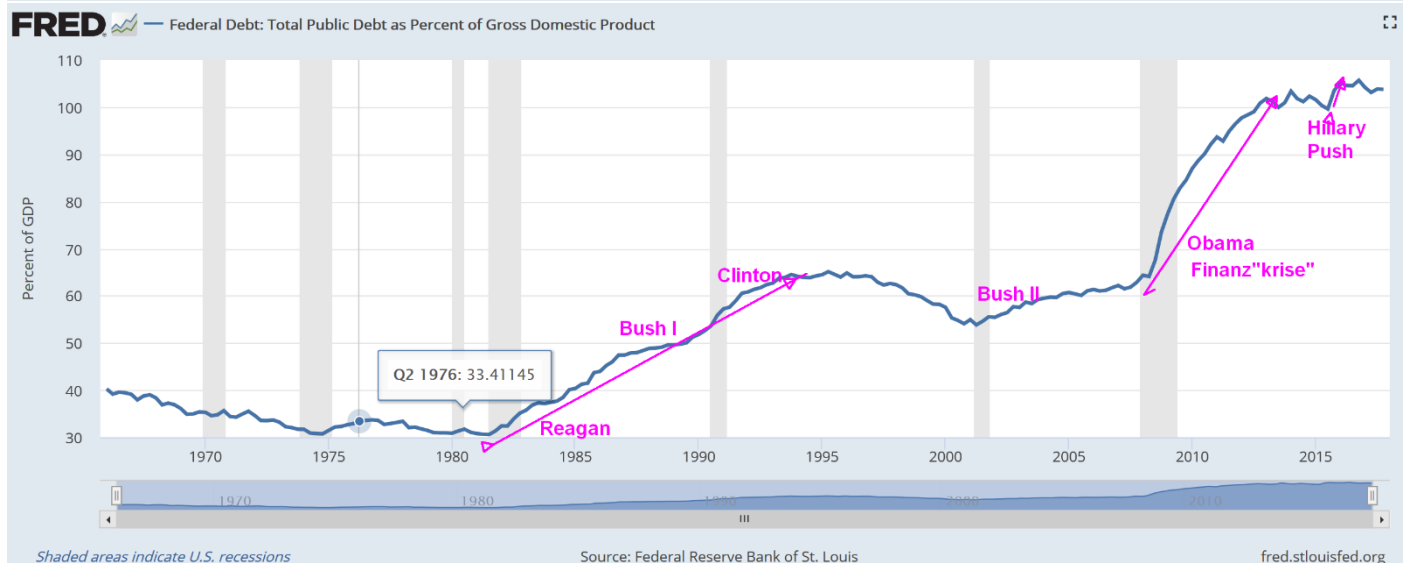
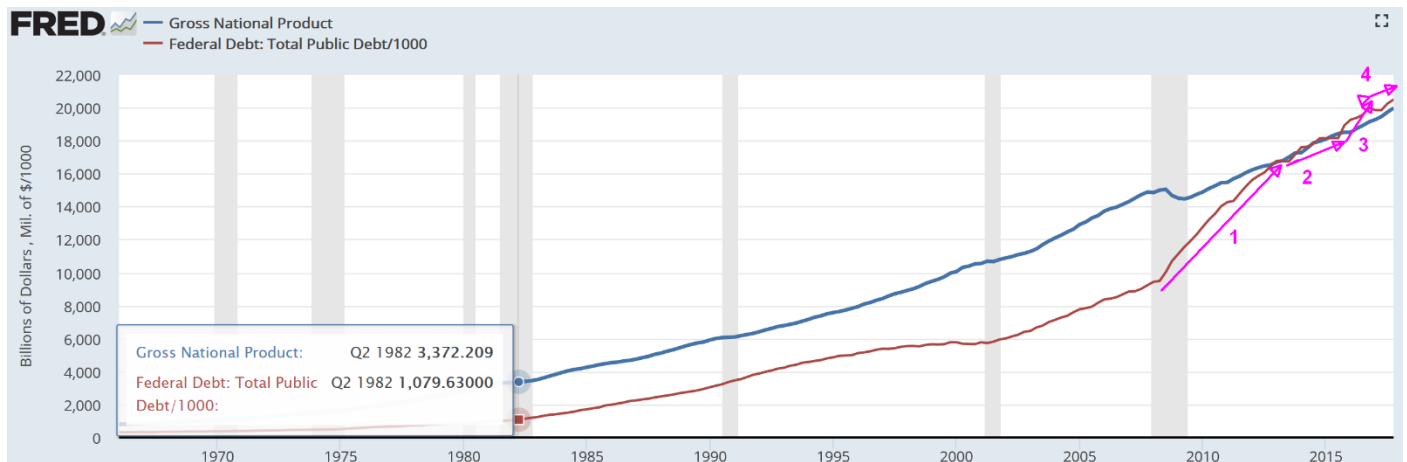


Im März nahmen die G.A.M.A.G-Strategien ihre ruhige Wertsteigerung weitgehend unabhängig von den Börsentrends wieder auf. Alle Teilstrategien verzeichneten Wertzuwächse. Der Distressed-Bereich war dabei diesmal das schwächste Segment. Die Zinssteigerungsängste führten hier nur zu einer schwächeren Erholung. Volatilitäts-basierte Strategien in Technologie-Werten brachten mit die besten Ergebnisse. Unser breiter Mix aus alternativen Anlagestrategien hat sich damit in den Marktverwerfungen im Februar/März bestens bewährt.

