



Marketing-Anzeige

Fondsgipfel

Ist noch Luft nach oben?



Oleg Schantorenko, CFA, CAIA
Client Portfolio Manager & ESG Specialist

Februar 2025





DJE Kapital AG

Marktausblick

Xtrackers DJE USA Equity Research UCITS ETF

Disclaimer

DJE Kapital AG – Das Unternehmen

- Wir sind seit **50 Jahren** eine inhabergeführte, bankenunabhängige Vermögensverwaltung.
- Neben unserem Hauptsitz in Pullach bei München sind wir in Frankfurt am Main, Köln, Zürich und Luxemburg vertreten.
- Mit ca. **200 Mitarbeitern** verwalten wir über **16,2 Mrd. EUR** (Stand: 30.12.2024).



Quelle:
Focus Money



Quelle:
Finanzen Verlag



Quelle:
Elite Report



Quelle:
FONDS professionell



Quelle:
Finanzen Verlag

Nähere Informationen zu den Auszeichnungen finden Sie auf unserer Webseite: <https://www.dje.de/de/ueber-dje/auszeichnung-ratings/>.

Langfristige Erfahrungen und Auszeichnungen garantieren keinen Anlageerfolg. Wertpapiere unterliegen marktbedingtem Kursschwankungen, die möglicherweise nicht durch das aktive Management des Vermögensverwalters ausgeglichen werden können.

DJE Kapital AG – Warum die DJE Kapital AG der richtige Partner ist
Wertorientiert. Erfahren. Unabhängig



• **1974**

Gründung der Dr. Jens Ehrhardt Vermögensverwaltung

• **1987**

Auflage des ersten vermögensverwaltenden Fonds, des FMM-Fonds

• **1994**

Auflage des DWS Concept DJE Globale Aktien

• **2003**

Auflage des DJE – Dividende & Substanz Fonds sowie Gründung der eigenen KVG DJE Investment S.A.

• **2010**

Auflage des DJE – Zins & Dividende Fonds (I-Tranche)

• **2012**

Digitalisierung des Investmentprozesses (inkl. Indikatoren-Datenbank)

• **2017**

Solidvest – erste einzeltitelbasierte Online-Vermögensverwaltung Deutschlands

• **2018**

DJE unterzeichnet UNPRI

• **2024**

DJE Kapital AG wird 50 Jahre alt

• **2025**

Start des ersten aktiven ETFs Xtrackers DJE USA Equity Research UCITS ETF



DJE Kapital AG

Marktausblick

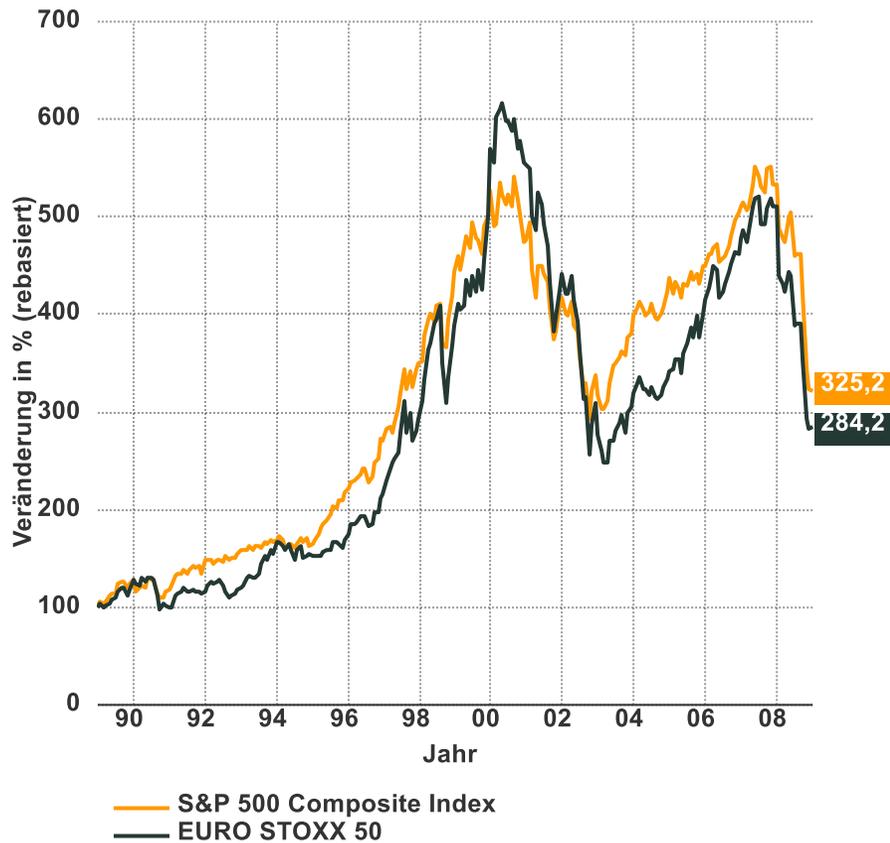
Xtrackers DJE USA Equity Research UCITS ETF

