

Noch ein weiterer Monat der Technologie-Überbewertungs-Blase mit weniger exzessiven Ausschlägen, auch positiven Bewegungen in Aktien der realen Wirtschaft. Beide GAMAG-Strategien performten gut.

Strategie	Juli 2020	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	14.373,30	+2,34%	+421,90%
G.A.M.A.G Vola+Value	11.671,30	+0,32%	+ 38,91%

Nichts an unserer globalen Bewertung aus dem letzten Report hat sich verändert. Technologie ist weiter absurd überbewertet, und die etablierten Branchen sind absurd unterbewertet. Das Apple KGV hat sich in den letzten 3 Jahren verdreifacht, von unterbewerteten 13 auf ein KGV von knapp 40 beim Höchstkurs nach Split von 137. Amazon liegt bei



knappen 90, und dies obwohl im Report zum 2. Quartal das Umsatz-Wachstum im Cloud-Geschäft – und das soll der dies alles rechtfertigende Faktor sein – unter 30% p.a. fiel. Wir haben kein Problem damit für Wachstum zu bezahlen. Nur ist ein 40er KGV für ein 15-20-iges Wachstum bei Apple genau 100% zu viel, genauso wie ein 90er KGV bei Amazon. Relativ sind beide Zahlen damit durchaus vertretbar. Absolut, gemessen am Gewinnwachstum, nicht. Damit wären wir beim Gegenargument der Bullen: Beim aktuellen Nullzins sei doch jeder Gewinn unendlich wertvoller als die Nullrendite der sicheren Anlage, und daher seien weitere Kurssteigerungen auf ewig möglich. Aktien seien damit völlig unterbewertet!

Nun unter intelligenten Menschen eben nicht. Aktiengewinne sind nämlich nicht sicher. Sie dürfen gerne die spekulative Meinung haben, dass es eine Apple auch noch in 10 Jahren geben wird, eine Amazon auch. Nur als Mensch mit einem funktionierenden Gehirn wissen Sie: Es gab da um das Jahr 2000 einen weltweit dominanten Handy-Anbieter, und der hieß wie? Apple? Nokia! Wie hieß der führende Internet-Kommunikations-Konzern des Jahres 2000? Facebook? AOL! Die führende Suchmaschine? GOOGLE? YAHOO! Zu den Nifty-Fifty, jenen 50 „unschlagbaren“, ewigen Wachstumswerten des Jahres 1970 gehörten: Kodak (neben Fuji einer der beiden führenden Foto-Filmproduzenten; zwischenzeitlich (innerhalb des letzten Jahrzehnts) > -98% Kursverlust und Konkurs), XEROX (Kopierer; >-98% Kursverlust Konkurs). Die Telekom-Höchstkurse des Jahres 2000 waren wo? Euro 100! Und jetzt? Um die 20 nach zwischenzeitlich einstelligen Notierungen (immer noch 75-80% Verlust). Dies sind alles Geschäfts-Historien von etablierten Technologie-Marktführern. Und das ist die realistische, historisch fundamentierte, Analyse zu dem Unsinn, den man auch von der Bullen-Seite hört, wonach das mit dem Tech-Crash des Jahres 2000 ja böse gewesen sei, aber heute alles unvergleichbar besser, da es um etablierte Unternehmen ginge, die schon Milliarden-Umsätze hätten, und deshalb bestünde kein Risiko. Wie im letzten Report angeführt: Durch solchen Unsinn ist der PAS, der Punkt des absoluten Schwachsinn definiert, dadurch dass die Mehrheit eine „Meinung“ vertritt, und Geld darauf setzt, die einfach nur eines ist, dämlich, hinten und vorne nicht stimmt, und zwar so einfach dämlich, das es immer mehr Personen dann im Zeitablauf klar wird. Weder, wie die Renditeentwicklung der amerikanischen 30-Jahres-Anleihe zeigt, schafft es die absurde Gelddruckerei der Zentralbanken, den Zins noch bei null zu halten. Es gibt damit eine sichere Alternative. Noch stimmt eben die Story von der Unverwundbarkeit etablierter Tech-Konzerne. Damit unsere Position sonnenklar ist: Selbstverständlich werden wir noch viele weltbewegende neuen Technologien sehen. Die gab es nur seit Anbeginn der Menschheit, und spätestens seit der industriellen Revolution gibt es solche Änderungen permanent. Wir wären vielleicht bereit, darüber nachzudenken, Amazon bei dem aktuellen Wachstum und der massiv durch Corona verbesserten Perspektiven

Eigenkapital zu 3% zur Verfügung zu stellen, wobei wir unterstellen, dass sich eben der Gewinn mit einer guten Wahrscheinlichkeit verdreifachen wird auf Sicht 5 Jahre+, und unser Investment damit eine 10%ige Mindest-Endrendite bezogen auf den Einstiegskurs nach fünf Jahren haben würde. Nur, was offeriert wird, ist eine Rendite von 1,1%, oder einfach ausgedrückt, Amazon ist 300% zu teuer!

