



Marketing-Anzeige

# Fondsgipfel

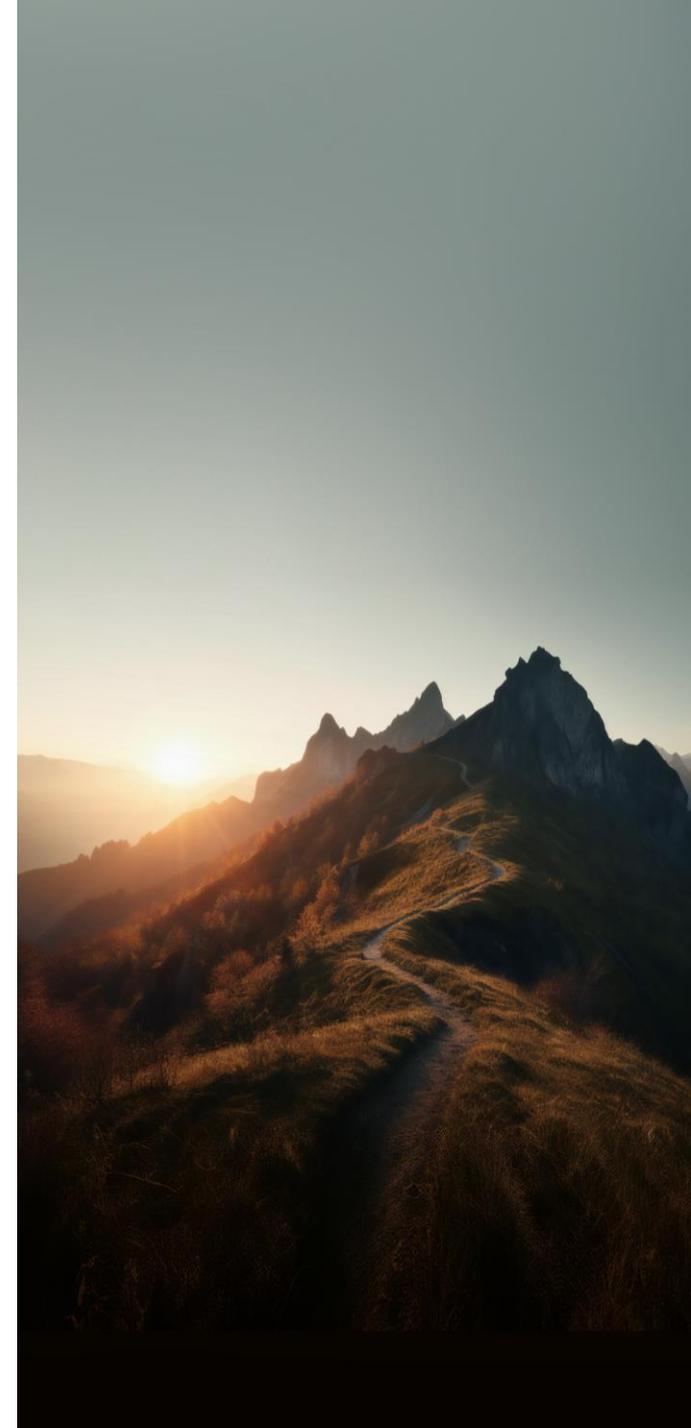
## Die Welt ist nicht genug



Februar 2025

Mario Künzel

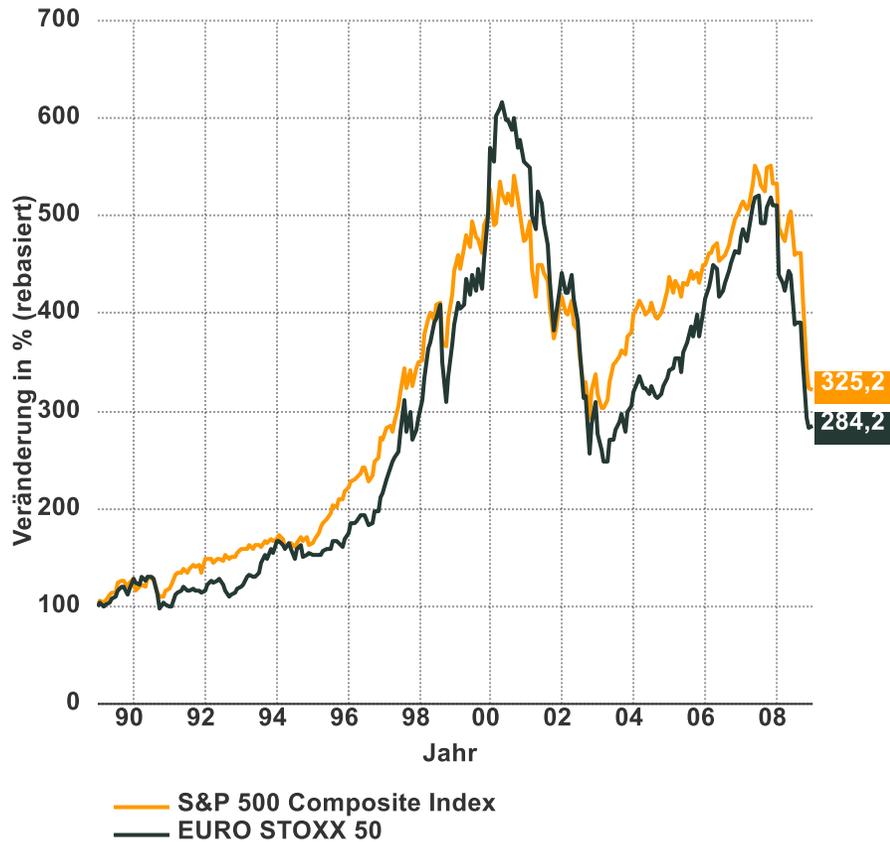
Referent Investmentstrategien



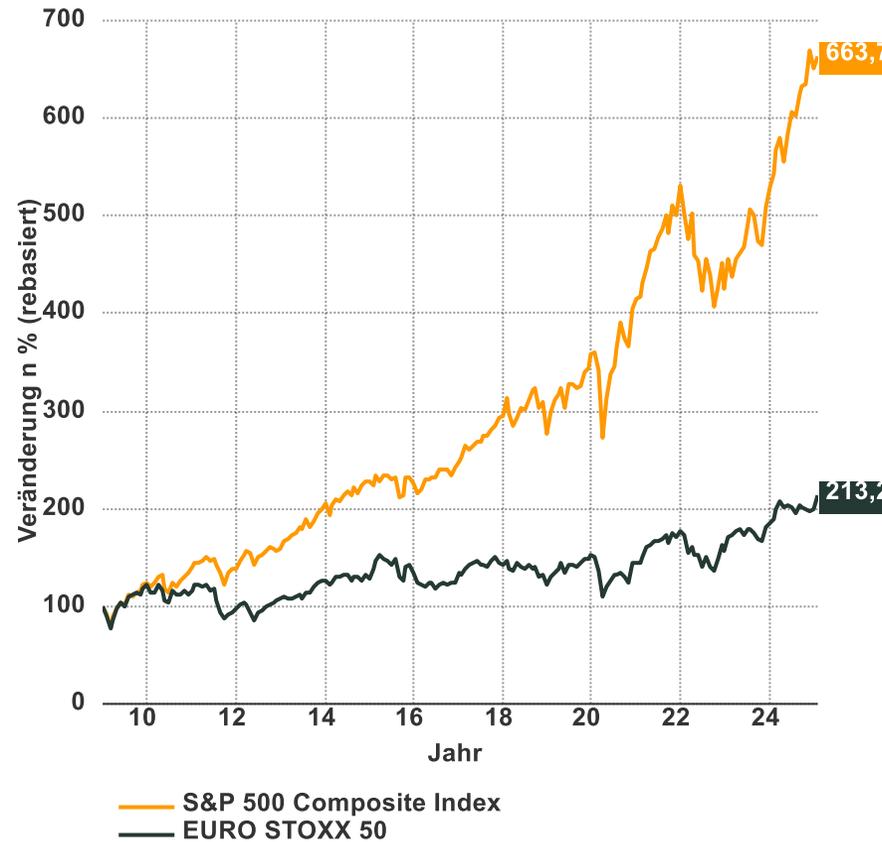
# Aktienmarktentwicklung Europa vs. USA



1989 - 2009



2009 - heute

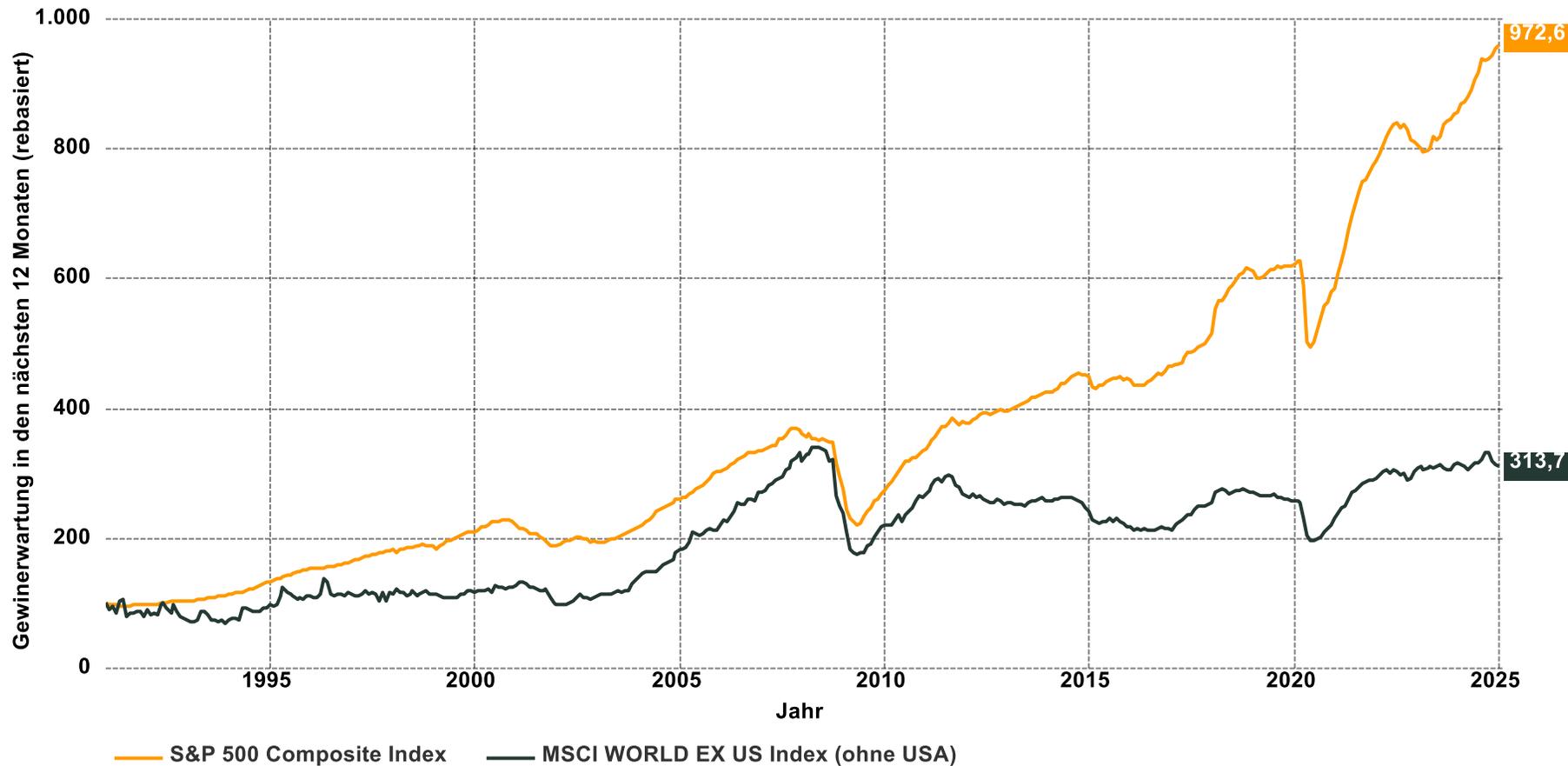


Quelle: LSEG Datastream

Stand: 03.02.2025

Seit der Finanzkrise haben sich die Vereinigten Staaten deutlich besser entwickelt als die Eurozone. Das spiegelt sich nicht nur im Bruttoinlandsprodukt (BIP), BIP pro Kopf, der Industrieproduktion oder Produktivität, sondern ultimativ auch in der Aktienwertentwicklung wider.

# Gewinnentwicklung USA vs. Rest of World

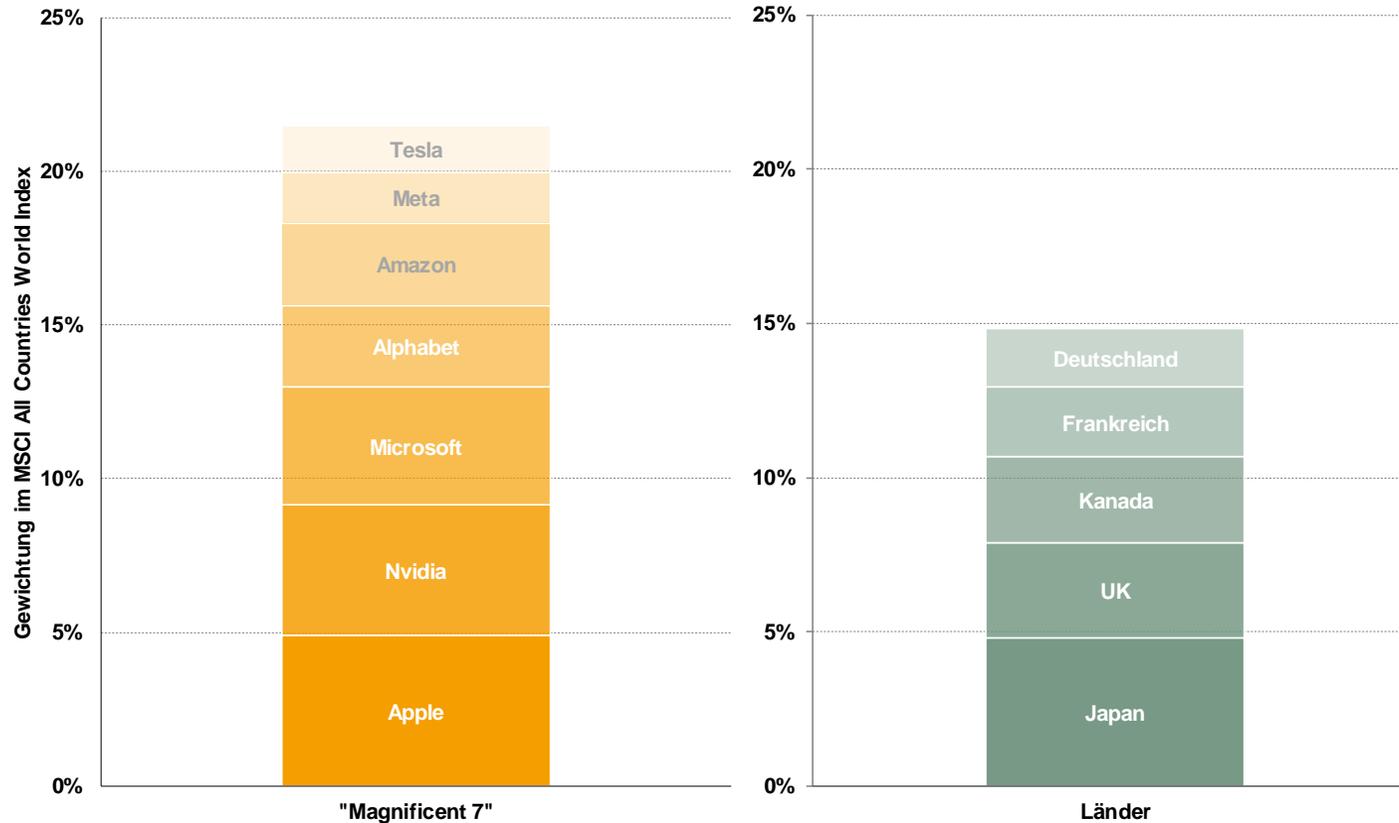


Quelle: LSEG Datastream

Stand: 31.01.2025

