



# SONDER-NEWSLETTER

## RUSSLAND – UKRAINE KRISE

### *„Putin überschreitet den Rubikon“*

*...oder in diesem Fall: den Grenzfluss Siwerskyj Donez*

#### **CIO Kommentar:**

Die ganz überwiegende Mehrzahl sowohl der Politexperten als auch der Finanzanalysten wurde von der jüngsten Eskalation der Russland – Ukraine Krise negativ überrascht. Noch zur Wochenmitte hatte die Aussicht auf ein direktes

Treffen zwischen Joe Biden und Wladimir Putin die Märkte aufatmen lassen und auch am Wochenende gab es durchaus Anzeichen für weitere diplomatische Initiativen. Doch für den gestrigen Montag, so schien es, hatte der russische Präsident einen genauen Fahrplan, der am späten Abend in einer Anerkennung der beiden selbst ernannten Volksrepubliken Donezk und Luhansk gipfelte. Damit ist sowohl die Gefahr einer kriegerischen Auseinandersetzung dramatisch gestiegen wie auch eine Eskalation der angekündigten Sanktionen von Seiten der EU und der USA ausgelöst worden.

An den Finanzmärkten fiel die Reaktion am Montag deutlich aus. Der DAX verlor 5%. Aufgrund des “Presidents’ Day“ waren die US-Börsen geschlossen, der Handel mit Futures und Optionen lief jedoch. Aufgrund der geringen Liquidität fiel die Marktreaktion an Wall Street und NASDAQ noch heftiger aus. Zwischenzeitlich verlor der Future auf Nasdaq 100 Index fast 7 Prozent.

Zu diesem überproportionalen Abschlag trugen Absicherungsgeschäfte von Fonds und Banken bei, die am geschlossenen Aktienmarkt nicht handeln konnten. Die Reaktion an der japanischen Börse war weit weniger drastisch. Der Nikkei 225 lag heute Morgen nur 1,7% niedriger als am vorherigen Handelstag. Der Future auf den Nasdaq 100 Index notierte dementsprechend heute Morgen wieder rund 3,5% höher als zu den Tiefstkursen von gestern Abend.

#### *Wie wahrscheinlich und effektiv sind Sanktionen der EU?*

Wirtschaftliche gegenseitige Abhängigkeit: Russlands Energieexporte machen etwa 25% der russischen Wirtschaftsleistung und mehr als ein Drittel des russischen Staatshaushaltes aus. Die

Einnahmen aus dem Export von Öl liegen dabei rund viermal so hoch, wie die Erlöse aus dem Export von Gas. (Anmerkung: Der Anteil erneuerbarer Energien beträgt in Russland 1%, in der EU rund 40%)

Deutschland ist auf der anderen Seite in hohem Maße von Energieexporten aus Russland abhängig. Beim Erdöl beträgt der Marktanteil Russlands rund ein Drittel, bei Erdgas und Kohle liegt der Anteil russischer Importe nach Deutschland bei fast 50%. Bei dieser Ausgangslage ist es durchaus fraglich, ob und wie lange wirtschaftliche Sanktionen der EU durchgehalten werden können.

Zudem leiden Verbraucher und Wirtschaft in Europa schon jetzt unter den rasant gestiegenen Energiepreisen. Diese könnten bei einer Eskalation und wechselseitigen Sanktionen noch weit über das aktuelle Niveau steigen, mit drastischen Folgen für Unternehmen, Verbraucher und Finanzmärkte.

Sanktionen gegen bestimmte Personen sind sicherlich leichter zu realisieren, werden aber für die politischen Entscheidungen der russischen Regierung kaum Effekte erzielen. Bereits im Zuge der Krim-Krise 2014 gab es harte Sanktionen gegen Russland, ohne dass diese einen signifikanten Einfluss auf die russische Politik gehabt hätten.

### ***Ausblick und Vorgehen:***

In Zeiten erhöhter Volatilität besteht die Gefahr, dass prozyklisches Handeln (z.B. zu drastischer Abbau von Aktienquoten) erhebliche negative Auswirkungen auf die langfristige Rendite des investierten Vermögens hat. Außerdem erfolgen Kurserholungen in so einem Umfeld oftmals recht unerwartet und in Form von einigen wenigen sehr starken Tagen an der Börse. Auch im aktuellen Konflikt besteht jederzeit die Möglichkeit einer nicht kriegerischen Lösung. Die Vergangenheit zeigt, dass die Märkte eine solche Entwicklung bereits im Vorfeld mit deutlichen Kurssteigerungen einpreisen. Der Versuch des kurzfristigen Markttings birgt ein hohes statistisches Risiko dafür, dass die Rendite langfristig negativ beeinflusst wird.

*Beispiel Krim – Krise: Der bewaffnete Konflikt im Zuge der Annexion der Krim im März 2014 hinterließ an den Finanzmärkten keine tiefen Spuren. Der DAX verlor zwischen dem 1. März und dem 13. März (Beginn der kriegerischen Auseinandersetzung) etwa 7%. Bereits am 4. April hatte der Index wieder seinen Stand von vor der Krise erreicht und notierte im Juni 2014 weitere 5% höher.*

Wir werden unseren Anlageprozess weiterhin mit allergrößter Sorgfalt durchführen, wobei das Ziel immer darin besteht, das Vermögen unserer Kunden und Investoren optimal zu schützen und zu vermehren. Jeden Allokationsschritt führen wir in dieser Marktlage mit absoluter Umsicht durch.

Wir bedanken uns für das Vertrauen unserer Mandanten, welches in schwierigen Marktphasen besonders gefordert und gefragt ist.

