwärtsbewegung im April kostete, aber dafür vor dem massiven Wertverlust im Mai schützte.

Strategie	April 2019	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	17.005,03	- 0,59 %	+503,66%
G.A.M.A.G Vola+Value	12.625,19	+0,01 %	+ 50,57%

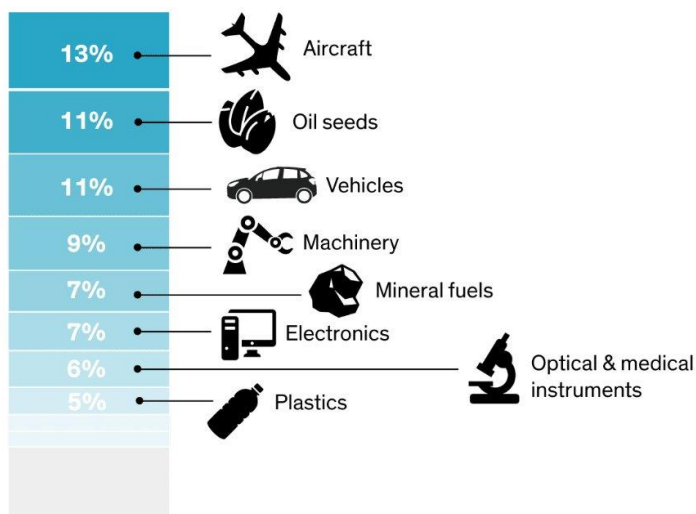
Einige Marktbeobachter mögen ja das aktuelle Handeln des US-Präsidenten als undurchdacht/exzessiv oder als intelligent einstufen. Unsere Bewertung ist eher hilflos/konzeptionslos. Als Milliardär und eine Person, die schon das

The U.S. imports these products from China



Data: United States International Trade Commission

China imports these products from the U.S.

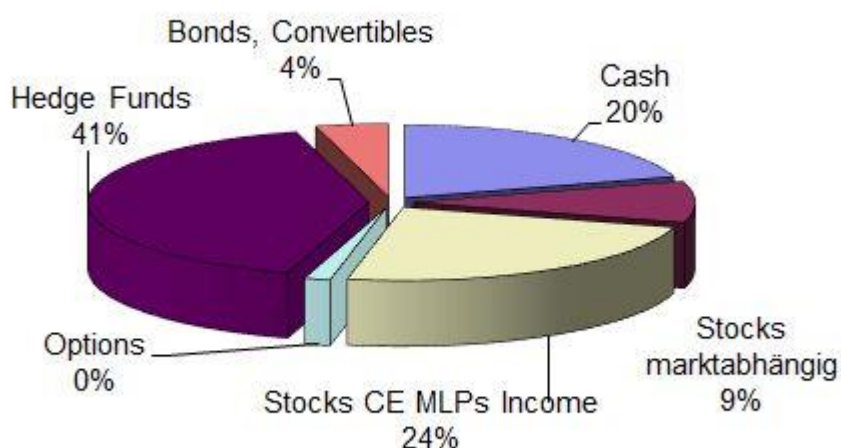


eine oder andere wirtschaftliche Großprojekt für eigene Rechnung verwirklicht hat, durchblickt er natürlich die grundlegenden wirtschaftlichen Zusammenhänge: Die US-Börsen sind auf einem Allzeithoch in der Bewertung. Überall deuten die Anzeichen auf Rezession. Deutschland erholt sich im 1. Quartal gerade einmal ein bisschen vom Negativwachstum des 4. Quartals, die April-Zahlen laufe aber gerade mit -2% Industrieproduktion herein. Die chinesischen Einkaufsmanagerindizes schwanken um die 50er-Marke herum. Jedes der wirtschaftlichen Probleme, die er angehen wollte, vom Schutz des intellektuellen Eigentums bis hin zu besseren Terms of Trade etc. lässt sich nicht so schnell umsetzen, dass er damit bei der Wahl 2020 schon punkten kann. Die US-Wirtschaft kommt ebenfalls in Stocken und die Effekte der massiven Steuersenkungen sind verpufft. Die Demokraten ziehen bei Infrastrukturinvestments nicht mit, der einzigen verbliebenen Stimulationsmöglichkeit. Also wird mit der Brechstange versucht irgendwie etwas an den Handelsbedingungen noch zu verschieben, um politisch noch punkten zu können. Nur haben hier die „Partner“ eben genau typisch gegensätzliche Interessen, und Lösungen sehen anders aus. Werden wir den einen oder anderen kleinen Fortschritt sehen, denn Herr Trump als Sieg verkaufen kann? Vielleicht. Nur wird dies einen Wahlsieg sichern? Wird dies die gesellschaftlichen Spannungen reduzieren? Wird dies zu neuen Wachstumsfeldern führen, die allein die aktuellen Probleme