Underperformance ist allerdings kein exklusiv europäisches Problem. Die ganze Welt außerhalb der USA inkl. Japan, Emerging Markets wie China und Indien, bleibt gewinn technisch weiterhin unter dem Niveau von 2008. Da langfristig vor allem die Gewinnentwicklung die Aktienkurse bestimmt, hat die positive Wirtschaftsdynamik in den USA auch zu einer langen Outperformance-Phase relativ zum Rest der Welt geführt.

# Gewichtung „Magnificent 7“ vs. Industrieländer Ex-USA



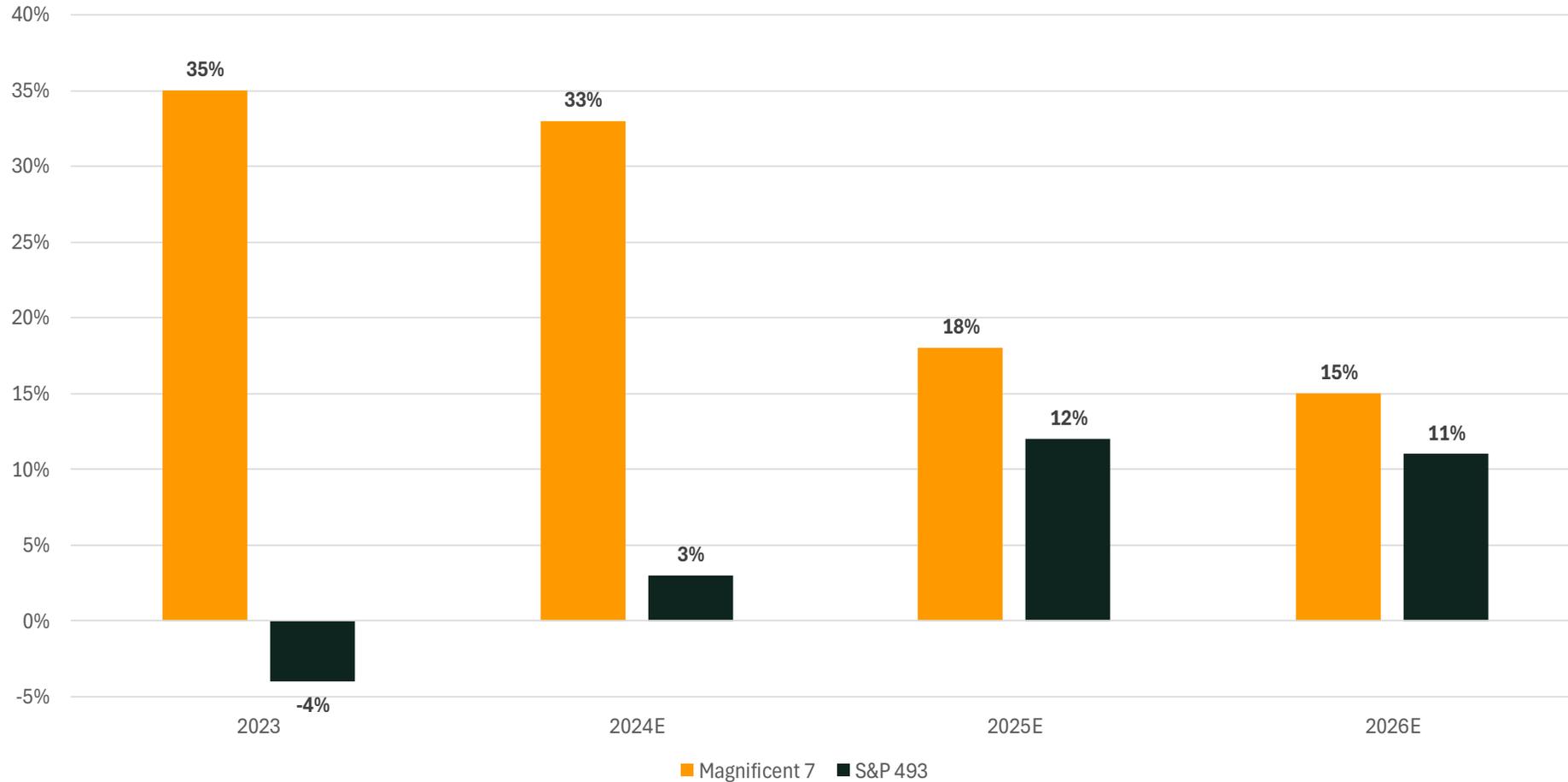
Insbesondere im Technologiesektor sind die Vereinigten Staaten seit mindestens 20 Jahren führend.

Somit sind manche Einzelunternehmen von der Marktkapitalisierung her bedeutender für den globalen Kapitalmarkt, als einzelne entwickelte Länder.

Aus globaler Asset-Allocation-Sicht sind also die sogenannten „Magnificent 7“ von besonderer Relevanz.

