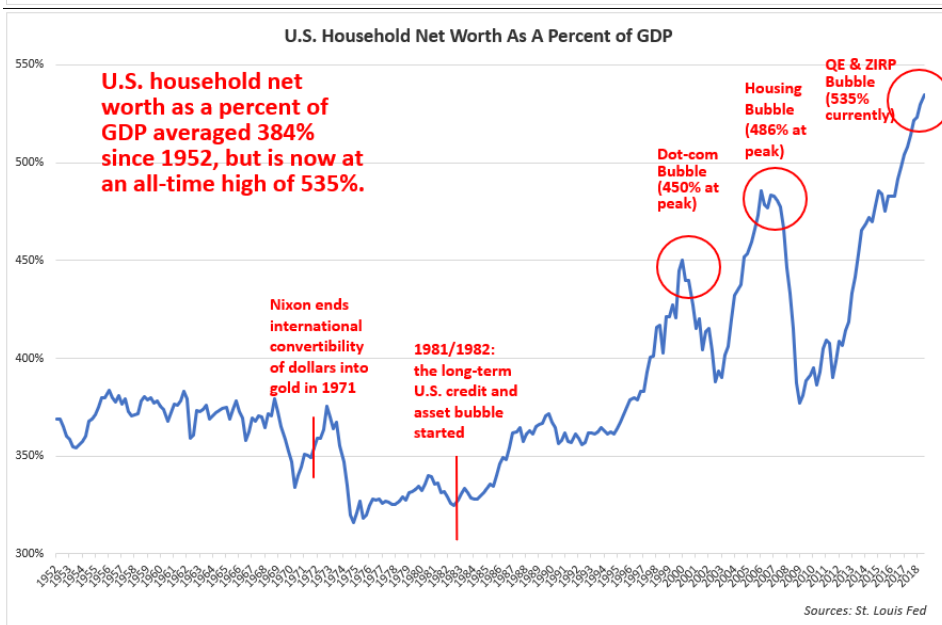
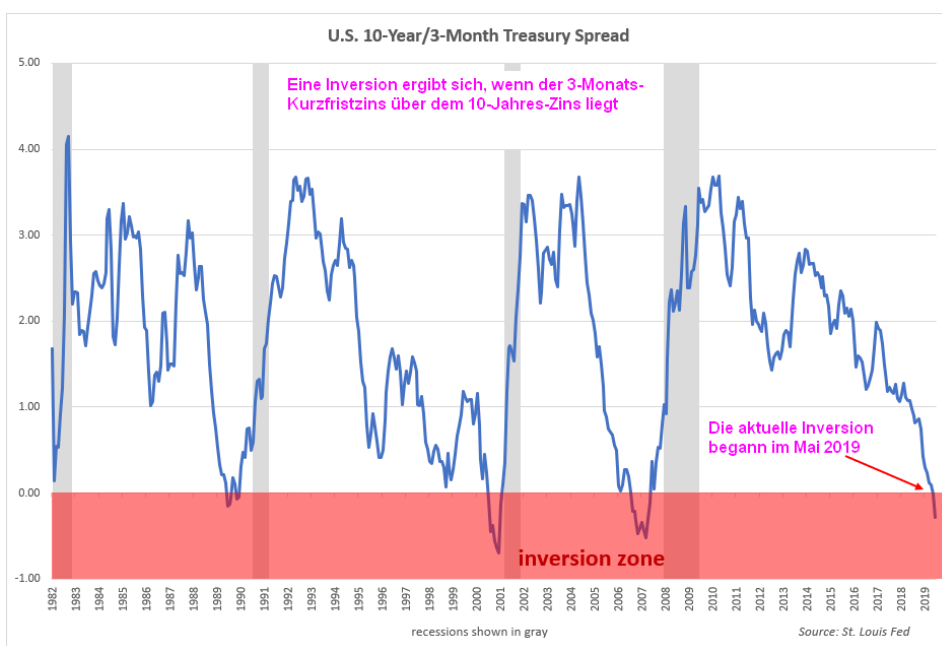