*Dr. Martin Stötzel*

*Gründer und Chief Investment Officer*

## Portfoliomanagement Kommentar:

Wir sehen unsere Anlagestrategie weiterhin sehr gut aufgestellt und bleiben unserer strategischen Ausrichtung treu. Die Geschäftsmodelle und die

Profitabilität von Unternehmen wie Apple, Alphabet, Microsoft oder Sony werden durch die aktuelle Krise langfristig nicht beeinflusst. Viele der Unternehmen und Sektoren, in die wir investiert haben, zeichnen sich durch Marktführerschaft und langfristig kompetitive Vorteile aus, die ebenfalls durch die aktuelle Krise keinen Schaden nehmen werden. Unsere Anlagestrategie fokussiert sich nicht ohne Grund auf langfristige Wachstumsthemen, die von globalen Megatrends und nicht zuletzt von unaufhaltsamen gesellschaftlichen Entwicklungen profitieren.

Wir glauben weiterhin, dass sich der inflationäre Druck in den kommenden Monaten abschwächen wird, wodurch positive Effekte auf Cash-Flow und Gewinn der Unternehmen entstehen. Darüber hinaus sollten die Lockerungen im Zuge des Abflachens der Covid-Pandemie für einen besseren Ausgleich der Angebot-Nachfrage Situation sorgen und die Situation im Hinblick auf die Lieferkettenproblematik verbessern.

Eine vorausschauende strategische Asset Allokation stellt für uns seit jeher den initialen und wichtigsten Schritt im Risikomanagement dar. Aufgrund von diversen Störfaktoren (Zinsentscheide, geopolitische Krisen/Konflikte) rechneten wir bereits zu Jahresbeginn mit erhöhter Volatilität an den Kapitalmärkten. Aus diesem Grund liegt die Aktienquote in unseren Strategien in einem neutralem Bereich. Auf der Rentenseite haben wir uns auf kurze Unternehmensanleihen sowie Hochzins-Anleihen in Europa konzentriert. Des Weiteren hatten wir unsere strategische Positionierung in Gold bereits in 2021 ausgebaut.

Natürlich kann sich auch eine robuste Anlagestrategie in einer solchen Marktphase nicht der allgemeinen Marktbewegung entziehen. Wir sprechen in dieser Situation von einer sogenannten „Stress-Korrelation“, das heißt Unternehmen, Sektoren und Branchen werden durch zahlreiche Verkaufsaktivitäten am Kapitalmarkt und der hohen Gesamtvolatilität in der Breite abgestraft.

Jedoch bietet unsere aktuelle Positionierung nun in schwierigen Marktphasen genug Handlungsspielraum, um die Chancen zu nutzen, die sich in kritischen Phasen ergeben.

Unsere konkreten Handlungsoptionen sind die Erhöhung der Aktienquote, eine Re-Allokation unseres Branchen- und Sektoren Mixes sowie die Vereinnahmung von extrem stark gestiegenen Risikoprämien auf der Rentenseite (z.B. Erwerb von Wandelanleihen und weitere Aufstockung von Unternehmensanleihen).

*Matthias Schäfer und Stefan Baumbach*

*für das Investment-Komitee von Rhein Asset Management*

## Das Investment-Komitee:



**Dr. Martin Stötzel**



**Stefan Baumbach**



**Matthias Schäfer**



**Burkhard Weiss**



**Rolf Pösse**



**Filip Malkowski**

### RHEIN ASSET MANAGEMENT (LUX) S.A.

38, Grand Rue  
L-6630 Wasserbillig  
Luxemburg  
[strategie@rhein-asset.eu](mailto:strategie@rhein-asset.eu)

## DISCLAIMER

Diese Publikation wurde von der Rhein Asset Management (Lux) S.A. („Rhein Asset Management“) erstellt. Sie dient ausschließlich der Information und darf ohne ausdrückliche schriftliche Einwilligung von Rhein Asset Management nicht an Dritte weitergegeben werden.

Mit dieser Publikation wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die hierin mitgeteilten Einschätzungen zu den Wertpapieren und sonstigen Titeln stellen auch keine Anlageempfehlungen dar.

Diese Publikation ist nur zur Verwendung in Deutschland und insbesondere nicht zur Verwendung in den USA oder gegenüber US-Staatsbürgern bestimmt.

Die von der Rhein Asset Management in dieser Präsentation gegebenen Informationen beruhen auf Quellen, die Rhein Asset Management für zuverlässig hält, jedoch keiner neutralen Prüfung unterzogen hat; Rhein Asset Management übernimmt keine Gewähr und keine Haftung für die Richtigkeit und Vollständigkeit der hierin enthaltenen Informationen. Die in dieser Präsentation vertretenen Meinungen stellen ausschließlich die Auffassung von Rhein Asset Management dar und können sich jederzeit ändern; solche Meinungsänderungen müssen nicht publiziert oder mitgeteilt werden.

Den in dieser Publikation enthaltenen Angaben liegen historische Marktdaten sowie unsere Einschätzungen der künftigen Marktentwicklung zu Grunde. Diese Markteinschätzungen sind auf der Basis von Analysen gewonnen worden, die mit der gebotenen Gewissenhaftigkeit und Sorgfalt erstellt worden sind, für deren Eintreten Rhein Asset Management aber keine Gewähr übernehmen kann.

Die gemachten Angaben zur historischen Wertentwicklung der dargestellten Finanzprodukte/Finanzindizes sind kein zuverlässiger Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Dasselbe gilt für Prognosen einer künftigen sowie Simulationen einer historischen Wertentwicklung. Soweit die besprochenen Finanzprodukte in einer anderen Währung als EUR notieren, kann die Rendite aufgrund von Währungsschwankungen steigen oder fallen.