Stand: 31.12.2024

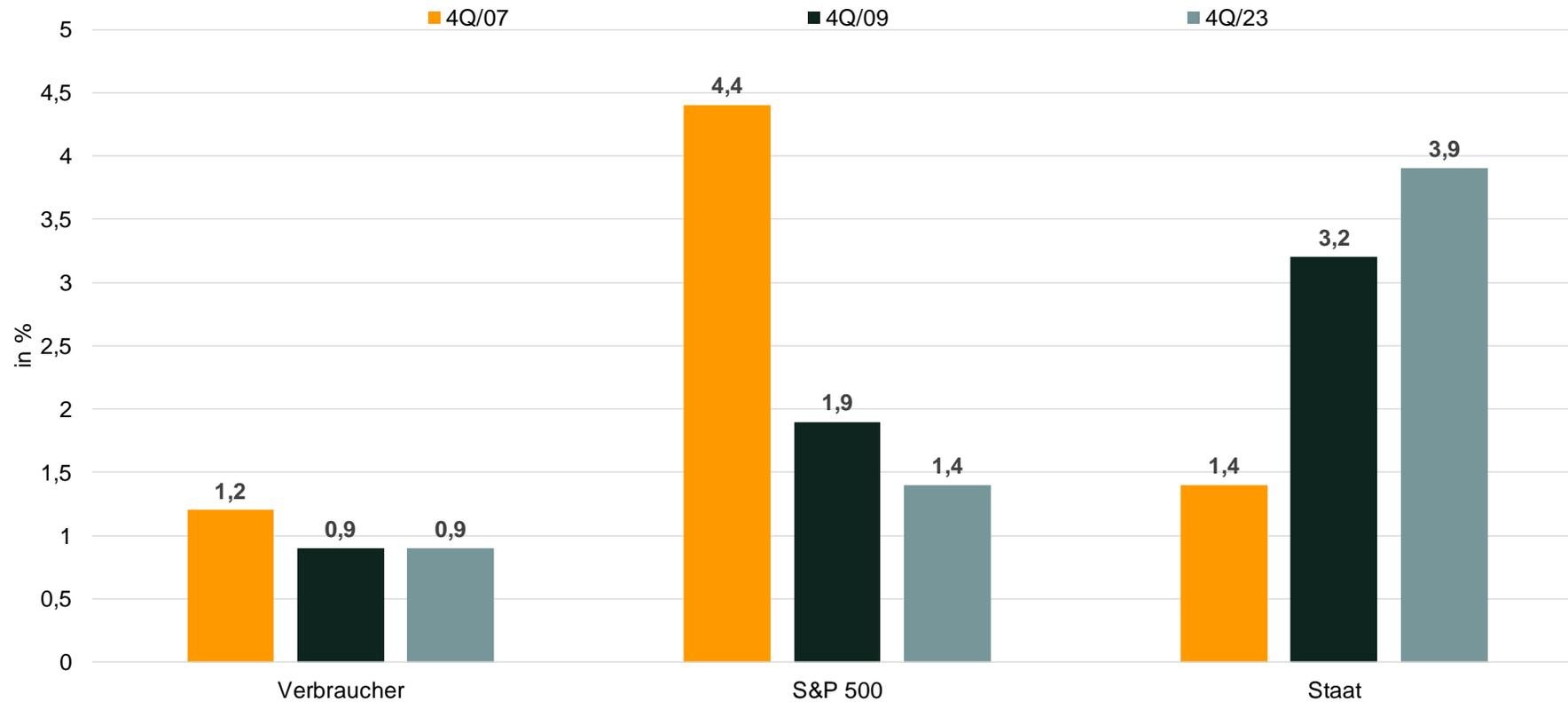
## Gewinnwachstum „Magnificent 7“ vs. S&P 493



Es ist jedoch damit zu rechnen, dass sich das extrem positive Gewinnwachstum der „Magnificent 7“ ab 2025 normalisieren wird.

Gleichzeitig sollten die restlichen Unternehmen (darunter viele global führende Finanzdienstleister, Energie-, Gesundheitswesen- und Kommunikationsunternehmen) beim Gewinnwachstum aufholen.

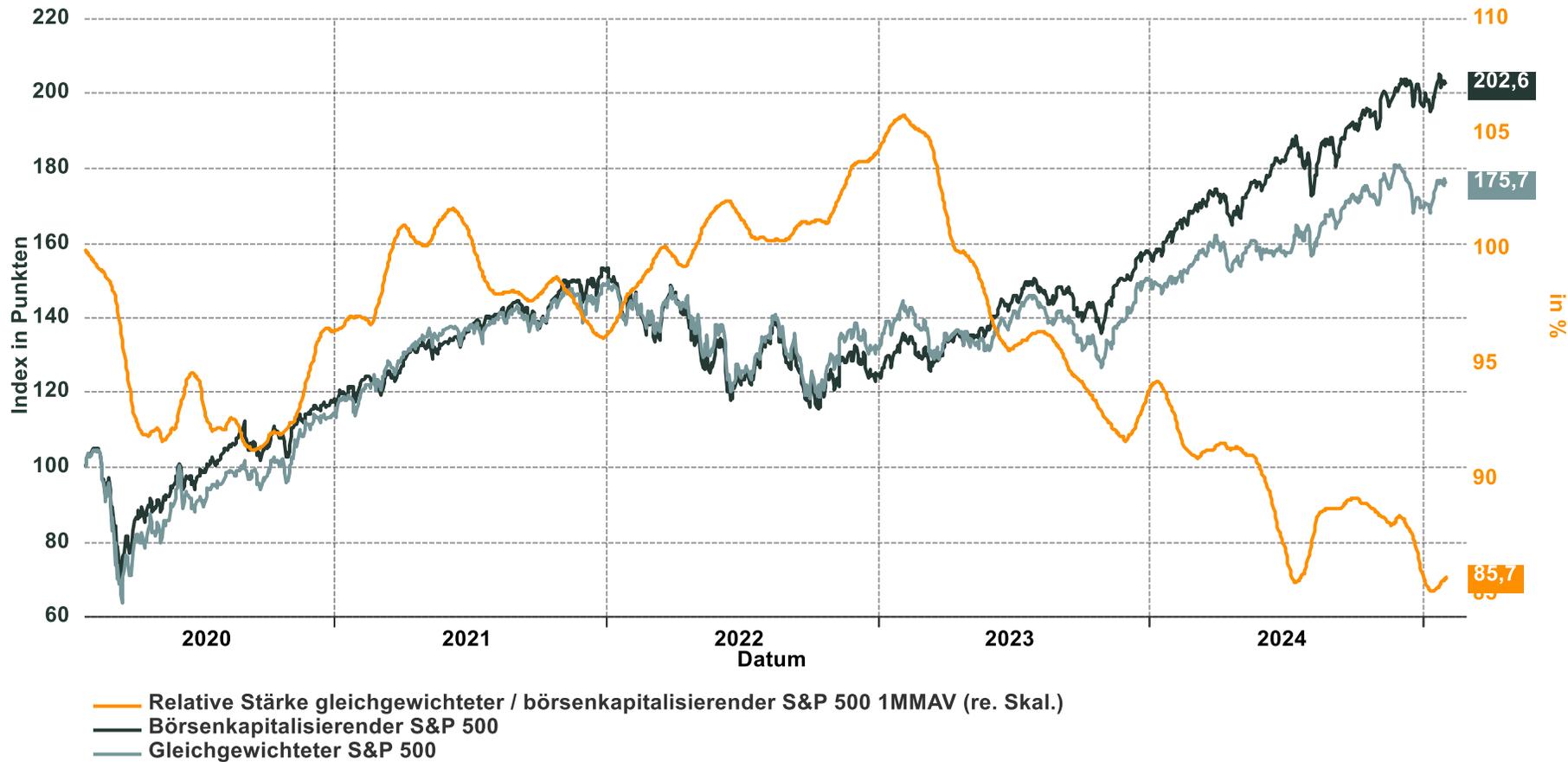
# US-Wirtschaft: Konsumenten und Unternehmen in komfortabler Situation



Auch wenn der US-Wirtschaftszyklus fortgeschritten scheint, ist die Verschuldungs-situation im Privatsektor (Verbraucher und Unternehmen) deutlich besser als während der Finanzkrise.

Gleichzeitig ist die Staatsverschuldung in den USA überdurchschnittlich hoch. Da die USA jedoch die de facto Reservewährung der Welt verwalten, dürfte dies den Markt nur wenig belasten.

# Gleichgewichtete Indizes – S&P 500 Composite



Quelle: LSEG Datastream

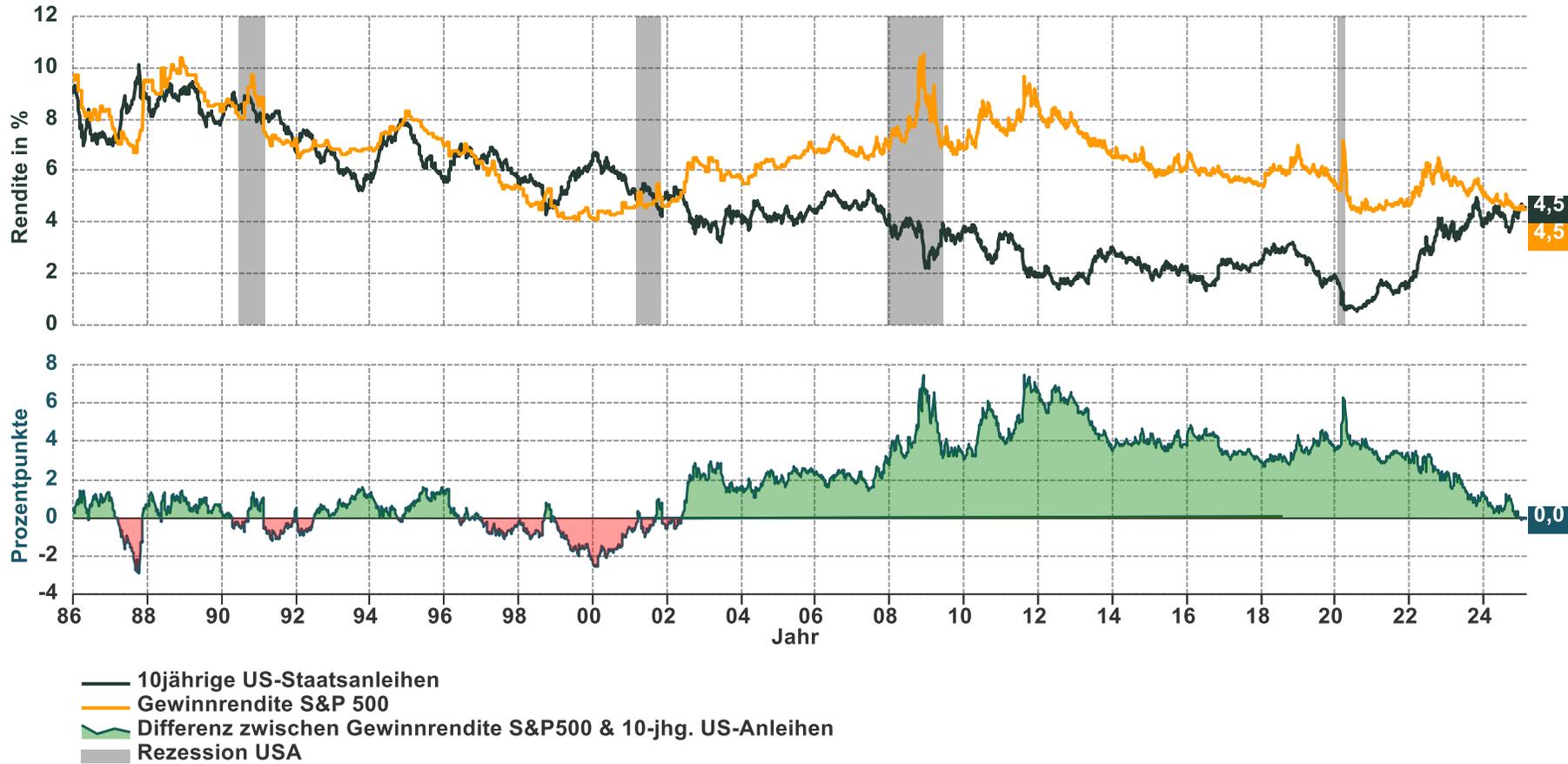
Stand: 31.01.2025

Die Aufwärtsbewegung im S&P 500 wurde seit 2023 von nur wenigen Werten getragen.

