

Panik vor der zweiten Corona-Welle bei noch Unkenntnis, ob und wann Impfstoffe zur Verfügung stehen würden, war der wesentliche Preistreiber, vielleicht sollte man besser sagen Preisdrücker, des Oktober 2020. Hier zeigte sich die Überlegenheit der GAMAG-Strategien: Minimale Vermögensverluste bei den GAMAG-Strategien gegenüber zweitstelligem Indexverlusten. Nach Gewinnen in den ersten Tagen bis auf über 13100 Punkte verlor etwa der DAX auf Monatsbasis (Ende Oktober gegen Ende September) betrachtet schlußendlich von 12760,73 auf 11556,48 Punkte, ein Monatsverlust von immer noch 9,45%.

Strategie	Oktober 2020	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	14.030,31	- 1,28%	+397,80%
G.A.M.A.G Vola+Value	11.532,81	- 0,61%	+ 37,26%

All dies ist wie im letzten Report schon angerissen Vergangenheit. Inzwischen gibt es mehrere zugelassene Impfstoffe. Das Ergebnis war eine eindrucksvolle Rallye im November, in der alle Verluste wieder aufgeholt wurden. In dieser gewannen die GAMAG.-Strategien massiv hinzu. Auch dies ist jedoch schon wieder Vergangenheit, die Existenz von Impfstoffen eingepreist. Jetzt sind wir in Phase 3, der Aufräumphase nach dem Desaster.

Die Mehrheit der Investoren denkt mit den Impfstoffen seien alle Probleme gelöst. Mitnichten. Corona war wirtschaftlich ein Brandbeschleuniger, aber nicht das wirkliche Problem, beziehungsweise gar die Summe der wirklichen Probleme.

Betrachten wir dazu als Einstieg die nächstliegenden Auswirkungen: Auf Ebene der Bundesrepublik mehr als tausend Milliarden Euro an Staatsgeschenken, denen keine Gegenleistung gegenüber gestanden hat, bzw. gegenüber steht. Statt +50 Mrd. Überschuss/Schuldentilgung wie geplant für 2020 wurden mit Nachtragshaushalten schon im ersten Halbjahr 2020 neue Schulden von rund 170 Mrd. Euro aufgenommen, stieg die Staatsverschuldung von unter 60% des Bruttosozialprodukts auf rund 76% per Ende H1. Aktuell sind wir im zweiten Lockdown, und es wird weitere mehr als hundert Mrd. Euro kosten. Dazu kommt die Haftung für die 750 Mrd. Euro für den Wiederaufbaufonds der EZB. Alles kein Problem, wenn irgendetwas von diesen Zahlungen produktiv gewesen wäre, irgendeines der vielen Probleme wie Klima, Plastik, Weltarmut, Überalterung, notwendiger Wirtschaftsumbau etc. gelindert, oder gar einer Lösung zugeführt, hätte. Aber genau dies ist eben nicht der Fall. Es ist wieder einmal die berühmte Dose noch ein paar Meter die Straße hinuntergekickt worden.

Der einzig positive Effekt war die Konfrontation breiterer Schichten mit der Digitalisierung, indem etwas, was wir bei GAMAG seit mehr als einem Jahrzehnt betreiben, ein starker Homeoffice-Anteil, jetzt plötzlich in der gesamten Wirtschaft als ja tatsächlich möglich – und vielleicht sogar anderen Formen der Arbeitsorganisation überlegen ? - erlebt wurde. Nur erfolgte dies eben nicht in der wünschenswerten dosierten Form einzelner Testwochen und dann laufendem kostenoptimalen Umbau der Wirtschaft, sondern etwa als Online-Kaufzwang-Crashkurs, Home-Schooling-In-Out etc. ohne langfristiges Konzept oder Ziel, mit all den negativen Auswirkungen, die dies aktuell auf etwa den Einzelhandel hat. Dass dem Einzelhandel im ersten Lockdown das Ostergeschäft weggebrochen ist, war nicht das extreme Problem. Eine Ausnahme bildeten die Bekleidungsvermarkter, die auf ihrer Sommerkollektion sitzen geblieben sind, was dort zu den ersten Konkursen führte. Aber das Weihnachtsgeschäft macht nun einmal das Gros des Verdienstes für den gesamten Einzelhandel, aber daneben auch für Restaurants und sogar Friseure etc. aus. Wir werden daher massenweise Pleiten sehen, oder es muss noch viel, viel mehr Staats-Geld in die Hand genommen werden.

