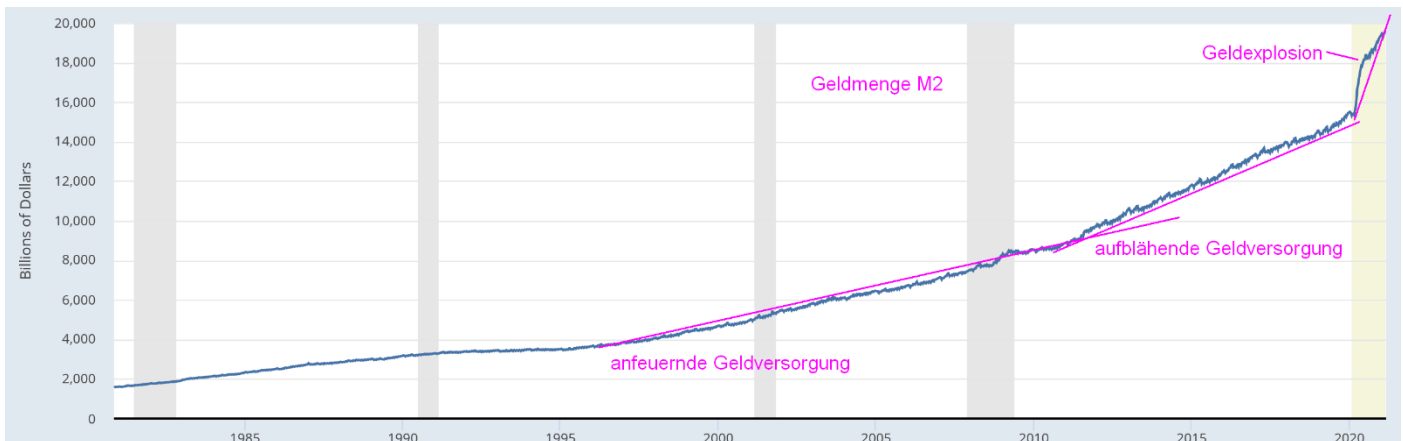


Fortsetzung der Gewinne auf dem Niveau von 15-20% p.a. wie im Vormonat bei Black+White. Weiter stabile, positive Ergebnisse bei Vola+Value aufgrund einer Abnahme der absurder Kursbewegungen gegenüber den Vormonaten. Weitere positive Monate erwartet. Auch für März wird ist eine analoge Entwicklung kontinuierlich positiver Ergebnisse absehbar. Die GAMAG-Strategien sind damit weiter ein Zinssatz-Lieferant in einer zinslosen Zeit.

Strategie	Februar 2021	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	15.142,09	+ 1,61%	+437,24%
G.A.M.A.G Vola+Value	11.858,38	+ 0,33%	+ 41,14%

Seit der LTCM-Krise Ende der 90er Jahre wird Geld drucken gerade in den USA zum Anchieben, Beschleunigen der Wirtschaft eingesetzt. Mit Corona wurde aus der unterstützenden Version der monetäre Overkill. Tausende an Milliarden an Konsummöglichkeiten für puzzelnde Nichtleister wurden einfach gedruckt und dieses leistungslos erworbene Geld fand und findet dann schliesslich seinen Weg in die Vermögenswerte. Die Auseinandersetzung mit diesem Problem war wie ist die Kernfrage für Vermögensschutz und Vermögensmehrung. Es gibt heute 25% mehr



Geld (gemessen an der M2: Bargeld + Giro-Guthaben + Termingelder) als Anfang 2020. Geld ist damit deutlich weniger wert als vor einem Jahr, denn das Bruttosozialprodukt, die Menge an Gütern und Dienstleistungen, ist tendenziell dementsprechend sogar gefallen. Weniger, was die Bürger konsumieren könn(t)en (weil es schlicht nicht da ist, nicht produziert wird), steht mehr an unverdient, leistungslos erworbenem Geld gegenüber. Dass wir noch keine Hyperinflation haben, basiert genau auf einem Faktor, den Lockdowns. Solange die Leute ihre Häuser nicht verlassen können, solange Angstsparen ihr Verhalten bestimmt, solange bleibt die Konsumnachfrage gedeckelt. Ansehbar wird dies aber abgelöst durch die nächste Phase, den Run auf alles, was noch da ist, als Bild DDR 2.0. Was brauchbar ist, wird gekauft. Gestern war es Toilettenpapier. Morgen ist es noch viel mehr!