Die für einen nachhaltigen Positivtrend notwendige Marktbreite fehlte bislang.

Solange die Entwicklung von solcher Konzentration gekennzeichnet ist, ist eine gute Titel-selektion notwendig.

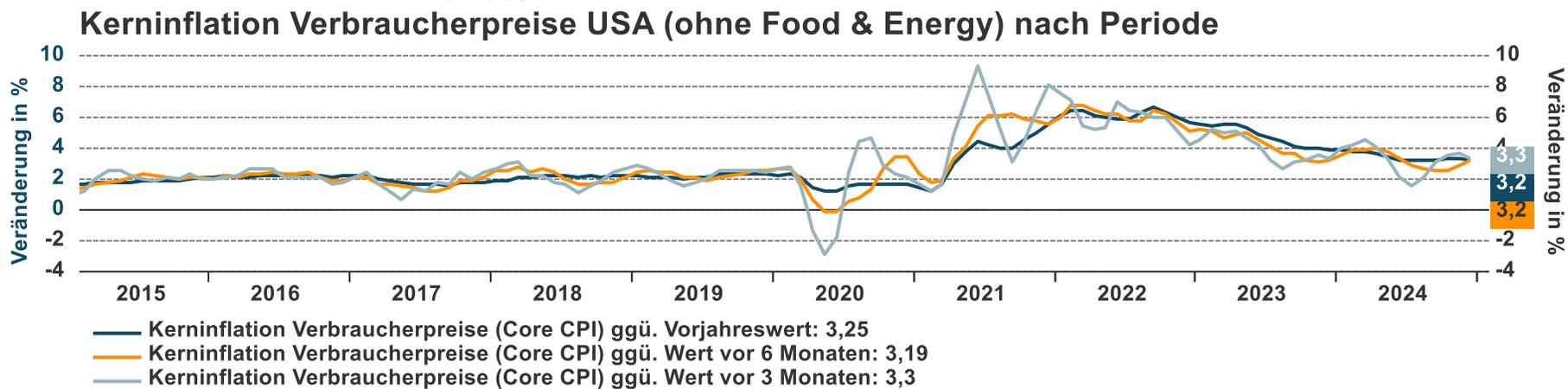
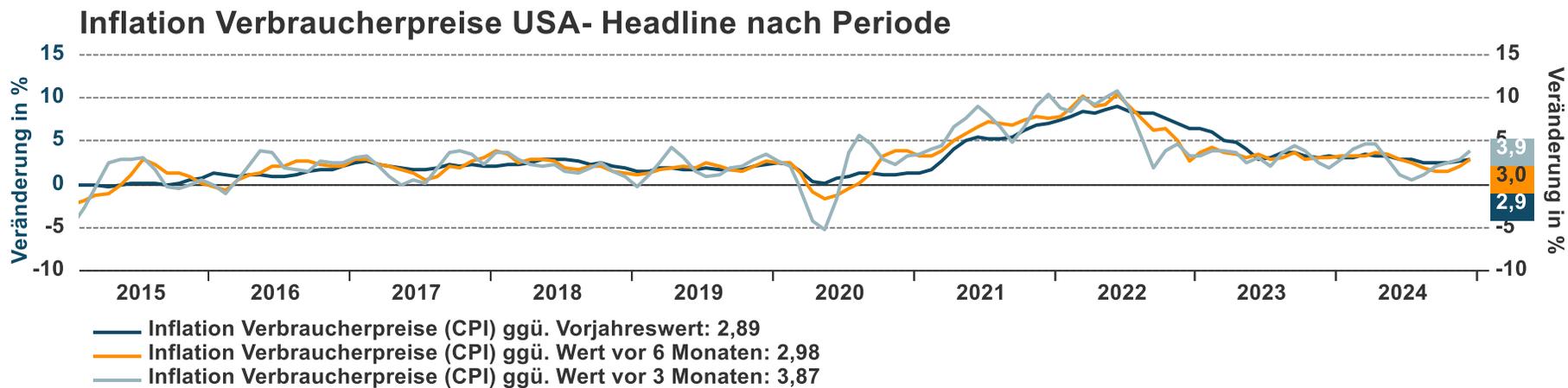
# Gewinnrendite S&P 500 vs. 10jährige US-Anleihe



Aktienrisikoprämie ist die implizite Kompensation dafür, dass Anleger in Aktienunternehmen Kapitalverlustrisiko eingehen, statt in risikolose Anlagen wie Staatsanleihen zu investieren.

Die Prämie ist zuletzt zum ersten Mal seit 2002 negativ geworden, was aus bewertungs-technischer Sicht generell gegen Aktien spricht.

# Verbraucherpreisinflation USA



Quelle: Refinitiv Datastream

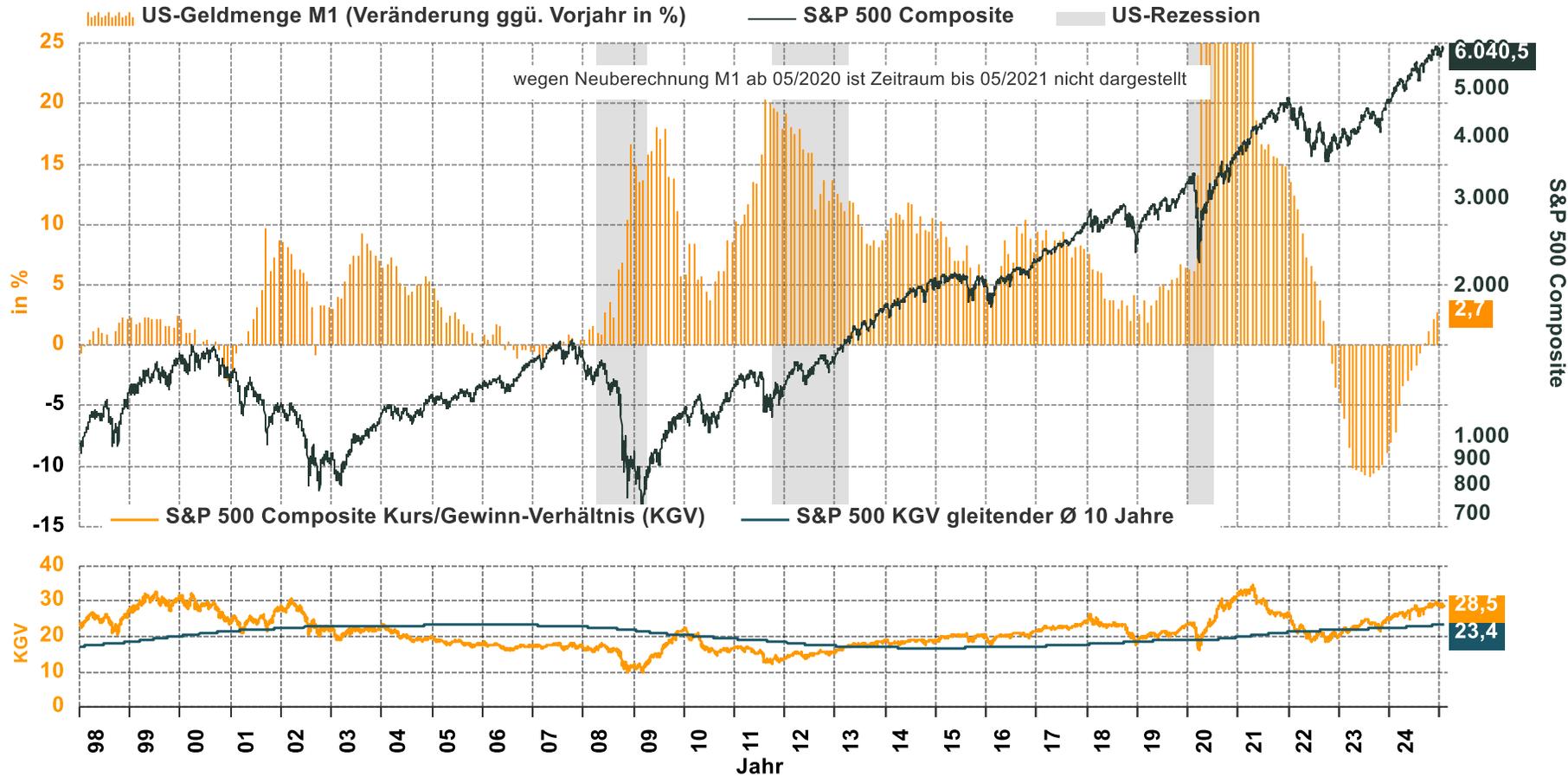
Stand: Dez 24

Dynamische  
Wirtschaftsentwicklung  
treibt die US-Inflation.

Über drei Monate  
gemessene kurzfristige  
Gesamt- und Kerninflation  
sind auf  
3,9 bzw. 3,3% gestiegen,  
während die Energiepreise  
zuletzt deflationär waren.

Stark betroffen von der  
Inflation sind aktuell  
Bereiche wie Energie,  
Mieten, Gebrauchtwagen  
und Flugpreise.

