

## Anzeichen einer Bodenbildung in unruhigen Zeiten

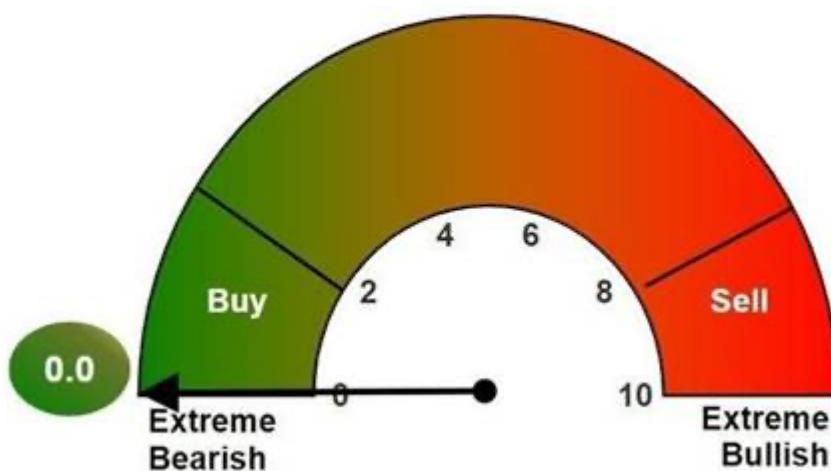
Liebe Leserinnen und Leser,

### Haben wir das Tief gesehen?

Das ist die omnipräsente Frage im Finanzsektor momentan. Mit Sicherheit kann es am Ende niemand sagen. Wir haben bereits in unserer letzten Newsletterausgabe von einer ersten Stabilisierung der Märkte gesprochen. Auch der fehlende Optimismus war für uns ein Indiz für eine mögliche Bodenbildung und Katalysator einer Gegenbewegung. Die These der extrem pessimistischen Marktstimmung wurde vor wenigen Tagen von dem Bank of America „Bull & Bear Indicator“ bestätigt: Die Messung der amerikanischen Großbank ergab einen Wert von sage und schreibe **0**! Das ist die niedrigste Bewertung, die überhaupt gemessen werden kann.

### Chart 1: BofA Bull & Bear Indicator

Down to 0.0 from 0.2



**Source:** BofA Global Investment Strategy

Die weiteren Details der Umfrageergebnisse von Fondsmanager unterstützen dieses Bild zusätzlich. So war die Risikoaversion der Manager zum Umfragezeitpunkt auf einem noch niedrigeren Niveau als sie es sogar mitten in der globalen Finanzkrise 2008 war. Die Gemengelage aus Inflation, Zinsen und Krieg ist offensichtlich erschreckender als das, was 2008 passierte. So sinken die Erwartungen an das globale Wachstum auf ein Allzeittief während die Rezessionsängste kaum zu bremsen sind.

#### | Net % Taking Higher than Normal Risk Levels



Source: BofA Global Fund Manager Survey

### Die ersten Anzeichen einer Erholung

Wir schrieben in unserem letzten Newsletter auch, dass Technologiewerte zunehmend interessant werden, da dieser Sektor meist den Weg nach unten, aber auch nach oben wieder anführt. Das bestätigte sich nun im Juli. Zum Stichtag des 27.7.2022 gewann die Nasdaq mit 9,5 Prozent deutlich mehr als der S&P 500 (6,3 Prozent) oder gar der Dow Jones (4,6 Prozent). Als Randnotiz sei angemerkt, dass sich die Erholung im Technologiesektor auch im Bitcoin widerspiegelt. In den letzten Monaten war ein gewisser Gleichschritt der Nasdaq und des Bitcoins zu bemerken, nur, dass der Bitcoin noch stärker schwankt. So gewann die digitale Währung im Juli über 15 Prozent. Auch wenn damit die Jahresentwicklung weiterhin über alle Asset-Klassen hinweg deutlich negativ ist, so sind die letzten Veränderungen durchaus ein erstes, positives Zeichen.

Asset	Veränderung im Juli 2022	Veränderung im Jahr 2022
Dow Jones	+4,6 %	-11,4 %
Nasdaq	+9,5 %	-22,8 %
S&P 500	+6,3 %	-15,6 %
Bitcoin	+15,1 %	-50,3 %