Gleichzeitig wurde bei Exxon, dem größten der US-Ölmultis, durch Kursverfall inzwischen eine Dividendenrendite von 10% p.a. erreicht. Viele unserer Pipelines liefern laufende Ausschüttungen von 15% p.a. Fantastische Bedingungen in der Old Economy und reale stabile Gewinne. Es mag ja sein, dass irgendwelche europäische Staaten 2035 oder 2050 CO2-neutral sein wollen, nur gibt es heute [noch 3 Mrd. Menschen die kochen und heizen wie? Mit getrocknetem Tier-Dung und Holz! Eine der größten Wachstumsstories der letzten 5 Jahre ist Müll- die massiv zunehmende! Propan- und Butan-Gas-Nutzung in Indien, um dies zu ändern.](#) Eine kleine mathematische Hilfe an Gretaioten: 3 Mrd., das ist das Sechsfache von jenen 500 Millionen, die die Bevölkerung von Europa darstellen (wobei letztere Zahl durch mangelnde Reproduktion auch noch sinkt, und die andere Zahl, ja diese 3 Mrd. auch noch steigt). Wer diese Realität und solche Zusammenhänge in CO2-Diskussionen nicht einbezieht, kommt eben einfach zu sinnentleerten Ergebnissen. Richtig ist, dass natürlich die Öl- und Gaspreise aufgrund des veränderten Reiseverhaltens der westlichen Welt durch Corona massiv unter Druck gekommen sind. Nur zu unterstellen, dass dies der Anfang vom Ende der Nutzung von Kohlenwasserstoffen ist, ist Unfug.

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

Das Pendel ist getrieben durch verzerrtes Wunschdenken einfach viel, viel zu weit in die falsche Richtung ausgeschlagen. Die aktuelle Bewertung der politisch korrekten Aktien ist absurd überhöht. Jene der alten Technologien krass unterbewertet. Unsere Absicherungstechnologien haben dazu geführt, dass das Gros der Kursverluste an uns schadlos vorüber gegangen ist. Jetzt sind ideale Bedingungen für eine große Contrarian-Position erreicht. Die aktuellen KGVs von 3-4 bei einigen ausgewählten Aktien aus dem Energiesektor bedeuten, dass man auf 4 Jahre den kompletten Einsatz über Gewinne zurückerhält. Nur wenn weltweit die Öl- und Gasnutzung innerhalb der nächsten 4 Jahre beendet werden könnte, bestünde noch ein Risiko. Da dies aber unmöglich ist, ist bei einem mehr als 5-jährigem Investmenthorizont eine negative Totalrendite fast unmöglich. Wir recyceln daher ab jetzt die laufenden Ausschüttungen, reinvestieren wieder. Gleichzeitig diversifizieren wir in die Materialien, die für die Batterieproduktion für die Elektro-Autos benötigt werden, etwa die Lithium-Produzenten. Dort sehen wir einen Abbau der Überkapazität, die in den letzten zwei Jahren die Gewinne und Kurse gedrückt haben.

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

Wir haben in den letzten Monaten im Rahmen eines kompletten Review unsere Volatilitäts-Strategien überarbeitet, diese auf die starken, exzessiven Trends gerade in den Technologie-Aktien angepasst. Damit verfügen wir jetzt über Strategien, die aus diesen extremen Bewegungen konstante Gewinne extrahieren können. Neben Options-Schreibestrategien in unterbewerteten Sachwerten werden wir diese jetzt einsetzen, um an den hochgejubelten Technologie-Aktien abgesichert gegen die von uns innerhalb der nächsten zwei Jahre erwarteten massiven Verluste marktneutral zu verdienen.

## Zusammenfassung:

- 1) Die Geldschwemme der Zentralbanken reicht nicht mehr. Die Märkte beginnen sich zu nehmen Sorgen über die Geldentwertung zu machen. Die Zinsen steigen wieder.
- 2) Die Anleger zahlen weiter Fantasie-Preise für Technologie-Werte und missachten die Chancen, die Value-Aktien bieten, letztlich eine analoge Situation zu Ende 1999/Anfang 2000.
- 3) Wir warten noch auf die Bestätigungen, aber viel spricht dafür, dass wir Ende August 2020 einen ähnlichen Punkt wie im März 2000 erreicht haben.
- 4) Unsere Optionsstrategien schützen uns gegen die immer absurder (kraft Höherbewertung) werdenden Marktbewertungen und verdienen an den aktuell massiven Ausschlägen.