# Geldmenge M1 vs. S&P 500

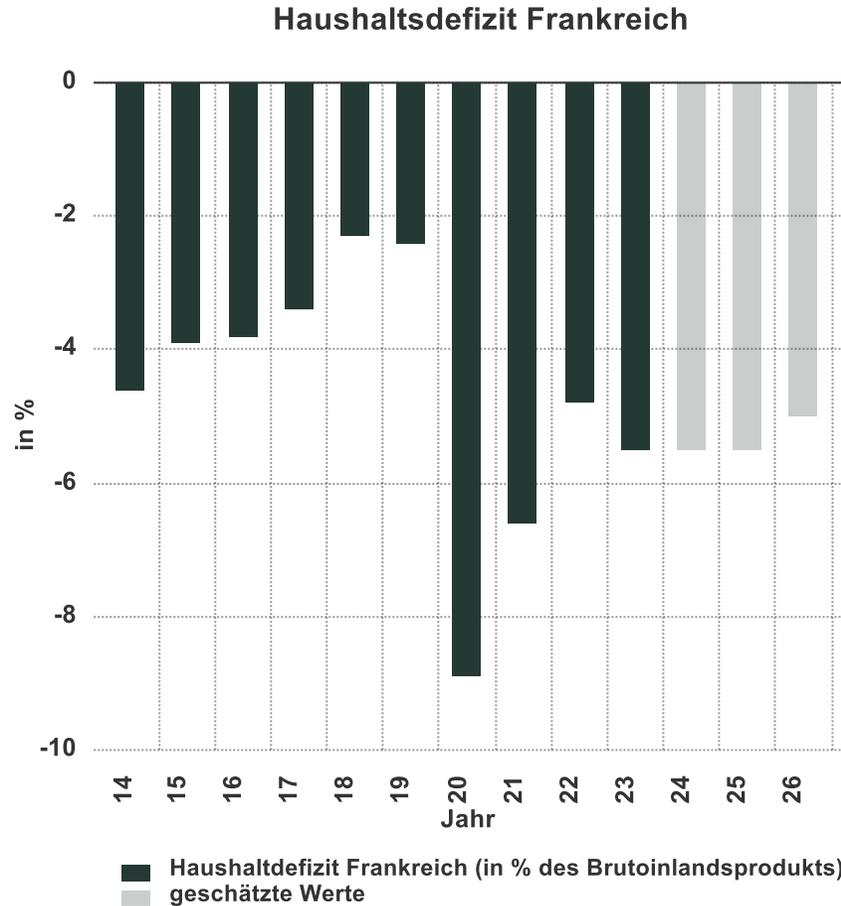
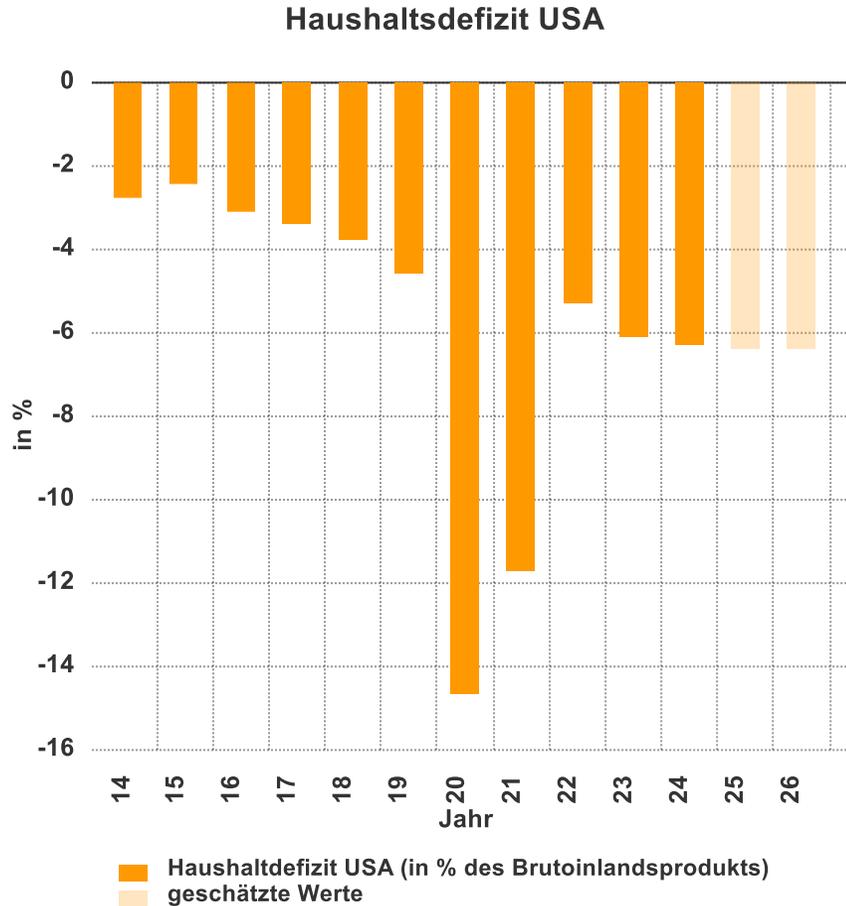


S&P 500 Composite

Aus monetärer Sicht ist das aktuell wieder positive Geldmengenwachstum (z. B. M1, siehe Grafik), welches durchaus mit der Marktentwicklung korreliert ist, als vielversprechend zu bewerten.

Insgesamt sind die Liquiditäts- und Finanzierungsbedingungen (z. B. National Financial Conditions Index) aktuell eher positiv.

# Haushaltsdefizite USA und Frankreich (in % des Bruttoinlandsprodukts)



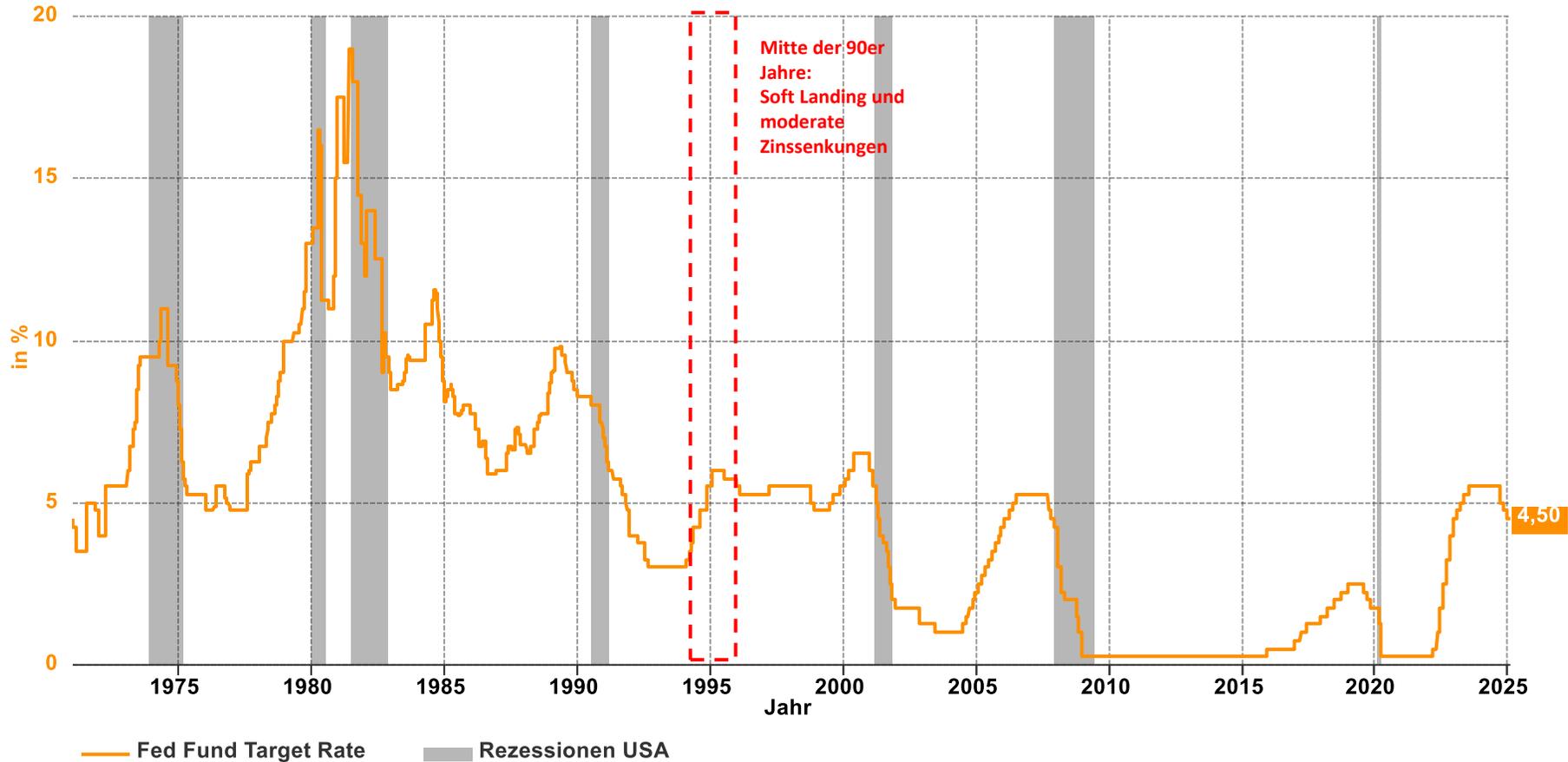
Auch für die nächsten Jahre erwarten wir hohe und teils steigende Staatshaushaltsdefizite.

Da öffentliche Defizite gleichzeitig Überschüsse im privaten Sektor (!) bedeuten, kann eine hohe Kauf- und Investitionsbereitschaft bei den Verbrauchern und Unternehmen für die kommenden Jahre erwartet werden.

Quelle: LSEG Datastream

Stand: 2024

# US-Geldpolitik: Konjunkturprobleme entscheiden, wann die FED die Zinsen senkt



Quelle: LSEG Datastream

Stand: 03.02.2025

Wir erwarten im Basisszenario einen vergleichsweise moderaten Zins-senkungszyklus der FED, der die Wirtschaft nicht in die Rezession führt (Soft Landing).

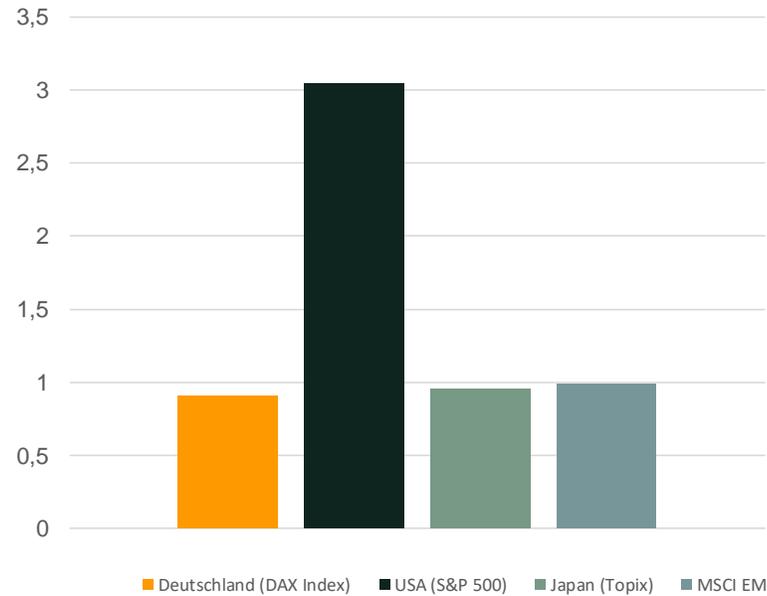
Zuletzt ist es der FED Mitte der 1990er Jahre gelungen (s. Chart), dies zu erreichen.

