

Sicherheit macht Gewinn. Das Märchen von der Gerechtigkeit an den Märkten lautet, dass man für das Eingehen von Risiken systematisch höhere Gewinne erwarten können soll. Geh nur richtig in die heissen Trades, und Du wirst reich. Mit solchem Unsinn laufen tausende von Finanzvertrieblern draussen herum. Richtig ist dagegen, dass es eine Zeit gibt, zu der man abgesichert sein muss, weil das Chance-Risiko-Verhältnis schlecht ist (risk-off-Zeit), und eine, wo man eher das Risiko suchen muss (risk-on-Zeit). Wir sind definitiv hinsichtlich risk-off positioniert, und es funktioniert.

Strategie	Mai 2022	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	16.512,38	+ 1,54 %	+485,86%
G.A.M.A.G Vola+Value	11.224,86	+ 0,23 %	+ 33,60%

Mai 2022 war ein Crash-Konsolidierungs-Monat. Normalerweise lautet die Regel Sell in May and go away. Aber nachdem diese nun jeder schon kennt, wird sie zusehend zu: Verkäufe im April, den ich "weiß" ja, dass alle anderen im Mai verkaufen werden. Entsprechend kommt es in den letzten Jahren häufig zum Abverkauf im April, und im Mai wird erst einmal abgewartet, was den die anderen nun so machen. So war es auch in diesem Jahr. Im Vergleich zu den Aktienindizes:

		31.12.2021	31.05.2022	
GAMAG Black+White		16.045,45	16.512,38	+ 2,91%
DAX	40 dt. Aktien	15.884,86	14.388,35	- 9,43%
SP 500	500 US Aktien	4.766,18	4.132,15	-13,31%
NASDAQ 100	100 US Tech-Aktien	16.320,08	12.642,10	-22,54%
ARKK	Spekulative Zukunftstechnologien	94,59	44,09	-53,39%

Beide GAMAG-Strategien haben also per saldo gewonnen, Black+White sogar gute 1,5%, während die gängigen Aktienindizes in dieser Größenordnung abgaben. Mit dem Juni sind wir aktuell schon einen Monat weiter im Marktgeschehen, und die Marktteilnehmer haben ihre Schlüsse gezogen. Es wurde ja im Mai nicht wie erwartet abverkauft, aber die Datenlage verschlechterte sich weiter. Da die Märkte durch die Konsolidierung ihren überverkauften Status abgebaut hatten, kam es dann im Juni zum forcierten Abverkauf, einem massiven weiteren Rückgang der Aktienmärkte.

GAMAG Vola+Value hat sich in diesem Umfeld im Juni weiter gut gehalten, wieder leicht gewonnen. GAMAG Black+White musste durch massive Verkäufe in den Energiemärkten gegen Ende Juni auch Einbußen hinnehmen, aber nur zu einem Bruchteil der Aktienmarktrückgänge.

Der große Setup bleibt:

1. Quasi alles, was wir an Aktienmarktaufwärtsbewegung in den letzten 10 Jahren gesehen haben, war nicht großartigen technologischen oder Produktivitäts-Fortschritten geschuldet, sondern Manipulation der Zinsen durch die Zentralbanken. Wir haben dies oft genug in unseren Reports herausgearbeitet. Es wurden Marktteilnehmern allein durch die FED rund 90 Mrd. USD jeden Monat! neu in die Hand gedrückt, und diese haben damit letztlich irgendwelche Sachwerte, und dies teilweise auch noch auf Kredit, erworben.
2. Nun haben wir steigende Zinsen, und die FED versucht die erworbenen Anleihen wieder in den Markt abzugeben. Es ist also ganz einfach gesagt kein frisches Geld da ausser dem, welches ins System geschleust wurde, und noch nicht angelegt war. In der fairen Welt der 80er Jahre wäre nun die Zukunft ganz einfach: Wenn all das Geld wieder heraus gezogen wird, welches hineingepumpt wurde, dann werden die Aktienmärkte unter den Stand zu Beginn der Manipulation fallen, und zwar deutlich tiefer (20-30%).
3. Mit dieser Prognose gibt es nur zwei Probleme: Der Westen hat (alle Marktteilnehmer zusammen: Staat, Unternehmensschulden, Schulden der privaten Haushalte) einen Gesamtverschuldungsgrad von 300-400%

