

Das Phänomen GameStop: Wie konnten Kleinanleger die Wall Street in die Ecke treiben?

Maturarbeit

Gymnasium Unterstrass
Zürich

Falco Söllner
(Promotion 150c)

Betreuung:
Matthias Galley

Zürich 2021

Inhalt

1. Vorwort	3
2. Einleitung	4
2.1 Methoden.....	4
3. Grundwissen.....	6
3. 1 Aktien	6
3.1 Kaufen und Verkaufen	7
3.2 Leverage / Hebelkraft.....	7
3.3 Leerverkauf / short-selling	7
3.4 Derivate	8
3.5 Optionen	9
3.6 Hedgefonds.....	9
3.7 Zwischen Fazit	10
3.8 Occupy Wall Street	10
3.8.1 Zwischen Fazit	11
4. Wallstreetbets	12
4.1 Was ist r/Wallstreetbets.....	12
4.2 Kommunikation.....	12
4.3 Risikofreudigkeit.....	13
4.4 Unterhaltungswert	14
4.5 Fazit.....	15
5. Robinhood	16
5.1 Einleitung	16
5.2 Wieso ist Robinhood speziell?	16
5.3 WallStreetBets und Robinhood.....	16
5.4 Wie generiert Robinhood Umsatz?	17
5.5 Dark Pools und High-Frequency-Trading (HFT).....	19
5.5.1 Wie reagieren Robinhood Benutzer auf Dark Pools und HFT?	21
5.6 Fazit.....	21
6. GameStop vor der Revolution von jungen Anlegern	22
6.1 Einführung.....	22
6.2 GameStop Gründung bis Börsengang	22
6.3 Erstes Börsen-Jahr bis Crash.....	22
6.4 Erholungsphase (2009-2011).....	23
6.5 Neue Konsolen (2012-2013)	23
6.6 Gebremstes Wachstum (2014-2016)	25

6.7 Turbulente Jahre (2017-2019)	28
6.8 Die Ausgangslage für 2020	30
6.9 Zusammenfassung	30
7. Der Aufstieg von GameStop (2020-2021)	32
7.1 Einleitung	32
7.2 2020 Start	32
7.3 «DeepFuckingValue»	32
7.4 März bis August 2020	34
7.5 September 2020, GME Short-Squeeze	35
7.6 November 2020	35
7.7 Januar 2021	36
7.8.1 28. Januar 2021	38
7.8.2 29. Januar 2021	39
7.8.3 31. Januar 2021	39
7.9 Februar 2021	40
7.10 März bis Dezember 2021	41
7.11 Fazit	41
8. Zusammenfassung	42
8.1 Wieso sich Menschen gegen Wall Street auflehnen	42
8.2 Wallstreetbets	42
8.3 Der Einfluss von Robinhood	42
9. Konklusion	43
10. Schlusswort	45
9. Quellenverzeichnis	46
Bücher	46
Studien / Wissenschaftliche Artikel	46
Interviews	46
Videos	46
Internetquellen	47
Enzyklopädie	51
GameStop und Robinhood Berichte	52
Abbildungen	53
10. Anhang	55
Interview mit Jaime Rogozinski	55
Interview mit Andreas Apitz	62
Aktien und Optionen zusammengefasst	66

1. Vorwort

Am 20. Oktober 2020 habe ich mein erstes Trading Konto auf der gratis Trading-Plattform eToro erstellt. Da ich mit einem Kontoguthaben von nur USD 200 gestartet bin, war ich froh, dass ich Teilaktien¹ kaufen konnte. Damals wusste ich noch nichts über börsenkodierte Unternehmen und die Wall Street. Ich war auf der Suche nach einem neuen Hobby, womit ich im besten Fall etwas Geld verdienen konnte. Die erste Aktie, die ich kaufte, war von einem Unternehmen, welches Palantir heisst. Das Einzige, was ich über dieses Unternehmen wusste, war dass sie soeben erst den Börsengang vollzogen hatten. Das erschien mir sympathisch, weil ich ebenfalls ein Börsenneuling war. Die zweite Aktie, die ich kaufte, war GameStop. Diesen Titel kaufte ich, weil ich Videospiele mag. Ich wusste, dass der Videospielektor ein wachsender ist. Aus persönlicher Erfahrung erinnerte ich mich daran, dass meine Mutter mich immer aus diesem Laden schleppen musste als ich noch klein war, weil ich ihn nicht mehr verlassen wollte. Eine einzelne Aktie kostete zudem vergleichsweise wenig, was mir die Möglichkeit eröffnete, mehrere zu kaufen. Es fühlte sich gut an, zu sagen: «Ich habe mehrere GameStop Aktien!». Also kaufte ich zum Preis von USD 50 anfangs November 2020 GameStop Aktien. Ich verfolgte täglich den Wert der GameStop Aktien und freute mich über jeden Dollar, den ich dazu gewann und trauerte über jeden, den ich verlor. Nach etwa einem Monat war meine ursprüngliche Investition ca. 50% mehr Wert. Ich hatte keine Ahnung, wieso sich der Wert der Aktie erhöhte, aber ich wusste, dass 50% Profit in einem Monat viel ist. Ich verkaufte deshalb meine GameStop Aktien.

In den folgenden Monaten stieg der Aktienpreis immer weiter, und ich bereute sie verkauft zu haben. Das Geld, welches ich für den Verkauf von GameStop Aktien erhielt, wollte ich wieder investieren. Dieses Mal recherchierte ich aber zuerst, welche Aktie ich als Nächstes kaufen könnte. Dabei traf ich auf ein Forum namens Wallstreetbets. Als ich dieses Forum durchsuchte, begegnete ich immer wieder einer Aktie: GameStop. Ich erfuhr, wieso GameStop zu der Zeit immer weiter an Wert gewann und verstand zusehends, was die Aktie speziell macht. Dadurch entstand meine Faszination für die GameStop Aktie und das Wallstreetbets Forum. Folglich entschloss ich mich dazu, diese Faszination im Rahmen der Maturaarbeit zu thematisieren.

Das Ziel dieser Arbeit ist anhand der Phänomene von Wallstreetbets und Gamestop das Verhalten der jungen Generation an der Börse zu untersuchen und den Erfolg dieser Plattformen zu erklären.

Ich möchte mich ausserdem an dieser Stelle bei meinen Interviewpartnern Andreas Apitz und Jaime Rogozinski bedanken. Ebenfalls möchte ich mich bei meiner Schwester Ollin Söllner für die Unterstützung und das Korrekturat bedanken.

¹ Ein Bruchteil einer Aktie, also zum Beispiel 1/20. Dann muss man nur 1/20 des Preises einer ganzen Aktie zahlen. Mehr dazu in Kapitel 5.

2. Einleitung

Über die Digitalisierung erhalten immer mehr Personen Zugang zur Börse, die traditionell davon ausgeschlossen waren. Insbesondere junge Personen („Millenials“) können seit der Digitalisierung vereinfacht ihr Geld an der Börse anlegen. Durch diese Verjüngung der Börse ändert sich auch die Kommunikation zum Börsenhandel. Ein Unternehmen, das diese Verjüngung ermöglichte, heisst Robinhood. Durch diese Trading-Plattform entwickelte sich ein Internetforum, namens Wallstreetbets. Heute hat es über 11 Millionen Mitglieder, welche eine Revolution in Sachen Börsenhandel auslösten. Diese Revolution werde ich am Fall GameStop darstellen und beschreiben.

Diese Arbeit untersucht folgende Fragestellung: Wie konnten am Fallbeispiel der Gamestop-Aktie Kleinanleger etablierte Anleger der Wall Street in die Ecke treiben?

Dafür werde ich in einem ersten Schritt die Instrumente der Kleinanleger untersuchen. Aufgrund der beschränkten finanziellen Mittel nutzen diese nämlich andere Anlagestrategien wie etablierte Anleger. Was sind die wichtigsten Wertpapiere für Kleinanleger und wie funktionieren diese? In einem nächsten Schritt werde ich untersuchen, wie sich Kleinanleger gegen die Wall Street (d.h., die grossen institutionellen Händler) auflehnen können. In welchen Formen lehnen sich Menschen gegen Wall Street auf?

Dabei spielen insbesondere Foren wie Wallstreetbets und Trading-Plattformen wie Robinhood eine wichtige Rolle. Die Funktionsweise dieser neuen Akteure in der Börsenwelt wird in einem nächsten Schritt dargelegt. Was ist das Forum Wallstreetbets? Welche Rolle spielt Robinhood im Finanzmarkt?

Anschliessend werden die zuvor erläuterten Interaktionen am Beispiel der Entwicklung der Gamestop-Aktie dargelegt. Anhand einer historischen Aufarbeitung wird dargelegt, wie sich die Börsenwelt aufgrund der steigenden Bedeutung von jungen Kleinanleger verändert. Was für ein Unternehmen ist GameStop? Wie konnte GameStop's Aktienpreis so stark steigen?

2.1 Methoden

Im Rahmen dieser Arbeit führte ich eine qualitative Analyse durch. Ich habe zwei Interviews geführt (siehe Anhang). Das erste Interview wurde mit dem Gründer von Wallstreetbets Jaime Rogozinski geführt. Das Zweite mit Andreas Apitz. Er ist im Assetmanagement Bereich tätig und hat viel Erfahrung mit Hedgefonds. Jaime Rogozinski bietet die Ansichtsweise eines Wallstreetbets Unterstützer und Andreas Apitz diese, des professionellen Vermögensverwaltung Bereichs. Diese Interviews zeigten mir zwei verschiedenen Ansichten über dieses Thema, welche ich beide versuchte, in dieser Arbeit zu repräsentieren. Die Quellen sind ein Mix aus Primärquellen und Sekundärquellen. Die wichtigsten Primärquellen sind, das Subreddit²-Forum Wallstreetbets und die jährlichen Berichte von GameStop der Jahre

² Reddit eine Plattform, vergleichbar mit Instagram, auf welcher es verschiedene Foren gibt. Eines dieser Foren ist Wallstreetbets. Diese verschiedenen Foren nennt man «Subreddit».

2003 bis 2020. Das Forum Wallstreetbets ist natürlich sehr informativ, da sie eine der Hauptakteure im GameStop Phänomen waren. Das Forum ist jedoch alles andere als objektiv, weshalb ich aufpassen musste, dass ich nicht nur eine Seite der Geschichte wiedergebe. Als Sekundärquellen benutze ich verschiedene Bücher, darunter das Buch von Jaime Rogozinski (Wallstreetbets, How Boomers Made the Worlds Biggest Casino for Millenials), Interviews und verschiedene online Magazine.

3. Grundwissen

Bevor man über GameStop, Hedgefonds und Wallstreetbets reden kann, muss man wissen, welche Wertpapiere es gibt und wie diese funktionieren. Ich werde im folgenden Abschnitt auf Aktien, Hebelkraft, Leerverkäufe und Derivate mit einem Fokus auf Optionen, eingehen. Die Übersicht dieser Finanzinstrumente bildet das Fundament für das Verständnis der Arbeit. Denn ohne sie wäre GameStop nie zu einem einzigartigen Phänomen geworden. Zum Schluss gehe ich noch auf Occupy Wall Street ein. Das ist eine nordamerikanische Protestbewegung gegen den Einfluss der Wall Street auf die Politik und die Gesellschaft. Die Entwicklung von GameStop befeuerten 2020/21 den Kampf zwischen der Wall Street und den Protestierenden. An diesem Beispiel kann der Einfluss der Finanzinstrumente über den Börsenplatz hinaus treffend dargestellt werden.

3. 1 Aktien

(Longo M. John & Longo Tyler 2021, S. 77ff) Das Prinzip von Aktien ist einfach. Aktien sind Anteile an Unternehmen. Man kann Aktien von privaten und öffentlichen Unternehmen haben. Aktien von öffentlichen börsenkotierten Unternehmen handelt man an der Börse. Berühmte Börsen sind der New York Stock Exchange, Tokyo Stock Exchange und die Leitbörse Deutschland. Dabei muss man nicht vor Ort sein, um Aktien zu handeln, sondern kann das ganz bequem über eine Trader-Plattform machen, worauf wir später noch zu sprechen kommen. Aktien haben immer einen bestimmten Preis, der steigen, sinken oder mehr oder weniger stabil bleiben kann. Ob eine Aktie steigt oder sinkt, hängt vom Angebot und der Nachfrage ab. Wenn viele Investoren eine bestimmte Aktie nicht mehr wollen, zum Beispiel weil das Unternehmen fast kein Profit im letzten Quartal erzielte, dann sinkt der Preis dieser Aktie, denn es gibt viel mehr Investoren, welche die Aktie loswerden möchten als Investoren, welche die Aktie kaufen wollen.

Ein kleines Beispiel: «Unternehmen XY erzielte in den letzten Jahren immer mehr Gewinn und gewann daher das Vertrauen von vielen Investoren. Es wollten daher immer mehr Investoren auch Aktien dieses Unternehmen. Deshalb stieg der Aktienkurs von Unternehmen XY in den letzten Jahren um 200%.»

Es gibt unzählige Gründe, warum eine Aktie steigt oder sinkt. Obschon das Prinzip von Aktien sehr einfach ist, wurden mit der Zeit wurden Marktteilnehmer wie Banken, Hedgefonds und private Investoren immer kreativer beim Aktienhandel. Das führte zur Entwicklung einer Vielzahl von Finanzinstrumenten. Im nächsten Kapitel erkläre ich die Grundlagen des Aktienhandels, als Vorbereitung auf die folgenden Kapitel.

3.1 Kaufen und Verkaufen

Wie schon vorhin angesprochen kann der Preis einer Aktie steigen und fallen. Wenn man eine Aktie kauft, oft sagt man auch, dass man «long» geht, gewinnt man an Kapital, falls der Aktienpreis in der Folge steigt. Nebst der möglichen Kapitalerhöhung erhält man bei gewissen Aktien eine Dividende, wenn man diese genug lange hält. Dividenden werden meistens jährlich oder vierteljährlich ausgezahlt. Die Dividenden stammen aus dem Profit oder den Ersparnissen des Unternehmens. Eine Dividende soll die Aktionäre motivieren, die Aktie zu behalten und neue Investoren anlocken, sodass die Aktie steigt (John M. Longo & Tyler Longo 2021, S. 84ff). Es gibt aber mehrere Arten «long» zu gehen, auf die wir im Abschnitt «Derivate» zu sprechen kommen. Ein wichtiger Aspekt von Wertpapieren ist, dass der Profit oder Verlust erst anfällt, wenn man die Aktien verkauft. Man spricht dann von nicht realisiertem Gewinn/Verlust. Beim Aktienhandel ist das Kaufen genauso wichtig, wie das Verkaufen.

3.2 Leverage / Hebelkraft

(Rogozinski Jaime 2020, S. 36ff.) Hebelkraft ist in der Finanzwelt etwas sehr Riskantes, trotzdem trifft man sie täglich an. Investoren borgen oft Geld von jemandem, zum Beispiel einer Bank, um den Ertrag einer Investition zu erhöhen. Man kann also den Betrag, der einem zur Verfügung steht, um sehr viel mehr erhöhen. Ein kleines Beispiel dazu: Benjamin möchte für CHF 2500 Apple Aktien kaufen, hat aber nur CHF 500. Das ist kein Problem, denn er kann einfach mit ein paar Klicks, auf seiner Trading-Plattform, seinen CHF 500 Betrag auf die gewünschte CHF 2500 erhöhen. Benjamin hat sein Kapital um Faktor fünf erhöht. Das bezeichnet man als Hebelkraft in der Finanzwelt. Benjamin gewinnt jetzt fünfmal mehr, wenn alles gut geht, verliert aber dafür auch fünfmal schneller sein Geld, wenn die Apple Aktie fällt. Hebelkraft kann sehr profitabel sein, ist aber zugleich auch sehr gefährlich. Ein gutes Beispiel dafür ist Bill Hwang, welcher in nur wenigen Jahren, einen nicht realisierten Gewinn von über 20 Milliarden am Aktienmarkt erzielte mit Hilfe von Hebelkraft. Diesen verlor er aber innerhalb von einer Woche aufgrund derselben Hebelkraft, als seine Positionen sich gegen ihn wendeten (Pidgeon Emily 2021)³. Kleinanleger benutzen auch gerne Hebelkraft bei riskanten Investitionen, um mehr Profit zu erreichen. Es gibt unzählige Wege Hebelkraft zu erhalten. Es gibt auch Wertpapiere, welche eine gewisse Art von Hebelkraft integriert haben, bspw. wie Optionen.

3.3 Leerverkauf / short-selling

Am Aktienmarkt kann man nicht nur Geld verdienen, indem der Wert einer Aktie steigt, sondern auch wenn der Aktienpreis fällt. Profit aus dem Fall eines Aktienpreises erzielt man durch den sogenannten Leerverkauf einer Aktie. Das Prinzip ist ähnlich wie beim Kaufen einer Aktie, ausser dass man zuerst verkauft anstatt kauft. Man möchte also eine Aktie verkaufen, wenn sie sehr hoch ist, um sie dann zu

³ <https://www.theceomagazine.com/business/finance/bill-hwang/>

kaufen, nachdem sie gefallen ist. Sie fragen sich wahrscheinlich, wie man etwas verkaufen kann, was man nicht besitzt. Die Leerverkäufer leihen sich die Aktien und bezahlen dafür eine Prämie. Die geliehenen Aktien werden dann am Aktienmarkt verkauft und nach einer Zeit mit einem Gewinn oder einem Verlust zurück an den Aktienleiher zurückgegeben.

Ein kleines Beispiel dazu: «Hedgefond XY leiht Aktien einer Flugfirma kurz vor Corona aus und verkauft diese. Zu diesem Zeitpunkt war der Preis einer Aktie 100 CHF. Ein paar Monate später ist eine Aktie durch Corona nur noch 10 CHF Wert, an diesem Zeitpunkt kauft der Hedgefond alle geliehenen Aktien zurück und erzielt pro Aktie einen Gewinn von 90 CHF.»

Das Leerverkaufen bringt ein hohes Risiko. Wenn man eine Aktie normal kauft, kann man höchstens verlieren, was man investiert hat. Wenn man 100 CHF in eine Aktie investiert hat, welche auf null fällt, verliert man «nur» 100 CHF, weil eine Aktie nicht mehr als 100% fallen kann. Eine Aktie kann aber mehr als 100% steigen. Wenn man eine Aktie beim Preis von 100 CHF geliehen und erkauft hat und die Aktie in der Folge im Preis auf 200 CHF steigt, muss man die Aktie für 200 CHF zurückkaufen, um sie dem Urheber zurückzugeben und verliert 100 CHF. Die Aktie hätte aber auch auf 300 CHF oder noch mehr steigen können, wodurch der Verlust theoretisch unendlich hoch sein kann. Das heisst beim Leerverkaufen kann man mehr verlieren als was man ursprünglich investiert hat, weshalb Leerverkaufen so riskant ist.

3.4 Derivate

Zu der Familie der Derivate gehören verschiedene Börsen Produkte. Optionsscheine, Zertifikate, Optionen, Futures und CFDs sind nur einige Derivate. Derivate leiten sich von einem sogenannten Basiswert ab. Der Basiswert kann eine Aktie, Anleihe, Kursentwicklung und viele weitere Finanzprodukte sein. Der Wert von Derivaten ist abhängig von dem Basiswert. Sie haben daher keinen eigenen Wert.

Ein allgemeines Beispiel zu Derivaten: Hans Kauft ein Derivat für 10 CHF, welches den Silber Preis 1:10 abbildet. Wenn der Silber Preis um 10% steigt, erhöht sich der Wert der Derivate um 100%. In diesem hat man auf die Kursentwicklung von Silber gewettet, ohne selbst Silber zu kaufen.

Derivate unterteilt man in zwei verschiedene Obergruppen. Unbedingte Derivate, welche immer ausgeführt werden und bedingte Derivate, bei welchen man auswählen darf, ob sie ausgeführt werden. Ich werde hier nur auf Optionen eingehen, welche zu den bedingten Derivaten gehören, da die Beschreibung von mehreren Derivaten den Umfang dieser Arbeit übersteigen würde.

3.5 Optionen

Optionen werden oft die «Mutter der Derivate» genannt und sind das bevorzugte Finanzinstrument von Wallstreetbets Mitgliedern. Optionen sind ebenfalls für Kleinanleger, eine der zugänglichsten Derivate. Der Basiswert kann wie bei den meisten Derivaten ziemlich alles am Börsenmarkt (bspw. Aktien, Anleihen und Rohstoffe). Eine Option gibt einem das Recht einen Basiswert (zB. eine Aktie) zu einem gewissen Preis zu kaufen (Call/Kauf-Option) oder zu verkaufen (Put/Verkaufs-Option). Bei einer Option legt man eine Laufzeit und einen Basispreis fest, der bestimmt, zu welchem Preis man den Basiswert verkaufen oder kaufen kann. Diese beiden Faktoren bestimmen auch, wie hoch die Optionsprämie ist, die man für den Erwerb der Option zahlen muss. Andere Faktoren wie die Volatilität der Aktie beeinflussen den Preis der Option ebenfalls.

Hier ein einfaches Beispiel: Hans kauft eine Call-Option für die Aktie XY mit dem Basispreis 100 CHF und einer Laufzeit von 70 Tagen. Im Verlauf von diesen 70 Tagen sinkt der Aktienpreis von XY auf 50 CHF. Hans hat jetzt das Recht XY Aktien für 100 CHF zu kaufen, was Hans natürlich nicht macht, weil er sonst direkt Geld verlieren würde. Hans verliert jetzt nur das Geld, welches er für die Option zahlte, nämlich die Optionsprämie.

3.6 Hedgefonds

Hedgefonds benutzen komplexe Strategien, um eine möglichst hohe Rendite mit Wertpapieren zu erzielen. Das Geld, das Sie investieren, kommt meistens von vermögenden Privatpersonen aber auch von Institutionen, Unternehmen usw. Im Gegensatz zu Kleinanlegern können Hedgefonds Leerverkaufen und mehr Hebelkraft benutzen. Da einige Hedgefonds Milliarden verwalten, haben sie die Macht einen Aktienpreis stark in die Höhe zu treiben, indem sie viele Aktien kaufen. Natürlich können sie auch das Gegenteil machen, was Hedgefonds einen zweifelhaften Ruf eingebracht hat. Denn Hedgefonds haben immer wieder gewisse Aktienpreise durch massive Leerverkäufe zu Fall gebracht. Das beabsichtigten einige Hedgefonds auch bei GameStop, worauf später eingegangen wird. Zudem werden Hedgefonds immer wieder *insider trading*⁴ unterstellt und deswegen angeklagt. Oft gehen sie auch hoch riskante Trades ein, da sie ihr monatliches Ziel erreichen müssen, um die Investoren glücklich zustellen. Das betrifft aber nicht alle Hedgefonds, wie auch Andreas Apitz sagte: «Gut, aber es gibt immer schwarze Schafe» (Apitz Andreas 2021, siehe Anhang).

⁴ Wenn man Aktien kauft oder verkauft aufgrund Informationen, welche der Öffentlichkeit nicht zugänglich sein sollten.