Die geldpolitische Anpassung in Verbindung mit positiver Wirtschaftsdynamik führte damals zu positiver Aktienmarkt-entwicklung, wovon wir auch für die kommenden Monate ausgehen.

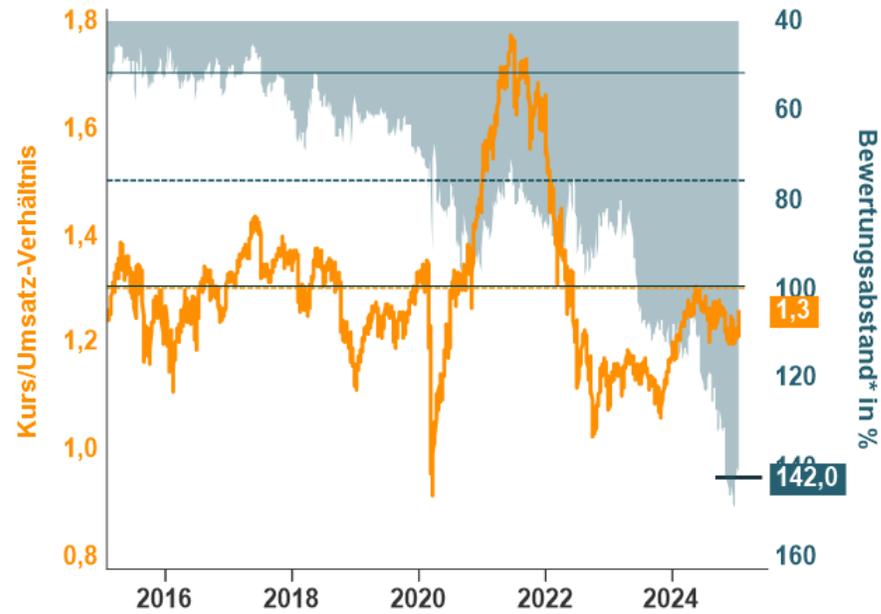
# Bewertungsübersicht



Kurs-Umsatz-Verhältnis



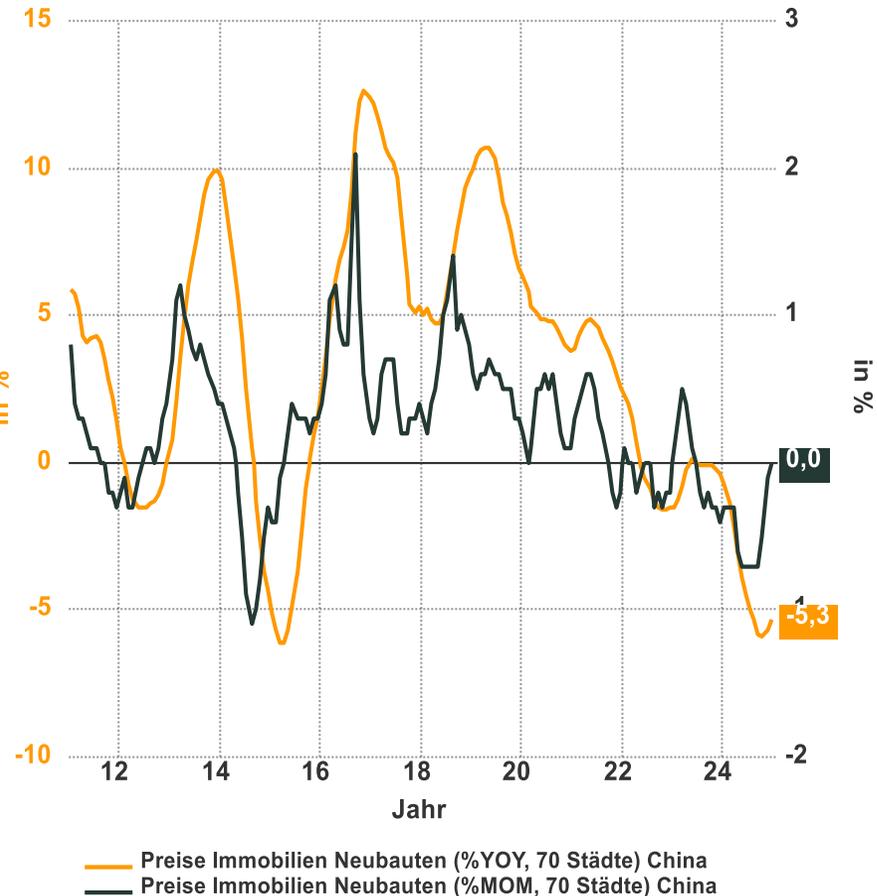
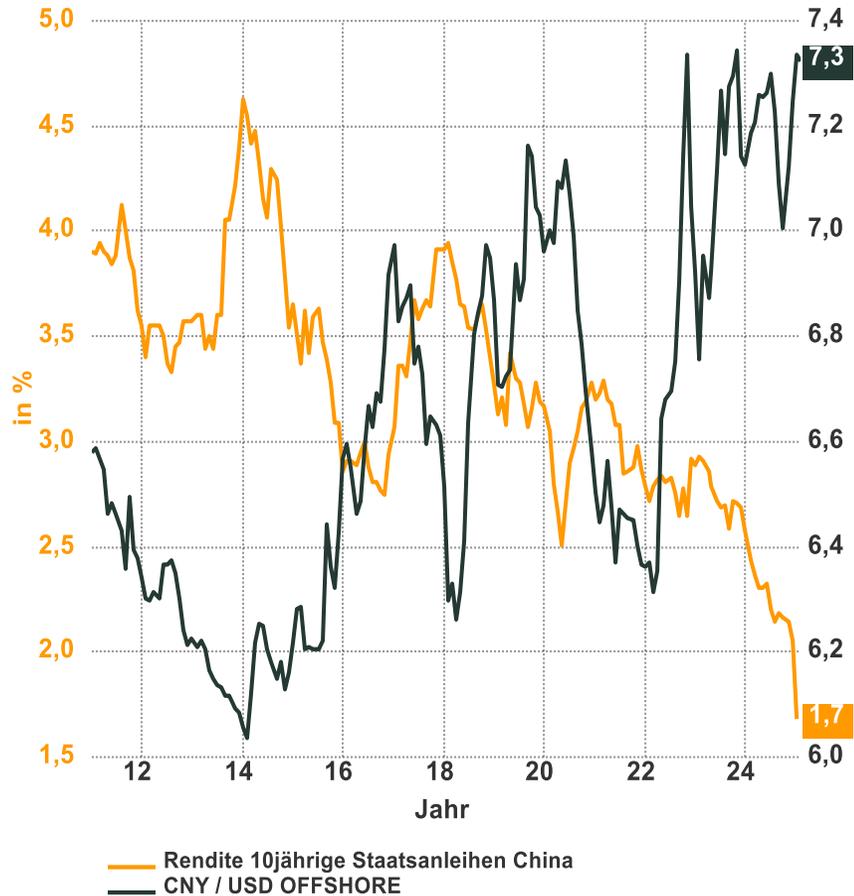
Kurs-Umsatz-Verhältnis Europa vs. USA



Positive wirtschaftliche Entwicklung und technologische Dominanz wurde vom Kapitalmarkt mit sehr hohen Bewertungen belohnt.

Gleichzeitig ist der Bewertungsabschlag für z. B. europäische Aktien auf dem historischen Hoch – ein antizyklisch gesehen positives Signal für Investitionen außerhalb der hoch bewerteten US-Tech-Unternehmen.

# Zins- und Währungsentwicklung China

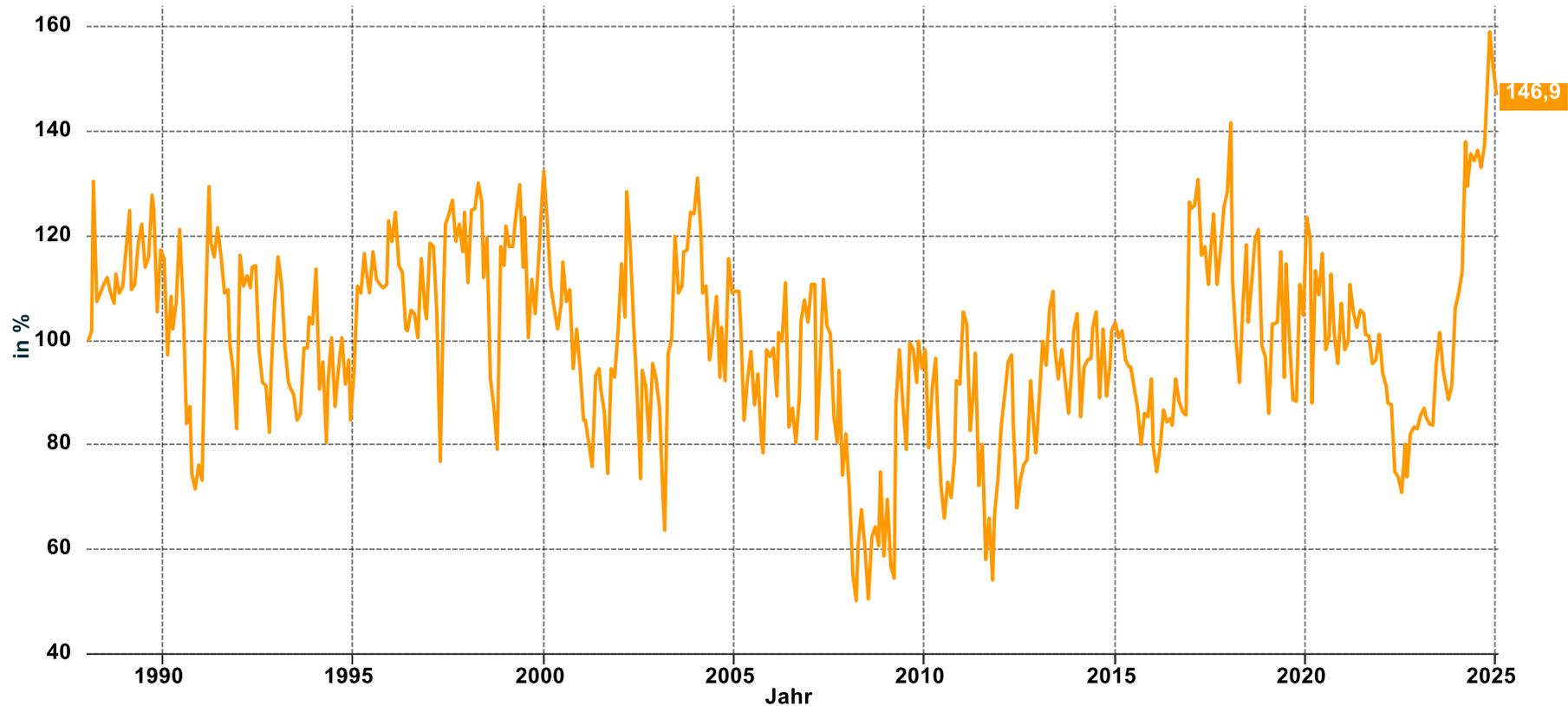


Wirtschaftliche Entwicklung in China ist seit mehreren Jahren vor allem durch die Immobilienkrise belastet.