Bedingt durch die durch Dauerlockdowns erzeugte Unsicherheit dauert der Start dieses Prozesses länger, aber dessen Ausschläge und Dauer werden gerade deshalb auch länger sein, als sich viele vorstellen. Schon jetzt ist die Inflation auf 3% gestiegen. Als unbeachtliche Übergangszahlen wollen uns dies die Zentralbanker verkaufen. Fehlwertung! Wer ein bisschen die gängigen Websites liest, stößt auf Empfehlungen wie, man solle mit seinem kostenlosen Corona-Geld dies und jenes an Anlagen kaufen. Das werden dann wohl einige tun. Und was passiert, wenn zukünftig diese ganzen aufgenommenen Schulden zurückgezahlt werden müssen? Was ist, wenn es mit dem Wiedereinstieg in einen neuen Job nicht so klappt, oder nur zu geringerer Bezahlung? Was werden überhaupt die zukünftigen Angebote sein? Es gab eine Vor-Corona-Real-Ökonomie. Viele Anbieter dort (und deren Finanziere) haben jetzt die Erfahrung gemacht, dass sie es mit ganz erheblichen Problemen zu tun bekommen können, bei so etwas wie Corona, und einige haben es nicht ökonomisch überlebt, und einige werden dies noch nicht. Konsequenzen? Da tote Leistungsanbieter nicht anbieten können, weniger Angebot. Und was ist mit neuem zusätzlichem Angebot? Nun alle Geldgeber werden wohl Zusatz-Renditen für die nun bekannt gewordenen Risiken einkalkulieren. Folge? Weniger und teureres Angebot! Und dieses wird zukünftig abgefragt durch eine Corona-Geld-gepuschte Nachfrage.

## GAMAG Black+White

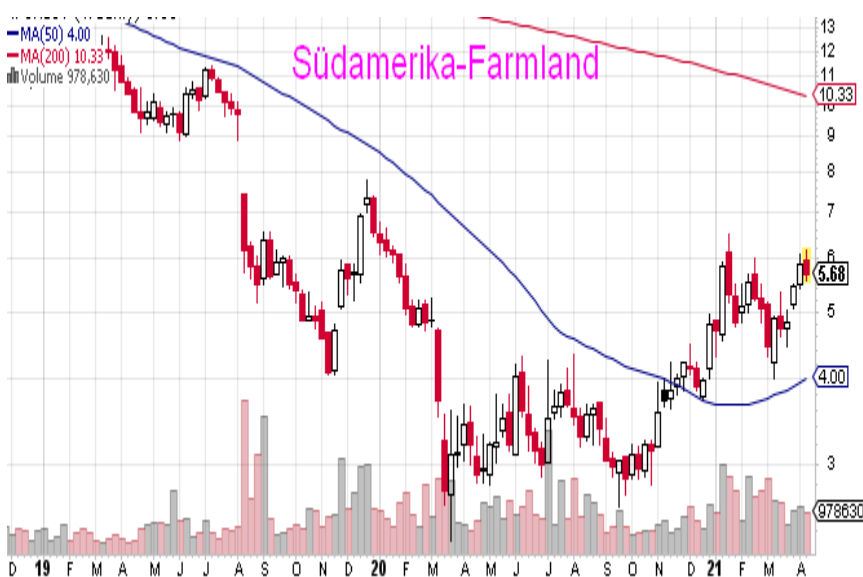
2021 bleibt damit das Jahr 2020 der Rückkehr der realen Wirtschaft. Öl und Gas laufen solide höher und höher. Unsere Landwirtschaftsinvestments laufen auch endlich an. Elektromobilität: Unsere Lithium-Investments haben den Boden durchschritten, die letzten 3-4 Monate sehr gut performt. Sachwerte laufen, und sie laufen besser als Technologiewerte. Wichtig ist aber eines nicht zu vergessen. Nichts von den aktuellen Bewertungen ist langfristig auch nur haltbar, geschweige denn attraktiv. Wir leben in einer Welt, die immer komplexere Risiken mit immer massiveren



Auswirkungen. Mehr Rendite sollte die Folge sein. Durch die Marktmanipulation der Zentralbanken ist das Gegenteil der Fall. In dieser Umgebung ist es nur sinnvoll abgesichert zu agieren.

Gerade erlebten ein paar Großbanken die Konsequenzen, wenn man dies nicht beachtet. Das Archegos Family Office hatte in Multi-Milliarden-Umfang gehebelte Finanz-Produkte auf illiquide Aktien erworben und damit die Kurse getrieben, allein durch die Größe der Positionen (insgesamt wohl 40-50 Mrd. USD bei 10 Mrd. USD Eigenkapital). Bei einem solchen 4:1 Leverage ist klar, dass bei

