

Im Mai 2024 wurde mit einem nochmaligem Hochlaufen der Kurse das bisherige Börsen-Hoch vom März leicht herausgenommen, bevor gegen Monatsende die Kurse dann wieder auf das alte Hoch zurückfielen. Die GAMAG-Strategien, die trotz der deutlichen Börsen-Verluste vom April hinzugewonnen hatten, konnten auch im Mai wieder stärker zulegen, was den „Allwetter-Charakter“ dieser zeigt: Ziel alternativer Investmentstrategien ist es in steigenden, fallenden, und seitwärts laufenden Märkten zu performen, nicht nur wenn die Börsenkurse steigen.

Strategie	Mai 2024	% gg.Vormonat	% seit Handelsstart
G.A.M.A.G Black+White	18.503,23	+ 1,16 %	+ 556,49 %
G.A.M.A.G Vola+Value	11.480,50	+ 0,97%	+ 36,64 %

Handelsstrategisch betrachtet bleiben wir in der Ausbildung eines Börsentops. Die Rahmendaten sind und bleiben dieselben wie schon in den Vormonaten: Wir haben in den letzten Jahren einen deutlichen Zinsanstieg gesehen. Wir hatten durch die Nullzinsen überhöhte Aktienkurse. Wir haben einen begrenzten Kurs-Rückgang in 2022 gesehen, dem in 2023 schon wieder eine deutliche Erholung folgte. Aktuell in 2024 wird versucht dies mit ökonomisch immer absurderen Geschichtchen zur künstlichen Intelligenz vermeintlich zu unterfüttern. Wir sind mit einer extrem marktengen Börsenrally konfrontiert, die sich auf ganz ganz wenige Aktien konzentriert. Das deutliche Plus des S+P 500 in 2024 ist nicht auf positive Kursentwicklungen bei den 500 Aktien, die den Index bilden, zurückzuführen, und auch nicht, was durchaus normal wäre, auf 200 bis 300 sich positiver als Indexdurchschnitt entwickelnder Aktien, sondern auf 5 bis 10 Aktien, die mehrere 100% gewonnen haben, und das Gros der Aktien (490+) hat bestenfalls das Kursniveau gehalten, oder liegt sogar gegen Jahresanfang im Minus.

Dies ist denn auch das Problem hinsichtlich der Begründetheit dieser fingiert schönen neuen Welt: Betrachtet man nämlich die Rest-Wirtschaft unter Anlagegesichtspunkten, dann müsste man mangels Performance 90% + aller Aktien verkaufen. Wenn dies alle täten, und die Kurse jener 490+ Aktien gen null fielen, müsste man all jene Aktien durch Verkauf der Vermögenswerte auszahlen, und nur noch in KI-Aktien investieren. Nur kommen KI-Aktien, sei es nun als Softwareanbieter oder als Computerchip-Produzenten ausschließlich aus dem Bereich der Informationsverarbeitung im weitesten Sinne, also des quartären Sektors. Der einzige wirtschaftliche Sinn des quartären Sektors besteht darin die Vorgänge der anderen drei Sektoren (primär: Agrar- und Grundstofferzeugung/Bergbau; sekundär: Industrie; tertiär: Dienstleistungen) zu optimieren durch bessere Informationsverarbeitung. Wenn aber der Rest der Wirtschaft abgewickelt ist, nicht mehr existiert, was ist denn bitteschön der Sinn solcher Informationsverarbeitung? Um es einmal plakativ anders auszudrücken: Google Maps hat vereinfacht ausgedrückt nur dann einen Wert, wenn der Nutzer auch reisen will/kann. Wenn sich der Nutzer weder bewegen kann noch will, ist der Wert von Informationen über mögliche Bewegungen 0, und entsprechend auch der Wert von Aktien-Gesellschaften, die sich mit solchen Informationsverarbeitungs-Leistungen beschäftigen. In den aktuellen Bewertungen vieler KI-Gesellschaften ist, wie schon zur Zeit der Tech-Blase um das Jahr 2000 herum, eine Gewinnentwicklung eingepreist, die es so nicht geben wird. Wir kennen dabei die Prognosen, dass gerade im Dienstleistungsbereich viele Verwaltungstätigkeiten durch KI wegfallen sollen. Zunächst einmal wird es wie beim autonomen Fahren oder bei Flugtaxis die Frage sein, wie schnell sich das regulatorische/rechtliche Umfeld entwickeln wird, gerade was Haftungsfragen betrifft. Es wird spannend werden zu sehen, wenn die ersten tödlichen Unfälle durch selbstfahrende Autos gerichtlich entschieden werden. Und wie sieht es aus, wenn die KI selber die Rechtsprechung übernimmt? Die interessantere Frage ist aber, wenn diese ganzen Menschen, und Schätzungen laufen bis auf ein Drittel der Arbeitsbevölkerung hinaus, ihre Jobs verlieren, was passiert mit der Kaufkraft? Wer soll dann die Produkte schließlich noch kaufen und von welchem Arbeitseinkommen sollen die Gewinne kommen, um die KI-Anwendungen und deren Implementierungen zu bezahlen?

