

## ÜBERBLICK ÜBER DIE MARKTDATEN

Quelle: Konjunktur & Strategie' der M.M. Warburg & Co Bank AG vom 30.06.22

	Stand 30.06.2022 10:53	Veränderung zum					
		22.06.2022 -1 Woche	27.05.2022 -1 Monat	28.03.2022 -3 Monate	28.06.2021 -12 Monate	23.02.2022 Kriegsbeginn	31.12.2021 YTD
<b>Aktienmärkte</b>							
Dow Jones	31029	1,8%	-6,6%	-11,2%	-9,5%	-6,3%	-14,6%
S&P 500	3819	1,6%	-8,2%	-16,5%	-11,0%	-9,6%	-19,9%
Nasdaq	11178	1,1%	-7,9%	-22,1%	-22,9%	-14,3%	-28,6%
Russell 2000	1719	1,7%	-8,9%	-17,3%	-26,0%	-11,6%	-23,4%
DAX	12744	-3,0%	-11,9%	-11,6%	-18,1%	-12,9%	-19,8%
MDAX	25813	-5,3%	-13,2%	-17,4%	-24,7%	-19,1%	-26,5%
TecDAX	2867	0,3%	-9,8%	-12,4%	-20,0%	-8,7%	-26,9%
EuroStoxx 50	3445	-0,6%	-9,6%	-11,4%	-15,8%	-13,3%	-19,9%
Stoxx 50	3449	1,5%	-6,1%	-6,8%	-2,4%	-5,8%	-9,7%
SMI (Swiss Market Index)	10655	1,2%	-8,5%	-12,4%	-11,3%	-10,8%	-17,2%
FTSE 100	7184	1,3%	-5,3%	-3,9%	1,6%	-4,2%	-2,7%
Nikkei 225	26393	0,9%	-1,5%	-5,5%	-9,1%	-0,2%	-8,3%
Brasilien BOVESPA	99622	0,1%	-11,0%	-16,1%	-21,8%	-11,1%	-5,0%
Russland RTS	1327	-5,4%	17,0%	61,3%	-20,5%	10,2%	-16,8%
Indien BSE 30	53147	2,6%	-3,2%	-7,7%	0,8%	-7,1%	-8,8%
China CSI 300	4485	5,0%	12,1%	8,1%	-14,6%	-3,0%	-9,2%
MSCI Welt	2574	1,5%	-8,1%	-15,9%	-14,9%	-11,5%	-20,3%
MSCI Welt SRI	2484	1,6%	-7,6%	-17,2%	-14,0%	-11,8%	-23,3%
MSCI Emerging Markets	1013	2,0%	-2,9%	-9,9%	-26,6%	-16,0%	-17,8%
<b>Zinsen und Rentenmärkte</b>							
Bund-Future	146,99	171	-675	-1133	-2527	-1900	-2438
Bobl-Future	123,71	176	-376	-522	-1033	-727	-953
Schatz-Future	109,04	70	-133	-179	-309	-266	-299
3 Monats Euribor	-0,21	37	37	37	33	32	38
3M Euribor Future, Dez 2022	1,26	-20	52	0	179	1	2
3 Monats \$ Libor	2,23	5	63	124	208	173	202
Fed Funds Future, Dez 2022	3,31	-8	78	0	322	2	3
10-jährige US Treasuries	3,06	-9	31	59	159	108	157
10-jährige Bunds	1,45	-18	49	91	168	125	163
10-jährige Staatsanl. Japan	0,23	-1	1	-2	18	4	16
10-jährige Staatsanl. Schweiz	1,19	-19	43	58	138	90	132
US Treas 10Y Performance	601,85	-0,4%	-3,1%	-6,1%	-12,9%	-10,0%	-13,8%
Bund 10Y Performance	561,61	-0,1%	-6,1%	-9,3%	-15,4%	-12,1%	-15,2%
REX Performance Index	450,55	0,4%	-2,8%	-4,3%	-8,6%	-6,3%	-8,2%
IBOXX AA, €	2,83	-2	89	145	254	175	235
IBOXX BBB, €	3,97	5	109	186	329	224	310
ML US High Yield	8,58	-3	149	221	402	272	368
Wandelanleihen Exane 25	6321	0,0%	-7,8%	-14,1%	-24,4%	-16,2%	-22,8%
<b>Rohstoffmärkte</b>							
S&P Commodity Spot Index	744,91	0,4%	-6,0%	-0,2%	40,9%	13,1%	32,7%
MG Base Metal Index	417,61	-2,1%	-10,2%	-22,3%	-1,4%	-15,9%	-9,5%
Rohöl Brent	115,68	3,5%	-3,2%	2,9%	54,8%	19,3%	47,6%
Gold	1816,59	-1,3%	-1,9%	-6,2%	2,0%	-4,7%	-0,3%
Silber	20,91	-2,7%	-5,3%	-16,5%	-20,0%	-14,7%	-10,1%
Aluminium	2467,75	0,1%	-13,2%	-31,3%	-0,2%	-25,7%	-12,1%
Kupfer	8360,00	-4,7%	-11,6%	-19,2%	-10,7%	-15,6%	-14,2%
Eisenerz	130,46	2,0%	-2,0%	-13,1%	-39,4%	-8,7%	16,0%
Frachtraten Baltic Dry Index	2186	-6,9%	-18,5%	-12,0%	-34,2%	-2,6%	-1,4%
<b>Devisenmärkte</b>							
EUR/ USD	1,0441	-0,8%	-2,6%	-4,8%	-12,3%	-8,0%	-7,8%
EUR/ GBP	0,8595	-0,2%	1,2%	2,5%	0,1%	2,9%	2,4%
EUR/ JPY	142,23	-0,6%	4,5%	4,6%	7,6%	8,9%	9,1%
EUR/ CHF	0,9975	-1,8%	-2,8%	-2,7%	-9,1%	-4,4%	-3,4%
USD/ CNY	6,6897	-0,2%	-0,2%	5,0%	3,6%	5,9%	5,2%
USD/ JPY	136,14	-0,1%	7,1%	9,9%	23,1%	18,4%	18,3%
USD/ GBP	0,8237	1,4%	3,9%	7,8%	14,4%	11,7%	11,6%