Im Mai 2019 ergab sich eine starke Korrektur nach unten getrieben von Handels- und Rezessionsängsten. Die GAMAG-Strategien konnten hier ihren großen Wert beweisen. Während Dax **-5,00%**, TecDax **-6,32%**, S+P 500 **-6,58%**, Dow Jones **-6,69%** und der ATX **-9,67%** deutlich verloren, waren die Rückgänge mit **-0,62% bei Vola** und **-1,05% bei Black + White** zu vernachlässigen. Werterhalt in unsicheren Märkten, Craschutz ist das große Plus alternativer Investmentstrategien. In der Dauerrallye der letzten Jahre hat dies an Aufmerksamkeit verloren. Vergessen sind unter den kurzfristig denkenden Anlegern Crash-Jahre wie 2002 oder 2008. Aber abgerechnet wird eben erst am Schluss.

Strategie	Mai 2019	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	16.826,88	- 1,05 %	+497,33%
G.A.M.A.G Vola+Value	12.544,61	- 0,62%	+ 49,73%

Ob jemand ein fähiger Spekulant war, wissen erst die Erben (Kostolany). Wir werden im 10. Jahr einer Dauerhausa uns mit Sicherheit nicht von einer allgemeinen Euphorie anstecken lassen. Die fundamentalen Rahmenbedingungen



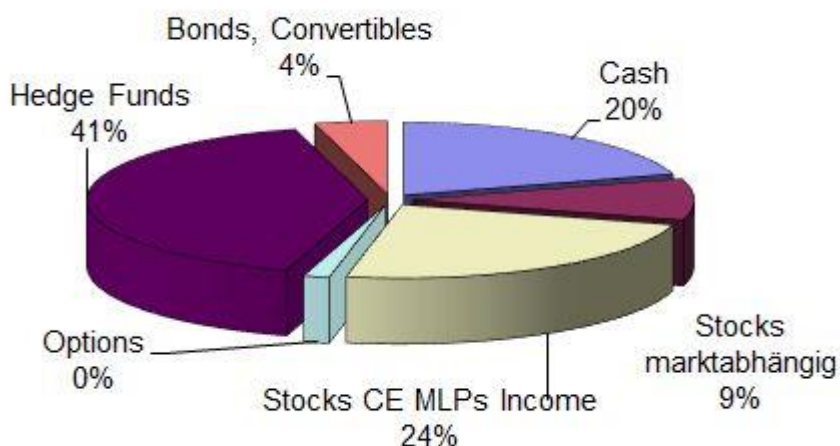
werden jeden Tag schlechter. Das Wachstum der realen Produktion (Industrieproduktion) in China ist so schlecht wie seit 2002 nicht mehr. Deutschland ist, was die Industrieproduktion betrifft, rezessiv, Europa sowieso, und die USA sind im zweiten Quartal nur ganz knapp an einer Industrierezession vorbeigeschabt. Wir haben eine Zinsinversion in den Märkten. Die Kurzfristzinsen liegen über den längeren, ein Zustand, der nur zu häufig wenige Monate vor einer Gesamtwirtschafts-Rezession historisch erfolgte. Gleichzeitig ist die Bewertung von Vermögenswerten zum Bruttonettoprodukt auf einem Allzeithöchststand. Nie wurde also für Vermögen relativ zu dem, was damit erwirtschaftet werden kann, so viel bezahlt. Ein explosiver Cocktail. Alles spricht dafür, dass in einer solchen Situation der Irrsinn der Überbewertung erst noch ein bisschen weiter läuft. Gier frisst Hirn. Nur wird der Absturz dann um so brutaler ausfallen und auch brutal schnell. Zunehmend dominieren Computerprogramme die Börsen. Wenn es dann passiert, wird niemand mehr da sein, um dagegen zu halten. Der Weihnachts-Crash

von 2018 war hier nur ein Vorgeschmack. Sehr erfreulich sind insofern die extrem niedrigen aktuellen Optionsprämien. Sie ermöglichen es uns, uns gegen den Absturz abzusichern für sehr niedrige Prämien, während wir an der Hausse noch gut weiter partizipieren. Insofern können wir zwar mit unseren traditionellen Optionspreis-Schreibestrategien

kein Geld mehr verdienen, dafür aber eben auf der anderen Seite, im Kauf von Optionen zwecks Absicherung auf verschiedenen Ebenen.