lösen könnten? Eher nicht. Der Krug geht solange zum Brunnen, bis er bricht. Irgendwann ist eben mit QE und Pushen und freiem Geld für alle Schluss. Sind wenigstens die etwaigen Negativauswirkungen des Trumpschen Aktivismus abschätzbar? Auch das muss negativ beantwortet werden. Das letzte Mal, als gerade die USA eine derartige Strategie versuchte, mit den Zöllen 1930, war das Ergebnis die Weltwirtschaftskrise. Welche Auswirkungen der Zollirrsinn haben wird, ist bei den großen Unterschieden in den importierten zu exportierten Produkten, der Tatsache, dass es Ausweichländer und Umgehungsstrategien für Zölle gibt, nicht klar.

G.A.M.A.G Black+White

Wir haben unser Portfolio schon in den letzten Monaten tendenziell rezessions sicherer gemacht. Unser Grundsatz bleibt mit alternativen Investmentstrategien die Börsenentwicklung zu schlagen und speziell im jetzigen Szenario einer Rezessionsgefahr noch mehr als sonst auf konstante Zinseinnahmen und Zinsersatzzahlungen zu setzen.



Entsprechend haben wir noch einmal massiv den Cash-Anteil erhöht, Folge der stärkeren Trading-Orientierung. Das Einkommensegment bleibt gut dotiert, die marktabhängigen Aktien wurden noch einmal reduziert. Im Ergebnis hängt GAMAG Black+White nur sehr gering von der Gesamtmarktaktientendenz und dafür massiv von Zinsspreads ab. Eine Erhöhung des Zinsaufschlages für vom Markt als riskanter gegenüber Staatsanleihen betrachteter Unternehmensfinanzierungen wirkt tendenziell negativ auf die Wertentwicklung. Eine Verringerung des Zinsaufschlages positiv.

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



Die Volatilität zeigt mangelnden Handlungsdruck an. Die Marktteilnehmer wollen sich nicht verstärkt absichern, sehen keine Crash-Gefahr. Langweilige Sommermonate sind die Mehrheitsmeinung. Eine Seitwärtsbewegung ist antizipiert. Nun muss sie nur noch erfolgen, und häufiger passiert an der Börse dann genau das Gegenteil. Wir setzen nicht auf derart ruhige Märkte. Aber es macht auch keinen Sinn zu früh den Crash

zu antizipieren, der nicht kommt. Insofern ist Vola+Value im aktiven Abwartemodus, verdient kleines Geld jeden Monat, und wartet auf die nächste Chance, einen attraktiveren Setup für den Volatilitätshandel.

Zusammenfassung:

- 1) Viel von dem, was der US-Präsident momentan an Aktivitäten einleitet, hat eher symbolischen als nachhaltigen Charakter, soll Aktivität zeigen, ohne dass an den generell problematischen Wirtschaftsbedingungen sich massiv etwas verbessert, oder auch nur verbessern könnte. Die Börsen bleiben überbewertet. Nur angesichts von Zinssenkungsfantasien ist auch ein Crash nicht absehbar.
- 2) Sichere Zinsen und Zinsersatzeinnahmen verdienen und jegliche negative Aktienbewegungen schadlos überstehen bleibt der Grundansatz in diesem Szenario.
- 3) Trotz geringer Volatilität konnte Vola+Value den Wert wiederum fast vollständig halten. Abwarten, nichts verlieren und auf den optimalen Setup warten bleibt der richtige Ansatz.