



ASSELLA GMBH  
 Neue Poststraße 19  
 53721 Siegburg  
 Telefon: +49 2241 2674880  
 Fax: +49 2241 26748880  
 info@assella.de  
 www.assella.de

# assella

persönlich | vertraut | transparent

## ÜBERBLICK ÜBER DIE MARKTDATEN

Quelle: Konjunktur & Strategie' der M.M. Warburg & Co Bank AG vom 30.09.21

Aktienmärkte	Stand	Veränderung zum				
	30.09.2021 17:40	23.09.2021 -1 Woche	27.08.2021 -1 Monat	29.06.2021 -3 Monate	29.09.2020 -12 Monate	31.12.2020 YTD
Dow Jones	34139	-1,8%	-3,7%	-0,4%	24,4%	11,5%
S&P 500	4360	-2,0%	-3,3%	1,6%	30,7%	16,1%
Nasdaq	14586	-3,1%	-3,6%	0,4%	31,6%	13,2%
Russell 2000	2231	-1,2%	-2,0%	-3,4%	48,3%	13,0%
DAX	15261	-2,5%	-3,7%	-2,7%	19,0%	11,2%
MDAX	34370	-3,1%	-4,9%	0,2%	27,4%	11,6%
TecDAX	3742	-5,3%	-4,5%	3,8%	21,5%	16,5%
EuroStoxx 50	4061	-3,2%	-3,1%	-1,1%	26,3%	14,3%
Stoxx 50	3505	-2,0%	-3,3%	-1,0%	20,1%	12,8%
SMI (Swiss Market Index)	11620	-2,7%	-6,6%	-3,4%	13,6%	8,6%
FTSE 100	7092	0,2%	-0,8%	0,1%	20,3%	9,8%
Nikkei 225	29453	-0,6%	6,6%	2,2%	25,1%	7,3%
Brasilien BOVESPA	112301	-1,5%	-6,9%	-11,8%	20,0%	-5,6%
Russland RTS	1778	1,4%	6,9%	8,4%	53,9%	28,2%
Indien BSE 30	59126	-1,3%	5,3%	12,5%	55,7%	23,8%
China CSI 300	4866	0,3%	0,8%	-6,2%	6,0%	-6,6%
MSCI Welt (in €)	3029	-1,4%	-1,8%	2,8%	29,7%	19,3%
MSCI Emerging Markets (in €)	1251	-0,5%	-0,1%	-6,7%	18,3%	2,7%
<b>Zinsen und Rentenmärkte</b>						
Bund-Future	170,15	-55	-584	-192	-472	-749
Bobl-Future	134,95	-15	-19	95	-33	-23
Schatz-Future	112,21	0	-9	8	-9	-6
3 Monats Euribor	-0,54	3	3	2	-5	4
3M Euribor Future, Dez 2021	-0,54	0	0	-1	1	0
3 Monats \$ Libor	0,13	0	1	-1	-9	-11
Fed Funds Future, Dez 2021	0,08	0	-1	-2	5	0
10-jährige US Treasuries	1,53	12	24	5	89	62
10-jährige Bunds	-0,20	5	26	1	34	37
10-jährige Staatsanl. Japan	0,06	3	4	1	4	4
10-jährige Staatsanl. Schweiz	-0,17	3	17	2	34	33
US Treas 10Y Performance	691,72	-1,2%	-1,8%	0,1%	-5,5%	-3,4%
Bund 10Y Performance	664,93	-0,4%	-2,0%	0,2%	-2,7%	-2,9%
REX Performance Index	491,83	-0,3%	-1,0%	-0,3%	-1,5%	-1,5%
IBOXX AA, €	0,32	3	15	2	15	30
IBOXX BBB, €	0,67	3	14	-2	-28	11
ML US High Yield	4,61	6	4	6	-152	-37
Wandelanleihen Exane 25	8207	0,0%	-1,7%	-1,9%	4,6%	-1,4%
<b>Rohstoffmärkte</b>						
S&P Commodity Spot Index	554,52	1,6%	4,8%	4,6%	60,8%	35,4%
MG Base Metal Index	441,55	-0,4%	1,7%	4,1%	43,1%	24,5%
Rohöl Brent	78,54	4,3%	8,0%	4,7%	91,5%	51,4%
Gold	1760,85	0,7%	-2,6%	0,1%	-6,6%	-7,2%
Silber	21,54	-5,2%	-10,2%	-16,5%	-10,2%	-18,3%
Aluminium	2894,60	-1,3%	8,2%	14,1%	65,5%	46,7%
Kupfer	9174,00	-1,2%	-2,7%	-1,5%	39,5%	18,4%
Eisenerz	119,70	-0,6%	-25,0%	-44,2%	-3,5%	-23,2%
Frachtraten Baltic Dry Index	5197	11,7%	22,7%	52,0%	213,4%	280,5%
<b>Devisenmärkte</b>						
EUR/ USD	1,1580	-1,2%	-1,5%	-2,6%	-1,0%	-5,6%
EUR/ GBP	0,8585	0,4%	0,1%	-0,2%	-6,0%	-4,1%
EUR/ JPY	129,11	0,2%	-0,4%	-1,8%	4,4%	2,1%
EUR/ CHF	1,0806	-0,2%	0,1%	-1,5%	0,1%	0,0%
USD/ CNY	6,4452	-0,2%	-0,4%	-0,3%	-5,4%	-1,3%
USD/ JPY	111,97	1,5%	1,9%	1,3%	6,0%	8,4%
USD/ GBP	0,7416	1,9%	1,9%	2,6%	-4,8%	1,4%

**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.



BLASE? WELCHE BLASE?