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

Wir hatten Sie in den letzten Monaten schon über die rezessions sichere Struktur unserer Anlagen informiert. Der Mai 2019 lieferte den Beweis: Weder der massiv zusammenbrechende Ölpreis, noch die deutlichen Rückschläge an den



Aktienbörsen haben uns etwas anhaben können. Grund ist die Netto-Null-Prozent-Quote an Optionen. Wir haben wertmäßig genauso viel Optionen wie wir geschrieben haben, wobei wir tendenziell Puts erworben haben, die uns gegen Crashes absichern, und gleichzeitig Calls geschrieben haben, die bei einer Abwärtsbewegung nur mit dann typisch so 20-30% partizipieren, gleichzeitig aber laufende Zinsersatzeinnahmen generieren. Letztlich setzen damit unsere Optionspositionen auf zwei Arten auf fallende Kurse, stark als direkte Short-Spekulation über den Kauf billiger Optionen, wie alternativ etwas schwächer, indem wir über geschriebene

Optionen eine Seitwärts-Abwärts-Strategie umsetzen. Der große Vorteil beider Ansätze: Wir erhalten dadurch im fallenden Markt nicht nur einen Werterhalt, sondern auch noch zusätzlich Cash, freie Mittel, die wir dann in einem etwaigen Crash-Tief gut einsetzen können.

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



Volatilität fast wieder auf Allzeit-Tief, dies zeigt die Frustration der Bären an. Niemand mag mehr an einen deutlichen Rückschlag glauben. Gemanagte Märkte, Finanz-Drogenabhängige, die schon wieder zu wissen meinen, dass der nächste Liquiditätsschub, noch mehr frisches Geld seitens der Zentralbanken, noch mehr von dem, was schon nicht funktioniert hat, auf der nächsten Zentralbank-Sitzung beschlossen werden wird. Frisches Geld, das heisst null Chance, dass es fällt, das heisst, Mini-Optionsprämien, weil man sich ja nicht

absichern braucht. Dies ist die Argumentationskette, die hinter diesen extrem niedrigen Optionsprämien steht. Nun dann schauen wir einmal, was passiert, wenn genau dies nicht passiert. Wir sind für kleines Geld abgesichert, wenn es dann doch passiert.

Zusammenfassung:

- 1) Die wirtschaftliche Situation auf der Welt hat sich in den letzten Monaten verschlechtert, aber die Börsen sehen dies positiv, weil dann noch mehr frisches, neu gedrucktes Geld an den Markt käme, da die Zentralbanken auf die aktuelle Situation mit erneuten Gelddruckprogrammen reagieren würden.
- 2) Wir sehen dies als eine sehr gefährliche Spekulation an. Irgendwie müssen die Zentralbanken versuchen wenigstens etwas Luft aus der Vermögenswerte-Blase abzulassen. Da sich die USA und China auf einen Waffenstillstand im Handelskrieg geeinigt haben, sehen wir Maßnahmen der US-Zentralbank als deutlich weniger sicher, als der Markt an. Rückschläge sind vorprogrammiert. Wir haben uns dagegen abgesichert, und wollen daran verdienen.
- 3) Abgesicherte alternative Investmentstrategien werden unserer Meinung nach in der nächsten Zeit besser performen als ein Indexinvestment, da es zu deutlicheren Rücksetzern kommen wird. Die GAMAG-Strategien haben im Mai 2019 ihren Wert unter Beweis gestellt, Kapitalerhalt bei deutlichen Börsenrückschlägen.