

März 2023 war ein problematischer Monat, in dem das Handeln der Anleger von einer Kombination aus Zinssenkungssillusion und Rezessionsangst geprägt war, genau dem Gegenteil unserer Stagflations-Annahme. Entsprechend wurden Rohstoffwerte verkauft, und Technologie-Aktien verstärkt gekauft (Wiederholung der Anlageideen aus 2020-21). Zusätzlich kamen unsere Zinssatztitel durch Abverkäufe von Banken unter Druck, die wegen der US-Regionalbankenkrise Liquidität beschaffen mussten. Unsere Hedges konnten das Gros der Verluste abfedern. Ein Restverlust verblieb. Die negativen Monatsergebnisse bieten wie üblich erhöhte Gewinnperspektiven für die Zukunft.

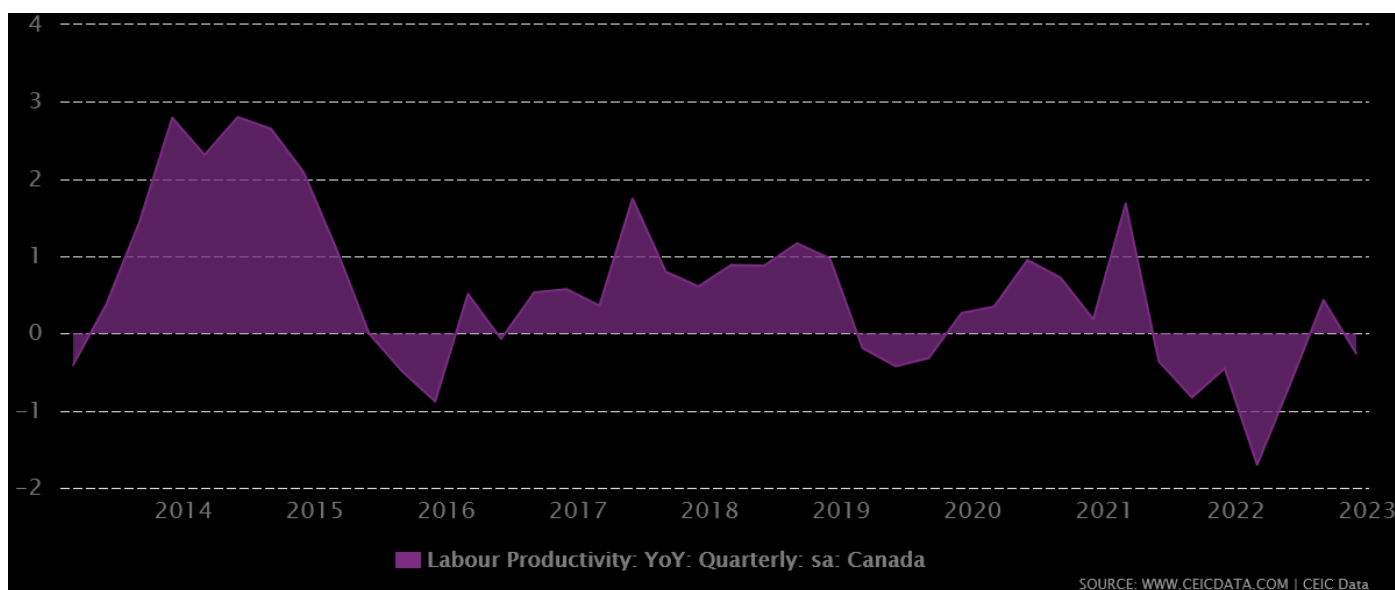
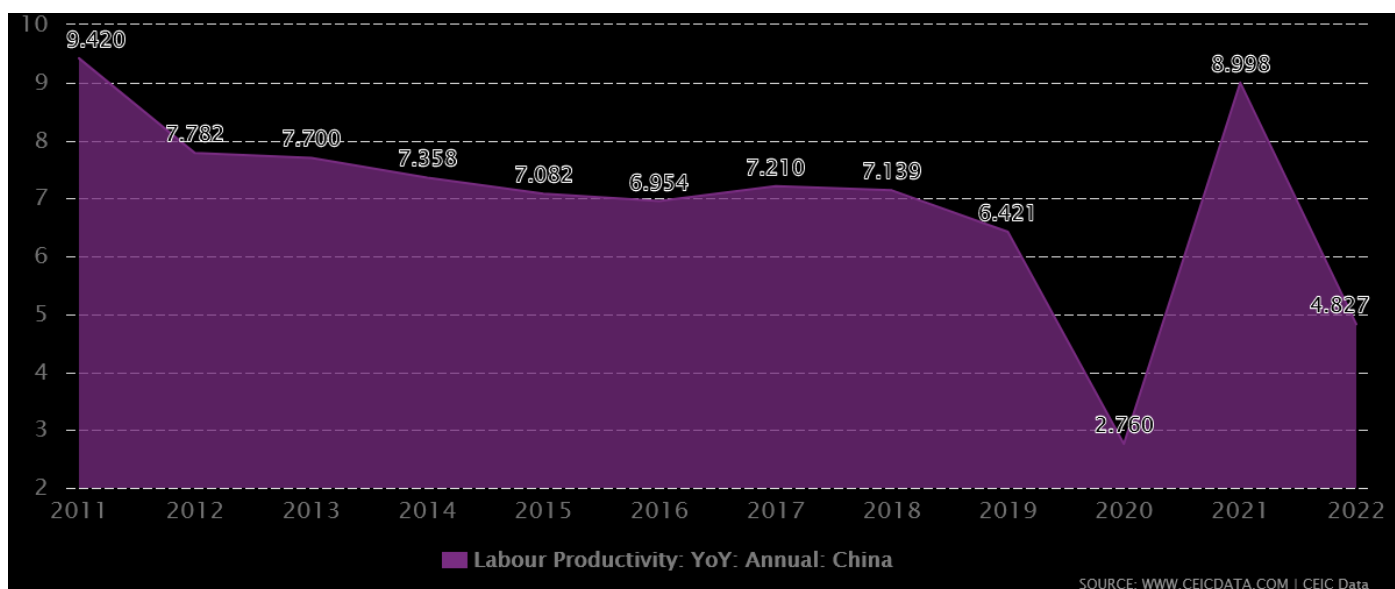
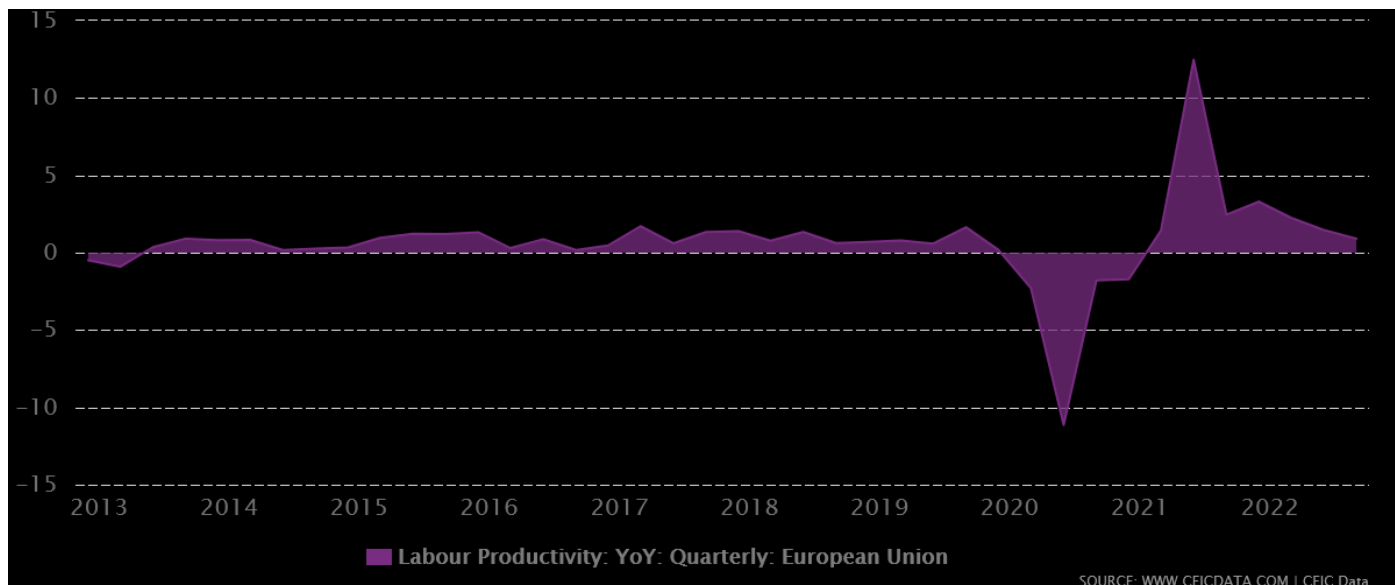
Strategie	März 2023	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	16.901,48	- 2,34 %	+499,66 %
G.A.M.A.G Vola+Value	11265,95	- 0,63 %	+ 34,08 %

		31.12.2021	Indexstand 30.12.2022	Ergebnis 2022	Indexstand März 2023	Ergebnis März 2023	Ergebnis Dezember 2021 bis März 2023
<b>GAMAG Black+White</b>		<b>16.045,45</b>	<b>16.773,54</b>	<b>+4,54 %</b>	<b>16.901,48</b>	<b>+ 0,76 %</b>	<b>+5,33 %</b>
DAX	40 deutsche Aktien	15.884,86	13.923,59	- 12,35 %	15.628,84	+ 10,35 %	- 3,28 %
SP 500	500 US Aktien	4.766,18	3.839,50	- 19,45 %	4.109,31	+ 7,02 %	- 13,80 %
NASDAQ 100	100 US Tech-Aktien	16.320,08	10.939,76	- 32,97 %	13.181,35	+ 20,49 %	- 19,24 %
ARKK	Spekulative Zukunftstechnologien	94,59	31,24	- 66,98 %	40,34	+ 29,13 %	- 57,36 %