3.7 Zwischen Fazit

Es gibt verschiedene Wertpapiere. Die Aktien sind die berühmtesten in der Finanzwelt. Sie sind am zugänglichsten für Kleinanleger. Man kauft Aktien eines Unternehmens, falls man denkt, dass diese an Wert gewinnen werden, und verkauft seine Aktien, wenn davon ausgeht, dass der Aktienwert sinken wird. Die meisten Trading-Plattform bieten Hebelkraft beim Kaufen von Wertpapieren an. Dadurch vervielfacht man den Wert der Position mit fremdem Geld. So erzielt man mehr Gewinn, wenn der Wert des Wertpapiers steigt und umgekehrt. Optionen basieren auf Aktien. Sie geben einem das Recht Aktien in der Zukunft zu kaufen oder zu verkaufen. Diese sind riskanter, da sie ihren ganzen Wert verlieren können, falls während ihrer Lebensdauer nicht profitabel werden. Optionen sind oft riskanter als Aktien, können aber auch profitabler sein. Professionelle Trader haben Zugriff auf mehr Hebelkraft und können Leerverkaufen. Beim Leerverkaufen wettet man darauf, dass der Preis einer Aktie fällt. Man verkauft zuerst geliehene Aktien und kauft diese hoffentlich zu einem billigeren Preis zurück. Hedgefonds sind berüchtigt für das Leerverkaufen, da sie mit ihren Vermögen von allein Aktienpreise sinken lassen können. Sie erschaffen das gewollte Ergebnis. Dafür werden sie oft kritisiert. Aktien und Optionen sind die Instrumente womit Wallstreetbets Mitglieder den Aktienmarkt revolutionierten. Ihre Gegner waren Hedgefonds, welche Zugriff auf mehr Hebelkraft und Leerverkaufen haben.

3.8 Occupy Wall Street

2010 begannen die ersten Proteste in Europa gegen die Finanzwelt als Folge der Finanzkrise 2007/8. Diese verbreiteten sich dann bis in die USA, wo die Bewegung den Namen Occupy Wall Street erhielt (Calhoun Craig 2013, S.1ff)⁵. Dort fand nämlich der berühmteste Protest statt, der von dem 17. September bis dem 12. November 2011 anhielt. Die Protestierenden wurden von der Polizei entfernt. Die Menschen protestieren gegen den Mangel an Repräsentation und Gerechtigkeit in der Finanzwelt. Die Protestierenden beschuldigten Politiker, dass für sie die Interessen von Banken und Kreditgeber wichtiger wären als die von dem Volk. Deshalb seien die grossen Banken von den Staaten mit öffentlichen Geldern gerettet worden. Geld korrumpiere zudem die Demokratie. Der berühmte Slogan, welcher die Bewegung repräsentierte, ist, «we are the 99%». Basiert auf dem Preis von Immobilien und Aktien im Juni 2009, hat der mediane Haushalt in den USA 36.1% an Vermögen verloren, seit dem Hoch im Jahr 2007. Dabei haben die Top 1% der Haushalte durchschnittlich nur 11.1% von ihrem Vermögen verloren im Laufe der Finanzkrise. Im Jahr 2007 hielten die Top 1% aller Haushalte in den USA 34.6% des Gesamtvermögens. Damit hatten die USA beim Vermögen einen Gini-Koeffizient⁶ von 0.834 (Wolff N. Edward 2007, S.44ff)⁷. Es gab unzählige Beispiele von Banken, deren Vorgehnsweise die Öffentlichkeit

⁵ <https://www.levyinstitute.org/>

⁶ Der Gini-Koeffizient beschreibt die Ungleichverteilung des Einkommens. Ein tiefer Gini-Koeffizient sagt aus, dass diese Ungleichverteilung klein ist. Die Skala geht von 0 bis 1. Der Wert 1 entspricht der maximalen Ungleichverteilung.

⁷ https://www.levyinstitute.org/pubs/wp_589.pdf

empörte. Insbesondere der Fall von Lehman Brothers, da sie bis kurz vor ihrem Bankrott dem Führungsteams Millionen in Boni gaben und gleichzeitig Geld vom Staat forderten (Flud Richard 2008)⁸. Goldman Sachs kam ebenfalls unter öffentlichen Druck, da die Bank starke Anzeichen hatte, dass der Häusermarkt bald abstürzen würde und sie deshalb alle ihre Häusermarkt-Wertpapiere so schnell wie möglich verkauften (Levin Carl 2008)⁹. Die Menschen reagierten daher mit Protesten, wobei sie die Wall Street besetzten und Forderungen stellten. Die Proteste wurden gewaltsamer und verbreiteten sich auf der ganzen Welt. Die Forderungen wurden unklarer. Die Errungenschaften dieser Proteste waren letztlich klein.

3.8.1 Zwischen Fazit

Bei Occupy Wall Street versuchten Menschen die Wall Street zu verändern, indem sie physischen Platz einnahmen. Sie wollten neue Gesetze und Politiker beeinflussen. Sie waren wütend auf die Wall Street, da sie eine Finanzkrise erzeugten und anschliessend von dem Staat mit Steuergeldern gerettet wurden. Die Proteste zeigten wenig Wirkung. Dies war den Menschen bekannt. Es war klar, dass man die Wall Street über einen anderen Weg bekämpfen musste. Wallstreetbets Mitglieder fanden einen solchen. Mehr dazu später.

⁸ <https://www.americanrhetoric.com/speechbank.htm>

⁹ <https://www.youtube.com/watch?v=jS9r1Dk-Zg8>

4. Wallstreetbets

Im folgenden Abschnitt werde ich erklären, was für ein Forum Wallstreetbets ist. Dafür ist dieses Kapitel in fünf Abschnitte unterteilt. Als Erstes erkläre ich in groben Zügen, was Wallstreetbets ist. Danach wie auf diesem Forum kommuniziert wird. Gefolgt von der Risikofreudigkeit, welche im Forum herrscht und dann noch den Unterhaltungswert dieses Forums. Zum Schluss gibt es noch ein kleines Fazit.

4.1 Was ist r/Wallstreetbets

r/Wallstreetbets (WSB) ist ein subreddit Forum, welches sich auf junge und risikofreudige Trader fokussiert. Dieses Forum wurde von Jaime Rogozinski 2012 gegründet, um hoch riskante Trades und Trade-Ideen zu Teilen, welche in anderen Foren nicht akzeptiert und ausgelacht wurden. Bis heute fokussieren sich die meisten Trading-Foren auf langfristige, diversifizierte, seriöse und sichere Anlagestrategien, genau das Gegenteil von Wallstreetbets. WSB¹⁰ wuchs zu Beginn nur langsam. Im November 2019 hatte das Forum noch 750'000 Mitglieder. Dann beschleunigte sich das Wachstum und heute hat es über 11 Millionen Mitglieder. Die meisten Mitglieder sind Millennials, welche einen einfachen Weg suchen, die Ersparnisse so schnell wie möglich zu vervielfachen. Deshalb traden die meisten Mitglieder nur mit ein paar hundert Dollar. Das Forum lebt von Memes¹¹ und lustigen Kommentaren. Das Forum hat sogar ein eigenes Vokabular entwickelt, welches sehr viel über den Zeitgeist dieses Forums aussagt.

4.2 Kommunikation

Wallstreetbets Fachsprache

Out of the money FD's – eine Option, welche innerhalb einer Woche abläuft und im Moment des Kaufs unter dem Basispreis (Strike Price) liegt. Etwas vom riskantesten was man machen kann und fast nie funktioniert.

Retard – ein WSB Mitglied, welches keine Ahnung hat, was er/sie am Machen ist. Wird oft zur Beschreibung aller WSB Mitglieder benutzt.

Apes – Synonym von Retard. Eine berühmte Redewendung im Forum ist, «Apes together strong», welches darauf hinweisen sollte, dass die Mitglieder zusammenhalten müssen.

Autistic – wird benutzt zur Beschreibung von Personen, welche tatsächlich Recherche betreiben und wissen was sie machen.

Diamond Hands – Bedeutet man verkauft nie.

¹⁰ Abkürzung für Wallstreetbets.

¹¹ lustige Fotos oder Videos

Toilet Paper Hands – Bedeutet man verkauft, sobald man nur ein wenig Geld verliert, Gegenteil von Diamond Hands.

YOLO (You Only Live Once) – Wenn man einen Trade macht mit fast dem ganzen Ersparnen, bei welchem man mit hoher Wahrscheinlichkeit alles verlieren wird. Dies macht man meistens mit «OTM FD's».

BTFD (Buy the fucking dip) – Inspiriert von Warren Buffett sollte man Wertpapiere stets günstig kaufen, und höchst möglichst verkaufen.

To the moon – Wenn eine Aktie stark am Steigen ist.

Buy High Sell low – was meistens passiert, wenn man die Ratschläge von WSB befolgt.

(Nosalaute 2021, Reddit)¹²

4.3 Risikofreudigkeit

Junge Trader unterscheiden sich von traditionellen Tradern insbesondere durch ihre Risikofreudigkeit. Das ganze Motto von WSB ist, wenn die Wahrscheinlichkeit, dass der Trade einen Gewinn erzielt, nicht sehr klein ist, dann ist dieser Trade es nicht wert auf WSB publiziert zu werden. Um möglichst riskante Trades einzugehen, brauchen sie Hebelkraft. Deshalb benutzen viele Optionen.

The image is a screenshot of a Reddit post from the subreddit r/wallstreetbets. The post, titled "Am I doing this right? Almost -40k at 22 after 2 years, putting parts of my paycheck and losing it all.", shows a trading interface for a stock named "Investing" with a current price of \$192.83. A line chart below the price shows a significant downward trend. The post has 1.7k upvotes and 6 replies. The replies are as follows:

- Sowlolekatonleo: -40,000 is nothing when you consider how many numbers exist. (1.3k upvotes)
- EotEash: +2 · 17h
- TenaciousTaunks: +2 · 16h
- Psyched4this: +3 · 15h
- Psyched4this: +3 · 15h
- ZealousIdeal-Apex: Look at the bright side kid, you still got another 19\$. Go buy yourself some Wendy's or something. Or if you're not hungry, buy another option! So many options!!! (565 upvotes)
- data_makes_me_happy: +2 · 22h
- QC_Steve: +2 · 20h
- OmniDarkseid: 19h
- Curve_Apart: 22h
- Con-trarian: 15h
- International_Band72: Ofc bro ur doing a fantastic job keep doing the shit ur doing ur almost there (106 upvotes)
- To_infinity_bro: Don't worry...it's only money you don't have anymore. (105 upvotes)

¹² <https://www.reddit.com/r/wallstreetbets/>

Abbildung 1: Ein Beitrag von u/Steelmax6 am 18.10.2021, wie er innerhalb zwei Jahren über 37'000 Dollar verloren hat und die Kommentare. Der Benutzer gibt ausserdem an, dass er zu diesem Zeitpunkt nur 22 Jahre alt ist. (Quelle: Steelmax 2021, Reddit)¹³

Andreas Apitz sieht das eher kritisch und sagt in unserem Interview: „Na ja es ist halt so ein bisschen die Frage, ermöglichen Trading Plattformen wie Robinhood oder sonst ein spekulatives Anlegen von Kleinanlegern und wir haben es dann gesehen, in der Vergangenheit, dass viele Kleinanleger einfach nicht das Wissen haben und durch insbesondere Leverage, also insbesondere Optionen, Risiken eingehen, die sie sich eigentlich nicht sehr bewusst sind.“ (Apitz Andreas 2021, siehe Anhang).

4.4 Unterhaltungswert

Nebst Trades werden auf WSB sehr viele Memes über alles was mit Aktien zu tun hat geteilt. Von den Memes leitet sich auch der Begriff «Meme Stocks» ab, der darauf hinweisen sollte, dass diese Aktien, welche WSB-Mitglieder handeln nur eine Unterhaltung sind. Dadurch ist das ganze Forum sehr ironisch gestaltet, was sich anhand der Kommentare widerspiegelt, welche fast immer satirisch sind.

Die meiste Zeit liegen die WSB-Trader mit ihren hochriskanten Wetten falsch und verlieren ihr ganzes Geld. Doch manchmal liegen sie richtig. 2016 schlug einer der ersten Trader von WSB Wellen und ist heute ein Idol für alle Mitglieder. Der Benutzer heisst “World_Chaos” und war 2016 zu diesem Zeitpunkt noch im Gymnasium in den USA. Der erste Post von “World_Chaos” hatte den Titel, «So I had 900 left in one of my accounts and decided to YOLO it. » (Rogozinski Jaime 2020, S. 2ff).

FCASH**	\$1.00	n/a	n/a	\$4.13	4.130	n/a
CASH	\$0.00	n/a	n/a			n/a
-SPY160108P197	\$2.730	+\$2,955.00	+\$3,195.51	\$4,095.00	15	\$0.60/Share
PUT (SPY) SPDR S&P 50...	+\$1.97	+259.21%	+355.26%			\$899.49
Total		+\$2,955.00	+\$3,195.51	\$4,099.13		
		+258.27%	+355.26%			

Abbildung 2: Angehängtes Bild des Beitrages von u/World_Chaos 7. Januar. 2016.

(Quelle: World_Chaos 2016, Reddit)¹⁴

“Wolrd_Chaos” hatte Puts/Verkaufs-Optionen gekauft und zahlte je USD 0.60 pro Put. Er wettete also das der SPY fällt. Der SPY ist ein berühmter ETF (ein Bündel von verschiedenen Aktien), welcher den S&P 500 widerspiegeln sollte. Der S&P 500 beinhaltet die 500 grössten Unternehmen der USA. Anhand des S&P 500 bewertet man oft, wie gut oder schlecht es dem Finanzmarkt der USA geht. Heute ist es unbekannt, welche Puts “Wolrd_Chaos” gekauft hat, man weiss nur das sie als sehr riskant eingestuft

¹³ <https://www.reddit.com/r/wallstreetbets/>

¹⁴ <https://www.reddit.com/r/wallstreetbets/>

wurden, denn sonst wären sie nicht so billig gewesen. Die USD 900 verwandelten sich also in fast USD 3200, was einem Wachstum von über 355% entspricht. Die meisten Trader würden ihr unglaubliches Glück schätzen und ihre Position verkaufen, “Wolrd_Chaos” aber nicht. Am nächsten Tag publiziert er noch ein Beitrag mit dem Titel, “I decided to YOLO again with the 4k from yesterday”.

“Wolrd_Chaos” entschied sich die gewonnenen USD 3'200 nochmals in SPY Puts zu investieren. Seine Wette zahlte sich aus mit einem Gewinn von über USD 5'500 innerhalb eines Tages. Die USD 900 verwandelten sich innert wenigen Tagen in mehr als USD 9'400. “Wolrd_Chaos” hatte aber immernoch nicht genug. Der nächste Beitrag hielt den Titel, “Update to my 900 dollar YOLO”. Er kaufte nochmals Put Optionen für den SPY, welche den Wert seines Portfolios innerhalb von zwei Tagen auf USD 14'600 katapultierten. “Wolrd_Chaos” setzte seine Serie von hoch riskanten Trades fort, bis er nach insgesamt 12 Tagen einen Gewinn von USD 55'000 erzielte und ausstieg.

“Wolrd_Chaos” war dazumal ein Einzelfall, heute folgen viele junge Trader seinem Beispiel und machen Wallstreetbets zum Forum, welches es heute ist. Interessant finde ich noch, was mir der Wallstreetbets Gründer über Risiko sagte: «Ja, es ist auf jeden Fall riskant, aber es ist ein Irrtum zu behaupten, dass Wallstreetbets, nur weil sie Memes, lustige Bilder und derbe Ausdrücke verwenden, weniger anspruchsvoll oder riskanter ist als jemand, der einen Anzug anzieht und den ganzen Tag mit Excel arbeitet.»¹⁵ (Rogozinski Jaime 2021, siehe Anhang).

4.5 Fazit

WSB zeigt, wie die junge Generation Zugang zur Börse findet und die Kommunikation dazu an ihre eigenen Bedürfnisse anpasst. WSB zeigt auch, dass das Verhalten von jungen Tradern sich stark von traditionellen Tradern unterscheidet. Junge Trader sind risikofreudiger als traditionelle Trader und sehen die Börse auch gerne als Spiel. Das erkennt man auch daran, dass WSB-Mitglieder gerne mit Optionen handeln. Wahrscheinlich hat deshalb der Gründer dieses Forums sein Buch mit dem Namen «Wie Boomer das grösste Casino der Welt für Millenials geschaffen haben»¹⁶ getauft. Den jungen Tradern ist auch ein gewisses Zusammengehörigkeitsgefühl wichtig. Durch diesen Zusammenhalt können sie in grossen Gruppen agieren und Aktienpreise beeinflussen. Diese Art der Zusammenarbeit war bis jetzt nur von Hedgefonds bekannt, welche sich untereinander Ideen und Strategien austauschen (Celarier Michelle 2013)¹⁷. Gezielt die gleiche Aktie zu kaufen, ist aber Verboten für Hedgefonds.

¹⁵ Direkt aus dem Englischen übersetzt mit Deepl.com

¹⁶ Direkt aus dem Englischen übersetzt mit Deepl.com

¹⁷ <https://nypost.com/2013/08/01/now-it-gets-ugly/>

5. Robinhood

5.1 Einleitung

In diesem Kapitel werde ich über die Tradingplattform Robinhood sprechen. Dabei gehe ich darauf ein, warum Robinhood wichtig ist, die Beziehung zwischen Robinhood und WSB, und wie Robinhood Geld verdient. Am Schluss komme ich noch auf *Dark Pools* und *High-Frequency-Trading* zu sprechen, da mein Interviewpartner Andreas Apitz mich darauf aufmerksam machte. Was Dark Pools und High-Frequency-Trading ist, erkläre ich im jeweiligen Abschnitt.

5.2 Wieso ist Robinhood speziell?

Robinhood ist heute eine der berühmtesten Tradingplattformen der Welt und war lange die Lieblingsplattform von WSB-Benutzer. Robinhood hat mit Gratis-Traden den ganzen Trading-Sektor revolutioniert. Ebenfalls ist das Design und die Bedienung sehr benutzerfreundlich. Robinhood bietet die Funktion an Teilaktien, also einen Bruchteil einer Aktie zu Kaufen. Wenn man also nicht über USD 3'300 für eine Amazon Aktie ausgeben möchte aber trotzdem in Amazon investieren möchte, kann man einfach 1/10 einer Amazon Aktie kaufen. Die Plattform ist auch als App verfügbar, so dass man ganz einfach vom Mobilgerät aus Aktien kaufen und verkaufen kann. Der Kauf von Optionen ist ebenfalls möglich. Früher konnte man sogar theoretisch unendlich viel Geld ausleihen, mehr zu diesem Thema später. Robinhood machte den Einstieg in die Finanzwelt, mit Hilfe eines schönen Designs und einer intuitiven Bedienung einfach. Früher erhielt man immer wieder Rubbellose, mit denen man eine Aktie gewinnen konnte. Ebenfalls erschien eine Konfetti-Animation, nachdem man etwas gekauft hatte. Diese Dinge mussten sie jedoch entfernen, da sie zu ähnlich zu Glücksspielen in Casinos waren. Der Gründer von WSB hat aber eine andere Meinung, "Ich denke mir, dass niemand eine Aktienoption kauft, weil er die Konfetti-Animation sehen will" (Rogozinski Jaime, siehe Anhang)¹⁸. Das Unternehmen stellt sich als «Anti-Wall Street» dar und möchte die Finanzwelt demokratisieren mithilfe von gratis Trading (Popper Nathaniel et al. 2021)¹⁹. Dadurch passt diese Plattform perfekt zu WSB-Mitgliedern, welche oft unerfahren sind und wenig Kapital zur Verfügung haben.

5.3 WallStreetBets und Robinhood

Robinhood und WSB sind eng miteinander verstrickt. Robinhood fokussiert sich auf junge und unerfahrene Trader, von welchen viele durch WSB motiviert wurden, anzufangen zu traden. WSB-Trader sind dankbar, dass es Robinhood gibt, da die meisten von ihnen wenig Geld zum Traden haben und sich daher die hohen Kommissionen nicht leisten können, welche man auf anderen Plattformen bezahlen

¹⁸ Direkt aus dem englischen übersetzt mit Deepl.com

¹⁹ <https://www.nytimes.com/section/business>

muss. Mittlerweile gibt es andere Plattformen, welche kommissionfreies Trading anbieten. Sie sind aber weniger gross und gelten als weniger schön und intuitiv. Oder es fehlt ihnen an wichtigen Dienstleistungen, wie das Kaufen von Optionen. Es gibt aber noch etwas Anderes, was WSB Anleger zu Robinhood anzieht: Glitches. Ein Glitch ist eine plötzliche, meist vorübergehende Fehlfunktion oder Störung in einem System (Cambridge dictionary)²⁰. Diese treten bei Robinhood immer wieder auf, da die Firma schnell wächst und immer mehr Dienstleistungen hinzufügt. Die meisten Glitches haben als Auswirkung, dass man einen Knopf nicht betätigen kann oder dass eine Call/Kauf-Option nicht ausgeführt wird. Das sind harmlose Fehler, welche man nicht ausnutzen kann. Doch manchmal entsteht ein Glitch, welcher nicht harmlos ist und ausgenutzt werden kann. Der berühmteste darunter war wahrscheinlich der «Infinite leverage» Glitch im November 2019, welcher im WSB-Forum viral ging. Durch diesen gelang es einem bestimmten Benutzer sein Guthaben von USD 4'000 auf USD 1'000'000 zu erhöhen. Ein anderer Trader erhöhte seine USD 2'000 auf USD 50'000 und filmte, wie er diese innerhalb von Sekunden verlor. Dieses Video ging natürlich auf dem WSB-Forum viral und erhielt unglaublich viel Lob. Doch wie funktionierte das? Robinhood bietet eine Dienstleistung an, welche Robinhood Gold heisst und USD 5 im Monat kostet. Durch diesen konnte man Geld von der Firma ausleihen und mit diesem Geld handeln. Robinhood Gold Benutzer verkauften dann *gedeckte Kaufoptionen* mit ausleihen Geld. Jetzt kommt der Glitch ins Spiel. Robinhood hat dann fälschlicherweise den Wert dieser *gedeckten Kaufoptionen*²¹ zu dem Guthaben des Benutzers addiert. Diesen Prozess konnte man so oft man wollte wiederholen und erzielte dadurch «infinite leverage». Dieser Glitch wurde dann behoben, nachdem er so viel Ansehen erzielt hatte. Was genau mit den Benutzern passierte, welche diesen Glitch ausnutzten, ist unklar. Lavinia Chirico eine Repräsentantin von Robinhood, teilte in einem E-Mail mit, «aware of the isolated situations and communicating directly with customers.» (Kochkodin Brandon 2019)²². Bis 2020 hatte Robinhood im WSB-Forum einen guten Ruf, da sich alle über Gratis-Trading und Glitches freuten, welche man ausnutzen kann freute. Das führte aber zu Veränderungen. Dass der Ruf von Robinhood immer schlechter wurde, hängt mit ihrem Geschäftsmodell zusammen. Wie das funktioniert, ist spannend, denn wie kann eine gratis Trading-Plattform Gewinn erzielen und heute (15.12.2021) mehr als 16.4 Milliarden Wert sein.

5.4 Wie generiert Robinhood Umsatz?

Wie kann eine Trading-App Geld generieren, wenn das Trading auf dieser Plattform gratis ist? Robinhood bietet den gratis Handel von Aktien, ETFs und Cryptowährungen an. Obwohl jede Transaktion

²⁰ <https://dictionary.cambridge.org/>

²¹ Gedeckte Kaufoption/covered call: ist, wenn man selbst eine Kaufoption verkauft von einer Aktie, von welcher man selbst Aktien hat und diese an den Käufer geben kann, falls die Kaufoption profitabel wird. Falls diese nicht profitabel wird, kann der Verkäufer die Aktien behalten und erhält eine Prämie für den Verkauf der Kaufoption.