HAFTUNGSAUSSCHLUSS: In diesem Bericht sind aus Gründen der genaueren Darstellung einzelne Zielfonds, Aktien oder andere Einzelpositionen unserer Fonds erwähnt; diese Nennung stellt ausdrücklich keine Kaufempfehlung dar. Für weitere Details oder eine Beratung wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner.



# assella

persönlich | vertraut | transparent

www.assella.de



## IM AUGEN DES STURMS

Nach dem 2. Quartal fühlt es sich an, als wäre ein Sturm über uns hinweggefegt. Weil die meisten herkömmlichen Anlageklassen herbe Verluste hinnehmen mussten, wozu neben Aktien auch Anleihen und Edelmetalle zählen. Bei Immobilien ist die Analyse trotz der gestiegenen Zinsen deutlich schwieriger, da es weder gute Aggregate noch tägliche Preisfeststellung gibt.

Zur Orientierung: breite internationale Indizes wie MSCI World oder S&P 500 liegen in EUR gerechnet seit Jahresanfang bei rd. -15%, europäische (Länder-) Indizes bei ca. -20% und Technologie-Aktien und andere Nischen haben ungefähr 30% verloren. Für mehr Details sehen Sie bitte die Übersicht auf der letzten Seite dieses Berichts.

Derzeit scheint eine gewisse Ruhe einzukommen, die Hoffnung auf eine der fulminanten Bärenmarktrallyes macht. Es könnte aber die trügerische Ruhe sein, die im Auge eines Sturms für wenige Minuten eintritt, bevor die andere Hälfte des Sturms umso heftiger loslegt.

Wenn wir raten müssten, wie es weitergeht, so würden wir uns trotz allem Optimismus für die Scheinruhe entscheiden, und zwar aus folgendem Grund: in Q2 haben wir eine Deflation der Sachwerte bei gleichzeitiger Inflation der Geldwerte erlebt, die alle Anleger doppelt schädigt.

Diese sind zusammen mit dem Ukraine Krieg, den steigenden Zinsen und der losgetretenen Inflation sowie den unterbrochenen Lieferketten die Zutaten für einen „perfekten Sturm“, der eher früher als später in einer Rezession enden dürfte. Diese Häufung gab es im ersten Halbjahr 2020 glücklicherweise nicht, so dass die Notenbanken mit den aus heutiger Sicht zu großen Geldspritzen die Karre noch einmal aus dem Dreck ziehen konnten.

Diese Mischung schließt natürlich eine

heftige Zwischenerholung an den Aktienmärkten nicht aus, bestimmt aber deren kurzfristigen Charakter. Einzige Hoffnungsschimmer sind die überschüssige Geldmenge und eine etwaige Normalisierung der Lieferketten, auch wenn letztere Monate dauern dürfte.

Zur Geldmenge und Geldpolitik: Wer glaubt, dass die Notenbanken tatsächlich acht oder zehn Mal die Zinsen erhöhen müssten, bevor die Inflation und mit ihr die Erwartungen der Marktteilnehmer gedämpft würden, hat in den letzten Krisen wohl nicht richtig aufgepasst. Ebenso verkennt er die Tatsache, dass die öffentlichen und privaten Schuldenberge um ein Vielfaches höher sind als z.B. im Jahre 2007, so dass sich aktuell niemand so hohe Zentralbankzinsen leisten kann, dass durch sie eventuell die Chance auf positive Realzinsen bestünde.