des Bruttosozialprodukts je Land erreicht. Es sind also Versprechungen in Höhe des 3-4-fachen der Jahreswirtschaftsleistung abgegeben, wobei dies auch wieder das Problem massiv untertreibt. In das BSP fließen etwa Gesundheitsdienstleistungen, also von Arztbesuchen bis Krankenhausaufenthalten bis zur Physio- und Psycho-Therapie ein, [dies nicht mit irrelevanten Rundungsbeträgen, sondern mit z.B. in Höhe von 12,1% des BIP für Deutschland](#). Nun ist es zwar so, dass Sparer, die alt werden, solche Leistungen sogar vermehrt nachfragen, nur ist die Frage, wie ohne Aufwand oder durch Produktivitätssteigerungen anteilig jene 300% an Leistungen (also 15% mehr über 20 Jahre, 30% mehr über 10 Jahre) zusätzlich produziert werden können. Wenn man dann noch vom deutschen Anspruchsdenken ausgeht, wonach solche Leistungen ja gratis aus den Sozialsystemen erbracht werden, ist auch keine Zahlungsbereitschaft/Schuldenverrechnungsbereitschaft gegeben, müssten diese 300% des BSP an Schulden aus den restlichen Anteilen des BIP, also durch zusätzliche Fernseher, Autos, Handys, Reisen, andere Dienstleistungen etc., etc. erbracht werden, und wären es nur durch die Ausklammerung des Gesundheitsbereichs, dann schon eher 340% des BIP in diesen Gütern und Dienstleistungen. Würde man die Wirtschaft durch Zinserhöhung, Schuldentilgung klassisch gesundschrumpfen lassen, würden die bisherigen Konsumenten auf Teile ihres Konsums verzichten müssen. Es wird also wahrscheinlich schon kurzfristig zu neuen Gelddruckeskapaden kommen. Die bisherige Vorgehensweise bestand ja darin eine Inflation über dem Nominalzinssatz zu erzeugen, und dadurch die Schulden real zu reduzieren, damit im Endergebnis gar nicht zu bezahlen, sondern über Inflation verschwinden zu lassen. Über einen Kollaps der Wirtschaft, auch wenn er mit einem Krieg "begründet" wird, lässt sich diese Situation jedenfalls nicht lösen. Als anderes Problem müssen sich aber die Sparer und Arbeitnehmer fragen, warum sie zur Finanzierung/Tilgung der Altschulden auf Teile ihres Einkommens verzichten sollen. Auf seitens der Arbeitnehmer kommt es deshalb aktuell schon zu massiven Lohnforderungen, die dadurch die Lohn-Preis-Spirale in Gang gesetzt haben. Ob es also zu einem massiven weiteren Kursrückgang, oder zu einer inflationären Erholung kommen wird, ist unklar. Beide Szenarien sind möglich je nachdem, wann die Zentralbanken wieder zum Gegensteuern gezwungen werden.

4. Man muss klar zwischen realen und nominalen Effekten unterscheiden. In einer 100%-Inflations-Welt sind 50% nominale Gewinnsteigerung 25% realer Gewinnrückgang (100% nominale Gewinnsteigerung wäre keine reale Steigerung). Nur wird auf diesen realen Rückgang eben kein 25%iger Aktienkursrückgang erfolgen wie in einer 0%-Welt, sondern ceteris paribus ein 50%iger Kursanstieg. Gegenüber dem für einen Werterhalt nötigen 100%igen Anstieg ergibt sich so dann real doch der - 25%-Effekt. Nur spürt man diesen in einem Weichwährungs-Umfeld nicht, was dieses so gefährlich macht. Die Menschen werden ärmer, nur spüren sie dies nicht auf dem Papier, wo sie "reicher" werden. Deshalb steigt auch etwa die türkische oder argentinische Börse laufend, aber eben nur nominal! Insofern ist es gefährlich auf eine DAX-Crash zu setzen. Die wirtschaftliche Entwicklung ist eine Katastrophe (mehr dazu im nächsten Report). Nur wird der eigentlich dies repräsentierende nominale! Crash nicht erfolgen, weil die nominalen Gewinne nicht so stark zusammenbrechen werden, wie in einer 0%-Welt, beziehungsweise per saldo gar nicht.
5. Was heist das für die Märkte? Hektische unprognostizierbare Schwankungen. Aber den totalen Kollaps wie 1929-32 werden wir eher nicht sehen, denn dieser setzt solide Währungen voraus. In demokratischen Gesellschaften, gerade weil ja das Geld drucken 2008, 2020 doch eigentlich viele Probleme vermeindlich gelöst hat, wird mindestens noch einmal der Geldhahn aufgedreht werden. Denn es war ja bisher zwar unangenehm, dass die Preise gestiegen sind, aber Depression ist schlimmer, und aktuell sinken ja viele Rohstoffpreise schon wieder. Mit derselben Begründung wurde übrigens 2019 die leichte Geldverknappung, die in 2018 begonnen hatte, sofort wieder aufgehoben, und dann unter den Covid-Maßnahmen sogar ins Gegenteil verkehrt.
6. Einige Marktteilnehmer spekulieren schon offen auf eine Wiederaufnahme des Gelddruckens im August. Die Konsequenz wäre eine neue Schein-Hausse. Und auch wenn man auf das Geld drucken verzichtet, und den besonders Benachteiligten direkte Krisen-Schecks zahlt, wirkt dies mangels Gegenleistung aber Zusatznachfrage inflationär. Nur bekommen "die Reichen" dann diesmal kein Geld um selbst auch noch an der Börse zu zocken. Aber über das nominale Gewinnwachstum werden Unternehmen mit Übernachfrage und hohen Margen gute Kursentwicklungen aufzeigen.