²² <https://www.bnnbloomberg.ca/>

gratis ist, erwirtschaftet Robinhood Geld mit Payments For Order Flow (PFOF). *PFOF* ist ein Prozess, indem man die Aufträge für einen Kauf einer Option, Aktie, ETF usw. an einen spezifischen *Market Maker* weiterleitet und dafür entlohnt wird. *Market Maker* sind Firmen oder Individuen, welche den reibungslosen Kauf und Verkauf von Finanzprodukten, wie Aktien, garantieren. Ein *Market Maker* kauft zum Beispiel, 100 Aktien für \$10 und verkauft diese Aktien für \$10.5 (Bloomenthal Andrew 2021)²³. Die zusätzlichen \$0.5 dienen als Kompensation für das Risiko, dass man Aktien gekauft hat, welche im Wert fallen könnten vor dem Verkauf dieser Aktien. Der durchschnittliche Kleininvestor kann nicht die Aktien für \$10 kaufen, da er in viel kleineren Volumen handelt und dadurch keinen Zugang zu attraktiveren Preisen hat. Wenn der *Market Maker* eine genug große Position in einem Finanzprodukt hat, kann er auch die Volatilität des Kurses bis zu einem gewissen Grad beeinflussen, da er viele Anteile eines bestimmten oder mehreren Finanzprodukten kontrolliert und dadurch den Preis selbst mitgestalten kann. Durch ihre Existenz entsteht eine höhere Liquidität im Markt. Die Entlohnung, die Robinhood für das Weiterleiten von Transaktionen an solche *Market Maker* erhält, ist pro Transaktion meistens weniger als ein USD Penny aber durch das hohe Volumen an Transaktionen generiert *PFOF* für Robinhood 81% des Gesamtumsatzes im ersten Quartal von 2021 (S-1 Robinhood Markets Inc., S. 34f). Diese 81% entsprechen USD 420.439 Millionen. Dabei stammen 59% des Gesamtumsatzes von nur vier verschiedenen *Market Makers*. Das heißt, dass Robinhood stark abhängig von *PFOF* und den *Market Makers* ist. Die *Market Makers* sind ebenfalls nicht einmal vertraglich an Robinhood gebunden. Das heißt, dass diese in jedem Moment aufhören können, die Transaktionen von Robinhood zu kaufen. Robinhood schreibt in ihrem Quartalsbericht folgendes dazu:

“In den drei Monaten bis zum 31. März 2021 stammten 59 % unserer Gesamteinnahmen von vier Market Makern. Sollte einer dieser Market Maker oder ein anderer Market Maker, mit dem wir Geschäfte machen, nicht bereit sein, weiterhin Aufträge von uns entgegenzunehmen oder uns für diese Aufträge zu bezahlen (z. B. infolge einer ungewöhnlich hohen Volatilität), haben wir möglicherweise wenig bis gar keine Rückgriffsmöglichkeiten. Wenn es keine anderen Market Maker gibt, die bereit sind, solche Aufträge von uns entgegenzunehmen oder uns für solche Aufträge zu bezahlen, oder wenn wir nicht in der Lage sind, rechtzeitig Ersatz-Market Maker zu finden, würden unsere transaktionsbasierten Erträge negativ beeinflusst.“²³(S-1 Robinhood Markets Inc., S. 35f)

Die Abhängigkeit steigt weiter, da Robinhood ebenfalls Cryptowährungen anbietet, welche nur wenige *Market Markes* möchten, da diese extrem volatil sind. Diese Abhängigkeit wird später noch wichtig, wenn ich über den Boom von GameStop sprechen werde und wieso Robinhood das Kaufen von GameStop Aktien blockierte.

Im vergangenen Jahr wurde auch immer mehr die Möglichkeit besprochen *PFOF* in den USA zu verbieten (Kolakowski Mark 2021)²⁴. In ein paar Ländern ist *PFOF* sogar schon verboten, wie Kanada,

²³ Direkt aus dem englischen übersetzt mit Deepl.com

²⁴ <https://www.investopedia.com/>

Australien und Gross Britannien. Der Vorsitzende *Securities Exchange Commission* (Kommission verantwortlich für Regulierung der Märkte in den USA Gary Gensler sagte, dass das Verbot von *PFOF* „on the table“ wäre (Thomas Franck 2021)²⁵. Robinhood erwähnte diese Gefahr sogar in ihrem S-1 Formular²⁶ und schreibt dazu: „Die *PFOF*-Praktiken wurden vom US-Kongress, der SEC, den staatlichen Aufsichtsbehörden und anderen Regulierungs- und Gesetzgebungsbehörden verstärkt unter die Lupe genommen.“²⁷ (S-1 Robinhood Markets Inc., S. 35f).

Die zweit größte Einnahmsquelle sind Zinsen, welche sie von den Benutzer auf ausgeliehenes Kapital erhalten. Das entspricht USD 62.497 Millionen im ersten Quartal 2021. Der Rest der Einnahmen werden durch andere Dienste, wie Robinhood Gold generiert (ebd., S. 23f).

5.5 Dark Pools und High-Frequency-Trading (HFT)

Die meisten Trader haben noch nie von sogenannten *Dark Pools* gehört, obwohl diese den Finanzmarkt stark beeinflussen können. *Dark Pools* sind Börsen, wie der New York Stock Exchange, the Shanghai Stock Exchange usw., welche aber nicht für die Öffentlichkeit zugänglich sind (Picardo Elvis 2021)²⁸. Ihr Name stammt davon ab, dass sie an Transparenz mangeln. Man weiß nicht genau wer was kauft oder verkauft. Die ersten *Dark Pools* entstanden in den 1980er Jahren, um *block trading* zu erleichtern. *Block trading* bedeutet, dass man sehr viele Wertpapiere auf einmal verkauft. Durch *block trades* kann der Preis der betroffenen Wertpapiere stark beeinflusst werden (Chen James 2021)²⁹. Würde zum Beispiel Warren Buffett (einer der erfolgreichsten Investoren der Welt) öffentlich sagen, dass er all seine Apple Aktien verkauft, würde der Preis von Apple mit hoher Wahrscheinlichkeit fallen, da viele Personen dann auch ihre Apple Aktien verkaufen würden. Es gäbe dann extrem viele Apple Aktien zu verkaufen und wenige Käufer. Warren Buffett könnte aber auch jeden Tag einen kleinen Teil seiner Aktien verkaufen, bis er alle seine Aktien verkauft hat. Dies würde aber zu einem Verkaufsdruck führen, wodurch der Wert der Apple Aktien auch so fallen würde. Warren Buffett müsste dann seine letzten Aktien für einen tieferen Preis verkaufen als die ersten Aktien, welche er verkaufte. Das Ganze ist dasselbe beim Kaufen eines bestimmten Wertpapiers. Wie stark sich der Wert der Wertpapiere sich, bei einem solchen Vorgehen verändern würde, kommt natürlich darauf an, wie groß die Position ist, welche der Verkäufer/Käufer verkaufen/kaufen möchte und wie hoch das Handelsvolumen der entsprechenden Wertpapiere ist. Zum Beispiel ist Warren Buffett wahrscheinlich eine der wenigen Personen auf dieser Welt, die den Kurs von Apple beeinflussen können, da seine Firma (Bershire Hathaway) ca. eine Milliarde

²⁵ <https://www.cnn.com/world/?region=world>

²⁶ („Das SEC-Formular S-1 ist das Erstregistrierungsformular für neue Wertpapiere, das von der SEC für börsennotierte Unternehmen mit Sitz in den USA verlangt wird.“ Übersetzt mit Deepl.com, (Kenton Will 2021).

²⁷ Direkt aus dem englischen übersetzt mit Deepl.com

²⁸ <https://www.investopedia.com>

²⁹ <https://www.investopedia.com>

Apple Aktien besitzt (Best Richard 2021)³⁰. Um diese Kaskade aber zu verhindern, gibt es *Dark Pools*. Im *Dark Pool* wird der Verkäufer anonym direkt mit einem Käufer verbunden. Der Käufer weiß nicht, von wem er die Wertpapiere kauft und der Verkäufer weiß nicht, wer er die Wertpapiere verkauft. Danach gehen beide aus dem *Dark Pool* raus, der Verkäufer verkündet der Welt, dass er bestimmte Wertpapiere verkaufte und der Käufer, dass er bestimmte Wertpapiere kaufte. Der Wert des Wertpapiers verändert sich vielleicht, weil die Investoren den neuen Besitzer nicht mögen und ihre Aktien verkaufen oder genau andersrum aber nicht durch die Transaktionen selbst. Die öffentliche Verkündung passiert jedoch nach ein paar Wochen und nicht sofort. Heute gibt es über 50 solche *Dark Pools* in den USA und 2017 wurden 40% aller U.S amerikanischen Aktien Trades über *Dark Pools* getätigt.

In *Dark Pools* trifft man aber auch *High-frequency trading (HFT)* Firmen an, mit denen Robinhood immer wieder zu tun hat. *HFT* ist automatisiertes Trading, durch verschiedene Algorithmen. Die Trades, welche diese Algorithmen auslösen, geschehen dabei innerhalb von Mikrosekunden (Vaananen Jay 2015, S. 79ff). *HFT* war höchst wahrscheinlich verantwortlich für den „flash crash“ im Jahr 2010, wo der Wert des amerikanischen Aktienmarkts innerhalb von Minuten um 10% fiel. Der Aktienmarkt erholte sich aber kurze Zeit danach wieder (Smith E. Enderby 2015)³¹. Es gibt verschiedene Arten von *HFT*, welche sich durch ihre verschiedenen Algorithmen unterscheiden. Bei allen ist jedoch Geschwindigkeit das Wichtigste. Was viele *HFT*-Algorithmen machen, ist kaufen und dann direkt das gekaufte für ein wenig mehr zu verkaufen. Dies machen sie, indem sie einen Kaufauftrag suchen und herausfinden, für welchen Preis die Person die Aktie, Option usw. kaufen möchte. Dann suchen sie jemanden der die Aktie, Option usw. billiger verkauft, als die andere Person bereit ist zu zahlen. In der Folge kaufen sie die Aktien, Optionen usw. für den billigeren Preis ein, den sie gefunden haben. Danach verkaufen sie das gekaufte direkt an die Person für den Preis, welchen sie bereit waren zu zahlen. Meistens verdienen *HFT*-Firmen pro trade nicht mehr als einen Rappen. Diesen Prozess wiederholen sie täglich millionenfach. Deshalb ist es so wichtig, der Schnellste zu sein, denn ist man zu langsam, findet eine andere *HFT*-Firma diese Gelegenheit vor einem. Folglich investieren *HFT*-Firmen ein Vermögen, um ihre Server möglichst nahe an dem NASDAQ-Börsenplatz zu haben (Flanagan Terry 2012)³². *HFT* Firmen können dadurch auch als *Market Makers* dienen, womit Robinhood oft zusammenarbeitet, wie Citadel Securities. 2020 repräsentierte *HFT* 50 Prozent aller Trades in den USA (Breckenfelder Johannes 2020)³³. Zu Beginn dachte man, dass *HFT* in *Dark Pools* nicht stattfinden kann, da es schwierig wäre, Trades zu lokalisieren und Informationen über sie zu erhalten. *HFT* Firmen haben begonnen, mit den Besitzern dieser *Dark Pools* zusammenzuarbeiten. Deshalb enden viele der Trades, welche Robinhood an *HFT* Firmen weiterleitet in solchen *Dark Pools*. Als Folge ist die durchschnittliche Anzahl von Aktien pro Trade, welche in *Dark Pools* gehandelt werden, massiv gefallen in den vergangenen Jahren.

³⁰ <https://www.investopedia.com>

³¹ <https://www.carter-ruck.com/insights/>

³² <https://www.marketsmedia.com/closer-whats-co-location/>

³³ <https://voxeu.org>

5.5.1 Wie reagieren Robinhood Benutzer auf Dark Pools und HFT?

In den vergangenen Jahren erhöhte sich der Gewinn von Robinhood durch die zusammen Arbeit mit verschiedenen *Market Makers*, wie *HFT* Firmen. Robinhood entwickelte sich gleichzeitig von der „Anti- Wall Street“ Firma, welche dem Kleinanleger mehr Macht, geben wollte, durch Gratis-Trading zu einer Firma, welche die Trades von ihren Benutzern zu *HFT* Firmen schickt, die wiederum Giganten an der Wall Street sind. Durch *PFOF* wird der Markt weniger Transparent, denn viele von den Trades enden in *Dark Pools*. Es ist ebenfalls unklar, ob Robinhood die Trades von den Benutzern an den billigsten *Market Maker* schickt, welcher diese exekutiert, denn würden sie das nicht machen, könnten sie mehr Geld verdienen. Die *Market Makers* können auch selbst in gewisse Wertpapiere investiert sein und daher ein Interesse daran haben, gewisse Trades nicht zu erfüllen, wodurch Robinhood einen anderen *Market Maker* suchen muss. Diesen Interessenskonflikt wird weiter in Kapitel 7 besprochen, in dem der Boom von GameStop analysiert wird und wieso das Kaufen von GameStop Aktien auf Robinhood eingestellt wurde. Robinhood ist es natürlich klar, dass vor allem *PFOF* den eigenen Ruf beeinträchtigen kann. Robinhood schreibt in ihrem S-1 Formular dazu: „Darüber hinaus könnte jede negative Publicity im Zusammenhang mit der *PFOF* oder den Transaktionsrabatt-Praktiken im Allgemeinen oder mit unserer Umsetzung dieser Praktiken unserer Marke und unserem Ruf schaden.“³⁴ (S-1 Robinhood Markets, Inc., S. 36f).

5.6 Fazit

Robinhood ist ein Unternehmen, welches den Trading-Sektor durch Gratis-Trading und einfachen gebrauch revolutionierte. Viele WSB-Mitglieder benutzten diese Plattform genau aus diesem Grund. Weiter hatte Robinhood immer wieder Fehler im System, wovon WSB-Mitglieder profitierten. Dadurch muss Robinhood aber auf eine andere Art Umsatz generieren. Dies tun sie durch *PFOF*. Sie schicken die Bestellungen von Kunden an *Market Makers*, welche für diesen Service zahlen, da sie mithilfe der Bestellinformation Geld verdienen. Diese Market Makers agieren ebenfalls in *Dark Pools*, welche nicht so transparent sind wie der normale Markt. Robinhood hat einen starken Einfluss auf verschiedene Dinge. Wenn Robinhood entscheidet einem *Market Maker* keine Bestellungen mehr zu schicken, dann würde dieser Millionen weniger an Umsatz generieren. Robinhood würde allerdings dann auch Millionen weniger Umsatz generieren, falls sie keinen Ersatz finden. Durch die vielen Benutzer kann Robinhood auch den Preis von Aktien und Kryptowährungen beeinflussen. Wenn sie beschliessen eine neue Aktie oder Kryptowährung aufzunehmen, dann können auf einen Schlag Millionen von Investoren diese Aktie oder Kryptowährung handeln. Das Umgekehrte kommt ebenfalls vor. Dadurch können Millionen von Personen eine Aktie plötzlich nicht mehr handeln, was dazu führt, dass der Preis dieser Aktie fällt.

³⁴ Direkt aus dem Englischen übersetzt mit Deepl.com.

6. GameStop vor der Revolution von jungen Anlegern

6.1 Einführung

In diesem Kapitel werde ich GameStop vor dem Boom analysieren. Deshalb ist dieses Kapitel in verschiedene Zeitabschnitte unterteilt. In diesem Teil geht es auch darum, wie traditionelle Investoren sich verhalten. Wann steigt der GameStop Aktien Preis und wieso? Dadurch wird der Kontrast zwischen traditionellen Investoren und WSB-Investoren klarer, auf welchen ich im nächsten Kapitel weiter eingehen möchte. Die Zahlen und Fakten stammen aus den jährlichen Berichten von GameStop.³⁵

6.2 GameStop Gründung bis Börsengang

GameStop wurde im Jahr 1984 in den USA gegründet. Die Filialen verkauften Computerspiele, Konsolen und alles, was mit Videospielen zu tun hatte. Das Unternehmen wuchs stark, da Videospiele immer beliebter wurden. Am 12 Februar 2002 kündigten sie ihr *IPO*³⁶ an. Zu Beginn kostete eine Aktie USD 18.00 und es gab insgesamt 18,055,555 Aktien (GameStop News 2002)³⁷.

2005 erwarb GameStop sogar das Unternehmen EB Games für 1,44 Milliarden, welches auch Computerspiele verkaufte. GameStop begann auch gebrauchte Konsolen und Spiele zu kaufen. Diese verkauften sie dann mit einem Gewinn. Dieses Geschäftsmodell wurde oft von den Kunden kritisiert, da der Wiederverkaufspreis sehr hoch war. Die Einnahmen stiegen, die Investoren waren zufrieden und der Aktienkurs wuchs weiter an.

6.3 Erstes Börsen-Jahr bis Crash

Zwischen 2002 und 2008 stieg der Gesamtumsatz von GameStop von USD 2.662 Milliarden auf USD 7.094 Milliarden. Im Dezember 2007 erzielten GameStop-Aktien ein Allzeithoch von fast USD 64 pro Aktie und eine Marktkapitalisierung von fast USD 10 Milliarden.³⁸ Der Umsatz stieg unter anderem aufgrund der Veröffentlichung der neuen Konsolen von Sony (Playstation 3) und Microsoft (Xbox 360).

Während der Finanzkrise von 2007/8 fiel die GameStop-Aktie gewaltig. Die Aktie erreichte ein Tief von unter USD 17. GameStop war, wie viele Unternehmen, vor dem Crash sehr hoch bewertet. Doch eine Aktie ist jeweils so viel Wert, wie die Investoren bereit sind zu zahlen und in den folgenden Jahren hatten viele Investoren weniger Geld oder sparten es lieber. Dies führte zu einem tiefen Aktienpreis trotz des steigenden Gewinns des Unternehmens.

³⁵ Website auf welcher sie alle schön gelistet sind: <https://www.annualreports.com/Company/gamestop-corp>

³⁶ Börsengang, wenn die breite Öffentlichkeit kann Anfangen Aktien des Unternehmens zu Kaufen.

³⁷ <https://news.gamestop.com/>

³⁸ <https://www.tradingview.com/>

6.4 Erholungsphase (2009-2011)

Der Gewinn stieg stetig weiter und erreichte ein Hoch im Jahr 2011. Ein Grund dafür war, dass GameStop international mehr und mehr Filialen eröffnete. Zu dieser Zeit gab es sogar 19 Filialen in der Schweiz. Auch der Gewinn durch den Verkauf von benutzten Spielen stieg immer weiter an (GameStop Annual Report 2011, S. 4f).

Folgendes Zitat, welches das Jahr 2011 perfekt zusammenfasst, findet sich in GameStops Jahresbericht von 2011: “Seit 2009 setzt GameStop einen strategischen Plan um, der darauf ausgerichtet ist, unser Geschäft zu maximieren und das Unternehmen für künftiges Wachstum zu positionieren. 2011 war das Jahr mit der größten Entwicklung in der jüngeren Geschichte. Mit strategischen Akquisitionen, exponentiellem Wachstum bei PowerUp Rewards³⁹ und der Expansion von Buy-Sell-Trade ist GameStop auf dem Weg in die Zukunft.”⁴⁰ (GameStop Annual Report 2011, S. 2f)

Trotz steigenden Gewinnen bleibt der Aktienkurs sehr volatil. GameStop war im September 2011 die am häufigsten leerverkaufte Aktie im S&P 500 mit 31.1% *Short-Interest*. Das heisst ca. 1/3 aller Aktien von GameStop wurden leerverkauft (Yosuf Hibah 2011)⁴¹. Der zweite Platz war U.S. Steel mit 17.5%. Eine Begründung für die hohe Short-Position sind die zu optimistisch berechneten Quartalszielschätzungen mit den Weihnachtsverkäufen, welche historisch gesehen im Q4 oftmals nicht erfüllt wurden. Noch wichtiger war, dass bereits 2006 das Geschäftsmodell von GameStop hinterfragt wurde. Als Wiederverkäufer ist GameStop abhängig von seinen Lieferanten und deren Produkte. Die PS3, die beliebteste Konsole von Sony, bot zu diesem Zeitpunkt schon die Funktion, Spiele online über die Konsole zu kaufen und herunterzuladen. Viele vermuteten, dass man in Zukunft die Spiele für die Konsole nur noch online kaufen wird statt physisch bei GameStop. Ein Beispiel verdeutlicht das: Würden Sony und Microsoft bei künftigen Versionen der Konsolen kein CD-Fach mehr vorsehen und komplett auf den eingebauten Onlineshop setzen, wäre das katastrophal für GameStop.

6.5 Neue Konsolen (2012-2013)

2012 war ein hartes Jahr für GameStop. Die beliebten Spielkonsolen von Sony und Microsoft, die PlayStation 3 und Xbox 360, waren. Bereits etwa sieben Jahre auf dem Markt und wurden fast nicht mehr verkauft. Die Konsumenten wussten, dass bald eine neue Konsole folgen würde. Ungeachtet dessen hat jede Filiale gewisse Umsatz Ziele, welche erreicht werden müssen. In diesem Jahr schloss GameStop daher 227 Filialen und eröffnete 146 neue Standorte. Der Umsatz von den geschlossenen Filialen sollte zu neuen oder bestehenden Filialen in der Nähe transferiert werden (GameStop Annual Report 2012, S.

³⁹ PowerUp Rewards ist ein System, in dem man Punkte durch Käufe sammeln kann, welche man dann in Belohnungen wie Gutscheine umwandeln kann.

⁴⁰ Direkt aus dem Englischen übersetzt.

⁴¹ <https://edition.cnn.com/business>

6f). Gemäss GameStop wurde durchschnittlich 40% des Umsatzes von geschlossenen Filialen zu bestehenden Filialen transferiert. 70% des Gesamtumsatzes wurde in den USA generiert, wo die Mehrheit der Filialen sind. Der Gesamtumsatz fiel trotzdem um ca. 7% von USD 9.55 Milliarden auf USD 8.89 Milliarden. Ebenfalls verbuchte GameStop 2012 einen Verlust von USD 627 Millionen in Form von *Goodwill* (ebd., 2012, S. 23f, 29f). *Goodwill* ist immaterielles Vermögen, welches mehrheitlich durch Akquisitionen wächst. Beispiele dafür sind Kundenbeziehungen, Mitarbeiterbeziehungen, Kundstamm usw. *Goodwill* wird bei GameStop jährlich zu Beginn des vierten Quartals überprüft. GameStop verzeichnete in diesem Jahr den dritt höchsten *Goodwill* Verlust auf dem amerikanischen Markt (Harrington James P. et al, S.24f)⁴². GameStop verbuchte einen Nettoeinkommensverlust von USD 269.8 Millionen. Dieser entstand aber durch den Wertverlust in *Goodwill* (ebd., 2012, F-5f). Man muss aber darauf hinweisen, dass *Goodwill* kein materieller Verlust von Vermögen ist. GameStop musste also niemandem USD 627 Millionen zahlen und ohne den Verlust von *Goodwill* hätten sie einen Nettogewinn von USD 357 Millionen erzielt (Vergleich Vorjahr USD 338.5 Millionen).

Da die Konsumenten eine neue Spielkonsole erwarten, wurden auch weniger Spiele gekauft (ebd., 2012, S. 38f). Somit sank der Umsatz von Videospielen um USD 278.2 Millionen (17.3%) im Vergleich zum Vorjahr 2011. Die Aktie erreichte im dritten Quartal ein Tief von USD 15.32 (ebd., 2012, S. 26f). Um Investoren zu motivieren die Aktie zu behalten und den Preis zu stärken, erhöhte GameStop die Dividende pro Aktie, was GameStop USD 102.0 Millionen kostete (ebd., 2012, S. 26f). Auch kaufte GameStop ebenfalls für USD 409.4 Millionen Aktien zurück. Auch 2012 war ein sehr volatiles Jahr für GameStop. Trotzdem endete es mit einem Jahreshoch von USD 28.35 pro Aktie (ebd., 2012, S. 26f), welches auf die Ankündigung der Veröffentlichung der neuen Spielkonsolen von Sony und Microsoft zurückzuführen ist. Im Vergleich zu 2012 war 2013 ein fast perfektes Jahr für GameStop. Die Play Station 4 und Xbox ONE wurden in den GameStop-Filialen ab November 2013 für USD 399.99 und USD 499 (Wikipedia)^{43 44} angeboten.

