

Ausführlicher Halbjahresbericht 2022

Die Finanzmärkte müssen derzeit ein sehr breites Spektrum miteinander verbundener Risikofaktoren verdauen. Um nur einige zu nennen: Ukraine-Krieg mit unklarem Ausgang sowie unsicherer Intensität und Dauer, Inflationsschock, chinesische Null-Covid-Politik, Lieferkettenprobleme und Deglobalisierungstendenzen, sinkende Reallöhne, Zeitenwende in wichtigen strategischen Politikbereichen (Militär & Verteidigung, Klimawandel und Umwelt, Autokratien versus Demokratien, unklare Nachkriegsordnung zumindest in Europa).

All dies geschieht vor dem Hintergrund eines erhöhten Rezessionsrisikos für die USA bis Ende 2023. Eine zuletzt deutlich aggressive Politik der FED, die Gefahr zu schneller und zu hoher Zinserhöhungen durch die amerikanische Notenbank, das Szenario einer invertierten Zinskurve in den USA (d.h. höhere Geldmarkt- als Kapitalmarktzinsen) und Gegenwind für den Konsum durch stark steigende Preise und erhöhte politische Unsicherheiten sprechen für eine weitere Konjunkturabschwächung im Verlauf der nächsten Monate.

Europa könnte sogar noch in diesem Jahr in eine Rezession rutschen, falls die Energieversorgung aus Russland nachhaltig gestört wird, bevor Alternativen zur Verfügung stehen. Bei einem abrupten und nicht abgefederten Energielieferstopp aus Russland rechnen Wirtschaftsinstitute und -verbände mit Produktionseinbrüchen von über 10% und Massenarbeitslosigkeit für Deutschland.

Hinzu kommen weiterhin geopolitische Unsicherheiten durch den Ukraine Krieg, wo sich aus heutiger Sicht eher ein längerer Abnutzungskrieg mit unklarem Ausgang und keine schnelle Deeskalation oder ein Waffenstillstand, geschweige denn eine langfristig stabile Lösung zwischen den Kriegsparteien abzeichnet. Last, but not least bleiben die Nachrichten aus China bestenfalls gemischt, die konsequente Null-Covid Strategie stößt dort auf ihre Grenzen, die allenfalls schleppende Abfertigung im größten Containerhafen der Welt ist Synonym für die gravierenden Logistik- und Lieferkettenprobleme der Weltwirtschaft.

Fazit: Der Weg zu einer sanften Landung („soft landing“) dieses ohnehin außergewöhnlichen Konjunkturzyklus hat sich deutlich verengt. Die Prognosen für das weltweite 2022er BIP-Wachstum sind allein in diesem Jahr von 4,4 Prozent auf 3,3 Prozent gesunken –weitere Revisionen nach unten sind nicht auszuschließen.

Zwar sehen die aktuellen Projektionen – zum Beispiel der OECD – noch reales Wachstum in den wichtigsten Volkswirtschaften voraus, doch hängen diese Think Tanks erfahrungsgemäß etwas hinter den tatsächlichen Entwicklungen zurück und sind entsprechend mit Vorsicht zu betrachten.

Wichtige Broker und unabhängige Researchhäuser haben bereits eine (leichte) Rezession als Basisszenario antizipiert oder sehen zumindest eine Gleichverteilung der Szenarien von Rezession versus Soft Landing.

Positiv ist allerdings immer noch die Entwicklung der Arbeitsmärkte, die praktisch auf Vollbeschäftigungsniveaus in den wichtigsten Ökonomien sind. Dies könnte den privaten Konsum weiter stabilisieren - trotz der sehr hohen Inflationszahlen.

TOP SELECT Ergebnisse in diesem Umfeld:

	Jan	Feb	März	Apr	Mai	Juni	YTD
TS Plus	3,70 %	0,02 %	+ 0,46 %	+ 0,92 %	0,52 %	2,70 %	5,52 %
TS X	6,72 %	2,04 %	+ 2,43 %	0,80 %	1,30 %	5,35 %	13,26 %
TS Dynamic	7,51 %	1,85 %	+ 2,03 %	0,67 %	0,31 %	6,81 %	14,54 %
TS Green Life	7,75 %	4,40 %	+ 2,90 %	3,11 %	2,94 %	5,78 %	19,59 %

Seit Anfang Juli befinden sich die Märkte in einem Erholungsmodus, da aktuell die Rohstoffpreise auf breiter Front gefallen sind; Investoren vermuten nun, dass damit der Inflationsdruck in den kommenden Monaten nachlassen könnte und Notenbanken entsprechend weniger restriktiv in der Zukunft agieren werden.