Nachdem die ersten acht Monate dieses Jahres eine positive Entwicklung der Aktienmärkte gebracht hatten, war der September der erste Monat mit negativer Aktienperformance seit dem belasteten Oktober 2020.

Das bedeutet, dass wir alle vom Sentiment her im letzten Jahr ziemlich verwöhnt waren und gleichzeitig die technische und psychologische Anfälligkeit der Marktteilnehmer gestiegen ist. Diese Anfälligkeit erklärt auch das sofortige Zusammenfallen der vermeintlichen Gründe, aus denen die Aktienhausse nun vorbei sein könnte: hohe Bewertungen, exzessive Verschuldung, Überhitzung der Immobilienmärkte (insbes. in China), Zombifizierung von Unternehmen, erhöhte Rohstoffpreise inkl. der anziehenden Inflation.

Bemerkenswerterweise sind vor diesem Inflationsszenario die Edelmetalle zurückgegangen, was kontraintuitiv und vielleicht nur mit der starken Präferenz für Immobilieneigentum zu erklären ist.

Apropos Immobilieneigentum in Deutschland: so groß die Liebe zum Betongold teilweise auch sein mag, so gering ist deutschlandweit die Eigentumsquote mit nur 45 %. Die rekordtiefen Zinsen (1 % auf 10 Jahre Laufzeit) könnten daher trotz der gestiegenen Preise gut zum Aufbau von Immobilieneigentum genutzt werden, weil die auf 10 Jahre oder länger eingelockten Schulden mit tendenziell entwertetem Geld zurückgezahlt werden können und gleichzeitig die Inflation den angeschafften Sachwert teurer machen dürfte.

Stattdessen erleben wir eine Berliner Bürgerinitiative zur Enteignung von Wohnungskonzernen, um den Mietanstieg zu stoppen. Der Berliner Senat, der vor rund 20 Jahren nach jahrzehntelanger Misswirt-



Grafik 1 | Der Verlauf von Assella Value Invest nach 16 Monaten

schaft („Neue Heimat“, ALLWO, BGAB) die Wohnblöcke zum Niedrigstpreisen an die damalige Deutsche Annington (heute Vonovia) verschleudert hat, soll also nun neues „Volkseigentum“ zu Höchstpreisen von ebendieser Vonovia zurückerwerben.

Diese Illusion des Staates als allwissender Unternehmer ist ein einziges Armutszeugnis für Unbildung und schlechtes Wirtschaften und dazu geeignet, das Angebot knapp und die Preise hoch zu halten.

Wegen der oben angeführten Ängste sieht es so aus, als würde derzeit etwas Luft aus der vermeintlichen Aktien-Blase herausgelassen, wie man u.a. an den Charts unserer Fonds unten sehen kann. Ihre Höchstkurse und die der Indizes liegen nun bereits einige Wochen zurück und sind in den Graphiken mit einem grünen ‚H‘ gekennzeichnet.

Aber es fällt uns schwer, an ein Ende der Hausse zu glauben; diese hat vor allem mit den mittelfristigen Wachstumsaussichten, der bewussten Untätigkeit der Notenbanken und den moderaten Bewertungen der Aktienmärkte (KGV 2021 des DAX bei 18 und des S&P 500 bei 26) zu tun. Und solange weder die Zinsen noch die Risi-

ko-Spreads von Anleihen steigen, bleiben wir für Aktien optimistisch, weil letztere grundsätzlich von anziehender Inflation profitieren.

Hinzu kommt der immense Anlagedruck durch die Negativzinsen, der einen Teil der Ersparnisse in die Wirtschaft bzw. den Aktienmarkt fließen lassen dürfte.

FONDSENTWICKLUNG

Wir haben Mitte September etwas Aktienrisiko aus beiden Assella-Fonds herausgenommen und die Investitionsquoten leicht reduziert und gleichzeitig Kursgewinne realisiert. Wie der Verlauf des **Assella Value Invest** nach nunmehr 16 Monaten aussieht, zeigt Grafik 1.

Die Vermögensaufteilung im **Assella Value Invest** per Jahresultimo im Folgenden: Aktien 38 %, Renten 20 %, Edelmetalle 18 %, Absolute Return 20 % und Liquidität 4 %. Damit haben wir nicht nur das Aktienrisiko etwas heruntergefahren, sondern vor allem die Liquidität physisch, d.h. „echte Kasse“ angeschafft, anstatt dies über den Verkauf von Futures synthetisch darzustellen. Das versetzt uns in die Lage, Schnäppchen in der Korrektur am Aktienmarkt direkt kaufen zu können.