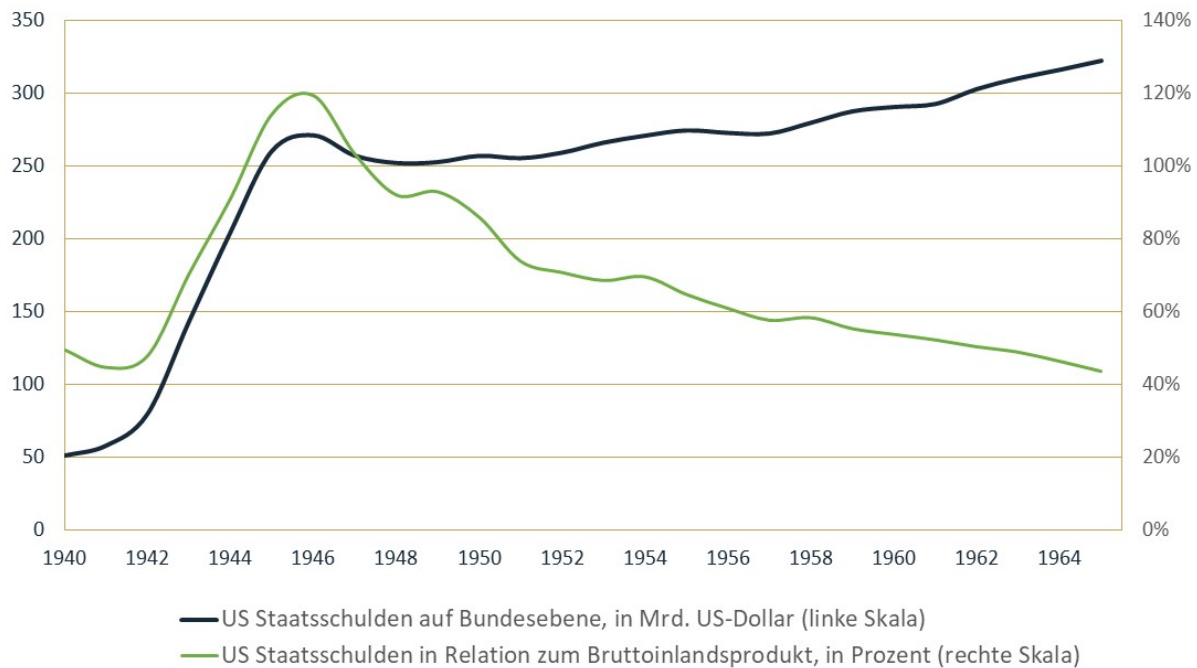
Quelle: Tradingview, Stand 27.07.2022

## Die Zeitenwende des Zinses

In aller Munde ist derzeit auch das Thema der Leitzinsen. Das Federal Reserve Board (FED) hat am 27. Juli die nun vierte Erhöhung der Leitzinsen um 75 Basispunkte (0,75 Prozent) bekannt gegeben. An der Börse kam vor allem die in der Pressekonferenz in Aussicht gestellte abschwächende Dynamik dieser Leitzinserhöhungen gut an. Denn anders als die EZB, die gerade erstmals die Leitzinsen um 25 Basispunkte auf die Spanne von 0,00 bis 0,75 Prozent erhöht hat, sind die Amerikaner bereits sehr viel weiter. Dort beträgt die aktuelle Spanne der Leitzinsen 2,25 bis 2,50 Prozent. Das soll jedoch nicht davon ablenken, dass die Realzinsen weiterhin negativ sind. Die Geldentwertung bzw. Inflation ist weiterhin oberhalb der Kapitalverzinsung bzw. Leitzinsen. Allerdings gibt es dank der schnelleren Erhöhung der Zinsen in den USA auch erste Anzeichen für eine sich beruhigende Inflationsdynamik auf dem US Markt, was etwas positivere Stimmung wieder aufkommen lässt. In der Zwischenzeit ist ein negativer Realzins an sich auch ein willkommener Effekt für den Staat. So fällt der Wert der Schulden, obwohl sich die absolute Zahl der Verschuldung nicht verändert oder sogar steigert. In Relation zum Bruttoinlandsprodukt erfährt der Staat also de facto einen Schuldenabbau. Ein beliebtes Instrument, welches auch nach dem zweiten Weltkrieg in den USA so genutzt wurde. Und wenn etwas exponentielles Wachstum seit der Coronakrise erfahren durfte, dann die Staatsschulden.

## Entwicklung US Amerikanischer Staatsschulden und in Relation zum Bruttoinlandsprodukt nach dem zweiten Weltkrieg

Quelle: Federal Reserve Economic Data



### Der veränderte Markt

Die letzten 15 Jahre waren von immer niedrigeren Zinsen und einer Ausweitung der Geldmenge geprägt. Die Verzinsung von Anleihen fiel immer weiter und es gab immer weniger Alternativen zu Aktien. Es scheint als sei diese Berechenbarkeit zumindest für den Moment vorbei. Die Kapitalmarktanleger sind verwirrt zwischen der Ausweitung der Geldmenge, der rasch steigende Inflation, zunehmenden Rezessionsängsten, kriegesischen Auseinandersetzungen, geopolitischen Spannungen und einer potenziellen Eurokrise. Auch falls wir eventuell einen Boden im Markt gefunden haben und keine weiteren Tiefs sehen, könnte es dennoch sein, dass wir einer anhaltenden, volatilen Seitwärtsphase entgegensehen. Zudem könnte sich in dieser Zeit die Spreu vom Weizen trennen, indem bestimmte Branchen oder einzelne Unternehmen besser abschneiden als andere. Daher ist es heute umso wichtiger, die fundamentalen Werte eines Unternehmens zu verstehen und eine Aktie mit den richtigen Mitteln in Ihren Hochs und Abs zu begleiten. Genau dafür ist die Optionsstrategie unseres Fonds bestens geeignet. Wir selektieren die zu handelnden Werte nach fundamentalen Daten und begleiten deren Entwicklung in nahezu allen Marktphasen. Ein so rasanter Bärenmarkt, wie wir ihn die letzten Monate gesehen haben, kann zwar mit dieser Strategie auch nicht vollständig abgedeckt werden. So hat die UM Strategy Fund I-Tranche in den ersten sieben Monaten des Jahres 14,3 Prozent abgeben müssen (Stand 27.7.2022). Allerdings steht der Fonds einerseits besser als die Nasdaq (-22,8 Prozent), der S&P 500 (-15,6 Prozent) und der deutsche Index DAX (-17,1 Prozent) dar. Andererseits sind wir auch davon überzeugt, dass wir in beruhigteren Marktphasen

mittel- bis langfristig unser Performanceziel erreichen können. Ganz gleich, ob wir einer Phase seitwärts laufender Kurse oder wieder steigenden Märkten entgegenblicken.

In diesem Sinne vielen Dank für das entgegengebrachte Vertrauen.

Herzliche Grüße

Dein UM Strategy Fund

### Wertentwicklung UM Strategy Fund I-Tranche

Indiziert 0 = 18. November 2021, Quelle: Bloomberg

Wertentwicklung seit Fondsaufgabe im Zeitraum 18.11.2021 bis 27.07.2022: -13,27 %