Und hier liegt das erste große Problem: Die Euphorie, mit der Börsianer heute die Wirtschaft betrachten, erinnert stark an das Blühende-Landschaften-Geschwafel von 1989. Wir haben faktisch jetzt so etwas wie ein leistungsloses Grundeinkommen für sehr viele eingeführt. Viele, viele Menschen erhielten Money for nothing, waren dadurch ruhig gestellt. Nur gibt es dies bekanntlich nicht, leistungsloses stabiles Geld. Das Ergebnis sehen Sie schon an den steigenden Lebensmittelpreisen. Sie sehen es an den steigenden Preisen für Vermögenswerte. So notwendig wie langfristig wirtschaftlicher Wandel ist: Der gefeuerte Pilot ist nun einmal kein Webdesigner. Die Boutique-Besitzerin,

die jetzt in den Konkurs getrieben wurde, ist für möglicherweise den Rest ihres Lebens erledigt. Die Schnelligkeit, die mangelnden Anpassungsmöglichkeiten, werden uns einen Berg schwer, nur mit hohen Umschulungskosten wieder einsetzbarer Menschen mit starken Schicksalsschlägen hinterlassen. Die Ungleichheit und damit die gesellschaftliche Unzufriedenheit steigt. All diese durch staatliche Maßnahmen belasteten Menschen können eines natürlich auch nicht, den Schuldenberg abarbeiten, der hier erzeugt wurde. Und damit wurde wohl offensichtlich mit dem Impfstoff nicht die alleinige Frage beantwortet, sondern kommen viele weitere auf uns zu, die man zu einer großen Frage zusammenfassen kann: Wie sieht eigentlich das aus, was da entsteht, die neue Wirtschaft? Was machen wir mit Innenstädten, die veröden, weil jetzt die Einzelhändler massiv in Konkurs gehen? Oder sponsern wir alles? Und wer bezahlt das dann noch zusätzlich? Kommt der Süden Europas nach diesem zweiten Schlag nach der Finanzkrise noch einmal hoch, oder setzen sich destruktive Tendenzen weiter durch? Alles sehr unangenehme Fragen, die teilweise, teils etwas anders, vor Corona schon existierten, nur jetzt eben alle noch massiver auf den Plan treten.

Die aktuelle Börseneuphorie ist damit gefährliche Traumtänzeri. Ja, die digitale Wirtschaft wird breiteren Einsatz in der Zukunft haben. Nur benötigt Digitalisierung eine reale Welt, über die sie Informationen liefert, und hat nur dann einen Wert: Wozu brauche ich GOOGLE Maps, wenn ich nicht verreisen darf? Durch Informationsverarbeitung wird weder Hopfen noch Malz angebaut, noch zu Bier verbraut, noch in Flaschen oder Dosen abgefüllt, noch zum Getränkemarkt oder ins Restaurant transportiert, noch ersetzt Informationsverarbeitung viele andere Unternehmen. Bei GOOGLE arbeiten außerdem lächerliche 120000 Menschen weltweit, lächerlich im Verhältnis zu den 12 Mio Deutschen, die im Einzelhandel und in Hotel und Gastronomie arbeiten. Diese entlassenen Menschen sollen in der neuen digitalen Welt eine Zukunft finden??

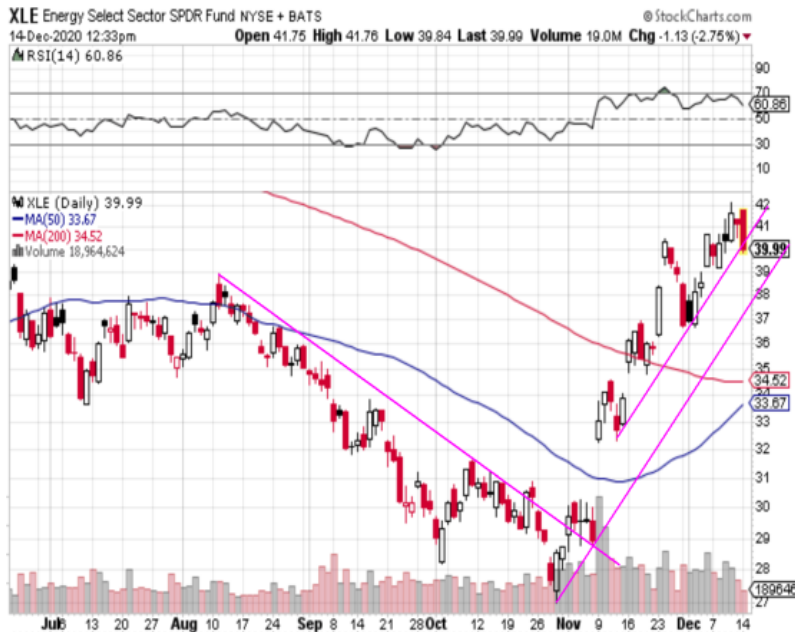


Viele der Storys, die ich heute zu aktuell heissgeliebten Unternehmen wie ZOOM höre, erinnern mich leider daneben viel zu sehr an absurde Stories der Vergangenheit. 2012/13 etwa den Hype um 3D-Druck. Jeder würde zukünftig einen 3D-Drucker im Keller haben, und alles nur noch drucken lassen. Nun, nichts davon hat sich realisiert, und entsprechend ist der 3D-Druckerhersteller DDD eben wieder auf dem Boden der Tatsachen angelangt, wie übrigens seine

