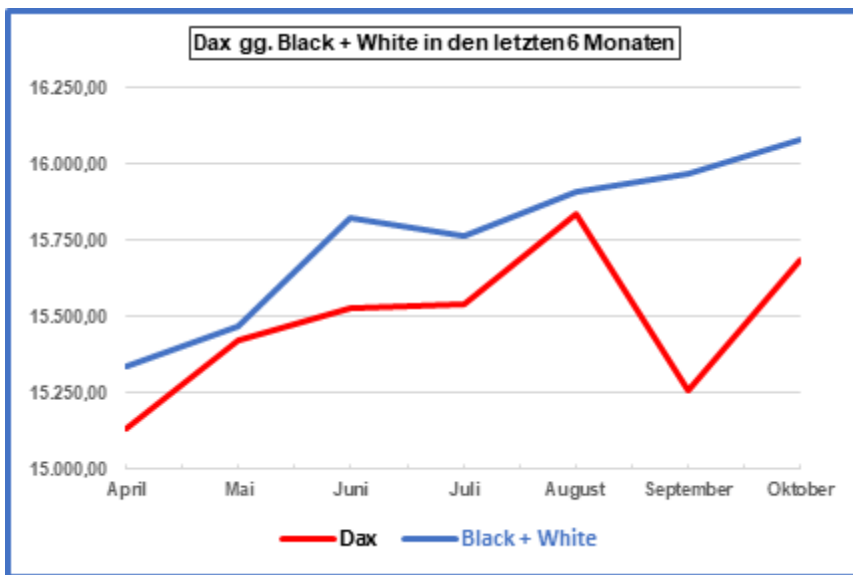


September 2021 sah eine deutlichere Aktienmarktkorrektur (DAX 15835 auf 15260 = - 3,64% Monatsende August gegen September) Der Die GAMAG-Strategien zeigten hier ihren Wert, voller Werterhalt bei fallenden Aktienindizes. Bei Black+White wurden trotzdem + 0,35% verdient und auch bei Vola+Value verbleib es nur bei einem Klienverlust von - 0,33% womit ein 50:50 Portfolio der GAMAG-Strategien sogar noch eine schwarze Null erzielte.

Strategie	September 2021	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	15.968,90	+ 0,35%	+466,58%
G.A.M.A.G Vola+Value	11.962,92	- 0,33%	+ 42,38%



Über die letzten 6 Monate ergibt sich ebenfalls eine bessere Rendite bei gleichzeitig geringerem Risiko als ein DAX-Investment. Der Absolute-Return-Ansatz von GAMAG Black+White zeigt damit seine Vorteilhaftigkeit in unsicheren Börsenzeiten.

Dies wird vermehrt auch in Zukunft der Fall sein. Viele Eckdaten dazu wurden in den letzte Tagen gesetzt. Kaum etwas von den Kursgewinnen bei den Aktuenindizes der letzten 10 Jahre hatte mit dem zu tun, was eigentlich Grund für Aktienkurssteigerungen sein sollte, eine Verbesserung der wirtschaftlichen Lage. Fast alles hatte