Ich gebe gerne zu dass ich ähnliche Überlegungen auch schon während der Dotcom-Blase hatte, und meine Schätzung hinsichtlich der technologischen Implementierung, gerade was den zeitlichen Aspekt betrifft, zu konservativ war, dies aber nicht weil ich mich verschätzt hatte, sondern weil in eine Kombination aus Größenwahn/Großmannssucht Investitionen getätigt wurden gerade von den Telekommunikationsunternehmen, die ein vernunftbegabter Unternehmer nicht getätigt hätte, was bekanntermaßen zu gigantischen Jahresverlusten zu Beginn des neuen

Jahrtausends führte, weswegen etwa der Kurs der Telekom Aktie von knapp 100 in 2000 auf unter 10 2003 kollabierte, weil sich die getätigten Investitionen schlicht nicht rechneten. Der rasante Ausbau des Internets, die Tatsache, dass wir heute weltweit für bestenfalls kleines Entgelt Videos und Filme streamen können, was einer sehr leistungsfähige Kommunikationsinfrastruktur voraussetzt, die große Datenmengen durchleiten kann, setzte eine gigantische Massenproduktion voraus, die über die Skaleneffekte den Preis jedes Routers etc. so massiv verbilligte, dass das entstehen konnte, was jetzt entstanden ist. Dies erfolgte aber wie gesagt nicht in einer intelligenten ökonomischen Umgebung, sondern war das Ergebnis von Überinvestitionen im Umfang von Hunderten von Milliarden. Oder einfacher ausgedrückt: Das sehr leistungsfähige und kostengünstige Internet, was wir heute haben, ist das Ergebnis der Fehleinschätzungen und teils katastrophalen Verluste der Techinvestoren der Dotcom-Blase. Wie wird es diesmal laufen?

Aktuell sehen wir nicht nur hunderte sondern sogar tausende von teils hochinteressanten KI-Anwendungen, Anwendungen die alle anstreben der nächste monopolistische Problemlöser für diese oder jene Anwendung werden zu können. Wir sehen hier ein ähnliches Szenario wie zu Beginn der PC-Revolution: Die meisten Anbieter KAYPRO (erster tragbarer Computer); Commodore; Schneider-Computer; COMPAQ, und viele andere mehr, gingen entweder in Konkurs, oder wurden zu einem Bruchteil der Höchstkurse aufgekauft, und selbst für den Platzhirsch unter den renommierten Anbietern, IBM, wurde die PC-Sparte zu einem Multi-Milliardengrab, wohlgermerkt Milliarden in den 90er Jahren des letzten Jahrhunderts.