Wettbewerber wie Stratasys etc. Von 9 auf 100 und zurück. Solche Verläufe sollte jeder im Hinterkopf haben, der aktuell in Technologie „investiert“.

Ich habe es oft genug beschrieben: ZOOM hat aktuell ein KGV von 450. Wer diese Aktien kauft, wird ohne Gewinnsteigerung also ziemlich genau bis zum Jahr 2470 warten müssen, bevor er durch aufgelaufene Gewinne den Kaufpreis zurückerhält. Wenn sich die Gewinne verzehnfachen sollten immer noch bis zum Jahr 2070. Ich habe oft genug die Amazon-Bewertung kritisiert. Der Prime-Day brachte im Amazon-Eigenumsatz weniger als im Vorjahr (nur durch Fremdvermarkter auf der Plattform wurde ein neuer Umsatzrekord aufgestellt) und dies im idealen Online-Jahr! Die Cloudzuwächse blieben mit 28% Steigerung gegen Vorjahr unterhalb der 30%-Schwelle, was mir ein 30er oder 40er KGV wert wäre. Aber Amazon wird mit einem KGV von 100 bewertet. Hier zeigt sich die weiter bestehende Irrationalität. -50% in der Technologie sind damit problemlos möglich in den nächsten Jahren. Das muss jeder wissen, der hier investiert. Ohne Absicherungsstrategie finanziell lebensgefährlich!

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



Wir bleiben daher bei unseren abgesicherten Strategien. Die erste Stufe der Energie-Erholungs-Rakete ist gezündet. Hoffentlich bekommen wir jetzt noch einen kleinen Rücksetzer, um massiver einsteigen zu können. Der gesamte Öl- und Gassektor bleibt das exzellente Value-Investment par excellence. Er ist der einzige Sektor, wo Wirtschaftsgüter heute noch unter Wiederherstellungskosten gehandelt werden. Und auch noch Durchhaltrenditen von 8-10% verdient werden.

Dasselbe gilt auch für einige ausgewählte Immobilien. Weitere Sachwerte: Wir diversifizieren aktuell in Richtung der Lithium-Produzenten (für die Batterieproduktion) und Wasserstoff-Produzenten und andere Titel, die

für den Aufbau der neuen Energieinfrastruktur verantwortlich zeichnen. Unser Plan für 2021 für Energie und Sachwerte hat bisher funktioniert. Er wird dies weiter tun. Virtuelle Titel sind at risk.

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

In Vola+Value haben unsere Ansätze, mit denen wir abgesichert an den aberwitzigen Schwankungen der Technologiewerte verdienen, gut funktioniert. Auch hier werden wir in den nächsten Monaten weiter gut verdienen.

Zusammenfassung:

- 1) November 2020 sah den Beginn der Rotation aus den Stay-at-Home-Aktien hin zu den Corona-Geschädigten. Dies wird die große Story des Jahres 2021 sein, die Wiederbelebung und Umstrukturierung der Old Economy. Wie reparieren wir die reale Welt und wer gewinnt daran? Mit diesem Satz haben wir diese Aufgabe schon im letzten Report beschrieben.
- 2) Der Kampf um die neue Welt ist eröffnet. Die Technologie-Werte beginnen ihn mit historischen Höchstbewertungen. Viele Old-Economy-Titel zu Spottpreisen. Wir sehen daher unter Value-Gesichtspunkten die letztere Gruppe als Gewinner für 2021.
- 3) Viel von den „Bewertungen“ im Technologie-Bereich ist nichts als heiße Luft, die Illusion zukünftig würde einmal ganz, ganz viel verdient werden. Mit Growth-at-reasonable-price, Wachstum zu vernünftigen Bewertungen hat dies alles nichts zu tun, sondern mit disziplinlosem Aufspringen auf den nächsten Hype.
- 4) Die erste Stufe der Erholungs-Rallye in der Old Economy ist gelaufen. Abgesichert an der zweiten zu verdienen, ist unserer Meinung nach der richtige Weg für 2021.