Die breit gestreuteren Aktienindizes holen aktuell ein wenig gegenüber unseren Strategien an Performance auf, was uns verwundert. Letztlich muss man schon wieder das Ende der Welt sehen, um zu den aktuellen Kursen noch Technologie-Aktien kaufen zu wollen. Deren Sinn soll bekanntlich in den steigenden (zukünftigen) Gewinnen liegen. Betrachtet man das aktuelle KGV einer Amazon von rund 45, dann stellt ein Käufer diesem Unternehmen Eigenkapital zu rund 2% zur Verfügung. Nur eine absehbare Verdreifachung oder Vervierfachung wäre für uns ein Grund dies zu tun bei aktuell sicherer 5,5% Kurzfrist-Rendite für 3-Monats-USD-Festgeld und 9-12%, die wir schon wieder für unsere Finanzierungstitel erhalten, also einem 10er KGV für letztere. Und es ist nicht eine Amazon,. Es sind die großen FANG-Titel, die gekauft werden. Eine NVIDIA mit einem KGV von 86 bekommt sogar zu 1,2% Eigenkapital nachgeschmissen. Wo dieses herkommt, angesichts der Tatsache, dass die FED jeden Monat inzwischen 60 Mrd. USD aus dem Markt herausnimmt, und warum Investoren so aggressiv vorgehen trotz Erwartung zumindest einer leichten Rezession, ist uns unverständlich. Aber die Rallye von März 2020 bis Ende 2021 war ja genauso wenig fundamental berechtigt.

Wir bleiben bei unserer an Fakten orientierten Sichtweise, und hier sieht es weiterhin gar nicht gut aus. Gewinne sind wirtschaftlich langfristig nur möglich, wenn die Bevölkerung wächst, oder alternativ die Produktivität, die Menge dessen, was jeden Einzelne Beschäftigte erwirtschaftet. Die EU hat nach dem Produktivitäts-Kollaps/Produktions-Kollaps durch die Corona-Maßnahmen und der nachfolgenden starken Erholung jetzt nur wieder das Niveau kläglicher Zuwächse vor Corona erreicht, die chinesischen Zuwächse, sind genauso wie die von Kanada als Beispiel eines Rohstofflandes deutlich unter der Vor-Corona-Zeit, so dass es keinen Grund für Gewinnzuwächse gibt. Gleichzeitig bleibt die Inflation hoch, auch aufgrund der massiven Lohnzuwächse aufgrund eben der Inflation. Daher wäre eine stärkere Abdiskontierung der Zukunftsgewinne, die eher unterproportional steigen werden im Vergleich mit der Vergangenheit sinnvoll. Es passiert jedoch genau das Gegenteil. Wir sehen daher keine vernünftigen Grund uns dem massiven Kursverlustrisiko im Technologie-Segment auszusetzen, und bleiben unserer zinsorientierten Strategie treu. Wir sehen in den Herbst hinein noch einmal einen deutlichen Ausverkauf im Wachstums-Segment. Sollet demgegenüber das passieren, was die Technologie-Investoren sich erhoffen, Zinssenkungen durch die FED, dann ist die einzige

Möglichkeit dazu eine noch weitere Abschwächung der Wirtschaft. An diesen Zinssektungen werden dann unsere Finanzierungstitel überproportional gewinnen, da deren hohe Ausschüttungen dann noch attraktiver werden im Vergleich mit dem dann gesunkenen Staatsfinanzierungs-Zins.



Strategisch sehen wir auch keinen Rückgang der Öl- und Gasnachfrage. Die Bundesrepublik baut bezeichnenderweise gerade reihenweise neue Gaskraftwerke, die die abgeschalteten Kernkraftwerke und Kohlekraftwerke ersetzen sollen. Wir bleiben daher bei unserer Grundstrategie Finanzierungstitel, die uns langfristige hohe Renditen bieten, bei jedem Rückschlag einzukaufen. Wir werden absehbar demnächst ein Jahr erleben, wo zu den 10% laufender Rendite dann auch noch 20% oder sogar 30% Kursgewinn hinzutreten werden, wenn die Kursverluste, die heute Teile der Zinserträge "auffressen", sich ins Gegenteil verkehren werden. Aktuell ist damit eine Zeit der Aussaat. Die Gewinne werden aber zeitnah folgen.

Carsten Strauß 10.5.2023

© German Asset Managers AG