einem Rückgang von 25% das Eigenkapital verloren ist. Dies passierte im Fall Viacom-CBS, dem US-Kabelnetz- und Fernsehanstalt-Betreiber. Nachdem Archegos die Kurse hochgetrieben hatte, sagte das Unternehmen Danke, und bot neue Aktien via Kapital-Erhöhung an. Die von 30 auf 100 hochgezockte Aktie fiel deutlich. Der Archegos-Eigenkapital-Anteil war verloren. Die Banken verlangten Nachschüsse. Archegos konnte nicht zahlen. Die finanzierenden Banken verkauften die Aktien. Statt kreditfinanzierter Aktienhaushaus Nachschuss-getriebener Kollaps. Neben parallelen Fällen wie Gamestop, die ich im letzten Report behandelte, zeigt dies ein weiteres Mal Gefahren des billigen Geldes. Das billige Zuviel-Geld sucht irgendwelche Anlagemöglichkeiten. Was gestern noch eine Traum-Kurssteigerung war, kann morgen schon verloren sein, wenn die Blase platzt. Wir setzen daher konsequent auf Deleveraging, und folgen nicht irgendwelchen Trends. Die Chance das dahinter eine weitere Archegos steht, sind zu groß. Aber nach dem Abverkauf nach so einem Desaster bieten sich exzellente Einstiegsmöglichkeiten, denn das Unternehmen Viacom gibt es ja weiter, und durch die Kapitalerhöhung hat es jetzt auch jede Menge zusätzlichen finanziellen Spielraum. Konsequenz: Dumme Trendfolge ist gefährlich. Aufspringen auf das, was die anderen machen, kann einen Kopf und Kragen kosten, kann (und dies ist zunehmend der Fall) kein überlegtes wirtschaftlich gerechtfertigtes Verhalten sein, sondern einfach das Ergebnis dummer Gier oder Marktmanipulation. Von den Fehlern anderer profitieren bleibt aber eine hochlukrative Strategie, gerade nachdem so etwas bekannt wurde. Aktives Management, Risikoabsicherung, und permanentes Research sind zwingend, aber dann bieten sich auch exzellente Chancen.



Eine der großen Chancen für 2021/22 ist auch die Erholung des Rest der Welt von Covid. Ein Dreifach-Hammer traf hier eine Aktie, die wir seit Jahrzehnten immer wieder einmal handeln, wenn es passt. Die argentinische Wirtschaftskrise brachte die Aktie schon unter Druck. Corona tat ein Übriges. Und dann gab es noch die Investoren-Flucht ausgelöst durch das Verlangen der neuen sozialistisch-kommunistischen Regierung in Argentinien nach Forderungsverzichten bei ausländischen Kapitalgebern. Es ist nicht alles überbewertet, auf diesem Planeten. Im Westen ja, aber der nebenstehende Titel



notierte mit 50% des Buchwertes des Landbesitzes. Bevor man über europäische Mietimmobilien mit 1% Rendite nachdenkt, da gibt es bessere Alternativen! Und hübscher anzuschauen sind diese auch noch.. Es gibt also noch Deep Value, nur eben fast nicht mehr in den G7- bzw. G20-Ländern. Aber die Partizipation an der Aufholjagd in den Emerging Markets wird auch eines der interessantesten Themen der nächsten Jahre bleiben. Diversifikation und deutlich mehr Rendite bei deutlich geringerem wirtschaftlichen Risiko. Von 12 auf 3 war der Kursverfall, also -75% auf 25% des 2018er-Standes. Die reine Erholung

ergibt vom aktuellen Niveau aus immer noch +125%, und dies durch bestes Farmland abgesichert.

## GAMAG Vola+Value



Zurück zu Viacom. Deren Entwicklung bietet eine gute Chance den Grundansatz von Vola+Value zu erfahren.

Massiver unberechtigter Kursverlust, hier: aufgrund Zwangsverkäufen der kreditgebenden Banken, bis in einen fundamentalen Unterbewertungsbereich.

Durch den Crash (hier: auch schon davor) massiv angestiegene Optionsprämien. Anfang 2021 lag die Vol noch bei 40, stieg dann in Folge des Bekanntwerdens der Schiefelage auf bis zu 70. Heute beim Kurs von 38 sind es immer noch knapp 60% p.a.

Dies sorgt dafür, dass man eine Option mit 6 Monaten Laufzeit rund 10% unter aktuellem Kurs immer noch für rund 10% des Basispreises als Prämie verkaufen kann. Also Einstieg weitere 20% tiefer oder eine Halterrendite (Optionsschreiberrendite) von 10% für 6 Monate halten.

Fundamental bedeuten die aktuellen Kurse ein KGV von 9-10, so dass ein Einstieg (über Anlieferung aus der verkauften Option) mit KGV 8 erfolgen würde. Insgesamt also eine WIN-WIN-Situation, egal wie sich die Kurse entwickeln.

## Zusammenfassung:

Im Februar 2021 setzte sich die Bewegung von den Stay-at-Home-Aktien hin zur Aktien der realen Wirtschaft fort, und die GAMAG-Strategien partizipierten gut. Alles spricht weiter für Schwankungsmärkte in den nächsten Monaten. Wir bleiben abgesichert, gerade aufgrund des Viel-Zuviel an Geld im System. Unsere Finanzierungsstrategien bringen uns weiter solide 10%+X. Weiterhin lassen sich mit unserem Research gute abgesicherte Gewinne erzielen völlig unabhängig von der Gesamtmarktrendenz. Short-Positionen in den Aktienindizes schützen uns gegen Abverkäufe an den Aktienbörsen. Wir sehen weiter stabile monatliche Gewinne.