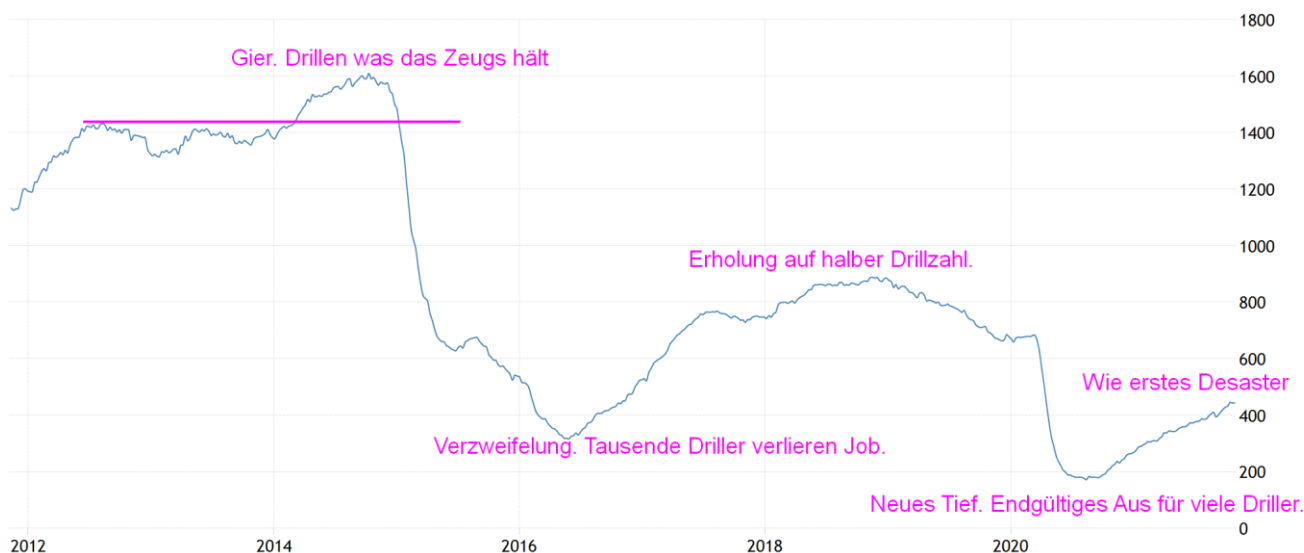
dagegen einen einzigen Grund: Zu viel Geld zu Nullzinsen, welches eine Anlage suchte, und die Aktienkurse immer weiter in die Höhe trieb. Dies alles angetrieben durch das größte Anleihenkaufprogramm der Weltgeschichte, 120 Mrd. zusätzlicher Anleiheaufkäufe durch die US-Zentralbank jeden Monat. Damit ist jetzt Schluss. Gemäß gestrigen Beschlusses der FED sind es schon im November „nur“ noch 105 Mrd. Dollar, im Dezember 90 Mrd. Dollar und bis Juni 2022 wird gar kein neues Geld mehr „gedruckt“, präziser Marktteilnehmern Bargeld für ihre Anleihen in die Hand gedrückt ohne Rücknahmeverpflichtung. Der Bürger ist sich typisch des normalen Ablaufs der Beziehung zwischen den Geschäftsbanken und der Zentralbank nicht bewusst. Normalerweise können sich Banken nur Geld von der Zentralbank gegen Sicherheit leihen, verkaufen zwar auch dazu Anleihen an diese, haben aber die Rücknahmeverpflichtung nach typisch einigen Wochen oder Monaten. Das ist das sogenannte Swap-Geschäft. Das Zinsänderungsrisiko bleibt bei diesem Ablauf bei der Bank. Wenn diese also eine 10-jährige Staatsanleihe kauft, und dann sich dagegen kurzfristiges Geld von der Zentralbank leiht, die Anleihe an die Zentralbank verkauft, erfolgt dies mit einer Rücknahmeverpflichtung, muss sie am Ende die Anleihe wieder zurücknehmen (gegen Rückzahlung des Kreditbetrages zzgl. Kursfristzins), wird wieder Eigentümerin der damit quasi nur verpfändeten Anleihen. Wenn deren Marktzins sich zwischenzeitlich (während der Leihezeit) erhöht hat, erleidet die Bank einen Kursverlust, trägt damit also während der gesamten Zeit das Zinsänderungsrisiko der Vermögensgegenstände (Staatsanleihen, Hypotheken), die sie als Sicherheit hinterlegt hat.