Strategie	März 2018	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	17.621,49	+ 0,33%	+527,62%
G.A.M.A.G Vola+Value	13.037,71	+ 0,25%	+ 55,62%

Wir bleiben gerade vor dem Hintergrund der jüngsten Ereignisse bei unserem Mix aus Sachwert-basierten Strategien und HighTech-Investments unter strikter Absicherung. Die Lage ist und bleibt kritisch. Wie eigentlich immer wieder in den letzten Reports heraus gearbeitet, existieren zu viele massive wirtschaftliche Fehlentwicklungen in der Welt. Ob eine Korrektur dieser noch möglich ist, halten wir weiter für mehr als fraglich. Es wird auch morgen noch nicht zum großen Knall kommen, aber desto sicherer überübermorgen, das ist das ganz große Bild. Als Unterfütterung für diese These, die wir schon oft im Detail betrachtet haben, die Entwicklung von US-Bruttosozialprodukt und öffentlicher Verschuldung ganz langfristig. Einer gesunden parallelen Aufwärtsbewegung folgte Ende der 90er Jahre ein noch gesünderer Anstieg bei reduzierten Schulden aufgrund der positiven Auswirkungen der technologischen Revolutionen

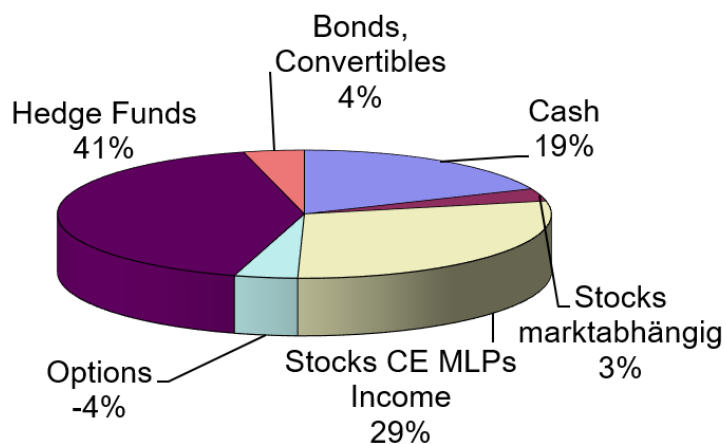


(Digitalisierung, PC, Internet), die zu massiven Produktivitätsschüben führten unter den Präsidenten Bush senior und Clinton. Bush Is zu konservative Fiskalpolitik beugte der Rezession von 1991 nicht genug vor, was ihn den Job nach nur

einer Amtszeit kostete. Clinton führte zu Beginn eine massive fiskalische Ausweitung durch, bevor er mit den Gewinnen aus dem Technologie-Bereich den Haushalt wieder konsolidieren konnte. Bush IIs Ausgaben als prozentualer Anteil am Bruttosozialprodukt erreichten trotz der Kriege in Afghanistan und Irak nicht die 65%-Marke des Maximums unter Clinton. Erst die sogenannte Finanzkrise führte zu einer Ausweitung um 50% der Staatsschulden und zu einem Anstieg auf die 100%-Marke gemessen am BSP (1). Darauf folgte ein Stabilisierungsversuch in der Mitte der Amtszeit von Obama (2) und dann ein letzter kleiner Push mit der Intention die Wirtschaft noch mindestens bis zur Wiederwahl einer demokratischen Kandidatin als Präsident gut aussehen zu lassen (3). Unter Trump hat zunächst keine weitere relative Kreditausweitung stattgefunden (4), sogar tendenziell ein winziger Rückgang der relativen Verschuldung, und Trump will jetzt mit den Steuererleichterungen den Fehler von Bush I vermeiden, und mittels Zollanpassungen, Verringerung des Handelsbilanzdefizits dafür im Ausland das Kapital beschaffen, damit die Verschuldungsquote konstant halten. Dies ist jedoch die letzte Möglichkeit um eine stärkere Krise zu verhindern. Jegliche Rezession würde sofort wieder zu massiven Kreditausweitungen über steigende Sozialausgaben führen, gleichzeitig das BSP reduzieren, das Verhältnis in Richtung 120% explodieren lassen. Ergebnis: Die Lage ist weiter äußerst brenzlich. Weder Fiskalpolitik noch die Geldpolitik haben noch Pfeile im Köcher um gegen eine erneute Rezession/Krise anzugehen, und dies am Ende einer der längsten Expansionsphasen in der Geschichte. Ein solches Risiko sollte sich eigentlich in einem niedrigen KGV widerspiegeln. Genau das Gegenteil haben wir aber, eine äußerst riskante Wirtschaftssituation kombiniert mit historisch hohe Börsenkursen. Zum einen bleibt angesichts noch nicht sicher fallender Kurse ein Investment geboten. Andererseits kann eben wie im Februar die Stimmung auch sehr schnell wieder kippen. Intelligente Seitwärtstrategien bleiben aus unserer Sicht die Favoriten für 2018+.