GameStop verkaufte mehr Konsolen als die Konkurrenz. 2013 erzielte GameStop ein Nettoeinkommen von USD 354.2 Millionen. Dies ist jedoch immer noch weniger als im Jahr 2011, indem GameStop ein Nettogewinn von USD 408 Millionen erzielte und dies ohne neue Konsole auf dem Markt zu haben (GameStop Annual Report 2013, S. 30f). Der Preis pro Aktie stieg stark an und erreichte im November ein Hoch USD 57.74. Der Aktienkurs bewegt sich unkontrollierbar auf und ab, und erreichte letztendlich ein Tief von USD 34.7 (GameStop Annual Report 2013, S. 27f). Der Fall ist darauf zurückzuführen, dass GameStop mehr als 22% weniger Videospiele im vierten Quartal 2013 verkaufte als im vierten Quartal 2012. Im Jahresbericht von 2013 schreibt GameStop: «*Sales of video game software generally increase as gaming platforms mature and gain wider acceptance*» (GameStop Annual Report 2013, S.

⁴² <https://www.duffandphelps.com/>

⁴³ https://en.wikipedia.org/wiki/Xbox_One

⁴⁴ https://en.wikipedia.org/wiki/PlayStation_4

5f). Zusätzlich hatten die Konsumenten zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der neuen Konsolen keine grosse Auswahl an Videospielen (Brett Molina 2013)⁴⁵.

GameStop erhöhte die Dividenden, um die Volatilität zu bekämpfen (ebd., 2013, S. 3f). Im selben Jahr erwarb GameStop *Simply Mac*, den grössten zertifizierten Verkäufer von Apple-Produkten neben Apple selbst. *Simply Mac* hatte zu diesem Zeitpunkt 23 Filialen in den USA. Weiter erwarben sie *Spring Mobile*, ein AT&T-Händler für Mobilfunkdienste, mit 164 Filialen in den USA. Durch diese Akquisitionen versuchte GameStop die Einkommenskanäle zu diversifizieren.

Die Jahre 2012 und 2013 sind wichtig für das Verständnis der Zukunft von GameStop, denn es herrschte eine sehr ähnliche Situation wie in den Jahren 2019 und 2020, als die neue Generation von Konsolen veröffentlicht wurde.

6.6 Gebremstes Wachstum (2014-2016)

Im Jahr 2014 erzielte GameStop mehr Umsatz durch den Verkauf von Konsolen als im Vorjahr. Allerdings sank der Umsatz durch den Verkauf von Videospielsoftware gegenüber früheren Jahren. Das ist seit 2008 ein stetiger Trend (GameStop Annual Report 2008, S. 37f). Der Bruttoertrag durch den Verkauf von Konsolen ist prozentual nur etwa halb so gross wie derjenige vom Verkauf von Videospielen (siehe Abbildung 4). Die höchste Marge entsteht beim Verkauf von digitalen Produkten, welche bei über 70% liegt und deshalb fortan gezielt gefördert wird. Dieses Wachstum im digitalen Bereich ist besonders wichtig, da es beweist, dass GameStop mit der Digitalisierung mithalten kann. Nichtsdestotrotz bleibt der Wiederverkauf von benutzten Videospielprodukten der höchste Bruttoertrag und somit für GameStop die wichtigste Einkommensquelle. Die folgenden Abbildungen zeigen, wie viel Umsatz und Bruttoertrag GameStop mit verschiedenen Produkten erzielte.

⁴⁵ <https://eu.usatoday.com/>

	52 Weeks Ended January 31, 2015		52 Weeks Ended February 1, 2014		53 Weeks Ended February 2, 2013	
	Net Sales	Percent of Total	Net Sales	Percent of Total	Net Sales	Percent of Total
Net Sales:						
New video game hardware ⁽¹⁾	\$ 2,028.7	21.8%	\$ 1,730.0	19.1%	\$ 1,333.4	15.0%
New video game software	3,089.0	33.2	3,480.9	38.5	3,582.4	40.3
Pre-owned and value video game products	2,389.3	25.7	2,329.8	25.8	2,430.5	27.4
Video game accessories	653.6	7.1	560.6	6.2	611.8	6.9
Digital	216.3	2.3	217.7	2.4	208.4	2.3
Mobile and consumer electronics ..	518.8	5.6	303.7	3.4	200.3	2.3
Other ⁽²⁾	400.3	4.3	416.8	4.6	519.9	5.8
Total	<u>\$ 9,296.0</u>	<u>100.0%</u>	<u>\$ 9,039.5</u>	<u>100.0%</u>	<u>\$ 8,886.7</u>	<u>100.0%</u>

⁽¹⁾ Includes sales of hardware bundles, in which physical hardware and digital or physical software are sold together as a single SKU.

⁽²⁾ Other products include revenues from the sales of PC entertainment software, interactive toys and licensed merchandise, strategy guides and revenues from PowerUp Pro loyalty members receiving *Game Informer* magazine in physical form.

Abbildung 3, GameStop Annual Report 2014, S. 37f. Gesamtumsatz

	52 Weeks Ended January 31, 2015		52 Weeks Ended February 1, 2014		53 Weeks Ended February 2, 2013	
	Gross Profit	Gross Profit Percent	Gross Profit	Gross Profit Percent	Gross Profit	Gross Profit Percent
Gross Profit:						
New video game hardware ⁽¹⁾	\$ 196.6	9.7%	\$ 176.5	10.2%	\$ 101.7	7.6%
New video game software	716.9	23.2	805.3	23.1	786.3	21.9
Pre-owned and value video game products	1,146.3	48.0	1,093.9	47.0	1,170.1	48.1
Video game accessories	246.1	37.7	220.5	39.3	237.9	38.9
Digital	152.0	70.3	149.2	68.5	120.9	58.0
Mobile and consumer electronics	186.7	36.0	65.1	21.4	41.3	20.6
Other ⁽²⁾	131.3	32.8	150.6	36.1	193.3	37.2
Total	<u>\$ 2,775.9</u>	<u>29.9%</u>	<u>\$ 2,661.1</u>	<u>29.4%</u>	<u>\$ 2,651.5</u>	<u>29.8%</u>

Abbildung 4, GameStop Annual Report 2014, S. 38f. Bruttogewinn

Man erkennt, dass für GameStop der Verkauf von gebrauchten und neuen Videospielen sehr profitabel ist. Ohne sie sinkt der Umsatz drastisch.

GameStop schliesst weiterhin unprofitable Filialen. Das betraf 2014 alle 108 GameStop-Filialen in Spanien. Insgesamt schloss GameStop in diesem Jahr eine Rekordzahl von 300 Filialen, wähen nur 49 neue Filialen eröffnet wurden. Dennoch stieg der Umsatz, was wiederum beweist, dass die Strategie mit der Schliessung und Eröffnung von Filialen funktioniert.

Im Jahr 2015 implementierte man neue erfolgreiche Wege zum Beziehen von Videospiel-Merchandise. Zum Beispiel wurde die Möglichkeit geschaffen, online die Fan-Artikel zu reservieren und danach in der Filiale abzuholen. Unter anderem erhöhte dieser Faktor den Umsatz pro Filiale um grandiose 15% (GameStop Annual Report 2015, S. 2f). *Simply Mac* und *Spring Mobile* betrieben zusammen zu dem

Zeitpunkt mehr als 1000 Filialen in den USA (Vergleich 2014 waren es zusammen nur 484 Filialen) und generierten USD 500 Millionen an Umsatz mit steigendem Nettogewinn.

GameStops Prognose versprach jedoch mehr. Trotz neuen Verkaufsstrategien und erhöhtem Umsatz pro Filiale wurde 2015 10.7% weniger Bruttoertrag durch den Verkauf von Konsolen und 3.8% weniger durch den Verkauf von Videospielen erzielt (GameStop Annual Report 2015, S. 34f). Das lag an den sinkenden Produktpreisen, da die Konsolen und Spiele immer günstiger wurden. Der Markt nahm diese Zahlen als erste Anzeichen dafür, dass die Zeit von GameStop aufgrund eines veralteten Geschäftsmodells am Ablaufen sei. Es schien nur eine Frage der Zeit zu sein, bis die Kunden in den Filialen ausbleiben würden.

Mittlerweile war auch GameStop klar, dass sie sich noch schneller diversifizieren müssen, um ihre Investoren zu befriedigen und die Volatilität zu bekämpfen. GameStops Technologie-Marken, darunter *Simply Mac*, welche die Diversifizierung anführten, erhöhten ihren Umsatz um 52% im Jahr 2016. Allerdings machten diese nur 9.5% des Gesamtumsatzes von GameStop aus. Trotz langjährigen Bemühungen, mittels digitaler Kanäle mehr Produkte zu verkaufen, machten digitale Verkäufe nur 2.1% des Umsatzes aus. Der Gesamtumsatz fiel um 8.1% im Vergleich zum vorherigen Jahr. Das zeigt erneut, dass GameStops Geschäftsmodell veraltet ist und womöglich zeitnah gar der Konkurs drohen könnte.



Abbildung 5, Aktienkurs von GameStop von 2013 bis 2017 in Dollar. (Quelle: tradingview.com)

Hier im Graph sieht man gut die extreme Volatilität des Aktienkurses in den vergangenen Jahren. 2013 sieht man einen starken Anstieg des Aktienpreises, da sich der Markt einen hohen Gewinn durch den Verkauf von neuen Konsolen erhoffte. Dann folgte der Absturz, als der Gewinn tiefer war als erwartet. Dieser Prozess wiederholt sich über die Jahre und die Zuversicht der Investoren, dass Gamers weiterhin bei GameStop Spiele kaufen werden, sinkt stetig weiter. Für Investoren, war also das Geschäftsmodell ausschlaggebend – ein Faktor der später von jungen Kleinanlegern vernachlässigt werden sollte.

6.7 Turbulente Jahre (2017-2019)

2017 war ein hartes Jahr für GameStop, da sich die Geschäftsführung änderte. J. Paul Raines war seit 2010 GameStops Geschäftsführer. 2014 wurde bei ihm Gehirnkrebs diagnostiziert und er musste deshalb 2017 seine Position verlassen. Er starb kurz darauf im März 2018. Daniel A. DeMatteo, der Gründer von GameStop, übernahm kurzfristig die Position. Der Gesamtumsatz stieg um 7.3% im Vergleich zum Vorjahr. Dies war aufgrund des erheblichen Anstiegs von 30% im Konsolenbereich. Zudem verzeichneten auch die Videospiele einen Anstieg von 3.6%. Der Nettogewinn fiel aber sehr tief aus, da GameStop USD 377 Millionen in Form von *Asset impairments* (Wertminderungen) und *Goodwill* verbuchen musste (GameStop Annual Report 2018, S. 24f). *Asset impairments* kann man mit *Goodwill* vergleichen. Etwas, was in den vorherigen Jahren einen gewissen Wert hatte, verlor einen Teil dieses Wertes. Diesen Wertverlust muss man im Jahresbericht als Verlust verbuchen, auch wenn man keine Zahlungen vornehmen musste. Das Defizit war vor allem auf die Technologiemarken von GameStop zurückzuführen. *Spring Mobile* hatte Verträge mit AT&T, welche signifikant an Wert verloren (GameStop Annual Report 2017, S. 36f). Der Wert der GameStop Aktien fiel immer weiter.

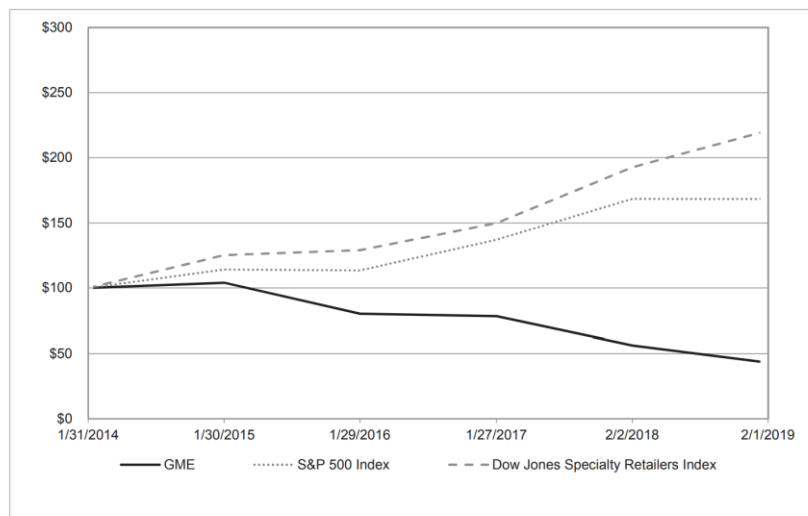
2017 vertraten einige Investoren die Meinung, dass GameStop unterbewertet sei (Vichev Aleksander 2017)⁴⁶. Bruttoertrag, Bruttomarge, Gesamtumsatz, Schulden, KGV und Eigenkapitalrendite waren aus ihrer Sicht gut. Der Gesamtumsatz blieb relativ stabil, wenngleich zwischenjährlichen Turbulenzen auftraten. Letztlich pendelte sich der Umsatz aber immer wieder ein. Die Schulden, welche GameStop aufnahm, waren tief und hätten in kurzer Zeit zurückgezahlt werden können. Zusätzlich, kaufte das Unternehmen ebenfalls seit Jahren eigene Aktien zurück. Trotzdem fiel die Aktie immer weiter. GameStop wurde zu dieser Zeit nicht einmal stark leerverkauft. Die Investoren vertrauten dem Firmenkonzept schlicht nicht mehr. 2018 verkaufte GameStop *Simply Mac* für USD 727.9 Millionen (O'shea Dan 2018)⁴⁷. Mit dem Geld wollte GameStop die eigenen Schulden teilweise begleichen und einen neuen Plan für die Zukunft schmieden. GameStop wollte sich wieder vermehrt auf Videospiele fokussieren. Ein neuer Sektor innerhalb der Videospiele, in welchen sie einsteigen wollten, war eSports⁴⁸. Der Verkauf von bereits benutzten Videospielen, sank um 13.2%, und erneut sank der Gesamtumsatz gegenüber dem Vorjahr. Dieser Rückgang im Verkauf von gebrauchten Spielen verunsicherte die Investoren, da es zeigte, dass immer mehr Konsumenten ihre Spiele lieber Online beziehen. Diese Onlinestores waren die direkte Konkurrenz von GameStop. Gekoppelt mit dem aufkeimenden Gerücht, dass die nächsten Konsolen komplett auf das CD-Fach verzichten würden, befürchteten die Investoren eine existenzielle Gefahr für GameStop. Das Nettoeinkommen fiel aufgrund von *Goodwill* wie bereits 2012 negativ aus.

⁴⁶ <https://seekingalpha.com>

⁴⁷ <https://www.retaildive.com/news/>

⁴⁸ Mehrspieler Videospiele, welche man kompetitiv spielen kann, gespielt von professionellen Spielern.

Dieses Mal verbuchte GameStop einen USD 970.7 Millionen Verlust durch *Goodwill*, da der *Cashflow*⁴⁹ und die *Marktkapitalisierung*⁵⁰ stark sanken. Dieser Wertverlust wird in Form von *Goodwill* verbucht.



	1/31/2014	1/30/2015	1/29/2016	1/27/2017	2/2/2018	2/1/2019
GME	\$ 100.00	\$ 104.02	\$ 80.19	\$ 78.41	\$ 56.24	\$ 43.08
S&P 500 Index	\$ 100.00	\$ 114.21	\$ 113.44	\$ 137.11	\$ 168.40	\$ 168.30
Dow Jones Specialty Retailers Index	\$ 100.00	\$ 125.19	\$ 128.98	\$ 149.77	\$ 192.75	\$ 220.95

Abbildung 6, GameStop Aktienwert im Vergleich. (Quelle: GameStop Annual Report 2018, S. 16f)

Diese Abbildung zeigt die Performance von GameStop im Vergleich mit dem S&P 500 und dem Dow Jones Specialty Retailers Index⁵¹. Man sieht, dass GameStop im Aktienmarkt schlechter als der Durchschnitt der 500 grössten US-Firmen und die grössten Firmen des Einzelhandelssektors abschnitt.

2019 erhielt GameStop einen neuen CEO: George E. Sherman. Er fokussierte sich auf folgende Punkte: Zurückzahlen von Schulden, Reduktion von Kosten, Zurückkaufen von Aktien, Inventar Abnahme und Schliessung von leistungsschwachen Filialen. USD 400 Millionen wurden für die Begleichung von Schulden ausgegeben. USD 200 Millionen wurden ausgegeben für das Zurückkaufen von Aktien. Das Inventar der Filialen wurde um 31% verkleinert. Es wurden 321 Filialen innert Jahresfrist geschlossen. Zu diesem Zeitpunkt gab es immer noch 5509 Filialen weltweit. Der Gesamtumsatz sank 22% gegenüber dem Vorjahr. Im Juni begann mit Michael J. Burry ein interessanter Investor GameStop Aktien zu kaufen. Er gewann grosses Ansehen während der Finanzkrise von 2007/8 mit seinem Hedgefond *Scion Capital*. Burry erkannte Jahre vor der Finanzkrise, dass der Häusermarkt in den USA bald zusammenbrechen würde und war einer der ersten Investoren, welcher gegen den Häusermarkt gewettet hat. Seine Erlebnisse wurden im Film «The Big Short» porträtiert, in welchem er von Christian Bale gespielt wurde. Seine anfängliche GameStop-Position betrug ca. 2 Millionen Aktien, was 2,21% des

⁴⁹ Das Geld, welches in das Unternehmen fließt und aus dem Unternehmen fließt.

⁵⁰ Wert aller Anteile eines Unternehmens zusammengerechnet.

⁵¹ Dow Jones «Specialty» Indexes verfolgen die grössten Firmen, eines gewissen Sektors. In diesem Fall den Einzelhandels Sektor.

Unternehmens entsprach. Burry war der Meinung, dass durch GameStops Rückkauf von Aktien im Wert von USD 300 Millionen der Buchwert jeder Aktie um mehr als 100% steigen könnte (Burry Michael 2019, Exhibit Cf). Nichtsdestotrotz erreichte der Aktienkurs ein Allzeittief von USD 3.15 im August. GameStop machte (wieder einmal) Schlagzeilen als das am häufigsten leerverkaufte Unternehmen der USA mit unglaublichen 56% Leerverkäufen (Boox Research 2019)⁵². Man erhoffte sich, dass die Ankündigung der neuen Konsolen, die Play Station 5 und die Xbox Series X, den Aktienkurs wie 2013 wieder ankurbeln würde. Doch nichts geschah. Erst nach einem Interview mit Michael J. Burry im Finanzmagazin Barron's, worin er erklärt, dass die Bilanz von GameStop sehr gut aussehe und er mittlerweile 3% dieser Firma besitze, verbesserte sich der Kurs (Kim Tae 2019)⁵³. Ausschlaggebend für den Kauf von GameStop Aktien war für Burry der Fakt, dass 90% aller GameStop-Filialen einen Gewinn erzielten.

Kurz zuvor, am 3. September 2019, kaufte jemand namens Keith Gill GameStop Call/Kauf-Optionen im Wert von USD 53'000 und wettete damit, dass die GameStop Aktie bis Januar 2021 an Wert gewinnen würde. Darauf publizierte Keith Gill seinen ersten Beitrag auf Wallstreetbets unter dem Nutzernamen «DeepFuckingValue» und bedankt sich bei Burry. Keith Gill wird später eine zentrale Rolle einnehmen, welche im nächsten Kapitel beschrieben wird. Dessen ungeachtet verfehlt GameStop die Quartalsziele und beendete das Jahr mit einem Kursrückgang.

6.8 Die Ausgangslage für 2020

2020 dachten viele, dass das GameStop-Geschäftsmodell veraltet sei und keine Zukunft mehr habe. Daher war die Aktie wiederum die die am häufigsten leerverkaufte Aktie am Markt. Der Aktienwert war extrem volatil und sehr tief im Vergleich zu den vergangenen Jahren. Die neue Geschäftsleitung setzte wieder auf den Verkauf von Videospielen, Kostenminimierung und Schuldentilgung. Bald werden auch die neuen Konsolen auf den Markt gekommen sein, welche den Gewinn von GameStop stark erhöhen sollten. Michael J. Burry erkannte das Potenzial und begann immer mehr Aktien zu kaufen. Ebenfalls begann das erste Mitglied von WSB Call/Kauf-Optionen zu kaufen.

6.9 Zusammenfassung

GameStop ist ein Videospiel-Unternehmen, welches 2002 an die Börse ging. Die Aktie gewann bis kurz vor der Finanzkrise in den Jahren 2007/2008 stark an Wert. Die Finanzkrise hinterliess in den folgenden Jahren ihre Spuren und drückte auf den Firmenwert.

⁵² <https://seekingalpha.com/>

⁵³ <https://www.barrons.com/>

Trotz Volatilität im Aktienkurs stieg der Umsatz wieder an. Er erreichte im Jahr 2011 ein Zwischenhoch im Jahr 2011. Nichtsdestotrotz ist GameStop im selben Jahr auch das meist leerverkaufte Unternehmen der USA. Die Volatilität des Aktienpreises führte unter anderen Faktoren dazu, dass immer mehr Hedgefonds mit GameStop spekulierten. Im Jahr 2013 erreichte der GameStop Aktienpreis fast wieder sein Allzeithoch von 2007. Dies stand in Korrelation mit der Erscheinung der neuen Konsolen, worauf viele Konsumenten begeistert warteten. Dennoch erreichte GameStop in den Augen der Investoren keinen genügenden Umsatz, worauf hin die Aktie wieder zu fallen begann. Es herrschte die Angst, dass GameStops Geschäftsmodell veraltet sei und die Gamers nicht mehr in physischen Läden ihre Spiele einkaufen werden. GameStop versuchte deshalb andere Einnahmequellen zu finden und akquirierte verschiedene Einzelhandelsunternehmen, welche in den folgenden Jahren stark wuchsen. Der Verkauf von Videospielen und Konsolen war aber immer noch für den Grossteil des Umsatzes verantwortlich. GameStop versuchte im Sinne der Veränderung der Absatzkanäle in die digitale Welt der Videospiele vorzudringen, was nur begrenzt erfolgreich war. GameStop erreichte nie wieder das Umsatzhoch von 2011. Seit dem Jahr 2016 fiel der Aktienpreis stetig und GameStop schloss vermehrt Filialen. Der Umsatz blieb mehr oder weniger stabil, doch der fallende Aktienpreis setzte das Führungsteam unter Druck. Sie versuchten vermehrt Aktien zurückzukaufen, um die Dividenden zu erhöhen, um ihre Aktionäre zu befriedigen. Im Jahr 2018 verkauften sie auch *Simply Mac*, wodurch sich die Diversifizierung verringerte. Trotz neuen Ideen, um das Geschäftsmodell zu stärken, fiel der Aktienpreis immer weiter. Der Investor Michael Burry stieg ein, kaufte 3% des Unternehmens und verkündete trotz Negativtrend eine positive Zukunft.

7. Der Aufstieg von GameStop (2020-2021)

7.1 Einleitung

Im zweiten Teil dieser Arbeit wurde dargelegt, dass sich junge Trader oder Kleinanleger aufgrund der Kommunikation, der Risikofreudigkeit und der Absichten fundamental von traditionellen Tradern unterscheiden. Hiermit möchte ich darlegen, wie sich dadurch die Dynamik an der Börse veränderte. Ein eindrückliches Beispiel für den Einfluss der jungen Trader auf die Börse war die Entwicklung der GameStop-Aktie in den Jahren 2020/21. Dieses GameStop-Phänomen hat weltweit für Schlagzeilen gesorgt und Investoren überrascht. Es wird über die Nachhaltigkeit dieser Bewegung gestritten (Leisinger Christof, Hank Rainer 2021)⁵⁴. In diesem Kapitel beantworte ich wer «DeepFuckingValue» ist, wie das GameStop-Phänomen zustandekam und welchen Einfluss Trading-Plattformen hatten (mit dem Fokus auf Robinhood).