Hinzu kommt eine sich verschlechternde Demografie mit schrumpfender Arbeitsbevölkerung, ein Handelskrieg mit den USA sowie eine Reihe von bereits getätigten Stimulierungsmaßnahmen, die kaum Wirkung zeigten.

Ein schwacher Yuan, historisch sehr niedrige Zinsen und Immobilienpreise, die zumindest nicht mehr steil fallen, können frühe Anzeichen einer Trendwende bedeuten.

## Rekordzahlen von US-Anlegern, die steigende Aktienkurse in den nächsten 12 Monaten erwarten



— US Conference Board: Anteil der US-Anleger in %, die steigende Aktienkurse in den nächsten 12 Monaten erwarten

Quelle: LSEG Datastream

Stand: Jan 25

Der Optimismus für US-Aktien ist historisch sehr hoch – das bedeutet ein aus Sentiment-Sicht negatives Signal und ein erhöhtes Risiko für Kursrückschläge.

Auch die Cashquote der globalen Fondsmanager liegt mit 3,9% auf einem recht niedrigen Niveau.

Aus Sentiment-Sicht positiv sieht beispielsweise der Fear & Greed Index bei 41 von 100 aus.

Insgesamt ist also die Marktpositionierung als leicht negativ, aber nicht als überkauft zu bewerten.

# Zusammenfassung



<b>Fundamental</b>	<b>Monetär</b>	<b>Markttechnisch</b>
<p>Resilienz der US-Wirtschaft setzt sich weiter fort. Für das Gesamtjahr 2025 wird ein Wachstum von 2,4% erwartet. Soft Landing bleibt unser Basisszenario.</p> <p>Einzelhandelsumsätze in der Eurozone sind weiterhin positiv, jedoch sind die deutsche Wirtschaft und Industrieproduktion immer noch unter Druck.</p>	<p>Über drei Monate gemessene kurzfristige Gesamt- und Kerninflation sind auf 3,9 bzw. 3,3% gestiegen. Stark betroffen von der Inflation sind aktuell Bereiche wie Energie, Mieten, Gebrauchtwagen und Flugpreise.</p> <p>Von den Investoren werden aktuell nur zwei US-Zinssenkungen in 2025 erwartet.</p>	<p>Der Optimismus der Marktteilnehmer ist bei weitem nicht mehr so hoch wie nach der Wahl. Sentiment-Indikatoren wie Fear &amp; Greed können sogar (antizyklisch) positiv interpretiert werden. Saisonal könnte weiter Rückenwind in den nächsten Monaten bestehen.</p>
<p><b>Sektor- und Länderpositionierung</b></p>	<p>Wir achten generell weiterhin auf ausgewogene Portfolios und fokussieren uns auf Unternehmen, die weitgehend konjunkturunabhängig sind und hohe Margen haben (im Idealfall sogar zusätzlich Kostensenkungspotential). Sektoren wie Financials und Baubranche erscheinen attraktiv, während wir beim Energiesektor vorsichtig sind.</p>	
<p><b>Währungen und Rohstoffe</b></p>	<p>US-Dollar dürfte angesichts der wirtschaftlichen Schwächephase in Europa sowie des Inflationsdrucks in den USA weiter unterstützt bleiben. Gold ist als Beimischung weiterhin attraktiv.</p>	



Marketing-Anzeige

# Xtrackers DJE US Equity Research UCITS ETF

Der erste aktive ETF von DJE

ISIN: IE00050EGWG5

WKN: DBX0WB



## Warum ein aktiver ETF?



### Marktdynamik

---

- Trend zu Mittelzuflüssen in ETFs ist ungebrochen
- Niedrige Kosten und hohe Nachfrage heizen den Trend weiter an
- in Deutschland dynamisches Wachstum aktiver ETFs, auf noch niedrigem Niveau
- Institutionelle Investoren fragen vermehrt „reine“ Produkte (Assetklasse, Region, ...) nach



### Unsere Lösung

---

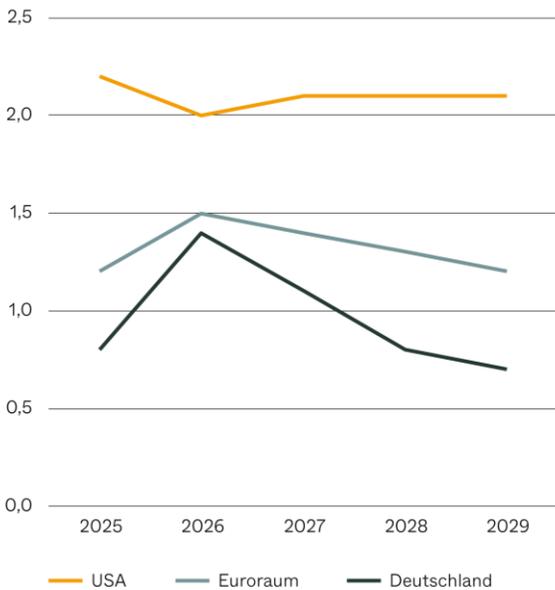
- Aktive ETFs können die Vorzüge passiver Produkte mit der Expertise aktiver Manager kombinieren
- Selektion birgt Chancen
- Digitalisierte Investmentprozesse erlauben kosteneffizienten Mix aus aktiver und passiver Strategie
- Unsere starke USA-Expertise in unserem ersten reinen USA-Aktienfonds – zum Preis eines aktiven ETFs

# Warum in den US-Aktienmarkt investieren?

Die USA sind der bedeutendste Aktienmarkt der Welt. Eine wirtschaftsfreundliche Politik und die Unabhängigkeit von Energie-Importen machen die USA als Standort attraktiv und sorgen für nachhaltige Wachstumsaussichten.

## 1 BIP-Wachstum in %

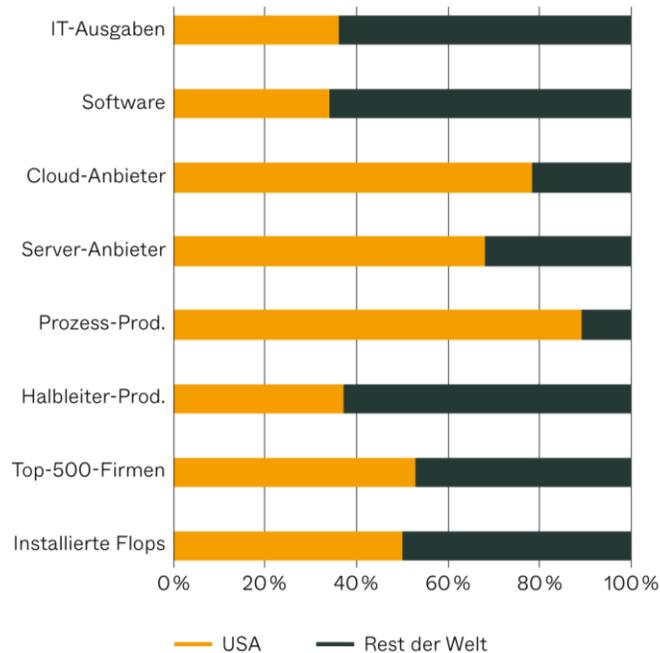
USA, DE, Euroraum



Quelle: World Economic Outlook, Prognose BIP-Wachstum. Stand: Oktober 2024.

## 2 Technologie

USA vs. Rest der Welt



Quelle: DJE Kapital AG. Stand: Oktober 2024.

## 3 Gewinnentwicklung in %

pro Aktie USA vs. Europa



Quelle: DJE Kapital AG. Stand: November 2024. Die Darstellung der historischen Kennziffer Gewinn pro Aktie steht nicht im Zusammenhang mit möglichen Renditen von Anlageprodukten. Sie dient nur zur Illustration und ist kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

# Investmentprozess USA-ETF: qualitativ & quantitativ

## Portfolio

### Top 50 US-Aktienwerte:

- Positionen 1 – 25 zu je 2,5%
- Positionen 26 – 50 zu je 1,5%
- Ausnahme: Mega Caps mit ihrem tatsächlichen Indexgewicht

## Rebalancing

### Quartalsweise zu den Stichtagen 31.3., 30.6., 30.9. und 31.12.

- Überprüfung des Portfolios
- Zukäufe und Verkäufe
- Rückführung der Titel auf ursprüngliche Gewichtung

## Aktienauswahl

### Quantitativ



#### Bewertung

Konsequente Bewertung tagesaktueller Kennziffern relativ zu Historie und Markt



#### Momentum

Wie entwickeln sich Investments relativ zu Sektor, Heimat- und Gesamtmarkt?



#### Sicherheit/Liquidität

Höhere Bewertung für größere und liquidere Unternehmen aufgrund geringerer Risiken

### Qualitativ



#### Analysteneinschätzung

Geschäftsmodell, langfristige Strategie  
Managementqualität, bilanzielle Solidität