Ganz anders in den letzten Jahren. Banken erwarben Anleihen vom Staat zu Zins-Konditionen, die sie in einem nicht manipulierten Markt nie erworben hätten (nämlich mit negativen Realzinsen) aus dem einen und einzigen Grund, dass sie wussten, dass sie diese an die Zentralbank mit Gewinn bei derem nächsten Ankaufstermin weiterreichen konnten, deren Dauerkäufe die Zinsen schon niedrig halten würden, sie einen garantierten Kursgewinn trotz absurd niedriger Zinsen so erzielen würden. Nun damit ist jetzt Schluß. Und damit wird nun die Frage sein: Wo geht der Zins hin, wenn wieder die Marktkräfte regieren? Die damit in Zusammenhang stehende zweite Frage ist die nach den Preisen, der

Inflation. Während der Corona-Zeit wurde viel zu viel Geld gespart. Dieses sucht aktuell bereits nach Konsum-Möglichkeiten, kann diese nur teilweise nicht finden aufgrund der sogenannten Bottle-Necks, also Flaschenhalse, dem Fehlen bestimmter Güter, von elektronischen Chips bis hin zu Rohstoffen. Momentan geistert ein Märchen dazu durch die Medien, wonach, nachdem alle Lieferketten wieder hergestellt seien, die Preise wieder fallen würden. Mitnichten! Erst nachdem die Lieferketten wieder hergestellt sind, kann überhaupt der Absatz wieder in Schwung kommen. Momentan können viele Unternehmen nicht das verkaufen, was sie verkaufen könnten, wenn sie die Vorprodukte hätten. Aber viele Unternehmen haben noch finanzielle Rückschläge aus der Corona-Zeit zu verkraften, müssen gleichzeitig trotz niedrigerer Absatzmengen mangels Vorprodukten ihre Fixkosten decken. Es finden also Abschlüsse schon zu gestiegenen Preisen statt, aber es sind solche bei denen die Verbraucher, die irgendetwas ganz dringend brauchen auch zu höheren Preisen zuschlagen, und gleichzeitig die Unternehmen, da sie nicht sicher sind, ob die Verbraucher bei Preiserhöhungen nicht streiken noch vorsichtig die Preise erhöhen. Im typischen Ergebnis etwa beim Autokauf heisst das, dass die Rabatte gestrichen werden, aber die Listenpreise werden (noch) nicht erhöht. Das Gros der Verbraucher denkt noch, es würde ja wieder billiger werden, kauft nicht. Es kommt zur aufgeschobenen Nachfrage. Was ist aber jetzt, wenn die Vorproduzenten feststellen, dass ihnen auch zu den gestiegenen Preisen alles abgenommen wird? Sie werden dann keinen Grund sehen die Preise wieder zu senken. Und werden sie dies?



Nun im Lithium-Markt wohl offensichtlich nicht. Vorstehender Chart zeigt den Preis für eine Tonne Lithium in chinesischen Yuan. Bekanntlich kostete 1 Dollar zwischen 2018 und 2021 zwischen 6,3 und 7 Yuan, aktuell ziemlich exakt dasselbe wie 2018. Grob kann man die obige Skala also durch 6,5 teilen, und erhält den Dollar-Preis, also aktuell 27000-28000 Dollar die Tonne, ca. 25000 Euro/to, damit ca. 25 Euro/Kilo. Allein die Kosten für jene 7 kg, die eine durchschnittliche E-Auto-Batterie (Tesla Modell 3) benötigt, sind damit von 35 Euro auf 175 Euro gestiegen. Und da eben nichts an Zusatzkapazität die letzten zwei Jahre



SOURCE: TRADINGECONOMICS.COM | BAKER HUGHES COMPANY

aggressiv entwickelt worden ist, wird dieser Preis nicht schnell wieder fallen. Einige Kommentatoren sprechen in diesem Zusammenhang gerade was die Ölbohraktivität betrifft, für die letztlich eine ähnliche Dynamik wie für Lithium galt, von Disziplin, was völliger Unsinn ist. Es liegt bei vielen Rohstoffen kein Wille vor, etwas, was man tun könnte, nicht zu tun, nämlich aus Vorsicht nicht zu explorieren, sondern die Arbeiter sind entlassen, die Firmen reihenweise in Konkurs, die Maschinen verrottet oder verschrottet. Es kann momentan gar niemand die Entscheidung treffen in den

USA mal eben 1000 Bohrtürme zusätzlich an die Arbeit zu setzen, zu bohren wie 2014. Und es braucht auch mehrere Jahre eine nennenswerte Lithium-Produktion aufzubauen. Daher wird die große „Überraschung“ – für uns nicht, aber für viele andere – für 2022 sein, dass die Preise nicht zurückkommen werden.