7.2 2020 Start

GameStop schien 2020 kurz vor dem Aus als sich COVID-19 komplett unerwartet zur Pandemie entwickelte. Das beeinflusste auch GameStop. Während der Umsatz weiter sank und die Leerverkäufe weiter anstiegen, wurde nun zusätzlich GameStop durch die Medien kritisiert, da sie ihre Filialen als «Essenziellen Einzelhandel» bezeichneten um sich vor den Covid Massnahmen zu schützen (Farokhmanesh Megan)⁵⁵. Genau darin erkannte «DeepFuckingValue» eine Chance.

7.3 «DeepFuckingValue»

«DeepFuckingValue», kurz «DFV» ist heute wahrscheinlich der berühmteste Benutzer von WallStreetBets und spielte eine grosse Rolle bei dem Short-Squeeze von GameStop.

Sein echter Name ist Keith Gill, geboren 1986 in Brockton, Massachusetts (Prentice Chris & Schroeder Pete 2021)⁵⁶. Seine ersten Erfahrungen mit Aktien sammelte Gill 2010 als er bei einem Start-up ein Programm zur Analyse von Aktien entwickelte. 2012 wurde er dann lizenzierter Wertpapiermakler. Im Jahr 2014 kündigte er und ging bis 2017 zu LexShares, ein Online-Marktplatz, wo man einen Anteil eines Prozessergebnisses eines Rechtsstreits erwerben kann. Ab April 2019 arbeitete er für die Versicherungsfirma MassMutual bis sein GameStop Portfolio am 28. Januar 2021, einen Wert von 48 Millionen Dollar erzielte.

⁵⁴ <https://www.nzz.ch/wirtschaft> ; <https://www.nzz.ch/meinung>

⁵⁵ <https://www.theverge.com>

⁵⁶ <https://www.reuters.com>

Posted by u/DeepFuckingValue **gamecock** 2 years ago

👍 2 🗨️ 5 🧠 10 👤 2 📄 34 🔄 34 💰 39 🐼 34 🏠 2 🎮 7 🇺🇸 2 🏡 10 🐱 2 🐶 2 🔔

Hey Burry thanks a lot for jacking up my cost basis

YOLO

Symbol ▲	Actions	Qty #	Price Paid \$	Last Price \$	Bid	Ask	Day's Gain %	Day's Gain \$	Total Gain %	Total Gain \$	Total Cost	Value \$
GME ⓘ 🇺🇸 Jan 15 '21 \$8 Call	Trade ▾	1,000	0.53	0.85	0.75	1.25	14.29%	12,500.00	86.69%	46,433.96	53,566.04	100,000.00
06/07/2019	Close Roll	50	0.60	0.85	0.75	1.25	14.29%	625.00	64.97%	1,969.20	3,030.81	5,000.00
06/20/2019	Close Roll	50	0.75	0.85	0.75	1.25	14.29%	625.00	32.25%	1,219.20	3,780.81	5,000.00
07/17/2019	Close Roll	50	0.55	0.85	0.75	1.25	14.29%	625.00	79.80%	2,219.20	2,780.81	5,000.00
07/18/2019	Close Roll	50	0.50	0.85	0.75	1.25	14.29%	625.00	97.57%	2,469.20	2,530.80	5,000.00
08/14/2019	Close Roll	200	0.30	0.85	0.75	1.25	14.29%	2,500.00	227.43%	13,891.77	6,108.23	20,000.00
08/20/2019	Close Roll	100	0.30	0.85	0.75	1.25	14.29%	1,250.00	227.16%	6,943.41	3,056.59	10,000.00
08/22/2019	Close Roll	100	0.55	0.85	0.75	1.25	14.29%	1,250.00	79.97%	4,443.41	5,556.59	10,000.00
08/22/2019	Close Roll	200	0.65	0.85	0.75	1.25	14.29%	2,500.00	52.58%	6,891.77	13,108.23	20,000.00
08/27/2019	Close Roll	100	0.60	0.85	0.75	1.25	14.29%	1,250.00	65.11%	3,943.41	6,056.59	10,000.00
09/03/2019	Close Roll	100	0.75	0.85	0.75	1.25	14.29%	1,250.00	32.33%	2,443.41	7,556.59	10,000.00
Cash												\$13,962.21
Total			\$53,566.04				14.29%	\$12,500.00	86.69%	\$46,433.96		\$113,962.21

💬 227 Comments 🏆 Award ➦ Share 📌 Unsave 🙊 Hide 🚩 Report 99% Upvoted

Es gibt auf dem Aktienmarkt verschiedene Arten von Unternehmen. Die Grossen Unternehmen wie Meta Platforms Inc (Facebook, Instagram usw.), Alphabet Inc. (Google), Apple Inc. usw. sind allgemein bekannt. Diese gehören zur Kategorie *Large/Big Cap*, welche und zeichnen sich durch eine Marktkapitalisierung von mehr als USD 10 Milliarden aus. Die Aktien dieser Unternehmen werden meistens zu einem fairen Preis gehandelt, da so viele Personen den Wert dieser Unternehmen täglich analysieren. Das heisst, sie sind selten über- oder unterbewertet. Diese Aktien sind auch nicht sonderlich volatil, da sie eine hohe Marktkapitalisierung und ein hohes tägliches Handelsvolumen haben.

⁵⁷ <https://www.reddit.com/r/wallstreetbets>

dem tatsächlichen Wert des Unternehmens aufweist. Diese Investitionsstrategie heisst *Deep Value Investing* (Graham Benjamin 1949, S.18ff).

Andreas Apitz beschreibt Value Investoren folgendermassen: “Ich würde sagen, der klassische Value Investor, der sucht Firmen, die unterbewertet sind, zum Beispiel Banken oder Stadtwerke. Ich glaube, das Bedarf ganz anderer Fähigkeiten und etwas Glück.” (Apitz Andreas 2021, siehe Anhang)

In einem Video sagt Keith Gill sogar: “Viele Leute denken, dass es darauf ankommt, einen genauen Wert zu ermitteln. Aber das ist lächerlich, denn das interessiert niemanden. Niemand interessiert sich dafür, ob man eine Aktie genau bewerten kann. Man kann nicht einmal einen genauen Wert ermitteln.”. Er führt weiter aus: „Worauf es ankommt, ist diese Werte in ein Modell einzubinden, welches Sie im Laufe der Zeit nutzen können, um davon zu profitieren und den Markt zu übertreffen.” (Gill Keith 2020)⁵⁸.

Am wichtigsten für Keith Gill sind Dinge wie *Insider-Käufe*, *Anleiherendite*, *Betriebsleistung*, Risiko und gerne hört er auch auf sein Bauchgefühl. GameStop erfüllte diese Checkliste und wurde deshalb zur größten Position in Keith Gills Portfolio (Gill Keith 2020)⁵⁹. Sein erstes YouTube-Video publizierte er am 14. Juli 2020 und das erste Video über GameStop am 28. Juli 2020.

7.4 März bis August 2020

Viele Bundesstaaten der USA hatten zu diesem Zeitpunkt einen Lockdown. Ebenfalls erhielt jeder im April einen USD 1'200 Stimulus-Check. Viele wunderten sich, was sie mit dem Geld machen könnten. Ein paar stiessen auf ihrer Suche auf die Börse. Der US-Aktienmarkt begann sich langsam vom Covid-19-Schock zu erholen. Wallstreetbets erreichte mehr als 1 Million Mitglieder. Gleichzeitig erreichte Robinhood mehr als 10 Millionen Benutzer (Curry David 2021)⁶⁰. GameStop erreichte am 3. April ein neues Allzeittief, nämlich USD 2.57. Keith Gill publizierte monatlich seit September 2019 den Wert seiner Call/Kauf-Optionen von GameStop und begann im Juli YouTube Videos zu veröffentlichen. Darin erklärte er, wieso GameStop Aktien ein so großes Potenzial haben könnten. In seinem ersten Video sprach er auch über *Short-Interest*⁶¹ und wie diese über 100% war. Diese Information machte einige WSB-Mitglieder neugierig. Am 31. August kaufte der Gründer von *Chewy*⁶², Ryan Cohen, einen 9% Anteil an GameStop. Investoren und WSB-Mitglieder sahen Ryan Cohen als ein Retter, der GameStop in ein neues Zeitalter bringen könnte. Da jetzt GameStop viele Filialen schließen musste durch COVID-19, wurde der Onlinehandel zusehends wichtiger. Ryan Cohen war ein Spezialist auf dem Gebiet. Sein

⁵⁸ <https://www.youtube.com/watch?v=1zi7XVudxME> direkt übersetzt aus dem Englischen mit Deepl.com

⁵⁹ <https://www.youtube.com/watch?v=GZTr1-Gp74U&t=124s>

⁶⁰ <https://www.businessofapps.com/data/robinhood-statistics/>

⁶¹ die Anzahl Aktien welche im Moment Leerverkauft werden

⁶² Milliarden Unternehmen, welches Online verschiedenste Dinge für Haustiere verkauft wie Essen und Spielzeuge

altes Unternehmen, welches auf Onlinehandel setzt, hatte 2019 das *IPO* ⁶³ mit einer Bewertung von USD 8.8 Milliarden (Hirsch Lauren & Picker Leslie 2019)⁶⁴. Die GameStop-Aktie begann nach Cohens Kauf zu steigen.

7.5 September 2020, GME Short-Squeeze

Im September 2020 wurde auf WSB ein Beitrag publiziert, worin GameStop analysiert wurde (airdoon 2020)⁶⁵. Der Autor erwähnte, dass Ryan Cohen ein sehr selektiver Investor sei und trotzdem immer mehr Aktien kaufe. Er könne auch eine Führungsposition einnehmen und GameStop im Onlinehandel erfolgreich machen, führt der Benutzer fort. Ebenfalls sprach er die neue Generation von Konsolen an, die GameStop bald verkaufen werde. Was viele WSB-Mitglieder vor allem interessierte, war die Möglichkeit eines *Short-Squeezes*, welche der Autor prophezeite.

Was ist ein *Short-Squeeze*? Wie schon besprochen in Kapitel 3.3, können Institutionen wie Hedgefonds darauf wetten, dass der Preis einer spezifischen Aktiefällt. Wenn viele Marktteilnehmer das machen, entsteht ein hoher *Short-Interest*. Das bedeutet, dass viele Aktien leerverkauft werden. Wenn jetzt dieses Unternehmen gute Neuigkeiten vorweisen kann, werden viele Kleininvestoren aber auch Institutionen diese Aktien nachkaufen. Dadurch wird die Aktie steigen, was schlecht für die Leerverkäufer ist. Diese verkaufen deshalb ihre Positionen mit Verlust (resp. sie kaufen ihre Aktien nach), wodurch die Aktie noch weiter steigt, und der Druck für die restlichen Leerverkäufer erhöht wird. Um Aktien zu *shorten*, leiht der Leerverkäufer Aktien von jemandem und verkauft diese direkt weiter, um sie zu einem späteren Zeitpunkt idealerweise zu einem tieferen Preis zurückzukaufen und dem ursprünglichen Besitzer zurückzugeben. Im Fall von GameStop wurden jedoch mehr als 100% der Aktien leerverkauft. Das geschieht dadurch, dass die Aktien, welche direkt von dem Leerverkäufer verkauft wurden, wieder an einen Leerverkäufer ausgeliehen werden. Somit wird eine Aktie mehrfach weitergegeben., weshalb Dadurch wird die gleiche Aktie mehrmals leerverkauft werden kann (McCrank John 2021)⁶⁶. Da so viele GameStop Aktien leerverkauft wurden, bestand die Möglichkeit eines *Short-Squeezes*.

7.6 November 2020

Ryan Cohen schreibt einen Brief an die Führung von GameStop. Darin sagt er, dass die Führung unverzüglich eine strategische Überprüfung des Geschäftsmodells vornehmen und einen Plan für die Zukunft schmieden solle. GameStop solle sich zu einem Technologie Unternehmen entwickeln. GameStop verpasse den Übergang von physischen Videospiel-CDs hin zu digitalem Streaming, dem Aufstieg von

⁶³ Initial Public Offering, der Prozess, wenn ein Unternehmen an die Börse geht.

⁶⁴ <https://www.cnbc.com/>

⁶⁵ <https://www.reddit.com/user/airdoon>

⁶⁶ <https://www.reuters.com/>

Mobilegaming⁶⁷ und der Akquisition von Konkurrenten. Im Brief wird auch aufgeführt, wie stark das Einkommen in den vergangenen Jahren sank. Ryan Cohen verfasste ebenfalls einen kleinen Plan, den GameStop unbedingt verfolgen müsse (Cohen Ryan, 2020)⁶⁸.

Ebenfalls im November publizierte ein Wallstreetbets-Mitglied einen Beitrag, worin er betonte, dass ein Hedgefond namens Melvin Capital seit 2016 Put/Verkaufs-Optionen für GameStop-Aktien kaufe. Sie kauften sich das Recht, die Aktien in der Zukunft zu verkaufen. Sie wetteten also, dass der Preis der GameStop Aktien falle. Dieser Prozess lässt sich mit Leerverkaufen vergleichen.

Michael J. Burry schloss all seine GameStop Positionen vor 2021, da er sein Gewinnziel erreichte. Heute (2021) beunruhigt ihn der Aktienpreis von GameStop, da er denkt, dass er viel zu hoch ist und bald stark fallen wird.

7.7 Januar 2021

GameStop schloss eine Vereinbarung mit Ryan Cohen. Zusammen mit dem CFO und COO von CHEWY, wurden sie Teil des Vorstandes von GameStop. Ryan Cohen wurde durch seine Erfahrung als Retter von GameStop angesehen. Im WSB-Forum wurde GameStop zu dem meistdiskutierten Thema. Am Tag dieser Bekanntgabe ging der Aktienpreis um 13% nach oben. Die WSB-Mitglieder bemerkten, dass der *Short-Squeeze* wirklich möglich sein könnte. Es entstanden zwei Fronten. Die Kleinanleger von WSB zusammen mit Ryan Cohen gegen die Hedgefonds, welche immer noch denken, dass GameStop bald zusammenbrechen werde. Die *Short-Interest* erreichte ein Hoch von 140%, um den Kurs nach unten zu drücken und die Kleinanleger zu unterdrücken. Die Kleinanleger gaben aber nicht auf und kauften nicht nur Aktien, sondern auch Call/Kauf-Optionen, folglich, das Gleiche, das «DFV» vor ca. 1.5 Jahren kaufte, allerdings zu anderen Konditionen. Am 11. Januar war der Preis für eine Aktie noch ca. USD 20., am 14. Januar lag dieser bei ca. USD 40. Diese Aktivität bemerkten viele *Momentum Hedgefonds*⁶⁹ und *Quantitative Hedgefonds*⁷⁰, welche dann ebenfalls GameStop-Aktien kauften. In den nächsten sieben Tagen wurden GameStop-Aktien im Wert von mehr als USD 100 Milliarden gehandelt. Mächtig unter Druck geraten erhielten Melvin Capital von Steven Cohen, Gründer und CEO des Hedgefonds Point72, und Ken Griffin, CEO des Hedgefonds Citadel LLC, USD 2.75 Milliarden als bail-out (Mohamed Theron 2021)⁷¹. Als Gegenleistung erhielten sie einen Teil der zukünftigen Gewinne von Melvin Capital. Melvin Capital ist zu diesem Zeitpunkt mehr als 30% im Minus für das Jahr. Der Aktienpreis von GameStop stieg unerbittlich weiter und erreichte am 22. Januar das neue Rekordhoch von USD 70

⁶⁷ Spiele auf dem Mobiltelefon

⁶⁸ <https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1326380/000101359420000821/rc13da3-111620.pdf>

⁶⁹ Kaufen Aktien, welche stark steigen und verkaufen diese, wenn sie denken, dass der Momentan maximale Preis erreicht wurde.

⁷⁰ Hedgefonds, welche auf Algorithmen vertrauen. Diese Hedgefonds betreiben oft auch *HFT*.

⁷¹ <https://markets.businessinsider.com/news>

(NYSE 2021)⁷². Gewisse Leerverkäufer geben nach und verkaufen mit erheblichen Verlusten ihre Positionen. Das funktioniert nur durch das Zurückkaufen der ausgeliehenen Aktien, was wie in einem Teufelskreis den Preis wieder in die Höhe schießen lässt. Die Banken der Hedgefonds, welche GameStop immernoch leerverkauften, verlangen wegen der Höhe der Verluste mehr Kollateral, um ihre Positionen zu decken. Um dieses Kollateral zu bieten, mussten diese Hedgefonds ihre anderen Kauf-Positionen liquidieren, was dazu führte, dass plötzlich Aktien wie Apple Inc., Alphabet Inc., Alibaba, Netflix usw. zu fallen begannen. Der *Short-Squeeze* war in vollem Gange. Man sprach sogar von einem *Gamma-Squeeze*, welcher entsteht, wenn ein Aktienpreis stark steigt, wie bei einem *Short-Squeeze* und viele Personen Call/Kauf-Optionen kaufen, welche bald ablaufen. Die Institution, welche die Call/Kauf-Optionen verkauft, möchte sich absichern, falls die Call/Kauf-Optionen profitabel werden und der Käufer der Option das Recht hat, Aktien zu einem billigeren Preis zu kaufen. Der Verkäufer der Call/Kauf-Optionen sichert sich ab, indem er selbst Aktien kauft, welche er dann dem Käufer der Option verkaufen kann, falls die Option profitabel wird. Der Optionsverkäufer muss dadurch die Aktien nicht für einen höheren Preis einkaufen. Dadurch erzielt der Verkäufer aber auch weniger Gewinn, falls die Option nicht profitabel wird. Dadurch, dass all diese Institutionen, darunter auch *Market Maker*, GameStop Aktien kaufen, um sich abzusichern, steigt die Aktie umso mehr (Kibet Lydia 2021)⁷³. Elon Musk tweete «Gamestonk!!» mit einem Link zu WSB am 26. Januar (Musk Elon 2021)⁷⁴. Melvin Capital und Citron Research⁷⁵ schlossen am 27. Januar den Grossteil ihrer Position. «DFV» publizierte am gleichen Tag den Wert seiner Position, welche er seit Juni 2019 hatte.

» Symbol	Actions	Last Price \$	Change \$	Change %	Qty #	Price Paid \$	Day's Gain \$	Total Gain \$	Total Gain %	Value \$ ▼
> GME ⓘ		347.51	199.53	134.84%	50,000	14.8947	9,976,500.00	16,630,766.83	2,233.12%	17,375,500.00
> GME ⓘ Apr 16 '21 \$12 Call		335.55	202.58	152.80%	500	0.20	10,128,750.00*	16,747,241.80	163,257.12%	16,757,500.00
> Cash Total Transfer money										\$13,840,298.84
Total						\$754,991.37	\$20,105,250.00	\$33,378,008.63	4,420.98%	\$47,973,298.84

Abbildung 8, Wert von Keith Gill's GameStop Call's am 27 Januar 2021. (Quelle: Gill Keith 2021)⁷⁶

Seine Position war zu diesem Zeitpunkt fast USD 48 Millionen Wert. GameStop wurde zu einem Symbol der Kleinanleger. Eine einzelne GameStop Aktie kostete am 27. Januar 2021 am Höhepunkt USD 483. Die Aktie stieg bis zu diesem Punkt mehr als 1,600% an trotz unzähligen Hedgefonds, die dagegen wetteten.

⁷² <https://www.nyse.com/quote/XNYS:GME>

⁷³ <https://www.gobankingrates.com/category/investing/stocks/>

⁷⁴ <https://twitter.com/elonmusk>

⁷⁵ leerverkauften ebenfalls GameStop.

⁷⁶ <https://www.reddit.com/user/DeepFuckingValue/>

7.8.1 28. Januar 2021

Robinhood und andere Trading-Plattformen deaktivierten das Kaufen von GameStop- und anderen Aktien, welche gerade einen *Short-Squeeze* durchliefen wie AMC⁷⁷ für einen Tag. Es war nur noch möglich, die gekauften Anteile zu verkaufen, was dazu führte, dass der Aktienwert extrem zu fallen begann. Er sank innerhalb von 24 Stunden von USD 347.51 auf USD 193.60 am 28. Januar. Dies gab den Hedgefonds genügend Zeit, um aus ihren Positionen auszusteigen, da sie nicht Robinhood als Trading-Plattform benutzten. CEO und Mitgründer von Robinhood, Vlad Tenev, erschien an diesem Tag auf verschiedenen Newssendern und erklärte die Handlungen von Robinhood. In einem Interview mit CNBC erklärte Vlad Tenev, "Wir haben dies auf keinen Fall auf Anweisung eines Market Makers oder eines Hedgefonds oder eines anderen Marktteilnehmers getan, an den wir uns wenden." (Vlad Tenev 2021)⁷⁸. Vlad Tenev führte weiter aus, dass Robinhood das Handeln von bestimmten Aktien abstellte, da sie Probleme mit ihrem *Clearinghaus* hatten. Ein *Clearinghaus* steht zwischen dem Käufer und dem Verkäufer und validiert den Verkauf oder Kauf von Wertpapieren. Es dauert zwei Tage, bis eine Transaktion tatsächlich abgeschlossen ist. Der Verkäufer möchte aber sofort sein Geld. Deshalb schickt das *Clearinghaus* dieses direkt an den Verkäufer, aber sie fordern dafür einen Kollateral von der Trading-Plattform. Diese Gebühr ist meistens nur 3-4% des Wertes des Trades, aber weil GameStop so volatil war, stieg diese auf 100%. Robinhood musste also für jeden Dollar, welcher in Form von GameStop gehandelt wurde, einen Dollar dem *Clearinghaus* bezahlen. Daraufhin fragte der Interviewer, ob Robinhood ein Problem mit der Liquidität hatte. Diese Frage ist extrem wichtig, denn wäre das der Fall, könnten sie Konkurs gehen. Vlad Tenev antwortete darauf: "Nein, es gab kein Liquiditätsproblem" (Vlad Tenev 2021)⁶⁵.

WSB Mitglieder beschwerten sich, dass Robinhood das Trading aufgrund von Druck der Hedgefonds manipulierte. Die Mitglieder glaubten zudem, dass es ein Liquiditätsproblem gab. Ausserdem beschwerten sie sich, dass Vlad Tenev sagte, dass er die Schritte eingeleitet habe, um die Konsumenten zu schützen. Durch das Einstellen des Handels verloren Kleinanleger ihre Möglichkeiten aktiv zu werden und somit auch Geld. *Market Makers* und Hedgefonds, welche Robinhood Millionen in Form von *PFOF* zahlen, profitierten massiv von dieser Aktion. An diesem Tag wurden im WSB Forum mehr Kommentare und Beiträge publiziert als jemals zuvor. Es wurden knapp 400 Tausend Kommentare geschrieben und mehr als 68 Tausend Beiträge publiziert (Reddit-Statistiken 2021)⁷⁹.

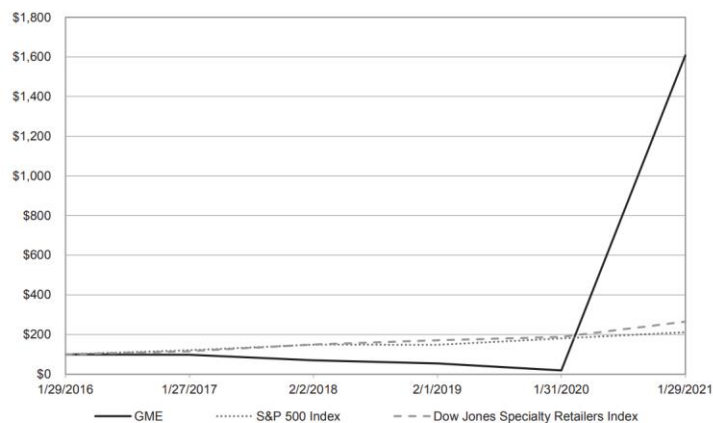
⁷⁷ Kino Unternehmen, welches auch in WSB an Ansehen gewann, da ihre Aktien auch massiv leerverkauft wurden. Diese Aktien erhielten den Namen «Memestocks».