#### Unternehmensgespräche

Wie verlässlich waren frühere Aussagen?  
Einschätzung des Geschäftsausblicks



#### Nachhaltigkeitskriterien

ESG-Einschätzung (Environment, Social, Governance), MSCI-ESG-Research-Daten



# Startportfolio

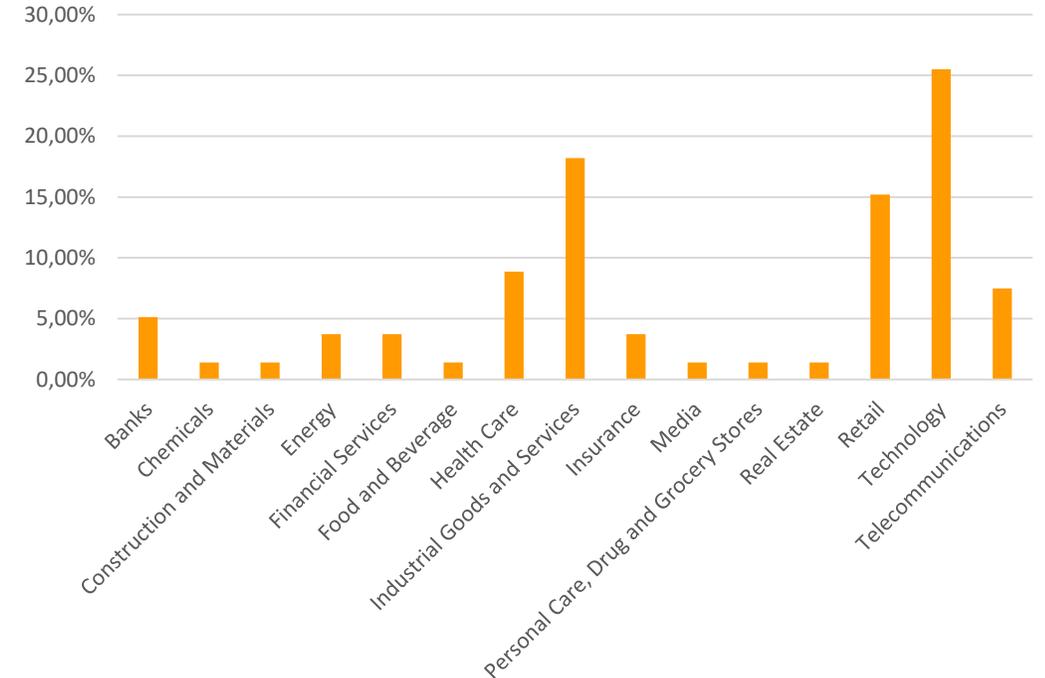
## Kategorie 1

1	SALESFORCE	2,33%
2	AMAZON.COM	4,01%
3	VISA A	2,33%
4	WALMART	2,33%
5	HOME DEPOT	2,33%
6	ACCENTURE CLASS A	2,33%
7	SERVICENOW	2,33%
8	MASTERCARD	2,33%
9	GILEAD SCIENCES	2,33%
10	BLACKROCK	2,33%
11	ORACLE	2,33%
12	BRISTOL MYERS SQUIBB	2,33%
13	TJX	2,33%
14	CHENIERE EN.	2,33%
15	VERIZON COMMUNICATIONS	2,33%
16	AUTOMATIC DATA PROC.	2,33%
17	PROGRESSIVE OHIO	2,33%
18	ADOBE (NAS)	2,33%
19	JP MORGAN CHASE & CO.	2,33%
20	META PLATFORMS A	2,33%
21	AMERICAN EXPRESS	2,33%
22	INTERNATIONAL BUS.MCHS.	2,33%
23	PAYPAL HOLDINGS	2,33%
24	BROADCOM	2,33%
25	CISCO SYSTEMS	2,33%

## Kategorie 2

26	MORGAN STANLEY	1,40%
27	WW GRAINGER	1,40%
28	WABTEC	1,40%
29	LINDE (NYS)	1,40%
30	NVIDIA	6,38%
31	NETFLIX	1,40%
32	GENERAL MILLS	1,40%
33	ONEOK	1,40%
34	LAM RESEARCH	1,40%
35	FISERV	1,40%
36	MOTOROLA SOLUTIONS	1,40%
37	INTUIT	1,40%
38	UNITEDHEALTH GROUP	1,40%
39	PROCTER & GAMBLE	1,40%
40	LOWES COMPANIES	1,40%
41	ELI LILLY	1,40%
42	AON CLASS A	1,40%
43	EQUINIX REIT	1,40%
44	PNC FINL.SVS.GP.	1,40%
45	JOHNSON & JOHNSON	1,40%
46	COSTCO WHOLESALE	1,40%
47	AUTOZONE	1,40%
48	TRANE TECHNOLOGIES	1,40%
49	ARISTA NETWORKS	1,40%
50	US BANCORP	1,40%

## Start-Portfolio nach Sektoren



## Passive versus aktive ETF



### Passive ETFs

---

- Bilden einen Index 1:1 nach
- Gewichtung aller Titel genau wie im Index → kann Klumpenrisiken bedeuten
- Kosten niedrig
- Keine flexible Reaktion auf Marktschwankungen möglich: „rauf und runter mit dem Markt“

### Aktive ETFs

---

- Aktiver Investmentansatz & Titelauswahl
- Chance auf eine Outperformance
- Transparenz, Kosteneffizienz und Handelbarkeit eines börsengehandelten Fonds
- Balance aus chancenreichen Titeln und Diversifikation

## Im Profil



### Zusammensetzung

---

Anlageuniversum Region:	MSCI USA unter Berücksichtigung DJE ESG-Filter (Art. 8 Produkt) – keine Benchmark
	USA Top 50 nach DJE-Scoring
Assetklassen	Aktien (100 % investiert)
Aktien-Stil	(Mid) Large Cap Blend

### USP

---

- Strenger automatisierter 6-stufiger Investmentprozess
- Ergänzt Produktpalette von DJE als erstes reines USA-Produkt und erster aktiver ETF
- Etablierte DJE-ESG-Strategie für US-Markt

### Investmentprozess

---

- Quartals-Rebalancing
- Werte 1-25 mit 2,5 %, außer „Magnificent Seven“  
→ dann Gewichtung wie im MSCI USA
- Werte 26-50 mit 1,5 % Gewichtung
- Full Replication
- Kein Währungs-Hedging

### Kennzahlen | 07.02.2025

---

- Partner: DWS Xtrackers
- Advisor: DJE Kapital AG
- Auflageort: Irland (inkl. Steuervorteile bei US-Aktien)
- Verwaltungsvergütung: Max. 0,50 & p. a.
- Währung: US-Dollar
- Risikoklasse SRI: 4

## Chancen

---

- Das Portfolio wird laufend an die sich verändernden Märkte angepasst.
- Mögliche Aktienkursgewinne werden durch erwartete Zinserträge internationaler Anleihen und Dividendenausschüttungen ergänzt.
- Der ausgewogene Mischfonds zielt auf eine möglichst positive, schwankungsarme Wertentwicklung in jeder Marktphase.
- Kontinuierliche Erträge aus Zinsen und Dividenden können bei Kurseinbrüchen als Puffer dienen.

## Risiken

---

- Bei nicht auf Euro lautenden Wertpapieren besteht ein Währungsrisiko für Euro-Anleger.
- Der Wert einer Anlage kann steigen oder fallen, und Sie erhalten unter Umständen nicht den investierten Betrag zurück.
- Die Erträge aus Zinsen und Dividenden sind nicht garantiert.
- Anleihen unterliegen bei steigenden Zinsen Preisrisiken sowie außerdem Länderrisiken und den Bonitäts- und Liquiditätsrisiken ihrer Emittenten.
- Aktienkurse können markt-, währungs- und einzelwertbedingt relativ stark schwanken.

- **Frühere Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.**
- **Bisher bewährter Analyseansatz garantiert keinen künftigen Anlageerfolg.**
- **Preisrisiken von Anleihen bei steigenden Zinsen**

Das Zinsänderungsrisiko ergibt sich aus der Unsicherheit über die künftigen Veränderungen des Marktzinsniveaus. Als Käufer eines festverzinslichen Wertpapiers sind Sie einem Zinsänderungsrisiko in Form eines Kursverlustes ausgesetzt, wenn das Marktzinsniveau steigt. Dies kann zu einer eingeschränkten Veräußerbarkeit des Wertpapiers oder zu einem Vermögensverlust führen.

- **Währungsrisiken durch Auslandsanteil im Portfolio**

Sie sind einem Währungsrisiko ausgesetzt, wenn in Wertpapiere oder Anleihen in fremder Währung investiert wird und der zu Grunde liegende Devisenkurs sinkt. Durch die Aufwertung des Euro (Abwertung der Auslandswährung) verlieren die in Euro bewerteten ausländischen Vermögenspositionen an Wert. Zum Kursrisiko ausländischer Wertpapiere kommt damit das Währungsrisiko hinzu - auch wenn die Papiere an einer deutschen Börse in Euro gehandelt werden. Sie können einen Vermögensverlust erleiden, wenn die ausländische Währung, in der die Anlage getätigt wurde, gegenüber der heimischen Währung abgewertet wird.

- **Aktienmarktrisiko durch möglichen Kursverfall aufgrund schwieriger Marktbedingungen**

Wertpapiere unterliegen marktbedingten Kursschwankungen, die möglicherweise nicht durch das aktive Management des Vermögensverwalters oder des Anlageberaters ausgeglichen werden können.

- **Inflationsrisiko**

Je nach Höhe der Inflationsrate und dem realisierten Ertrag von Dividendeneinnahmen und Kursgewinnen oder Kursverlusten kann sich eine negative oder eine positive Realverzinsung ergeben.

Es besteht das Risiko, dass ein ausländischer Schuldner ausfällt, obwohl er zahlungsfähig ist. Denn trotz der Zahlungsfähigkeit besteht das Risiko fehlender Transferfähigkeit und -bereitschaft seines Sitzlandes die Zins- und Tilgungsleistungen nicht fristgerecht oder überhaupt nicht zu leisten. Bei Wertpapieren in Fremdwährungen kann es dazu kommen, dass Ausschüttungen in Währungen gewährt werden, die auf Grund eingetretener Devisenbeschränkungen nicht mehr konvertierbar sind.

- **Länder-, Bonitäts- und Liquiditätsrisiken der Emittenten**

Bei Anleihen zählt die Bonität des Emittenten zu den wichtigsten Auswahlkriterien. Die Bonität eines Emittenten kann sich während der Laufzeit der Anleihe derart verschlechtern, dass die Zins- und Tilgungszahlungen des Emittenten nicht nur gefährdet sind, sondern sogar ausfallen. Dies kann zu einem vollständigen Verlust Ihres Anlagebetrages führen.

- **Langfristige Erfahrungen, Zertifikate und Auszeichnungen garantieren keinen Anlageerfolg.**

Stand: Oktober 2024

# Disclaimer

Dies ist eine Marketing-Anzeige.

Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das PRIIPs-KID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Darin sind auch die ausführlichen Informationen zu Chancen und Risiken enthalten. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos auf [www.dje.de](http://www.dje.de) unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter [www.dje.de/zusammenfassung-der-anlegerrechte](http://www.dje.de/zusammenfassung-der-anlegerrechte) abgerufen werden. Die in dieser Marketing-Anzeige beschriebenen Fonds können in verschiedenen EU-Mitgliedsstaaten zum Vertrieb angezeigt worden sein. Anleger werden drauf hingewiesen, dass die jeweilige Verwaltungsgesellschaft beschließen kann, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Anteile Ihrer Fonds getroffen hat, gemäß der Richtlinie 2009/65/EG und Art. 32 a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben.

Alle hier veröffentlichten Angaben dienen ausschließlich Ihrer Information, können sich jederzeit ändern und stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Alleinige verbindliche Grundlage für den Erwerb des betreffenden Fonds sind die o.g. Unterlagen in Verbindung mit dem dazugehörigen Jahresbericht und/oder dem Halbjahresbericht. Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen geben die aktuelle Einschätzung der DJE Kapital AG wieder. Die zum Ausdruck gebrachten Meinungen können sich jederzeit, ohne vorherige Ankündigung, ändern. Alle Angaben dieser Übersicht sind mit Sorgfalt entsprechend dem Kenntnisstand zum Zeitpunkt der Erstellung gemacht worden. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann jedoch keine Gewähr und keine Haftung übernommen werden.

Stand: Januar 2023