## GAMAG Black+White

Der künstlich niedrige Zins, völlig absurd angesichts der massiven Probleme, der massiven Risiken, damit die völlige wirtschaftliche Fehlsteuerung der Welt über mehr als ein Jahrzehnt, werden jetzt zu einer Hochpreisphase führen. Die Pump- und Illusions-Projekte, die in den letzten Jahren die Börsenkursgewinne produzierten, werden nun die Verluste produzieren, und die mehr inflationsgetriebenen Unternehmen, die Old Economy werden die Gewinner sein. Wir hatten diesen Denkwechsel schon ansatzweise ein bisschen zur Jahresmitte. Inzwischen kommt es schon wieder zur Gegenbewegung, wieder rein in Tech und raus aus Sachwerten, weil das ja alles übertrieben war.

Wir sehen dies nicht so. Das Geld ist da. Viele Leute haben dafür noch nicht einmal arbeiten müssen, sondern gepuzzelt. Noch hält die Erwartung, dass es ja demnächst wieder billiger wird, Käufer zurück. Wenn sich diese Erwartung dreht, und die Leute sich an € 1,80 fürs Tanken gewöhnt haben, dann geht es erst richtig los. Wer angesichts eines auf 12 Euro steigenden Mindestlohns von Nachfrage ausfällen ausgeht, kann offensichtlich nicht rechnen. Die Reichen haben sowieso das Geld und die Armen bekommen es jetzt auch noch. Das Ergebnis? Inflation!

Wir sind gut darauf vorbereitet. Abgesicherte Rohstoffpositionen sind daher weiter ein zentraler Baustein unserer Strategien.

## GAMAG Vola+Value

Es kam nicht zu dem größeren Volatilitätsanstieg, den wir gerne gesehen hätten, sondern zu schwer kalkulierbaren Bewegungen. Insofern wurde nur eine Null-Rendite erzielt. Aber damit liegt auch Vola+Value voll im Plan. Wir warten auf die schärferen Verwerfungen. Wenn es nicht mehr risikoloses Geld gibt, werden viele Junghändler lernen müssen, wozu Märkte fähig sind. Und dann werden wir auch wieder massiv steigende Volatilitäten sehen.

## Zusammenfassung:

Die Lage an den Börsen ist durch illusionäre Trendfolge bestimmt. Renditechance und Risiko stimmen weiter gar nicht, schon gar nicht, wenn man die massiven möglichen Verwerfungen als Folge von Zinssteigerungen einkalkuliert. Nach ersten Anflügen von Realismus sind die Anleger zu einem weiter so zurückgegangen. Noch einmal 20% zusätzlich bei Tech-Werten. Nun ja, so funktioniert eben eine Blase. Die Frage ist, wann die ersten größeren Spieler Geld brauchen, und keines mehr bekommen. 1989 hatten die japanischen Immobilienspekulanten die Preise für Wolkenkratzer in Tokio derart hochgetrieben, dass man für das Gelände des Kaiserpalastes (bebaut natürlich) halb Kalifornien hätte kaufen können. Wenn man jemand gefunden hätte, der die Wolkenkratzer zu diesen Preisen abkaufte. Zaitech hieß das Geheimnis, eine Absprache zwischen Investoren, dass niemand unter dem Quadratmeterpreis der letzten Transaktion kauft. Dies ging solange gut, bis ein Investor Geld benötigte, und niemanden mehr zu diesen Bedingungen fand. Dem ersten Notverkauf folgten weitere. -85% Immobilienwertverlust war die Bilanz nach 4 Jahren. Bekommen wir an den westlichen Börsen jetzt den Zaitech-Moment? Wir sind darauf vorbereitet, und werden daran verdienen.