⁷⁸ <https://www.youtube.com/watch?v=cuCcchMOsKE> direkt übersetzt aus dem Englischen mit Deepl.com

⁷⁹ <https://subredditstats.com/r/wallstreetbets>

7.8.2 29. Januar 2021

Robinhood sammelte kurzfristig USD 1 Milliarde von Investoren, ohne den Grund für dieses Investment mitzuteilen (Hart Robert 2021)⁸⁰. Danach gaben sie den Handel von GameStop und anderen Aktien, welche einen ähnlichen Prozess wie GameStop durchliefen, wieder frei. WSB kritisierte danach Vlad Tenev stark. Sie sagten, dass Robinhood zahlungsunfähig war und darum das Trading einstellte. Dies würde heißen, dass Vlad Tenev gelogen hätte, als er am Vortag sagte, dass sie kein Liquiditätsproblem hätten. Der Aktien Preis erholte sich und erreichte wieder die USD 400 Grenze für einen kurzen Moment.



	1/29/2016	1/27/2017	2/2/2018	2/1/2019	1/31/2020	1/29/2021
GME	\$ 100.00	\$ 97.78	\$ 70.13	\$ 53.72	\$ 18.99	\$ 1,607.19 *
S&P 500 Index	\$ 100.00	\$ 120.86	\$ 148.44	\$ 148.35	\$ 180.31	\$ 211.39
Dow Jones Specialty Retailers Index	\$ 100.00	\$ 116.12	\$ 149.45	\$ 171.31	\$ 188.05	\$ 265.00

Abbildung 9: GameStop Annual Report 2020, GameStop im Vergleich zum

S&P 500 und Dow Jones Specialty

Retailers Index. (Quelle: GameStop Annual Report 2020, S. 21f)⁸¹

7.8.3 31. Januar 2021

Elon Musk und Vlad Tenev hatten zusammen eine Besprechung über Clubhouse⁸², worin Musk der Frage auf den Grund ging, wieso Robinhood das Handeln von bestimmten Aktien abstellte. Es stellte sich heraus, dass Robinhood doch ein Liquiditätsproblem hatte. Vlad Tenev sagt, "Sie gaben uns also eine Akte mit der Anzahlung, und der Antrag belief sich auf etwa drei Milliarden Dollar, was eine Größenordnung mehr ist als normalerweise." (Vlad Tenev)⁸³. Viele Investoren, waren enttäuscht, dass Vlad Tenev auf CNBC gelogen hatte, und verloren das Vertrauen in Robinhood.

⁸⁰ <https://www.forbes.com/sites/roberthart/?sh=36b44a674403>

⁸¹ <https://www.annualreports.com/Company/gamestop-corp>

⁸² Plattform für Livebesprechungen, Podcasts, News, usw.

⁸³ <https://www.youtube.com/watch?v=UDz3FVuRURQ&t=352s>

7.9 Februar 2021

Robinhood erhöhte ihre Notfallfonds mithilfe von Investoren um weitere USD 2.4 Milliarden. Zur gleichen Zeit erreicht Wallstreetbets eine Mitglieder-Zahl von über 9.2 Millionen, welche anfangs Januar noch unter 2 Millionen lag (Reddit-Statistiken 2021)⁷⁴. Die GameStop-Aktie fing aber stark an zu fallen. Die *Momentum* und *Quantitative* Hedgefonds verkauften ihre Positionen gefolgt von vielen Kleinanlegern, die auch darum ihre Positionen verkauften, weil der *Short-Squeeze* abgebrochen wurde durch das Verhalten von Robinhood am 28. Januar. Ebenfalls gab es ein Gehör mit dem *house committee on financial services*⁸⁴, an welchem Keith Gill, Vlad Tenev (CEO von Robinhood), Kenneth C. Griffin (CEO von Citadel LLC), Gabe Plotkin (CEO von Melvin Capital), Jennifer Schlup (Cato Institute) und Steve Huffman (CEO von Reddit) teilnahmen. Das Ziel war es, einen besseren Einblick in die Situation zu bekommen. Dabei wurde viel Kritik an Vlad Tenev geübt. Er erhielt auch mit Abstand am meisten Fragen. Während dem Verhör sagte Keith Gill, «I like the stock» (Keith Gill 2021), dieser Satz ging viral und wurde zu einem Leitspruch für WSB-Mitglieder, welche GameStop unterstützten.⁸⁵



Abbildung 10, GameStop Aktienpreis in Dollar von Ende Dezember 2020 bis Mitte Februar 2021. (Quelle: Tradingview)⁸⁶

⁸⁴ Ein Komitee, welches sich mit Finanzielle Dienstleistungen und dem amerikanischen Häusermarkt beschäftigt. Mehr Informationen unter: <https://financialservices.house.gov/>

⁸⁵ Das Gehör ist hoch spannend, sie finden es unter <https://www.youtube.com/watch?v=fi9Ur92zFB4>

⁸⁶ <https://www.tradingview.com/>

7.10 März bis Dezember 2021

Keith Gill verkaufte seine Call/Kauf-Optionen bis zum Ende der Laufzeit nicht, welche im April war. Sein finaler Beitrag hiess, «GME YOLO update – Apr 16 2021 – Final update», der Beitrag zeigte, dass seine Position mehr als USD 34 Millionen wert war. Da Keith Gill oder besser bekannt als «DeepFuckingValue» nie einen einzigen Teil seiner Position verkaufte und auf seinem Youtube Kanal aktiv die GameStop-Bewegung unterstützte, wurde er zu einer Legende im WSB-Forum. Seitdem hat er jedoch keinen Beitrag mehr veröffentlicht. GameStop erhielt im Juni einen neuen CEO namens Matt Furlong, der davor bei Amazon arbeitete, und Mike Recupero als CFO, der davor ebenfalls 17 Jahre bei Amazon arbeitete (GameStop News 2021)⁸⁷. Die Gewinne von GameStop sind immer noch nicht so hoch wie vor 10 Jahren aber der digitale Umsatz steigt exponentiell weiter (Pymnts 2021)⁸⁸. Der Aktienpreis hat sich seit Ende März bei über USD 135 eingependelt. Er ist aber immer noch sehr volatil.

Robinhood hatte das *IPO* am 28. Juli 2021 mit 52.4 Millionen Aktien, welche je zu Beginn USD 38 kosteten. Robinhood war zu diesem Zeitpunkt USD 32 Milliarden Wert (Tepper Taylor & Curry Benjamin 2021)⁸⁹. Kurz darauf stieg der Wert pro Aktie auf USD 70 und fällt seither. Im Dezember 2021 kostet eine Aktie weniger als USD 20.

7.11 Fazit

Ende 2020 setzte eine Veränderung für die GameStop-Aktie ein. Angetrieben von bekannten Persönlichkeiten wie Michael J. Burry und Ryan Cohen weckte GameStop das Interesse von Kleinanlegern. Keith Gill war einer der ersten Kleinanleger, der anfang YouTube Videos zu publizieren, worin seine GameStop Kauf/Call-Option begründete, welche immer mehr an Ansehen gewannen. WBS zeigte zusehends Interesse, als bekannt wurde, dass GameStop extrem leerverkauft wurde. Dies eröffnete die Möglichkeit für einen *Short-Squeeze*, um Wall Street in die Ecke zu drängen. Durch die Unterstützung von berühmten Persönlichkeiten und anderen Hedgefonds, welche das Potential hinter der Bewegung erkannten, wurde der *Short-Squeeze* umgesetzt. Doch wegen Liquiditätsproblemen deaktivierte Robinhood für einen Tag die Möglichkeit, GameStop-Aktien auf ihrer Plattform zu kaufen, was eine Abwärtsbewegung des Aktienkurses auslöste. Während des Kaufstopps fiel die Aktie mehr als 40% und Hedgefonds hatten zusätzlich die Möglichkeit ihre Leerverkaufsanteile günstiger zu verkaufen. Diese Situation zeigt, wie einflussreich Robinhood und andere *Market Makers* sein können. Der Aktienpreis sank während der folgenden Wochen laufend – der *Short Squeeze* war beendet.

⁸⁷ <https://news.gamestop.com/>

⁸⁸ <https://www.pymnts.com/>

⁸⁹ <https://www.forbes.com/advisor/investing/>

8. Zusammenfassung

8.1 Wieso sich Menschen gegen Wall Street auflehnen

Ein paar Jahre nach der Finanzkrise von 2007/8 entstand eine Bewegung, welche Occupy Wallstreet hiess und die Wall Street kritisierte. Ein Kritikpunkt war, dass verschiedene Banken und Hedgefonds Steuergelder von dem amerikanischen Staat erhielten, sodass sie nicht bankrott gingen. Viele Amerikaner verloren in dieser Zeit ihr zu Hause und Ersparnis, erhielten aber keine Gelder. Als in den folgenden Jahren immer mehr über die Krise bekannt wurde, bspw., dass die Banken und Hedgefonds wussten, dass ein Crash drohte, löste dies bei vielen Personen Wut aus. Dadurch bekamen Hedgefonds in den vergangenen Jahren vermehrt einen schlechten Ruf wegen *Insider Trading*, massiven *Leerverkaufen* und *Spekulation*.

8.2 Wallstreetbets

Wallstreetbets ist ein Forum, welches von Jaime Rogozinski 2012 gegründet wurde. Es bietet einen Platz für junge Trader an, welche besonders risikofreudig sind. Die Mitglieder kommunizieren zusammen mit Memes und einer eigenen Fachsprache, welche vulgär und von vielen als respektlos eingestuft wird. Durch diese spezielle Kommunikation bildet sich ein starker Zusammenhalt, welcher während dem GameStop *Short-Squeeze* zelebriert wurde. Die WSB-Mitglieder beeinflussten Märkte nicht, indem jedes einzelne Mitglied ein gigantisches Guthaben hatte, welches einen Aktienpreis von allein beeinflussen kann, wie Hedgefonds. Stattdessen investierte eine grosse Anzahl Mitglieder kleine Beträge, sodass in der Summe ein grosser Betrag resultierte. Die Mitgliederzahl stieg seit der Gründung stetig an, explodierte aber im Januar und Februar 2021 während dem GameStop *Short-Squeeze*. Dabei spielte auch Robinhood als Tradingplattform eine zentrale Rolle.

8.3 Der Einfluss von Robinhood

Robinhood vereinfachte das Trading und machte es kostengünstiger. Dadurch musste sich der ganze Trading-Sektor anpassen. Trading wurde gratis. Die Plattformen mussten plötzlich schön und einfach zu bedienen sein. Dadurch wurde es viel einfacher für junge Personen, den Zugang zum Finanzmarkt zu finden. Das Wachstum von WSB ist ebenfalls eng mit dem Wachstum von Robinhood verbunden, da sich beide auf junge und unerfahrene Trader fokussieren. Als Robinhood wuchs, entstanden Interessenskonflikte. Wem sollten sie treu sein - den *Market Makers*, durch die sie ihr Geld verdienen oder den Kleinanlegern, welchen sie eine Stimme gegen Wall Street versprochen haben? Robinhood entwickelte sich dadurch in den Augen von vielen von einem «Anti-Wall-Street»-Unternehmen zu einem Wall-Street-Unterstützer. Dieses Statement verstärkte sich in den Augen von vielen, als sie das Handeln der GameStop Aktie am 28. Januar 2021 einstellten. Robinhood stoppte den *Short-Squeeze* und beendete somit eine Revolution, für welche sie sich zu Beginn einsetzten.

9. Konklusion

Das Phänomen GameStop zeigt, wie durch den Zusammenhalt von vielen Kleinen, Grosses bewirkt werden kann. Die Mitglieder von Wallstreetbets erkannten im richtigen Augenblick das Potential von GameStop und kombinierten dies mit der Mission, es mit den Hedgefonds aufzunehmen. Ganz nach ihrem Motto «Apes together strong», bewirkten sie zusammen die Hebelwirkung des *Short-Squeezes*. Meiner Meinung nach war dies ein Glückstreffer und nur dank DFV möglich, welcher die nötigen Recherchen anstellte. Das führte zur Erkenntnis, dass laut dem Value-Investing-Ansatz GameStop unterbewertet sei. Dabei sind WSB-Trader alles andere als Value-Investoren, welche eine Aktie gründlich analysieren und die jährlichen Berichte des entsprechenden Unternehmens lesen. Sie erkannten aber, dass GameStop eine Möglichkeit war, eine Revolution zu starten. Nämlich gab es viele Hedgefonds, welche darauf wetteten, dass der Aktienpreis von GameStop fallen würde. Beide Seiten waren bereit, ihre Positionen zu verteidigen, jedoch gewannen die Kleininvestoren bald die Überhand. Das WSB-Forum entwickelte sich in meinen Augen in diesem Moment weiter. Ihre Risikofreudigkeit, der eiserne Zusammenhalt und ihr Fähigkeit Massen an Leute zu animieren spielten optimal zusammen. Diese Eigenschaften des WSB-Forums machten den *Short-Squeeze* erst möglich. Durch die vielen Mitglieder, welche Aktien und Kauf/Call-Optionen kauften, stieg der Aktienpreis exponentiell. Momentum und Quantitative Hedgefonds erkannten dieses Preiswachstum und stiegen ein. Verschiedene Leerverkäufer sahen sich folglich gezwungen, ihre Positionen zu schliessen, was wiederum zum Kauf von GameStop-Aktien führte und den Preis weiter ankurbelte. Dadurch war die Nachfrage nach GameStop-Aktien extrem hoch, was sich im hohen Preis reflektierte. Hedgefonds welche GameStop leerverkauften, verloren dadurch Milliarden. Doch am Höhepunkt brach der Squeeze zusammen. Robinhood und andere Trading-Plattformen sperrten den Kauf von GameStop Aktien, was die Kleinanleger betraf. Dadurch, dass man nur noch Aktien verkaufen konnte, sank der Aktienpreis drastisch. Zusätzlich hatten die Hedgefonds Zeit, um viele von ihren Positionen bei einem tieferen Aktienpreis zu schliessen. Trotzdem sind Hedgefonds wie Melvin Capital für das Jahr mehr als 40% ins Minus gefallen (Nagarajan Shalin 2021)⁹⁰. Durch GameStop wurde den Hedgefonds bewusst, dass sie nicht einfach blind ein Unternehmen massiv leerverkaufen können und Kleinanleger in Gruppierungen wahrlich eine Bedrohung werden können. Jedoch war WSB nicht der einzige Grund, dass GameStop so stark stieg. Die Kombination machte es aus. Es war sehr unüblich, dass eine Aktie mehr als 100% leerverkauft wurde, und ich bin mir sicher, dass aus diesem Beispiel Lehren gezogen wurden und das in Zukunft nicht wieder in dieser Grössenordnung passieren wird. Zudem brauchte es charismatische Investoren mit viel Kapital und gutem Ansehen. Michael J. Burry und Ryan Cohen verfügten beide über ein enormes Vermögen und investierten grosse Beträge in GameStop. Ebenfalls waren beide bekannt und erweckten dadurch das Interesse der

⁹⁰ <https://markets.businessinsider.com>

Öffentlichkeit. Ironischerweise involvierten sich auch andere Hedgefonds und kauften GameStop-Aktien. Dadurch unterstützen sie den Short-Squeeze zusätzlich. Um genau zu sein, war es also nicht nur der Kleinanleger, sondern ein Geflecht aus verschiedenen Gruppierungen, welche schlussendlich für einen kurzen Moment am gleichen Strang zogen.

Was ich persönlich besonders interessant finde, ist wie stark die WSB-Mitglieder ihrem Feindbild in vielerlei Hinsicht entsprechen. Sie gehen wie die Hedgefonds hochriskante Trades ein, um hohe Gewinne zu erzielen. Um die Wahrscheinlichkeit zu erhöhen, dass ihr Plan aufgeht, publizieren WSB-Mitglieder auf dem Forum Gründe, wieso man die Aktie kaufen sollte, sodass möglichst viele andere diese Aktie kaufen und sie dadurch an Wert gewinnt. Das ist sehr ähnlich zu dem, was viele Hedgefonds tun, wenn sie Interviews in Magazinen geben, wobei sie Werbung für ihre Position machen wie bspw. Michael Burry.

10. Schlusswort

Als ich diese Arbeit begonnen habe, dachte ich, dass ich alles bereits weiß, was es zu diesem Thema zu wissen gibt. Das stellte sich als falsch heraus. Als ich den ersten Jahresbericht von GameStop las, hatte ich viele Fragezeichen. Ich konnte nicht verstehen, wie Warren Buffet über 70 Jahre täglich solche Berichte lesen kann. Es fiel mir zu Beginn schwer sie zu lesen und dabei die wichtigen Informationen zu finden und richtig zu interpretieren. Ich versuchte sie dann in den komplexen zeitlichen Ablauf des GameStop-Phänomens einzuordnen, was die Komplexität weiter erhöhte.

Das zwang mich, mir einen detaillierten Überblick zu verschaffen. Erst dann konnte ich anfangen sauber zu schreiben, Informationen zu finden und alles miteinander zu verbinden. Ich habe daraus gelernt, dass ich mir diesen Überblick künftig früher verschaffen sollte. Als ich endlich bei dem letzten jährlichen Bericht von GameStop ankam und ihn deutlich schneller verstand als den ersten, leuchtete es mir ein, wieso Warren Buffet noch mit 91 Jahren diese Berichte liest. Denn man bekommt durch diese Berichte einen umfassenden Einblick in das Unternehmen und lernt zu verstehen in welchem Umfeld es operiert. Durch diese Arbeit bekam ich einen Einblick in eine Welt, mit welcher ich nur begrenzt vertraut war. Ich hoffe, dass diese Arbeit zeigt, dass man auch als Kleininvestor diese grosse und unheimliche Finanzwelt beeinflussen kann. Man muss nur ein wenig risikofreudig sein, Vertrauen in andere haben und mit den anderen Kleininvestoren zusammenhalten. Zudem versuchte ich in dieser Arbeit das Vorgehen einer neuen Generation von Tradern aufzuzeigen, die Foren zum Austausch verwenden und eine Subkultur mit eigener Sprache und Bildern entwickelten.

9. Quellenverzeichnis

Achtung: da die Silbentrennung aktiviert ist, gibt es manchmal ein ‘-‘, welches nicht in den Link gehört, wenn der Link über eine Zeile lang ist und sie ihn von Hand abschreiben.

Bücher

Graham, Benjamin: *The intelligent investor, the definitive book on value investing*, New York 1949

Longo, John M. und **Longo**: *Tyler Buffett’s Tips, a guide to financial literacy and life*. New Jersey 2021

Rogozinski, Jaime: *WallStreetBets, how boomers made the world’s biggest casino for millennials*. Unabhängig veröffentlicht 2020.

Vaananen, Jay: *Dark Pools and High Frequency Trading For Dummies*. New York 2015.

Studien / Wissenschaftliche Artikel

Calhoun, Craig: *Occupy Wall Street in perspective*. In: British journal of sociology Nr. 64, 2013.

Link: [http://eprints.lse.ac.uk/49102/1/Calhoun_Occupy_Wall_Street_2013.pdf] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Harrington, James P. et al: *2013 U.S. Goodwill Impairment Study*. In Duff & Phelps, 2013.

Link: [<https://www.duffandphelps.com/-/media/assets/pdfs/publications/valuation/gwi/us-goodwill-impairment-study-2013.ashx>] zuletzt abgerufen am 05.12.2021

Wolff, Edward N. *Wolff: Recent Trends in Household Wealth in the United States; Rising Debt and the Middle-Class Squeeze – an Update to 2008*. In Levy Economics Institute, Working Paper Nr. 589, 2010.

Link: [https://www.levyinstitute.org/pubs/wp_589.pdf] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Interviews

Apitz, Andreas. Interview (unveröffentlicht). Schweiz, Zürich.

Rogozinski, Jaime. Interview (unveröffentlicht). Mexiko (Stadt unbekannt). 19 Oktober 1981.

Videos

Elon Musk VS Robinhood CEO Vlad – Full Clubhouse Interview. Elon Musk & Vlad Tenev, 2021.

Link: [https://www.youtube.com/watch?v=UDz3FVuRURQ&t=352s] zuletzt abgerufen am 02.01.2021

Heated exchange as CEO of investment bank testifies, protest. Vorsitzender: Levin Carl. Befragter: Blankfein Lloyd. 2008.

Link: [https://www.youtube.com/watch?v=jS9r1Dk-Zg8] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Investment Style Part 1 of 2. Youtube Video von Keith Gill, 2020.

Link: [https://www.youtube.com/watch?v=1zi7XVudxME] zuletzt abgerufen 15.11.2021

Lehmann Brothers Bankruptcy Testimony (Enhanced Audio). Vorsitzender: Waxman, Henry. Befragter: Flud Richard. 2008.

Link: [https://www.americanrhetoric.com/speeches/richardfuldlehmanbrosbankruptcytestimony.htm] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Robinhood CEO Vlad Tenev speaks out on decision to restrict trading on GameStop and other stocks. CNBC Television, 2021.

Link: [https://www.youtube.com/watch?v=cuCcchMOsKE] zuletzt abgerufen 20.12.2021

WATCH: Robinhood and Reddit CEOs Congressional Testimony on GameStop – Livestream.

Komitee: Alexandra Ocasio-Cortez, Rashida Tlaib, Michael San Nicolas et al. Befragte: Vlad Tenev, Kenneth Griffin, Gabriel Plotkin, Steve Huffman und Keith Gill.

Link: [https://www.youtube.com/watch?v=fi9Ur92zFB4] zuletzt abgerufen am 13.10.2021

100%+ Short Interest in GameStop stock (GME) – fundamental & technical deep value analysis. Youtube Video von Keith Gill, 2020.

Link: [https://www.youtube.com/watch?v=GZTr1-Gp74U&t=124s] zuletzt abgerufen 15.11.2021

Internetquellen

Airdoon: *GME short squeeze (originally posted Sep 2020).* In Wallstreetbets, 2020.

Link: [https://www.reddit.com/user/airdoon/comments/l6xj3p/gme_short_squeeze_originally_posted_sep_2020/] zuletzt abgerufen am 05.10.2021

Boox Research: Most Heavily Shorted Stocks – August 2019. Seeking Alpha, 2019.

Link: [https://seekingalpha.com/article/4285222-heavily-shorter-stocks-august-2019] zuletzt abgerufen am 12.12.2021

Burphy, Michael J.: *Briefe an Geschäftsführung von GameStop*. Scion Asset Management LLC, 2019.

Link: [https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/0001649339/000090514820000491/efc20-335_sc13d.htm] zuletzt abgerufen am 12.12.2021

Brett, Molina: *Tech Stocks: GameStop rebounds from Tuesday tumble*. USA TODAY TECH, 2013.

Link: [<https://eu.usatoday.com/story/tech/2014/01/15/tech-stocks-gamestop/4488651/>] zuletzt abgerufen am 12.12.2021.

Breckenfelder, Johannes: Competition among high-frequency traders and market liquidity. In Voxeu, 2020.

Link: [<https://voxeu.org/article/competition-among-high-frequency-traders-and-market-liquidity>] zuletzt abgerufen am 11.09.2021

Celarier, Michelle: *Now, it gets ugly*. In New York Post, 2013.

Link: [<https://nypost.com/2013/08/01/now-it-gets-ugly/>] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Cohen, Ryan: *Briefe an GameStop Management*. RC Ventures LLC, 2020.

Link: [<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1326380/000101359420000821/rc13da3-111620.pdf>] zuletzt abgerufen am 08.10.2021

Curry, David: *Robinhood Revenue and Usage Statistics (2021)*. In Business of Apps, 2021.

Link: [<https://www.businessofapps.com/data/robinhood-statistics/>]

Flanagan, Terry: *Can We Get Closer; Whats Next in Co-Location?* Marketsmedia, 2012.