Grafik 2 | Der Verlauf von Assella Alpha Family nach 16 Monaten

Die Wertentwicklung war im 3. Quartal mit -2,2 % für das vergangene Quartal leicht rückläufig: Per 30.09.21 lag der Rücknahmepreis bei EUR 110,76 und liegt somit seit Jahresanfang bei einer Performance von 5,6 %. Seit Auflage im Mai des letzten Jahres wurden inkl. der Ausschüttung vom 30.04. i.H.v. EUR 1,86 12,6 % erwirtschaftet.

Der Chart des **Assella Alpha Family** wird in Grafik 2 dargestellt.

Wir haben die Anzahl der Einzelwerte auf aktuell 46 reduziert und dabei Kursgewinne realisiert, die zusammen mit den aufgelaufenen Dividenden die Ausschüttung für das laufende Geschäftsjahr sicherstellen. Die Dividendenrendite des Fonds liegt bei durchschnittlich 4,1 % und das für Ende 2021 ge-

schätzte KGV im Median bei 14,1, was den Value-Charakter des gewählten Portfolios belegt.

Der Fondspreis des Assella Alpha Family lag per 30.09. bei EUR 128,41 mit -2,2 % für das vergangene Quartal leicht im Minus, wobei auch hier eine Ausschüttung i.H.v. EUR 3,31 gedanklich hinzuzurechnen ist.

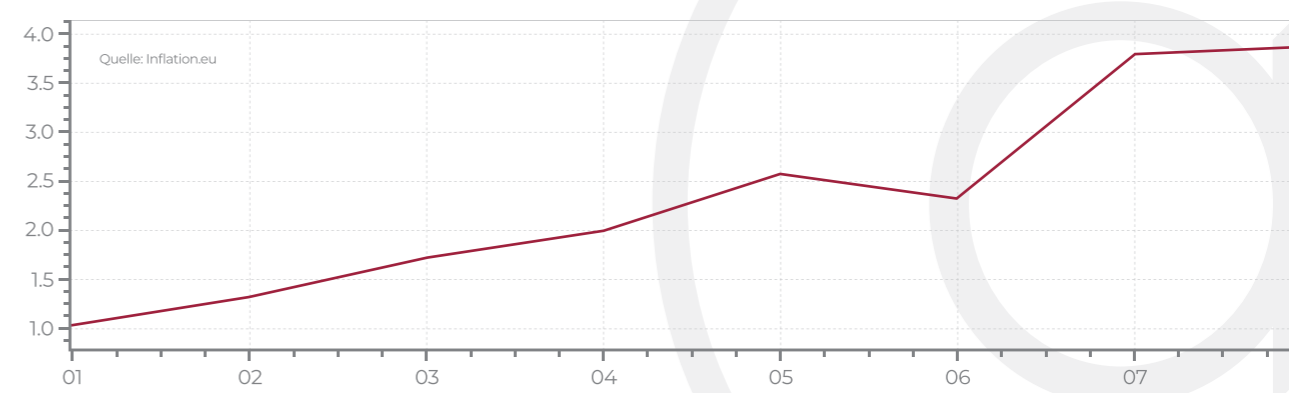
Seit Jahresanfang ergibt sich eine Wertentwicklung von 14,7 % und seit der Auflage Ende Mai 2020 beträgt die Performance 31,7 %.

Wie bereits erwähnt gewichten wir alle Aktien gleich stark, weil dies erwiesenermaßen zur Outperformance beiträgt und gleichzeitig gutes Risikomanagement darstellt, weil so Ausreißer nach unten in

engeren Grenzen gehalten werden. Daher haben wir gegen Ende September ein sog. Rebalancing zur Anpassung der Gewichte vorgenommen.

Zu guter Letzt möchten wir Ihnen wieder die vereinbarte Benchmark, den deutschen Verbraucherpreisindex (VPI), abbilden. Demnach hat die offiziell gemessene Inflation im September mit 4,1 % im Jahresvergleich weiter angezogen, was die eingangs beschriebenen Inflationsängste erklärt. Auch wenn die Entwicklung der letzten Monate angeblich auf Basiseffekten beruht, so ist angesichts der ausufernden Geldmenge und den Knappheiten im Grundstoffbereich ein schneller Rückgang der gemessenen Inflation recht unwahrscheinlich.

Unabhängig vom Inflationsverlauf oder den künftigen Launen der Aktienmärkte bleibt eines gewiss: Wir bleiben der aufmerksame Beobachter und zuverlässige Verwalter Ihres Vermögens, wobei wir kurzfristig handlungsfähig, aber langfristig orientiert sind.



Grafik 3 | VPI Inflation Deutschland 2021 (Jahresbasis)