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

In G.A.M.A.G Black+White kombinieren wir weiter intelligente Einkommensersatz-Strategien mit Hedge Fonds-Strategien speziell aus den Segmenten Distressed und Makro. Massive Verschiebungen hat es aus dem Bereich der marktabhängigen Aktien gegeben, die nur noch 3% des Portfolios ausmachen. Auch arbeiten wir nur noch sehr gering mit verkauften Puts. Die typische Position sind Investmentvehikel, die Pipelines betreiben, oder eine Flotte von Gas-



oder Erdöltransportschiffen, Immobilien vermieten etc. mit sehr hohen zweistelligen Ausschüttungen, wobei wir zwecks noch weiterer Einkommensgenerierung und zur Risikoabsicherung gegen fallende Kurse Kaufoptionen verkauft haben, also anderen Marktteilnehmern die Möglichkeit eingeräumt haben, diese Titel von uns zu höheren Kurse zu kaufen. Wir verzichten damit auf jedes massive Aufwärtspotential, welches wir aber sowieso nicht sehen, und verbilligen unseren Einstand und erhöhen die Seitwärtsrendite. Die Schwankungen eines solchen Portfolios sind ein Bruchteil einer

breit gestreuten Aktienanlage. Gekaufte Indexoptionen, die bei einem breiten Aktiencrash sich massiv im Wert erhöhen, machen das Portfolio noch Crash-resistenter. Der Abbau der massiven Unterbewertung im Energieinfrastrukturbereich bietet eine massive Zusatzgewinn-Chance, auch wenn sich die Aktienmärkte per Saldo nicht bewegen sollten (vgl. Vormonats-Reports).

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

Unsere Kombination von unterbewerteten Aktien und Optionsstrategien erweist sich schon seit Mitte 2017 als eine klare Outperformer-Strategie. Sie hat sich im Februar bestens bewährt, hat im aktuellen Monat schon wieder ihre Aufwärtsbewegung wieder aufgenommen, und die Tendenzen für den April sehen außergewöhnlich gut aus.



Wir befinden uns aktuell in einer Dreiecksformation, sind aber zu sehr in die Spitze gelaufen, als das ein Ausbruch nach einer der beiden Seiten noch Signalwirkung haben würde (abgesehen davon, dass Dreiecke sowieso mit die schlechteste Prognose-Qualität haben). Es wird also kurzfristig weder eine weitere Beruhigung noch eine weitere Explosion folgen. Es fehlt den Marktteilnehmern zu

beiden an einer qualifizierten Meinung. Niemand will sich aggressiv positionieren und niemand hat mehr massiven Handlungsdruck, so dass er oder sie muss. Beste Chancen für risikoarme Seitwärtspositionen.

Zusammenfassung:

- 1) März 2018 brachte die übliche Beruhigung nach den scharfen Schwankungen und dem größten Optionspreisanstieg in der Geschichte der Aktienbörsen. Inzwischen hat sich der Markt beruhigt, aber es fehlt den Marktteilnehmern an der berühmten Traute.
- 2) Die wirtschaftliche Ausgangssituation ist mit einer 9-jährigen Aufwärtsbewegung und damit einer der längsten Expansionsphasen der Geschichte verbunden mit extrem hohen Kurs-Gewinn-Verhältnissen nicht gerade anregend. Schwierige Börsen mit unkalkulierbaren Ausschlägen aber noch nicht in den Bereich von Crashes gehend bleiben unser Basisszenario. Die einfachen Manipulationsgewinne wurden gemacht, und die Manipulateure haben wenig Pulver, welches sie noch verschießen könnten.
- 3) Die G.A.M.A.G-Strategien konnten bereits im Februar ihren Wert gut halten. Im März 2018 folgten die ersten kleineren Gewinne, denen größere im April folgen werden.
- 4) Weitgehend marktunabhängige Strategien wie G.A.M.A.G Black+White und G.A.M.A.G Vola+Value sind unseres Erachtens nach der Schlüssel zum Erfolg in 2018 und darüber hinaus.