	Juli bis 22. Juli
TS Plus	1,59 %
TS X	+ 1,72 %
TS Dynamic	+ 1,83 %
TS Green Life	+ 6,14 %

Besonders gut ist die Erholungsrallye an der Entwicklung von TOP SELECT *Green Life* abzulesen. Dies verwundert allerdings nicht, da TOP SELECT *Green Life* zuvor auch am meisten in den fallenden Märkten gelitten hat. Im Unterschied dazu konnte TOP SELECT *Plus* von der Erholungsrallye der vergangenen Tage nicht profitieren; auch das überrascht nicht, da wir in TOP SELECT *Plus* aus Vorsichtsgründen weiter sehr defensiv aufgestellt sind und im aktuellen Umfeld die Short Positionen Verluste produzieren.

Ausblick:

Die aktuelle Lage ist zwar von großer Unsicherheit geprägt, und eine deutliche Erholung der Kapitalmärkte kann durchaus noch eine Weile auf sich warten lassen. Für langfristige Investoren jedoch mit guten Nerven, Geduld und ausreichenden Risikobudgets bzw. Puffer für etwaige Verluste mag sich das aktuelle Umfeld aber als durchaus günstiger Einstiegszeitpunkt – auch für Nachzeichnungen (!) erweisen.

Für das nächste Jahr erwartet die überwiegende Mehrzahl der Broker und Investmenthäuser, dass die Volatilität nachlässt und einem optimistischeren Ausblick Platz macht, der über die kommenden zwölf Monate anständige Renditen ermöglicht.

Gleichwohl sind gerade in diesen turbulenten Zeiten bewährte Prinzipien wichtig, die den Anlegern auch in schwierigen Marktphasen helfen sollten:

- **Panik ist ein schlechter Ratgeber bzw. „Angst essen Seele auf“:** Die Vergangenheit hat gezeigt, dass alle bisherigen Rückschläge an den Aktienmärkten früher oder später wieder aufgeholt werden konnten. Wer also Zeit hat und sein Kapital kurz- bis mittelfristig nicht benötigt (*conditio sine qua non* für jede Aktienanlage), der sollte die Krise einfach aussitzen. Auch wenn es wehtut, handelt es sich doch zunächst nur um Buchverluste (!) – nur bei einem Verkauf sind dies reale Verluste (!). Market Timing in Phasen extremer Volatilität ist nichts für Privatanleger. Die meisten Anleger verpassen den richtigen Zeitpunkt für den Wiedereinstieg nach Verkauf und schauen dann den steigenden Kursen hinterher. Fazit: Nicht von Kapitulationen anstecken lassen, langfristig denken und Krisen aussitzen, auch wenn es temporär weh tut.

-
- **Sparpläne bleiben der Königsweg für den langfristigen Vermögensaufbau:** Wer regelmäßig einen festen Sparbetrag in Fonds investiert, kann von den zwischenzeitlichen Kursverlusten sogar profitieren, da dann zu einem günstigen Kurs gekauft wird und so der durchschnittliche Einkaufspreis der Geldanlage sinkt. Dieser sogenannte Cost-Average-Effekt ist statistisch nachweisbar und trägt zum Vermögensaufbau bei.
 - **Diversifikation** („Streuung“) reduziert das Risiko: Breit über viele Vermögensklassen zu streuen, half Anlegern schon oftmals, eine positive Rendite zu erzielen. Die Mischung negativ korrelierter Assetklassen stabilisiert das Portfolio. Der Favoritenwechsel zwischen und innerhalb der Assetklassen (Länder, Sektoren, Stile etc.) ist enorm und kann durch breite Fondsauswahl und entsprechender Selektion zur Outperformance gegenüber dem Gesamtmarkt führen. Ein breit diversifiziertes Portfolio bleibt ein Muss.
Die schon oft begründete Untergewichtung des gesamten Anleihen Sektors wird praktisch jedes Quartal bestätigt und sollte unbedingt beibehalten werden, solange die Zentralbanken im Tightening Modus verharren. Das Blutbad bei Renten gerade im abgelaufenen Quartal sollte hier als Bestätigung dienen.
 - **Verstehen, was man erwirbt:** Der Schwerpunkt auf die richtige Produktauswahl ist dabei entscheidend: Liquide und transparente Fonds statt Einzeltitel und illiquide alternative Anlagen – die Gefahr, mit einem Einzelinvestment bei Aktien und Bonds Schiffbruch zu erleiden, ist wesentlich höher, als wenn man in Fonds investiert. Auch hier wirkt sich die Diversifikation in Qualitätsfonds mit entsprechender Auswahl (Rating, Performancehistorie, Investmentprozess etc.) positiv aus.
 - **Weiterhin strukturelles Übergewicht in Aktien** trotz der bislang schlechten Performance im 1. Halbjahr 2022. Zwar verliert das lang gültige TINA-Argument für Aktien an Gewicht (**THERE IS NO ALTERNATIVE**), gleichwohl bleiben Aktien angesichts hoher Inflation und immer noch stark negativer Realzinsen - aktuell immer noch minus 6-7 Prozent, je nach Referenzzins - langfristig die erste Wahl. Renten verlieren im Zuge der Zinserhöhungen massiv an Wert (mathematisch unausweichlich) und der Zinserhöhungszyklus der wichtigen Notenbanken hat gerade erst begonnen. Dagegen können Unternehmen die höheren Inputkosten je nach Marktlage und Marktposition zumindest teilweise an die Endnachfrage weiterreichen und sogar von dem Inflationsumfeld profitieren. Gerade deshalb sind die gegenwärtigen Gewinnschätzungen der Analysten auch weiterhin stabil. Hinzu kommt eine breite Möglichkeit der Streuung nach Stilen, Sektoren und Ländern. In der jetzigen Marktphase dürfte der Value Ansatz und auch Dividendenfonds eine Renaissance feiern. Defensivere Papiere mit attraktiven Dividendenrenditen sowie Marktführer mit den bekannten Value Eigenschaften (Marke, Cashflow, Bilanzstärke etc.) bleiben erste Priorität.