Link: [<https://www.marketsmedia.com/closer-whats-co-location/>] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Franck, Thomas: *SEC chief Gensler says regulator assessing future of payment for order flow*. CNBC, 2021.

Link: [<https://www.cnbc.com/2021/10/19/sec-chief-gensler-says-regulator-assessing-payment-for-order-flow.html>] zuletzt abgerufen am 10.10.2021

Farokhmanesh, Megan: GameStop claims it is ‘essential retail’ to remain open amid coronavirus shutdowns. The Verge, 2020.

Link: [<https://www.theverge.com/2020/3/19/21187357/gamestop-coronavirus-essential-retail-shut-down-open>] zuletzt abgerufen am 15.12.2021

Hank, Rainer: *Geldspiele ohne Ende – Gamestop und der Kampf um die Macht an der Börse*. In der NZZ, 2021.

Link: [<https://www.nzz.ch/meinung/gamestop-und-der-kampf-um-die-macht-an-der-boerse-ld.1600612?reduced=true>] zuletzt abgerufen am 05.12.2021

Hart, Robert: *Robinhood Raises Over \$1 Billion In Emergency Funds As Plattform Struggles With Reddit Fueled Trading Surge*. In Forbes, 2021.

Link: [<https://www.forbes.com/sites/roberthart/2021/01/29/robinhood-raises-1-billion-in-emergency-funds-as-platform-struggles-with-reddit-fuelled-trading-surge/?sh=24ba60062de5>] zuletzt abgerufen am 05.12.2021

Hirsch, Lauren & Picker Leslie: *Chewy.com, PetSmart's online business, prices IPO at \$22 a share above expected range*. In CNBC, 2019.

Link: [<https://www.cnbc.com/2019/06/13/petsmarts-online-business-chewycom-prices-ipo.html>] zuletzt abgerufen am 29.07.2021

Kim, Tae: *'Big Short' Investor Michael Burry Is Now Going Long on GameStop*. In Barron's, 2019.

Link: [<https://www.barrons.com/articles/big-short-investor-michael-burry-is-now-long-game-stop-51566424832>] zuletzt abgerufen am 05.12.2021

Kolakowski, Mark: *SEC Considers Banning Payment for Orderflow*. In Investopedia, einem Wirtschaftslexikon und News, 2021.

Link: [<https://www.investopedia.com/sec-considers-banning-payment-for-order-flow-5199447>] zuletzt am abgerufen 02.12.2021

Kochkodin, Brandon: *Robinhood traders discover glitch that gives them 'infinite leverage'*. In Bloomberg, 2019.

Link: [<https://www.bnnbloomberg.ca/robinhood-traders-discover-glitch-that-gives-them-infinite-leverage-1.1343289>] zuletzt abgerufen am 02.12.2021

Kibet, Lydia: *What is a gamma squeeze?* In Go Banking Rates, 2021.

Link: [<https://www.gobankingrates.com/investing/stocks/what-is-a-gamma-squeeze/>]

Leisinger, Christof: *SEC; Der Flashmob hat den GameStop-Kurs explodieren lassen – und sonst praktisch nichts*. In der NZZ, 2021.

Link: [<https://www.nzz.ch/wirtschaft/sec-der-flashmob-hat-den-gamestop-kurs-explodieren-lassen-und-sonst-praktisch-nichts-ld.1650988?reduced=true>] zuletzt abgerufen am 04.12.2021

McCrack, John: *Explainer: How were more than 100% of GameStop's shares shorted?* In Reuters, 2021.

Link: [<https://www.reuters.com/article/us-retail-trading-shortselling-explainer-i-dUSKBN2AI2DD>] zuletzt abgerufen am 08.10.2021

Mohamed, Theron: *GameStop short-seller down 30% this year gets \$2.8 Billion bailout from the firms of billionaire investors Steve Cohen and Ken Griffin*. In Market Insiders, 2021.

Link: [<https://markets.businessinsider.com/news/stocks/steve-cohen-ken-griffin-invest-3-billion-gamestop-short-seller-2021-1>] zuletzt abgerufen am 20.10.2021

Musk, Elon: *Gamestonk!!* Auf seinem Twitterprofil, 2021.

Link: [https://twitter.com/elonmusk/status/1354174279894642703?ref_src=twsrc%5Etfw%7Ctwcamp%5Etweetembed%7Ctwterm%5E1354174279894642703%7Ctwgr%5E%7Ctwcon%5Es1_&ref_url=https%3A%2F%2Fwww.theguardian.com%2Fculture%2F2021%2Fjan%2F28%2Fwhat-is-gamestop-where-do-the-memes-come-in-and-who-is-winning-or-losing] zuletzt abgerufen am 08.12.2021

Nagarajan, Shalin: *2 of the biggest hedge fund victims of GameStop's short-squeeze suffered more losses in May, report says*. In Market Insider, 2021.

Link: [<https://markets.businessinsider.com/news/stocks/gamestop-short-squeeze-melvin-capital-light-street-losses-meme-stocks-2021-6>] zuletzt abgerufen 01.09.2021

Nosalute: *Basic guide to Wallstreetbets culture for Newcomers*. In r/Wallstreetbets, 2021.

Link: [https://www.reddit.com/r/wallstreetbets/comments/17fr21/basic_guide_to_wallstreetbets_culture_for/] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

NYSE: *GAMESTOP CORPOERATION GME*. In New York Stock Exchange, kein Datum.

Link: [<https://www.nyse.com/quote/XNYS:GME>] zuletzt abgerufen am 08.12.2021

O'Shea, Dan: *GameStop sells mobile business for \$700M*. Retail Drive, 2018.

Link: [<https://www.retaildive.com/news/gamestop-sells-mobile-business-for-700m/543100/>] zuletzt abgerufen am 12.12.2021

Pidgeon, Emily: *Who is Bill Hwang – the Wall Street investor who lost US\$20 billion in two days?* In the CEO Magazine, 2021.

Link: [<https://www.theceomagazine.com/business/finance/bill-hwang/>] zuletzt abgerufen 01.01.2022

Popper, Nathaniel, **Matt** Phillips et al.: *The Silicon Valley Start-up That Caused Wall Street Chaos*. In New York Times, Section A, Page 1, 2021.

Link: [<https://www.nytimes.com/2021/01/30/business/robinhood-wall-street-gamestop.html>]
zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Prentice Chris & Schroeder Pete: *Famed GameStop bull 'Roaring Kitty' is a Massachusetts financial advisor.* In Reuters, 2021.

Link: [<https://www.reuters.com/article/us-retail-trading-roaringkitty/famed-gamestop-bull-roaring-kitty-is-a-massachusetts-financial-advisor-idUSKBN29Y0AF>] zuletzt abgerufen am 02.01.2021

Pymnts: *GameStop Digital Sales Spike For Q4; Moves To Be 'Customer-Obsessed Tech Company'.* In Pymnts, 2021.

Link: [<https://www.pymnts.com/earnings/2021/gamestop-digital-sales-spike-for-q4-moves-to-be-customer-obsessed-tech-company/>]

Smith, Enderby E: *High Frequency trading and dark pools.* Carter-Ruck, 2015.

Link: [<https://www.carter-ruck.com/blog/high-frequency-trading-and-dark-pools/>] zuletzt abgerufen am 02.12.2021

Subreddit stats: *r/wallstreetbets stats.* In Subredditstats, 2021.

Link: [<https://subredditstats.com/r/wallstreetbets>] zuletzt abgerufen am 05.12.2021

Tepper Taylor & Curry Benjamin: *Should You Invest In The Robinhood IPO?* In Forbes, 2021.

Link: [<https://www.forbes.com/advisor/investing/robinhood-ipo/>] zuletzt abgerufen 14.11.2021

Vichev, Aleksander: *GameStop's Valuation is irresistible.* In Seeking Alpha, 2017.

Link: [<https://seekingalpha.com/article/4082713-gamestops-valuation-is-irresistible>] zuletzt abgerufen am 10.12.2021

Yosuf, Hibah: *Bearish bets are on the rise.* CNN Money, 2011.

Link: [https://money.cnn.com/2011/09/09/markets/short_selling/index.htm] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Enzyklopädie

Best, Richard: *Top 5 Positions in Warren Buffets's Portfolio.* In Investopedia, einem Wirtschaftslexikon und News, 2021.

Link: [<https://www.investopedia.com/articles/investing/022816/top-5-positions-warren-buffetts-portfolio.asp>] zuletzt abgerufen am 05.12.2021

Bloomenthal Andrew: *Market Maker*, 2021. In Investopedia, einem Wirtschaftslexikon und News.

Link: [<https://www.investopedia.com/terms/m/marketmaker.asp>] zuletzt abgerufen am 02.12.2021

Cambridge Dictionary: englisches Wörterbuch, 2021.

Link: [<https://dictionary.cambridge.org/dictionary/english/glitch>] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Chen, James: *Block Trade*. In Investopedia, einem Wirtschaftslexikon und News, 2021.

Link: [<https://www.investopedia.com/terms/b/blocktrade.asp>] zuletzt abgerufen am 05.12.2021

Kenton Will: *S-1 Form*. In Investopedia, einem Wirtschaftslexikon und News, 2020.

Link: [<https://www.investopedia.com/terms/s/sec-form-s-1.asp>] zuletzt abgerufen am 02.12.2021

Picardo, Elvis: *An introduction to Dark Pools*. Investopedia, 2021.

Link: [<https://www.investopedia.com/articles/markets/050614/introduction-dark-pools.asp>] zuletzt abgerufen am 02.12.2021

Wikipedia: *Xbox One*. 2021.

Link: [https://en.wikipedia.org/wiki/Xbox_One] zuletzt abgerufen am 10.10.2021

Wikipedia: *Play Station 4*. 2021.

Link: [https://en.wikipedia.org/wiki/PlayStation_4] zuletzt abgerufen am 10.10.2021

GameStop und Robinhood Berichte

Annualreports: *Annual Reports from 2003 to 2020*. Annualreports, kein Datum.

Link: [<https://www.annualreports.com/Company/gamestop-corp>] zuletzt abgerufen am 13.12.2021

GameStop: *GameStop Announces Appointments of Chief Executive Officer and Chief Financial Officer*. In GameStop News, 2021.

Link: [<https://news.gamestop.com/news-releases/news-release-details/gamestop-announces-appointments-chief-executive-officer-and>] zuletzt abgerufen am 27.12.2021

GameStop: *GameStop Corp. IPO Priced at \$18.00 Per Share. In GameStop News, 2002.*

Link: [<https://news.gamestop.com/news-releases/news-release-details/gamestop-corp-ipo-priced-1800-share>] zuletzt abgerufen am 10.11.2021

Robinhood Markets Inc.: *S-1 Bericht. 2021*

Link: [<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/1783879/000162828021013318/robinhoods-1.htm>] zuletzt abgerufen am 05.12.2021

Abbildungen

Abbildung 1: **Steelmax6;** *Am I doing this right? Almost -40k at 22 after 2 years, putting parts of my paycheck and losing it all. In Wallstreetbets, 2021*

Link:

[https://www.reddit.com/r/wallstreetbets/comments/qasqcr/am_i_doing_this_right_almost_40k_at_22_after_2/] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Abbildung 2: **World_Chaos;** *So I had 900 left in one of my accounts and decided to YOLO it. In Wallstreetbets, 2016.*

Link: [https://www.reddit.com/r/wallstreetbets/comments/3zwsuj/so_i_had_900_left_in_one_of_my_accounts_and/] zuletzt abgerufen am 01.12.2021

Abbildung 3: **GameStop:** *Annual Report 2014, S. 37f. GameStop, 2014.*

Link: [https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReportArchive/g/NYSE_GME_2014.pdf] zuletzt abgerufen am 31.12.2021

Abbildung 4: **GameStop:** *Annual Report 2014, S. 38f. GameStop Reports, 2014.*

Link: [https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReportArchive/g/NYSE_GME_2014.pdf] zuletzt abgerufen am 31.12.2021

Abbildung 5: **Tradingview:** *GameStop Kursverlauf, seit IPO. Tradingview, 2021.*

Link: [<https://www.tradingview.com/chart/tBSb65ii/?symbol=NYSE%3AGME>] zuletzt abgerufen am 31.12.2021

Abbildung 6: **GameStop:** *Annual Report 2018, S. 16f. GameStop Reports, 2018.*

Link: [https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReportArchive/g/NYSE_GME_2018.pdf] zuletzt abgerufen am 11.11.2021

Abbildung 7: **Gill**, Keith: *Hey Burry thanks a lot for jacking up my cost basis*. In Wallstreetbets, 2019.

Link: [https://www.reddit.com/r/wallstreetbets/comments/d1g7x0/hey_burry_thanks_a_lot_for_jacking_up_my_cost/]

Abbildung 8: **Gill**, Keith: *GME YOLO update – Jan 27 2021 ----- guess i need 102 characters in title now*. In Wallstreetbets, 2021.

Link: [https://www.reddit.com/r/wallstreetbets/comments/l6ekdz/gme_yolo_update_jan_27_2021_guess_i_need_102/] zuletzt abgerufen am 01.01.2022

Abbildung 9: **GameStop**: *GameStop Annual Report 2020, S. 21f*. GameStop Reports, 2020.

Link: [https://www.annualreports.com/HostedData/AnnualReports/PDF/NYSE_GME_2020.pdf] zuletzt abgerufen am 13.11.2021

Abbildung 10: **Tradingview**: *GameStops Kursverlauf von Ende Dezember 2020 bis Mitte Februar 2021*. Tradingview, 2021.

Link: [<https://www.tradingview.com/chart/tBSb65ii/?symbol=NYSE%3AGME>] zuletzt abgerufen am 18.11.2021

10. Anhang

Interview mit Jaime Rogozinski

Interview mit dem Gründer von Wallstreetbets, Jaime Rogozinski(J) und mir (F). Dieses Interview wurde am 29. Oktober 2021 durchgeführt.

F: I've read your book and it was amazing and you're probably one of the most important people in in that section and I would say we would start

F: So, my first question would be so the most members of wallstreetbets are pretty young. They're millennials or zoomers and they don't have the access to a lot of money, but they still make these trades that are so high risk and normally you say poor people should take less risk and rich people take on more risk. What is your take on that?

J: What year are you in? what level are you? Graduating from high school?

F: Exactly, yeah last year

J: Alright yeah 'cause my answer can differ. It's a very complicated answer. I don't know that what you just said is true. I don't know that poor people should take less risk and rich people should take more risk. That's if not necessarily the opposite is not necessarily true either right, like not necessarily true poor people should take lots of risks vice versa. The risk that people take is proportionate to whatever it is that they want to do. So anytime people ask me for investment advice, I give a really boring answer. I say, well what do you want to accomplish and the answer to become a gazillionaire without risking anything is not allowed. So, you either risk a lot and you make a lot or you risk a little and you make a little bit. Those are your two choices or somewhere in between and that's what every professional you know says. That goes from me to the to the most professional hedge fund investment manager whatever, is gonna tell you the exact same thing, it's a mathematical certainty. So, I wouldn't go as far as to profiling peoples ideal risk appetite based off of their income. It's possible that you're right, you'll find individuals that are lower income, that want to risk less for the reasons that I'm assuming you're assuming but you may also find poor people. For example, the lottery ticket, like an actual lottery ticket that's sanctioned by the government, and in economics these things are considered something that's called a regressive tax. Right so a progressive tax is like poor people get taxed a little bit and rich people get taxed a lot on a percentage basis. A regressive tax is the opposite, something like taxing cigarettes is a regressive tax because more poor people tend to smoke cigarettes and rich people and the lottery tickets is a regressive tax because more poor people. They hope to win the lottery, rich people no longer hope to win the lottery, but the sad fact is that most people that buy the lottery don't win the money. The government keeps that money in and therefore that's it, it's an indirect tax right. So why is it that poor people are purchasing lottery tickets, if they know they're probably going to lose? If they're hoping that they win that's the answer they're hoping to not be poor anymore and so that hope this was allowing

them to be to take on the riskiest trade of them all, which is buying a lottery ticket. If you buy \$100 worth of tickets, you're going to lose that \$100, that's 100% loss that is considered really risky. So now I've kind of expanded the approach to that question and then say OK fine but still you can afford to lose less money if you're poor, if a rich person loses money, they can still eat so then I'll say, OK I agree with that, so the poor people are going to use less of their income proportionately into these risky hopeful activities. That's fine I can spend \$20, and I'll still be able to eat and maybe their rich person can spend \$200 but then the amount of money that you're actually putting on the table to risk, is then going to reflect people's income but not the decision that we engage in risky behavior. So then that concept is called risk mitigation and so that's that. I'll close by saying I'm not so convinced I know that in my book I said that millennials and Gen Z have less money and I think they do, if you study it and I did for that book but I'm becoming more and more convinced that it's really not as bad as we think it is, I think it's closer, it's not as bad as I as I initially assumed it would have been.

F: So, the subreddit Wallstreetbets is filled with all these people that buy this lottery ticket you're talking about with the “YOLO’s” but also all these gains and these losses. **Do you think Wallstreetbets is a good influence for a young trader that starts trading and comes into this world?**

J: Yes, absolutely is it risky yeah sure right but it's a mistake to say that just because Wallstreetbets is using memes and funny pictures and crude language that it's any less sophisticated or any less risky, than the person that puts on a suit and works on excel all day long but both people are engaged in the same level of sophistication and the at the same level of risk. So, by incinerating that Wallstreetbets is advocating higher risk for newcomers, I don't see that as a bad thing because more people are now interested in finance than ever. In a large part thanks to wallstreetbets and thanks to Robinhood and thanks to the pandemic, which fed up the trends that I predicted in my book. So now you have people all over the world that know stuff that they previously didn't know that are not afraid anymore to buy shares in a company, right, that used to think that this is really not for me, it's too many numbers of flash on the screen and now they're excited about it. That by itself is a net positive to society. When somebody buys a share in something it's just one share with little money, when the share goes up, they're excited they're like, I'm a genius I know what I'm doing, clearly. When the share goes down, they start looking for a reason obviously I'm still a genius but somebody else must have screwed up something. They go and look for news and look for stuff and if they don't find any news pertaining to that company they'll keep looking and then they'll start learning about the greater forces at play with the stock market because oftentimes the stocks move without news and then these people start an adventure, that takes them as deep down the rabbit hole as they want. To be nice you know they're more educated and more empowered than they were before they had fun in the process, right. If people lose money when they start, I think that's the best possible thing that can ever happen. The worst thing that could ever happen if somebody that's starting makes money. Somebody makes a lot of money they're really let it get to their head and more often than not they'll end up losing that money anyways because they got started with the

wrong perspective but if your first trade loses you money, I guarantee you you're gonna be more careful the next time and if there's ever a chance that people can afford to lose money is when they're young.

F: how was it with you? Did you make money at the beginning, or did you lose everything?

J: I think I probably was in the camp of making money like but when I say making money like your first trade or your first three or four trades you know. It's not not a long period of time. I might have made money on the first one and that's why I got so excited about stock options. I honestly don't remember but then I would lose, you know, then I would put more money on to these trades and I would get more bold and I would make tremendous amounts of money and then I would lose it all again and I would make some of it back and then I would be in the positive territory again and then I would lose it all again and I would just go in circles and I probably ended up losing money over the course of my learning, you know, during the process of learning about the stock market and then eventually I got it. It clicked and now I make money right, but I've seen a lot of people that go in there and start off by losing money. Like their first trade they lose, their first five trades they lose and there's so much more careful or not trying to chase that win again they're trying to find their first one and become more strategic and they end up losing less money in the long run, yeah.

F: Do you think you've got more experience because you made all these high-risk trades and essentially lost money, then someone that already started with analysis and just did some value investing and long-term investing since the beginning?

J: So, it's a question do I when is better than the other?

F: Yes exactly, more or less.

J: a no I don't think that one is better than the other they they both do different things, if one person asks me what I think they should do my answer is going to be different than an if another person asks the exact same question. So, the market is this kind of a, you know, it's a sandbox its a play yard where people can go and use it however, they want to use it. What wallstreetbets has done is it's made it really evident that you can use it differently, then what has been done in the past and they're all equally as valid. If you wanna gamble you wanna do something that is irresponsible and unhealthy and unproductive, you can do that in the stock market and people probably do that and you lose money and it's the same you know until it's a problem, where it's an actual addiction and people need to get treatment for that. That exists and if they don't do it in the stock market, they'll do it in Las Vegas casinos or whatever and that's too bad. I feel bad about those situations, but that problem effects a very small minority of participants. The overwhelming majority of the participants they're gonna find whatever it is that they want to get out of this thing. Some people that have a lower risk tolerance or they're risk averse they might be more methodical and they might say hey these guys are fun and they're funny and I like hanging out 'cause they make me laugh but I'm gonna do my fundamental analysis because I think that's superior and then other people right start with fundamental analysis and then say this is really boring, doing

memes instead and then they do that. The thing about meme investing is, it's now actually a thing, you know, that three years ago would have been funny but now it's not funny now it's actually a viable strategy or viable profitable a sustainable strategy to pick stocks based off of funny pictures. You know, it's in that's a paradigm shift because you know because it's real and the other paradigm shift that we're seeing right now is a big difference and how we're seeing valuation now. I haven't seen anybody talking about this, but I guarantee you that in five years' time you will start seeing academic papers on this. Which is the reevaluating the valuation model as a discrete exercise of numbers. What I mean by this a fundamental value, you know a fundamental investor like Warren Buffett's, gonna go in there and try and value the company based off of dollars, interest rates from cash flows and things like that, balance sheet, and so Warren Buffet is gonna go with his own pen and paper say this company is worth a billion dollars. They'll go over to the stock market and that's called the book value and then he'll go over the stock market and you'll see on the stock market it's trading for \$800 million based on the number of shares with the prices that means that the market is discounting \$200 million. I'm going to go ahead and collect on that inefficiency by buying the shares and then eventually whenever the book value and the fair value match and you can either keep continue to hold on to that stock, if you think it's good keep going, or you could sell it. However, that is a very mathematical exercise with equal signs, and you can actually come up with facial answers. We're now living in a world where if you tell Warren Buffett, "Hey this company is worth \$1,000,000" and not because I did analysis, because the only thing that they do is they have \$1,000,000 in the bank or whatever not even in the bank, they have stored it in their basement, that's the only thing the company does. Doesn't sell anything, it doesn't plan on selling anything, it doesn't plan on removing or adding dollars it's just \$1,000,000 in a basement and you tell Warren Buffet how much do you think this company is worth he's gonna say \$1,000,000 right. And if you have a million shares, then each share is gonna be worth \$1 and that's indisputable, right. We're now in a world where that's not the case where you will ask one person, "hey how much do you value this company with \$1,000,000" and they might say less than \$1,000,000 or they might say more and not because the answer that they're giving you is how many dollars is it worth. It's how much do you value these \$1,000,000. Fundamentally different question because the one person might say, "well I think the \$1,000,000 is clearly worth \$1,000,000" but "they're keeping it in a basement in a building that is like you know using up a lot of carbon for the missions and and so it's hurting the world and so I really don't like that approach and I don't wanna help that company out 'cause I wanna help the planet to survive therefore I'm only willing to pay you know \$0.90 per share, 900,000 million dollars" or you might have the other one it who says the opposite. Like threw up so happy, "finally a company that just has cash, they're not going to screw around with it, I like this it's a very safe investment, I'm willing to pay more". For whatever reason and so now you've broken this this concept of book value versus fair value now it doesn't work because now people don't necessarily agree that the number that your quotation spit out is one that they actually care about as much as your equation told you to care about it. So that's where we're in right now. We're seeing that especially in the world of, you know, cryptos and NFT's, meta

verse and all these things that's, where it's very evident that people even before this crypto stuff was out. Like people buying wearables inside of video games you know not even as investments just straight up losing money to change the color of your avatar, that's very evident of how value systems are changing altogether, yeah.

F: Do you still have a couple of minutes?

