

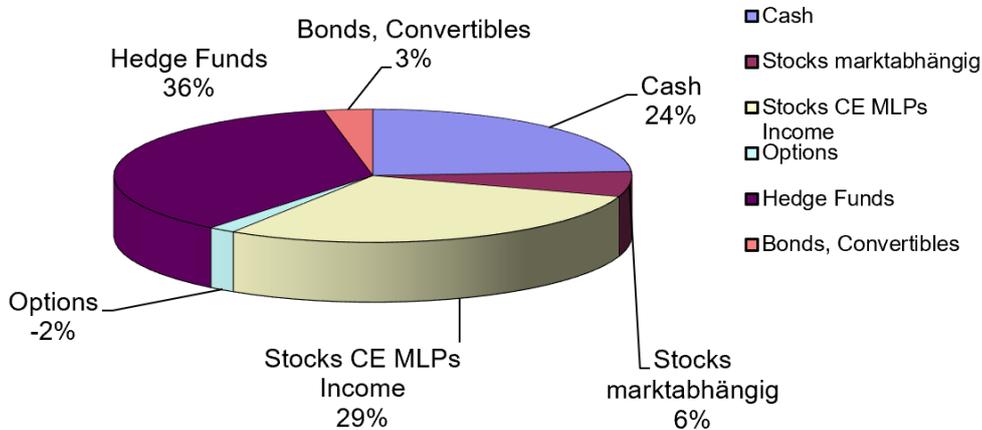
Die Handelsergebnisse im Juli 2018 waren bei G.A.M.A.G Black+White mit +1,26% erfreulich. G.A.M.A.G Vola+Value litt weiter an der sehr niedrigen Volatilität, die weiterhin sich auch kaum veränderte, so dass ein Vola-Trading nicht erfolgreich sein kann. Die verschiedenen Trades hielten sich vom Ergebnis her fast die Waage, konnten nur die laufenden Kosten nicht ausreichend kompensieren. Es verbleibt ein kleines Monatsminus von - 0,59%.

Strategie	Juli 2018	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	17.840,40	+ 1,26%	+533,31%
G.A.M.A.G Vola+Value	12.889,31	- 0,59%	+ 53,85%

Unsere besten mittelfristigen Modelle zeigen eine extreme Unbeschwertheit bei den Anlegern, die in krassstem Gegensatz zu den vielfältigen politischen und wirtschaftlichen Spannungsfeldern steht. Auf Basis unsrer Tests der letzten 30 Jahre der Kursentwicklung besteht eine annähernd 100%ige Chance auf einen Indexrückgang im S&P 500 von mehr als 10% in den nächsten 12 Monaten, wenn unser Wohlfühlindikator zu hohe Werte annimmt wie aktuell.

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

Die Entwicklung in den Energiemärkten bleibt sehr erfreulich. Fundamental sind wir in der Aufwärtsphase des aktuellen Zyklus. Aufgrund des Ölpreis-Crash 2015/16 wurde zu wenig investiert in den Folgejahren, und die Folgen sehen wir jetzt, deutliche Preissteigerungen. Seltsamerweise hat dies noch keinen deutlichen Effekt in den Energieinfrastrukturinvestments gehabt, wo wir den Schwerpunkt im Energiesektor haben, aber die Wertentwicklung aus 8-10% laufenden Ausschüttungen plus Kursgewinnen ist sehr erfreulich. Negativ ist dagegen weiterhin im laufenden Jahr der Distressed-Bereich, gerade was die Emerging Markets betrifft. Allerdings ist hier aktuell eine der wenigen lukrativen Investitionsmöglichkeiten der letzten Jahre „in Arbeit“. Argentinien ist infolge einer Kombination



aus verfehlter makroökonomischer Politik und einer extremen Dürre, die die Agrarproduktion sehr negativ beeinflusste, in den letzten Monaten massiv unter Räder gekommen. In einzelnen Titeln, die Dollarerlöse erzielen im Export und inländische durch den Peso-Verfall stark verfallene Produktionskosten haben, sind sehr gute Investitionsmöglichkeiten gegeben.

Wir bleiben weiterhin sehr konservativ investiert mit Anlage-Schwerpunkt auf mezzaninen Titeln, Investments zwischen dem Aktienrisiko und dem Anleihenrisiko, wie etwa Vorzugsaktien mit einer garantierten Ausschüttung, nachrangige Anleihen etc.

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

Wilde erratische Bewegungen bei der Volatilität, der erwarteten zukünftigen Schwankungsbreite der Kurse, auf sehr niedrigem Niveau kennzeichnen momentan die Optionsmärkte. Ein Trend oder auch nur ein stabiles Kursmuster ist nicht erkennbar außer dass man ganz langfristig von einer Bodenbildung sprechen kann. Letztlich zeigt das Kursgeschehen einen ausgeglichenen Markt, in dem immer wieder einmal einzelne Marktteilnehmer durch plötzliche Optionskäufe ein Anspringen der Volatilität erzeugen, diese Versuche aber schnell wieder „eingefangen“ werden, dadurch dass schnell wieder auf leicht erhöhtem Niveau Optionen geschrieben werden. Noch ist also weiterhin zu viel Liquidität aus der jahrelangen Gelddruckerei der Zentralbanken im Markt, die nach Anlagemöglichkeiten sucht, und

solche kleinen Chancen sofort nutzt. Irgendwann nur wird sich in naher Zukunft die Situation ergeben, dass plötzlich nicht mehr genug dagegehalten wird. Dann kommt es zur Abwärtsspirale der Kurse und wird die Vola massiv



anspringen. Darauf warten wir. In der Zwischenzeit versuchen wir die eine oder andere kurzfristige Chance zu nutzen und warten auf den mittelfristigen Dreh hin zu mehr Volatilität. Sie wird kommen und wenn es passiert, dann wird es wie im Februar 2018 eine Sache von Stunden sein in denen

massive Gewinne gemacht werden. Wer davor nicht investiert ist, wird leer ausgehen. Insofern sind wir schon positioniert.

Zusammenfassung:

- 1) Die absurden Bewertungen bei den Technologie-Titeln halten an, wie die ebenfalls viel zu niedrige Volatilität. Für unsere Contrarian-Denke, wo wir gegen Fehlbewertungen Positionen eingehen, naturgemäß nicht ein Erfolgs-Szenario. Aber dies kann und wird sich unseres Erachtens in naher Zukunft ändern.
- 2) Unsere Marktmodelle zeigen eine fast 100%ige Chance für einen Marktrückgang im S&P 500 um mehr als 10% in den nächsten 12 Monaten. Daran wollen wir verdienen. Auch wenn die Kurse noch ein bisschen steigen sollten, wird der zukünftige Tiefpunkt des Kursverfalls aller Wahrscheinlichkeit nach unter dem aktuellen Niveau liegen. Aktienkäufe oder ein Halten von Aktienbeständen sind damit vermögensmindernd.
- 3) Wir bauen insofern laufend Restpositionen bei Aktien in den steigenden Markt ab, und setzen die freiwerdenden Gelder zum Kauf mezzaniner Titel ein, wo wir laufende Ausschüttungen von 7-10% pa. generieren können, eine ideale Möglichkeit den zu erwartenden Rückschlag schadlos zu überstehen.