Was bleibt, ist die Gewissheit, dass das Erwartungsmanagement der Politik und ein Abkühlen der Konjunktur geeignete Maßnahmen sein könnten, um Zweit- und Drittrundeneffekte der Preisentwicklung abzuschwächen. In diesem Sinne existieren sehr wohl die oft verneinten Selbstheilungsmechanismen des Marktes, denen allerdings eine starke Zyklizität zu eigen ist. Und das ständige Eingreifen von Politik und ihren willfährigen Helfern in den Notenbanken ist wohl eher Teil des Problems als Teil der Lösung, weil sonst die Zinsen niemals unter null hätten getrieben werden dürfen, um kleinere, bereinigende Zyklen zu vermeiden. Bezahlt werden muss die Rechnung nun durch einen größeren Zyklus, der die aufgeschobenen zerstörerischen, aber wirtschaftlich reinigenden Kräfte freisetzt.

Es ist vermutlich dennoch zu erwarten, dass die Brüsseler und Pariser Gleichmacher so lange ihre „korrigierenden Maßnahmen“ fortsetzen, bis irgendwann vermeintlich bewiesen ist, dass „die Marktwirtschaft“ nicht funktioniert. Falls

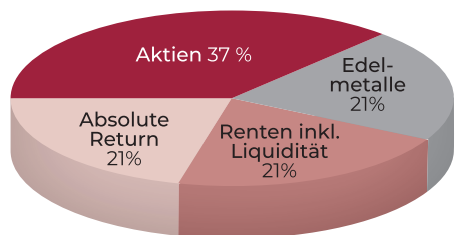
es dann außerhalb von längst überregulierten Bereichen wie Energie, Landwirtschaft, Arbeitstarifen, Gesundheits- und Finanzwesen überhaupt noch Teilmärkte gibt, in denen die Preisbildung frei erfolgen kann.

## FONDSENTWICKLUNG

Wie bereits angedeutet konnten sich auch die Assella-Fonds dem Abwärtsdruck im 2. Quartal dieses Jahres nicht entziehen.

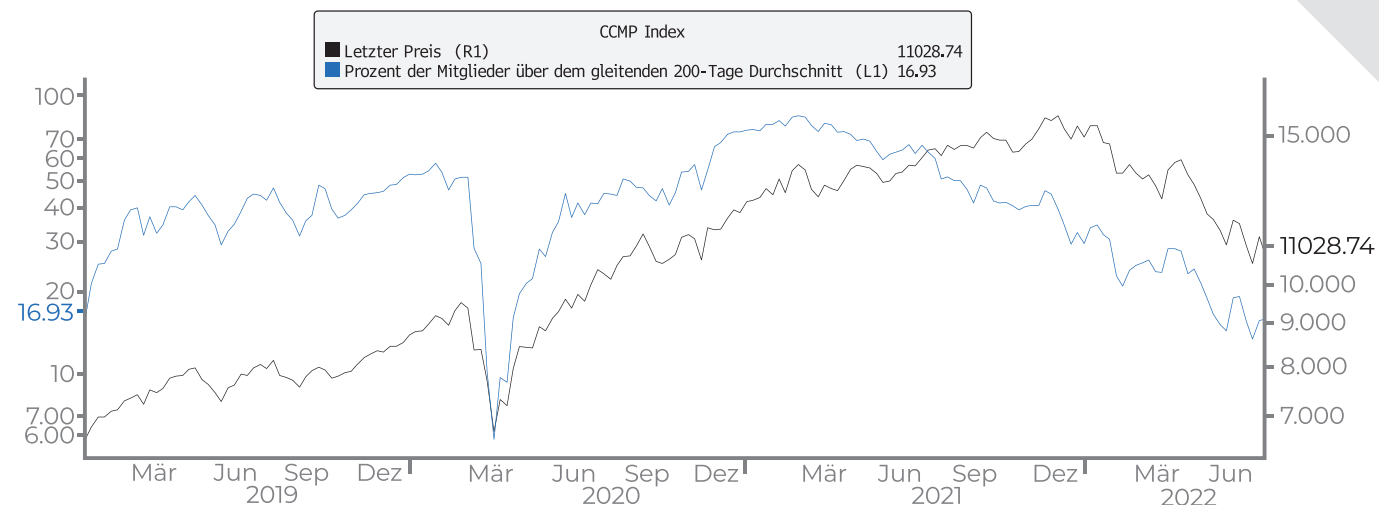
Der **Assella Value Invest** hat 7,3 % verloren, wobei die vorhandenen Elemente der Diversifikation nur wenig gegriffen haben. So sind z.B. auch die Edelmetalle in Q2 zweistellig gefallen und nur der stärkere US Dollar konnte diese Entwicklung etwas abfedern. Allein das optionsbasierte Sicherungskonzept des Athena UI Fonds hat mit 3,4% einen deutlich positiven Performance-Betrag geliefert.