Aktuelle Positionierungen:

TOP SELECT Plus: Wir bleiben einstweilen in unserer grundsätzlich konservativen Fonds-Vermögensverwaltung TOP SELECT Plus weiterhin sehr vorsichtig und defensiv aufgestellt, stehen aber „Gewehr bei Fuß“, um schnell reagieren zu können.

TOP SELECT X: Wir bleiben im Portfolio – im Rahmen unserer grundsätzlich antizyklischen Ausrichtung - vorerst weiterhin verhalten offensiv positioniert, werden aber die Gewichtungen defensiver oder offensiver Zielfonds weiter sehr flexibel handhaben. Erstes Ziel in TOP SELECT X ist und bleibt die Erzielung einer langfristig auskömmlichen Wertentwicklung bei einer – gegenüber den Aktienmarktindizes – deutlich abgesenkten Volatilität.

TOP SELECT Dynamic: Eine Anlage in ausgewählte Aktienfonds – ungeachtet zwischenzeitlicher Schwankungen - ist und bleibt langfristig eine hochliquide und hochrentable Anlage. Wir halten daher unverändert an einer hohen Gewichtung von ausgewählten Aktienfonds in TOP SELECT Dynamic fest.

TOP SELECT Green Life: Eine Anlage in ausgewählte Aktienfonds – ungeachtet zwischenzeitlicher Schwankungen - ist und bleibt langfristig eine hochliquide und hochrentable Anlage. Insbesondere ist die Anlage in nachhaltig agierende Zielfonds auf lange Sicht sehr vielversprechend, da besonders institutionelle Anleger in den kommenden Jahren durch Regulierung viel Kapital in nachhaltige Kapitalanlagen investieren werden. Zudem dürfte der Trend zu regenerativen Energien – befeuert durch den Krieg in der Ukraine – sich weiter sehr deutlich verstärken. Wir halten daher unverändert an einer hohen Gewichtung von nachhaltig anlegenden Aktienfonds in TOP SELECT Green Life fest.

Mit freundlichen Grüßen

Ulrich G. W. Harmssen
TOP SELECT
Fonds-Advisory

25. Juli 2022
Randa, Mallorca

Disclaimer:

Dieses Dokument beruht auf Informationen, die zum Zeitpunkt der Veröffentlichung als verlässlich eingeschätzt wurden. Es kann jedoch keine Zusicherung gegeben werden, dass geäußerte Prognosen oder Annahmen tatsächlich eintreten. Dieses Dokument wird ausschließlich für informative Zwecke zur Verfügung gestellt. Die Aussagen in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung oder eine Empfehlung zum Handeln eines Wertpapiers, Derivates, Sachwertes oder sonstigen Vermögenswertes oder einer Investmentdienstleistung dar. Anlagen in Wertpapiere, Derivaten und Sachwerten enthalten Risiken, die sich unter anderem in Preisschwankungen äußern und zu Verlusten führen können. Die vergangene Wertentwicklung erlaubt keine Prognose der zukünftigen Wertentwicklung. Alle Ansichten, die hier geäußert wurden, können sich jederzeit ändern.