J: Yeah

F: Perfect so, I just talked about how you value a company, and, in the moment, we have all these meme stocks like AMC, GameStop and all these others. **What do you think will happen for example to GameStop in 10 years? Do you think it's going to be a thing of the past, like a running gag that's over and that nobody talks about anymore and that it will go to zero or what do you think will happen?**

J: Memes by definition come and go. So, will it continue to be a meme? No, it won't be, but it definitely has a place in the history books, right. People will forever remember GameStop, maybe more so than AMC because GameStop was kind of at the center of the the whole chapter, which is an important chapter in history, but it won't be a meme anymore, right. They'll have something else that's a meme. That doesn't mean having it appear a meme or not a meme does not necessarily reflect on how this company is going to perform. In other words, the company is not enslaved to being a meme or it's not faded, you know, its fate is not tight to its meme worthiness. These companies now have the opportunity to reinvent themselves more specifically AMC. AMC decided to raise money with their, you know, elevated valuation. They did an initial offering and got a bunch of money, you know, using that money to do stuff like, I met somebody told me last week that they wanna get into the metaverse space which a very hot topic right now. Well good for them right because maybe in the future people won't go to movie theaters who knows I'm not smart enough to tell you the answer but what I do know is that the trend is going into this cyberspace or this you know virtual reality environment where maybe people will go to movie theaters in the meta verse. I definitely could see that happening and the fact that they're trying to stay current with the times is very smart and they're using this lucky opportunity of having become a meme stock to have more cash on their hands and they can make that transformation. So maybe AMC will be worth 10 times more because they actually made it themselves a better business, you know. GameStop is trying to do that but they're not being nearly as aggressive as AMC. So, it's very possible that GameStop tries to get out of this and ends up failing because they don't do it correctly. I'm more optimistic than that I'm more hopeful the GameStop can pull through just 'cause it's a much better end of the story but I can't really tell you.

F: So, I'll switch to your new book, How Boomers Made The World's Biggest Casino for Millennials. For example, I AM 17 years old I have a portfolio, but I'm not allowed to have it on my name. **Do you**

think you should already be allowed to have a portfolio on your name before 18? I don't know how it's in the states

J: Yeah, it's the same. you know I think there should be an age limit. I think it should be regulated I don't know what that age should be. It's a very complicated political answer, right. If you start giving people that are under 18 the ability to have portfolios, you know, you're also now encouraging them to join the labor force, to be able to fund their portfolios. You know I mean people have a good their parents that's fine but other people may not so and now you're interfering with their education and if you're interfering with their education, you're going to have a less productive country, when these individuals grow up and start to staff the world, right. like is it there it's it's a really complicated answer. I don't know the answer to that. I think it probably should be lower than 18. 18 is too too high up because I think there's too many smart people that are under 18 that have a lot to contribute if they only could but there should be an age limit. I don't think you should let a 9-year-old do it, right. Because then you can start I don't know I'm not really qualified to do that but then on the other hand you see what I'm doing like kind of in the crypto space right now where I'm actively I'll never say that I want under 18 year olds to trade, I do say I want anybody to trade I don't know how I don't care how old you are or what country you are what time zone you're in or what language you speak yeah so I'll say it that way because I do believe that it's for the better of the world to have more participants and I do believe that that the age should be slightly lower not a not a lot, right. I would maybe say whatever age you're legally allowed to work in your country, that's the age at which you should be able to handle your own money or maybe you know they can have a hybrid version, where the parents have to sign off on it to make sure that somebody ultimately responsible 'cause look we had a situation, I see 13 year olds like lose their s*** because they do crazy stuff. Yeah it was in my book you're right yeah you know but but I've also seen people on Wall Street bets like do these crazy maneuvers where they end up going \$1,000,000 in debt right fat you know fat that takes a certain and for people to get to that point you need that you need to have a mature enough to understand the consequences and let them do it if they want to that's fine yeah but they have to be able to be accountable for their actions and and and to be able to do that legally so it's it's a tricky thing I I'd say Co-signing it with parents would be a good thing.

F: So, you often talk about how Robinhood is like a game, where you need to tip a green arrow to the top if you want a calls option for when the stock goes up and and the opposite. **Do you think those platforms like Robinhood should be further regulated that people that people don't buy things that they have no idea about?**

J: No no no no you know, I think that like stock options are extremely complicated and Robinhood made them extremely uncomplicated. I mean that was genius their product designers insanely genius. You know the SEC report came out about the GameStop thing. 45 pages I read the whole thing and it's kind of dumb but the recommendation section the only recommendation was, we need to look into this gamified thing with confetti animations because that's bad, you know. I'm thinking myself I don't think any

person purchases a stock option because they want to see the confetti animation. I think people are happy that they see the confetti animation after they decided to to buy the stock option it's their mutually exclusive situations that you don't have you have people making financial decisions based off of how cute something is yeah but you might have them use that broker to make their financial decision because it is cute but they would have done it anyways right that's the huge difference between the two and the gamified approach to a lake making things accessible, you know. Stock options are complicated if you buy, let's say that you buy a call because you think that earnings report is going to be positive and then the earnings report is positive and the stock goes up by a lot and you bought call options for this thing and you lost money which happens very frequently this this scenario that I just said, that person is gonna say, "what the hell?! I thought the stock was gonna go up, the stock did go up why did I lose money on my stock options?". That person is gonna turn around and Google how stock options work and then they're gonna realize that there's more layers of complexity to it but more often than not people use stock options without like a big catalyst event like that, in which case all they get to see is the leverage component without you know without being exposed to what I just said and then they can make money. They can get interested in these things and they can kind of try and understand that they'll make calculations in their head and then they'll see that those calculations don't necessarily add up properly and then then they'll become more educated. So, I think it's thanks to that gamification that people were even daring enough to click the buy button.

F: So, what was the first YOLO you saw on Wall Street bets that you just thought, "wow that's that's crazy I would never do that"?

J: I mean OK so there's there's two ways to interpret that question. So, the first one is what's the first YOLO that I said "wow" and that would have been some person that took a Google earnings report and made \$100,000 on a few \$1000 bet so that's when I said, "wow" but my answer wasn't, "I would never do that", my answer was, "I wish I had it done that". Like it's a difference there are other ones where I saw the YOLO and I said, "I would never do that", which would have probably been much later on, when people started using tremendous amounts of money. You know this guy called the, right the guy for my book I guess is good, one that says like "rectal cropper" or whatever. That guy that made a ton of money and then he kept going. I never would have taken \$700,000 and kept playing with them I would have taken the majority of it out.

F: So, you are a former high-risk trader and you've been on all these podcasts, CNN and you talked to the Wolf of Wall Street and now you keep getting asked what stocks you like. Does that kind of feel weird, because you just entered so many high-risk trades and now all these people ask you for advice?

J: No, I'm very few people ask me and almost always I never actually answer them the only time I've answered this that I can remember was on Kitco News because the the host called me before the interview and told me she was going to ask me a stock, I was not going to be able to get my way out. Usually

if somebody asks me on the spot, I just wiggle out of it on purpose. Yeah, she made sure that didn't happen, so I was forced to give an answer, but you know I don't think it's weird. I don't give an answer because that's missing the point right. The motive behind that question is, "hey where should I invest my money next?". That's what they're actually asking where can I make a lot of money on this next row but my answer avoids telling that because I tell him it's not really about the destination it's about the journey and it's cliché but you know, it's how I feel about the situation and it would be irresponsible of me so basically speculate to a wide audience and have a high propensity of people actually following that advice and then we feel responsible for it afterwards.

F: That were my questions thank you very much it's an honor that you talked to me, and I think it's amazing that you took your time to answer the questions of a high school student in Switzerland. It's amazing what you've built up on the subreddit and thank you very much!

J: You're very welcome I usually either take very high-profile interviews or students, I have a soft spot for students.

Das Interview wurde aufgenommen und für das Verständnis paraphrasiert.

Interview mit Andreas Apitz

Das folgende Interview ist zwischen mir (F) und Andreas Apitz (A), wer im Assetmanagement Bereich tätig ist. Dieses Interview wurde am 21. Oktober 2021 durchgeführt.

F: Also danke vielmals, dass du dir die Zeit genommen hast, wie sieht dein Zeitfenster aus?

A: Ah, ich habe eine gute halbe Stunde. ich habe kein Zeit Problem.

F: Ja, dann würde ich sagen beginnen wir gleich. **Könntest du mir kurz sagen wer du bist, was du gemacht hast?**

A: Ja ok, mein Name ist Andreas Apitz ich wohne in Zürich. Bin ursprünglich deutscher. Hab mich hier vor 17 Jahren selbständig gemacht, mit einer Vermögensverwaltung spezialisiert auf Alternative Assets, also zu der Zeit ursprünglich Hedgefonds und dann später Private Markets und bin jetzt aber seit April dieses Jahrs neue berufliche Herausforderung angegangen und hab mich einer Firma angeschlossen, welche 2xIdeas heißt. Jetzt auch in Zürich und 2xIdeas war ursprünglich ein Researchhaus für gelistete Wachstumsfirmen im mid Cap Bereich und ist dann 2015 zu Assetmanagement gegangen und verwaltet dort einige Fonds.

F: Perfekt danke vielmals, zuerst habe ich eine Frage zu dem, was du als erstes erwähnt hast. ISP Capital, du hast jetzt gerade erwähnt, dass ihr euch mal auf Hedgefonds fokussierten. **Wie sieht die Zukunft von Hedgefonds aus, kommt noch der Zenit oder gibt es in ein paar Jahren nur noch Algorithmen?**

A: Das ist halt die Frage, aktives gegen passives Assetmanagement. Ich glaube das Hedgefonds schon noch eine Daseinsberechtigung haben. Deswegen, weil es insbesondere Perioden jetzt gibt, wo wir ein Niedrigzinsumfeld haben. Hedgefonds insbesondere, wenn sie eine marktneutrale Strategie verfolgen, eine stabile Rendite über die derzeitigen Wenden bieten. Ich glaube auch das es Strategien gibt, die in diesem Umfeld eher schwierig sind, zum Beispiel Global Macro aber es gibt auch Strategien, wie Event Driven, die weiterhin stabile Performance liefern. Also von der Seite her, glaube ich, dass Hedgefonds weiter existieren werden und auch zusätzliches Kapital einbringen werden.

F: Du hast mir noch einen interessanten Artikel geschickt, wo sich der Autor ein wenig, darüber beschwert, dass die SEC Kleinanleger nicht regulieren will. **Jetzt möchte ich ein wenig den Spieß umdrehen, was glaubst du, sind Regulierungen, die vielleicht auf Hedgefonds zukommen?**

A: Na ja gut, Hedgefonds sind ja per se schon sehr stark reguliert. Also insbesondere sag ich jetzt mal, in Amerika muss jeder Hedgefond registriert sein mit der SEC, in England mit der FCA und in der Schweiz mit der FINMA. Ich glaube, dass die Regulierung bei Hedgefonds schon relativ ausgeprägt ist und jede Krise hat ja dazu geführt, dass die Regulierung immer größer und größer wurde. Wo ich sag jetzt mal, die höchste Regulierung eigentlich ist, ist nach meiner Meinung im gesamt Bereich Compliance. Das heißt ok, hier geht es mehr oder weniger um Geldwäsche und nicht zu sehr um Marktmanipulation oder Transaktionen.

F: Wenn man an Hedgefonds denkt, denken die meisten direkt an Marktmanipulation, Geldwäsche und Hedgefonds genießen deshalb einen Ruf, der nicht der Beste ist. **Glaubst du das ist ein Ruf der Vergangenheit oder gibt es den immer noch, aber viel weniger?**

A: Gut, aber es gibt immer schwarze Schafe. Also von der Seite her gibt es die ja nicht nur im Bereich Hedgefonds, sondern natürlich auch im Bankenwesen. Ich glaube, die Hedgefonds kannst du nicht assoziieren mit Geldwäsche, weil der Punkt ist ja der, dass mehr oder weniger der Ruf, der den Hedgefonds geschadet hat, ja teilweise Sachen wie Madoff oder dergleichen waren, aber ich glaube, dass es halt immer solche Leute geben wird.

F: Hedgefonds haben auch das Privileg shorten zu können, im Gegensatz zu Kleinanlegern und auch stark hebeln können. **Was ist deine Meinung dazu? Wie findest du diese Strategie, dass man Firmen massiv shorted und dadurch Gewinne erzielt?**

A: Na ja also die zwei Wagen sind, a) shortes du aus hedging Gründe oder b) du shortest für Alpha Generierungen. Also ich sag mal jetzt mal bei Hedging Gründe, wo du sagst, du konzentrierst dich auf deine long Seite, wo dein Alpha generierst und shortest einer Aktie oder einem ganzen Portfolio, die Marktschwankungen raus, finde ich schon interessant, weil wenn du schaffst, Alpha zu generieren ist das der Holy Grail und dann machst du ja auch keine Marktmanipulation oder dergleichen. Jetzt mal pur auf der Short Seite, um auf der Short Seite Alpha zu generieren, finde ich halt in dem Sinne berechtigt, weil es immer wieder Firmen gibt, wie zum Beispiel Wirecard, die einfach fraud sind. Dort leiden

natürlich die Kleinanleger am Schluss, die die Aktie auf der Long Seite gekauft haben. Ich finde, du hast das recht mir zu sagen, wenn du eine Firma identifizierst hast, die mehr oder weniger fraud betreibt, dass das auch in dem Sinne offengelegt werden soll, weil diese Firm einfach nicht mehr da sein sollen.

F: Ja natürlich und jetzt wollte ich nochmal auf diesen SEC Artikel, den du mir geschickt hast, zu sprechen kommen. **Was wären Regulierungen für Kleinanleger, die jetzt noch in deinen Augen fehlen?**

A: Na ja es ist halt so ein bisschen die Frage, ermöglichen Trading Plattformen wie Robinhood oder sonst ein spekulatives Anlegen von Kleinanlegern und wir haben es dann gesehen, in der Vergangenheit jetzt, dass viele Kleinanleger einfach nicht das Wissen haben und durch insbesondere Leverage, also insbesondere Optionen, Risiken eingehen, die sie sich eigentlich nicht sehr bewusst sind. Also von der Seite her glaube ich, dass du per se nicht den Kleinanleger regulieren solltest, sondern du solltest eher die Plattform regulieren oder weiter regulieren. Die diesen Anlegern die Möglichkeit geben zu spekulieren.

F: Ok du warst ja auch eine gewisse Zeit bei Lehmann Brothers und hast du dort Derivaten getradet, wenn ich das richtig verstanden habe, und du hast es eben gerade angesprochen. Kleinanleger, vor allem auch diese Personen, die genau bei GameStop involviert waren, sind sehr risikofreundlich und investieren gerne in Optionen, Puts und Calls, welche hochriskant sind. **Ist das etwas, wo du sagst: „Kleinanleger Finger weg, sollte man nicht machen. Man sollte zuerst studieren oder sich gut damit befassen“, bevor man mit, zum Beispiel Optionen, tradet?**

A: Ja ich glaube schon, also ich sag jetzt mal, das sollte schon in Schritten sein. Ich glaube, dass es gewisse Vorkenntnisse bedarf, damit solche Kleinanleger mit solchen spekulativen Instrumenten handeln dürfen oder auch den Zugang dazu haben. Weil ich glaube, viele Leute sind sich das Risiko gar nicht bewusst und jetzt, wenn du normalerweise auch einen Hedgefonds oder ein Private Equity zeichnest, als Privatanleger wirst du ja auch gefragt, welchen Status du als Privatanleger hast. Teilweise geht es sodass mehr oder weniger eine Bank bescheinigen muss, dass du ein gewisses Volumen hast, beziehungsweise dass du Finanzkenntnisse hast. Ich finde, das sollte auch in diesem Fall für Kleinanleger gewährt sein.

F: **Ihr habt ja bei ISP Capital und bei 2xIdeas ganz viele Partner und Fonds, wart ihr irgendwo durch von gamestop betroffen, habt ihr das irgendwo verspürt eine Schwankung oder etwas Ähnliches?**

A: Ja natürlich, also jetzt zum Beispiel gab es halt bei Long Short Fonds, die wir jetzt nicht bei 2xIdeas haben, aber teilweise bei ISP verfolgen halt auf der Short Seite extreme Verwerfungen im Markt gab, wo dann entweder Retailer Firmen die eigentlich short Kandidaten waren nach oben getrieben wurden oder Fonds, in welchen diese short Kandidaten waren Druck von den Banken hatten ihr Leverage zu reduzieren und somit Positionen liquidieren mussten. Also die Zeit war schon extrem. Es gab extreme Verwerfungen.

F: Dadurch, dass viele von diesen Kleinanleger sehr jung sind, in meinem Alter, nicht ein so hohes Kapital haben. Ein Beispiel dazu: Jetzt komme ich als Gymnasiums Schüler zu ihnen und habe 5000 Franken. Sagen Sie mir ich sollte die bei Ihnen in 2xIdeas investieren, bei einem von ihren Fonds oder sagen Sie ich sollte einfach ein paar Erfahrungen sammeln und ein wenig machen, was ich will, mit diesen 5000 Franken.

A: Unser Fokus ist ja nicht sehr der Retail Markt. Wir sind mehr fokussiert auf größere Familien, aber ich finde jetzt in deinem Alter solltest du nach meiner Meinung, einen gewissen Anteil deines Ersparten, wenn dich die Materie interessiert, schon dazu benutzen in Aktien zu investieren. Ich glaube, das bringt Erfahrung. Ich glaube aber du solltest das auch auf einer viel konservativeren Art machen, dass du halt einfach kein Risiko eingehst, dass das gesamte Kapital weg ist. Aber, wenn du siehst Aktien wie Nestle und Novartis, die wachsen weiterhin gut und zahlen auch eine schöne Dividendenrendite. Also von der Seite her ist es ja auch eine gute Art sein Kapital zu investieren und wenn du es langfristig siehst.

F: Also du mit Value so früh anfangen wie möglich, dass man dann längerfristig davon etwas hat und ein wenig weniger Risiko geht.

A: Ich würde jetzt nicht sagen Value. Ich würde sagen, der klassische Value Investor, der sucht Firmen, die unterbewertet sind, zum Beispiel Banken oder Stadtwerke. Ich glaube, das Bedarf ganz andere Fähigkeiten und etwas Glück. Zu sagen ich investiere an einem Punkt, wo die Aktie mehr oder weniger den Boden erreicht hat und hochgeht. Ich glaube eher Firmen, die einfach ein Geschäftsmodell haben, wo sie längerfristig die Margen hochhalten können, in einem Markt sind, der wächst, ein Management hat was schafft deren Eintrittsbarrieren zu stärken und am Schluss auch ein Geschäftsmodell was weiterhin wachsen wird. Also ich würde per se Novartis eine Nestle nicht als eine Value-Aktie bezeichnen, weil die haben natürlich schon eine Wachstumsphilosophie dahinter.

F: Das wären meine Fragen gewesen, hättest du noch etwas, was du zu diesem Thema sagen möchtest, GameStop, Hedgefonds und Kleinanleger?

A: Natürlich war auch das Umfeld, als das passiert ist, speziell. Deswegen, weil ich glaube, halt es gab den Lockdown, die Leute waren zu Hause und nicht am Arbeitsplatz, das bedeutet vielleicht teilweise Langeweile. Zweitens haben viele die Checks bekommen der US-Regierung und zum dritten halt mehr oder weniger Robinhood, auch diesen sozialen Aspekt der Community hat. Diese Kombination von allen drei hat natürlich schon dazu geführt. Die Frage ist natürlich, was hier mehr oder weniger nicht passieren sollte ist ja, dass sich Gruppen zusammenschließen und besprechen, was sie gezielt machen. Ich glaube da muss dann auch schon teilweise in den sozialen Netzwerken, nicht eingegriffen werden, aber schon geschaut werden, dass solche Sachen nicht noch mal passieren, weil es ist per se ja auch nicht erlaubt bei regulierten entities so zu agieren und ich glaube, die Frage ist halt einfach, die du auch davorgestellt hast, wer müsste weiter reguliert werden? Sind es die Kleinanleger? Was eher schwierig ist, ist die Kleinanleger direkt anzusprechen oder sind es diese Tradingplattformen wie Robinhood und

inwiefern sie dann diese Restriktionen oder Limits an ihre Investoren beziehungsweise an ihre Kunden weitergeben.

F: Aber das Prinzip, dass es jetzt viele neue junge Investoren gibt, die neu am Aktienmarkt sind, findest du eine gute Bewegung?

A: Ja richtig ich glaube, das gibt es halt immer wieder. Ich weiß nicht, ob mehr junge Leute am Aktienmarkt sind. Ich glaube, diese Tools erleichtern natürlich jüngere Leute oder nicht nur junge Leute auch grundsätzlich Leute zu investieren, weil es einfach einfacher ist, kostengünstiger ist. Per se finde ich das okay. Ich finde halt einfach es muss Restriktionen geben, wie du das machst. Ich finde, du solltest das nicht mit Optionen machen sollen, sondern einfach klassisch machen können, das finde ich schon gut.

F: Tip top danke vielmals.

A: Ja, wenn du sie fertig hast, dann kannst du sie mir schicken.

Das Interview wurde aufgenommen und für das Verständnis paraphrasiert.

Aktien und Optionen zusammengefasst

Es gibt verschiedene Wertpapiere, welche an der Börse gehandelt werden. Diese mit denen Kleinanleger am meisten in Kontakt kommen sind Aktien und Optionen. Das Prinzip von Aktien ist ganz einfach, eine Aktie ist ein Anteil eines Unternehmens. Dieser Anteil kann an Preis gewinnen oder verlieren, ob der Preis steigt oder sinkt, hängt von Nachfrage und Angebot ab. Wenn viele Investoren eine bestimmte Aktie kaufen wollen, steigt ihr Preis. Will niemand eine Aktie, verkaufen viele diese und sie sinkt im Preis. Ein Grund, wieso eine Aktie an Preis gewinnen könnte, sind gute Neuigkeiten des Unternehmens. Der Aktienpreis muss aber nicht in Korrelation stehen mit dem Umsatz, der Nachhaltigkeit, dem Wachstum, der Glaubwürdigkeit usw. des Unternehmens, den dieser wird beim IPO selbst gewählt und dann vom Markt bewertet werden. Theoretisch könnte ein Unternehmen fast kein Gewinn erzielen, kurz vor dem Konkurs stehen und einen Aktienpreis von USD 100'000, mit einer Marktkapitalisierung von USD 100'000'000'000 haben – wichtig hier wäre zu sehen die historischen Bewegungen der Aktie, ob diese stabil geblieben, gesunken oder gestiegen ist. GameStop ist ein gutes Beispiel für die Diskrepanz zwischen Aktienpreis und Umsatz. Optionen basieren auf Aktien. Sie geben einem das Recht eine bestimmte Anzahl Aktien zu einem bestimmten Preis in der Zukunft zu Kaufen oder zu Verkaufen. Eine Kauf/Call-Option gibt einem das Recht eine gewisse Anzahl Aktien in der Zukunft zu einem gewissen Preis zu Kaufen. Der Käufer einer Kauf/Call-Option hofft, dass der Aktienpreis, an welchem die Option basiert, vor dem Auslaufs Datum der Option höher ist, als der Preis für den der Käufer der Option das Recht hat sie zu kaufen. Bei einer Verkauf/Put-Option ist es genau das Gegenteil. Der Käufer hofft, dass der Aktienpreis sinkt, denn er kann Aktien für vergangenen höheren Preis verkaufen. Wenn die Optionen nicht profitabel werden, verliert man einfach was die Option kostete, ein Bruchteil des Aktienwerts.

Selbstständigkeitserklärung

Ich erkläre hiermit, dass ich die vorliegende Arbeit selbständig und ohne Benutzung anderer als der angegebenen Quellen und Hilfsmittel bzw. ohne Beratung durch andere als die namentlich erwähnten Fachpersonen verfasst bzw. gestaltet habe.

Ort und Datum:.....

Unterschrift:.....