GAMAG Black+White

Dazu gehören Rohstofftitel. Und hier ist der nächste Fehler. Viele Analysten unterstellen mangels Nachfrage zurückgehende Rohstoffpreise, schlechte Kursentwicklung dieser Titel. Die Kriegsproduktion und Krisenschecks wirken aber nachfragetreibend! Wir sehen eine Restrukturierung der Wirtschaft. Das letzte Jahrzehnt war eines des Vertriebs. Es gab Produkte im Überfluss. Jetzt gibt es zerbrochene Lieferketten, Produktionsprobleme. Die Margen für den Vertrieb werden daher sinken (und damit jene der stark gewachsenen Internet-Multis), und jene der Produktionsmultis werden steigen. Value über Growth, dieses Thema wird noch einige Jahre laufen. Unsere Energiepositionen waren der Outperformer in 2022 und wir sehen trotz der aktuellen Rückschläge gerade keinen Grund diese zu verkaufen. Wir hatten über Options-Call-Verkäufe in vielen Titeln uns die Kurse gedeckelt im Gegenzug gegen sichere Zusatzzahlungen in Höhe fatter Optionsprämien. Rohstofftitel zahlen auch im Gegensatz zur Vergangenheit mit die höchsten Dividenden unter allen Aktien. Wir erzielen im Ölsegment Ausschüttungsrenditen von über 10%. Zusätzlich erzielen wir die Optionseinnahmen. Auf 3 Jahre etwa muss daher schon ein Kursverfall von über 60% einsetzen, damit wir mit dem Gesamtengagement in den Verlust kommen. Umgekehrt heißt dies, auch wenn sich kursmäßig nichts tut, werden wir 60% an Dividenden und Optionserlösen und mehr erhalten, also 20% p.a. an Rendite. Dies ist uns das Halterisiko wert. Unsere Strategie ist eine der wenigen Möglichkeiten, wo man noch Kapital erhalten und nach Inflation sogar kalkulierbar vermehren kann. Für jegliche zins-basierte Strategien ist es dagegen viel zu früh, insbesondere für Distressed. Wir müssen erst einmal sehen, wie sich die Wirtschaft neu sortiert, und wer es alles nicht überlebt. Wenn der Nebel des Krieges sich lüftet, kann man vielleicht angeschlagenen Unternehmen unter die Arme greifen.

GAMAG Vola+Value

Vola+Value geht antizyklisch gegen massive kurzfristige Trends gegenläufige Optionspositionen ein. Im Mai konnten wir damit trotz Aktienmarkttrückgängen positiv performen. Im Juni werden wir ein ähnliches Ergebnis sehen, trotz 10% Aktienmarktverlust. Gerade bei den Technologie-Werten ist die erste große Abverkaufswelle beendet. Wir sind jetzt im Auge des Sturms. Kaum Netto-Kursveränderungen. Jetzt müssen erst einmal die nächsten Quartalergebnisse kommen, und diese werden dann etwaig noch einmal einen Abverkauf auslösen. Bis dahin kann man aber Optionsprämien kassieren.

Zusammenfassung:

Wir sind jetzt endgültig in einer Kriegswirtschaft und das heißt viele werden verlieren. Unsere Strategien bieten die Möglichkeit trotz Aktienmarktverlusten und Inflation zu gewinnen.

Rohstoffaktien werden in der zu erwartenden Rezession, die kriegsbetrieben sowieso nicht stark ausfallen kann, der überraschende Gewinner sein. Abgesicherte Rohstoffaktien versprechen gute Gewinne.

Optionsschreibestrategien, wie sie Vola+Value umsetzt, sind die andere Möglichkeit, billiger als der Markt kaufen, dann in der Reaktion teurer verkaufen, wobei die Ausschläge über Optionen gedämpft werden.

Das Vermögen europäischer Investoren bleibt durch Inflation und ein noch nie dagewesenes Niveau an politischer Inkompetenz und Korruption bedroht.

Aktuell sind wir im Auge des Sturms. Die ersten massiven Abverkäufe sind erfolgt. Wer zu viel Leverage hatte, wurde in den Bewegungen der letzten Monate zwangsliquidiert. Damit haben wir die Hälfte des Abwärtstrends durchschritten. Abgesichert sein wegen der nächsten Hälfte bleibt aber ein Muss.

Schützen Sie Ihr Vermögen gegen die kriegsverstärkte Inflation und massive Schwankungen.