Die Vermögensaufteilung im **Assella Value Invest** per 30.06. stellt sich so dar:



Im **Assella Alpha Family** haben wir einige Umstellungen vorgenommen, um Risiko aus dem Fonds zu nehmen, ohne dabei mit Futures zu sichern. So lag die Aktienquote zwischenzeitlich unter 80%. Gegen Ende des Quartals haben wir die Aktienquote wieder leicht auf rd. 89% erhöht, um von der vermeintlich einsetzenden Bärenmarktrallye profitieren zu können.

Die Wertentwicklung per 30.06. lag seit Jahresanfang bei -15,3% nach Ausschüttung. Bitte beachten Sie hier bei der rei-



Grafik 1 | NASDAQ und Prozent (aktuell 16,9%) der Mitglieder über dem gleitenden 200-Tage-Durchschnitt

nen Kursbetrachtung, dass sowohl der Alpha Family wie auch der Value Invest am 29. April dieses Jahres EUR 5,12 bzw. EUR 4,56 ausgeschüttet haben.

Zurück zur Großwetterlage am Aktienmarkt: vor 6 Monaten hatten wir hier einen Chart des NASDAQ (US-Technologieaktien) inkl. der Marktbreite in Form der Anzahl der Aktien im langfristigen Aufwärtstrend gezeigt.

Wie man in der nachfolgenden Grafik sieht, war das damalige Bild ein Alarmzeichen in dem Sinne, dass der Index (schwarze Linie) dem sinkenden Trend seiner Mitglieder (blaue Linie) letztlich gefolgt ist, anstatt dass die Lücke mit einem Anstieg der blauen Linie geschlossen werden konnte. Dieses Bild könnte aber auch ein Indiz für eine bereits stattfindende Bodenbildung sein, nachdem der NASDAQ langsam auf niedrigere Bewertungs- und Kursniveaus geführt wurde.

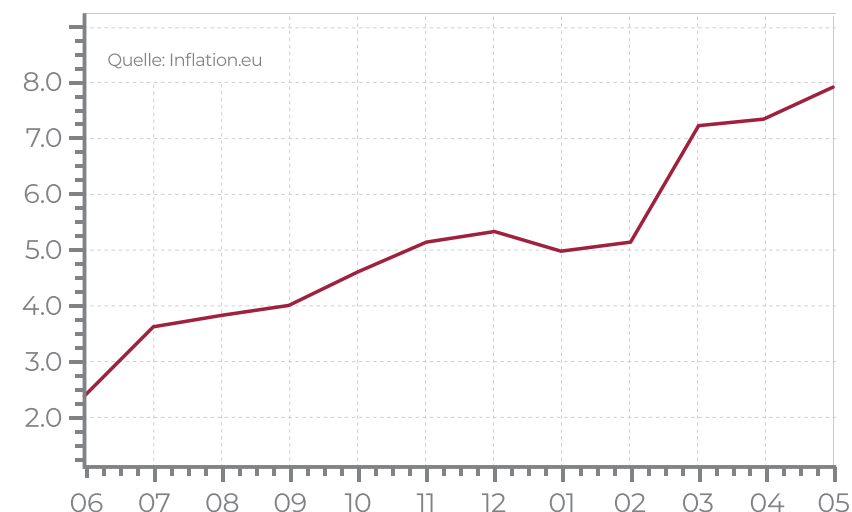
Gegen Ende dieses Berichts möchten wir Ihnen wieder die vereinbarte Benchmark, den deutschen Verbraucherpreisindex (VPI), abbilden. Der letzte verfü-

bare Wert gibt die offiziell gemessene Inflation im Mai mit 7,9% im Jahresvergleich noch höher an als in den letzten Monaten an. Die Inflation ist erst mal alles andere als „vorübergehend“ im Sinne der EZB.

Es sind weder die Zinssteigerungen zur Ruhe gekommen noch haben die Risikoaufläufe im Anleihen-Bereich auf-

gehört, sich auszuweiten. Daher bleiben wir vorsichtig, stehen aber mit unseren Aktien bereit, von einer Erholung des Aktienmarktes zu profitieren.

Unabhängig davon bleibt eines gewiss: Wir sind der aufmerksame Beobachter und zuverlässige Verwalter Ihres Vermögens, wobei wir kurzfristig handlungsfähig, aber langfristig orientiert sind.



Grafik 2 | VPI Inflation Deutschland (Jahresbasis) – letzte 12 Monate