Wir nutzen in der GAMAG-Unternehmensgruppe auch bereits KI. Aber das heißt nicht, das wir in KI-Unternehmen zu den heutigen Kursen investieren würden. Die unklaren wirtschaftlichen Perspektiven der letztlich einzigen Gewinnerbranche, wenn man klassisches investieren betrachtet (Aktien kaufen und liegen lassen), die Tatsache, das die Verwerfungen aus dem Umbau der Gesellschaft in Richtung zunehmender Digitalisierung die sowieso schon massiven Verteilungskämpfe in vielen Gesellschaften weltweit noch weiter eskalieren lassen werden, werden zu einer noch weitere Zunahme von Konflikten/Kriegen führen. Nimmt man die Zunahme der politischen Führungslosigkeit, angesichts der zunehmenden Komplexität nicht verwunderlich, und Korruption hinzu so sind die realwirtschaftlichen Rahmenbedingungen als deutlich riskanter im Vergleich mit dem Mittel der letzten 50 Jahre zu bezeichnen. Nur spiegeln die Aktienkurse, die Dividenden-Renditen etc. diese Risiken nicht ansatzweise wider. Viele Investoren spekulieren heute bereits auf die positiven Wirkungen anstehender Zinssenkungen. Ob diese angesichts der Verteilungskämpfe und des massiven Inflationsdrucks so schnell kommen werden, wie vom Markt erwartet, dies haben wir richtigerweise schon während des ganzen letzten Jahres konservativer gesehen. Wenn es dann zu Zinssenkungen kommen wird, und es wird unserer Meinung nach zu solchen kommen, was aber begrenzt, dann wird der Grund eine noch stärkere Abschwächung gerade in der realen Wirtschaft und auch im Dienstleistungssektor sein, was dann zu Kaufzurückhaltung, zurückgehenden Umsätzen und zurückgehenden Gewinnen führen wird, also massiven Preiskämpfen, und in Folge deutlich sinkenden Gewinnen beim Gros der Aktiengesellschaften. Damit wird das Bewertungsniveau bei Aktiengesellschaften rein rechnerisch noch überzogener als heute, und es gibt noch stärkere Argumente dafür, dass die Aktienindizes fallen werden. Der letzte große Crash liegt mir den März 2020 auch schon bereits wieder 4 Jahre zurück. Es ist also durchaus schon mal wieder Zeit...

Wir bleiben daher bei unseren konservativen Ansätzen. Wir streben weiterhin an 8 bis 10% pa. mit unseren Handelsansätzen bei maximaler Unterlegung durch Sachwerte zu erzielen. Wie wir schon in den letzten Reports herausgearbeitet haben, geht in den USA trotz führender Rolle im KI-Bereich, die Schere zwischen etwa Staatsverschuldung und Bruttosozialprodukt immer weiter auf, wird dieses Missverhältnis jeden Tag immer stärker. Jeden Tag, wo die Zinsen nicht gesenkt werden, geht die Staatsschuld um Milliarden weiter in den negativen Bereich, ohne dass die Wirtschaft, die diese ja irgendwann bedienen müsste, oder wenigstens einen Gegenwert hierfür bereitstellen müsste, im gleichen Umfang wächst. Man könnte es auch anders sagen: Jeden Tag kommen wir dem unausweichlichen Staatsbankrott ein bisschen näher.

Insofern haben wir in beiden Portfolios jüngst Indexabsicherungen in maßgeblichem Umfang eingekauft. Es macht wirtschaftlich überhaupt keinen Sinn, dass in einem so riskanten wirtschaftlichen Umfeld die Volatilität von Optionen, die erwartete zukünftige Schwankungsbreite fast auf historischen Tiefstand notiert. Wir gehen davon aus, dass sich irgendwann die von uns beschriebenen massiven Risiken manifestieren werden, und dann wollen wir nicht nur abgesichert sein, sondern auch daran wieder gut verdienen.