Disclaimer

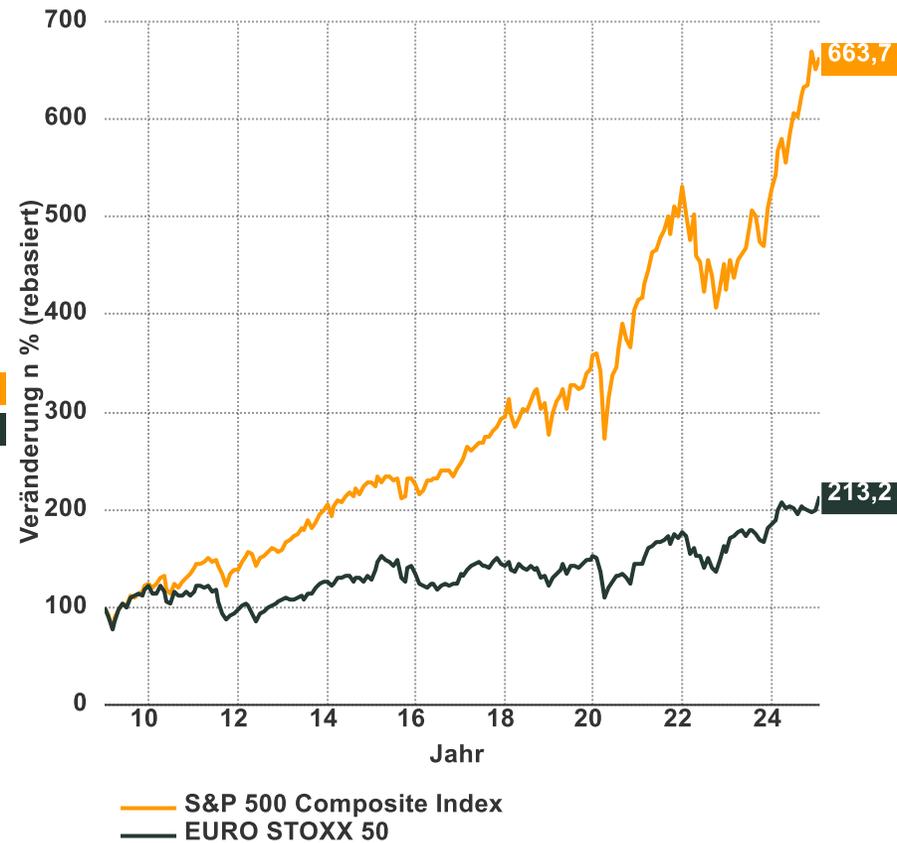
Aktienmarktentwicklung Europa vs. USA



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

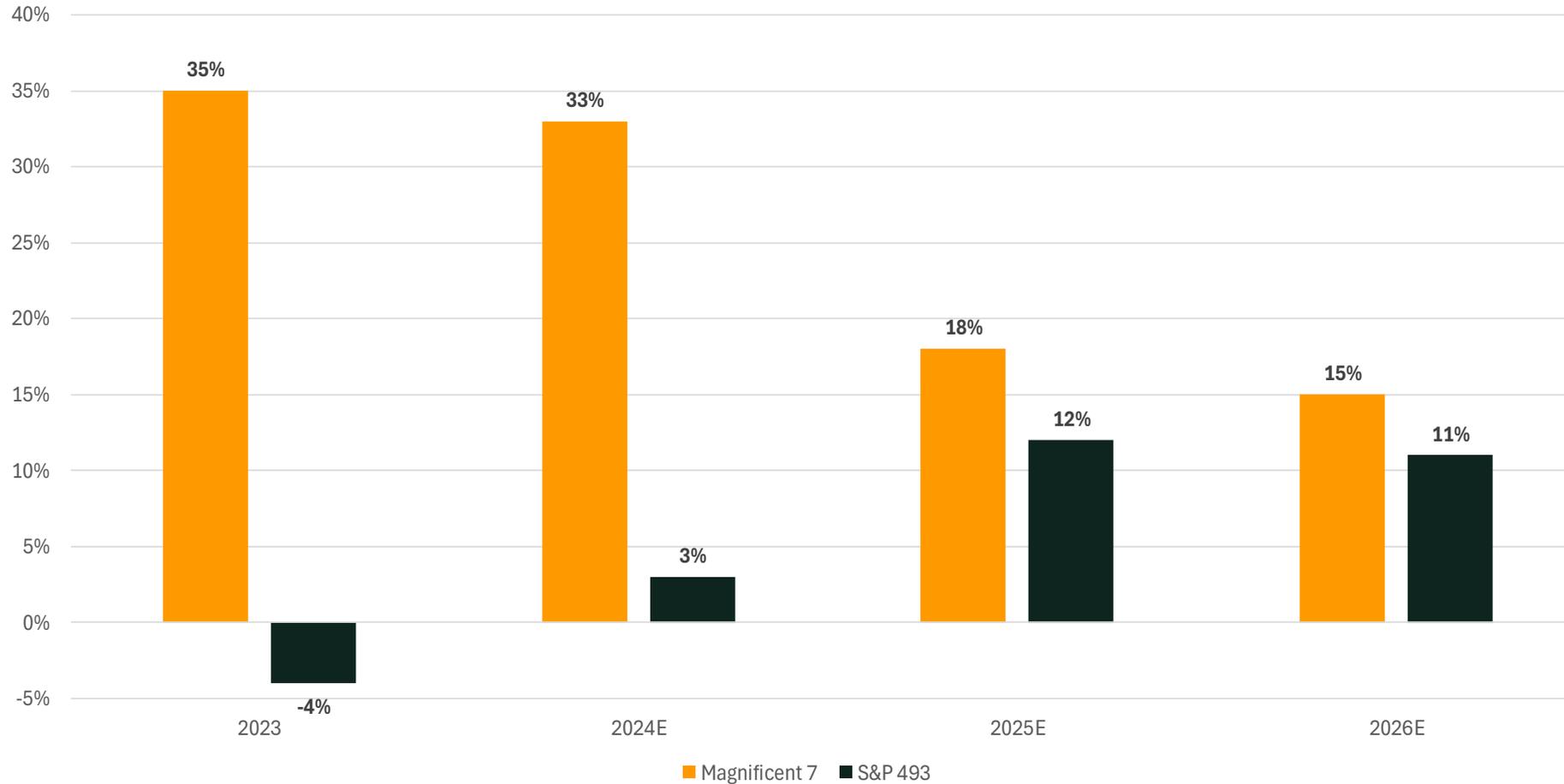
Stand: 31.01.2025

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 Wirtschafts-dynamik in den USA auch zu einer langen Outperformance-Phase relativ zum Rest der Welt geführt.

Gewinnentwicklung „Magnificent 7“ vs. S&P 493

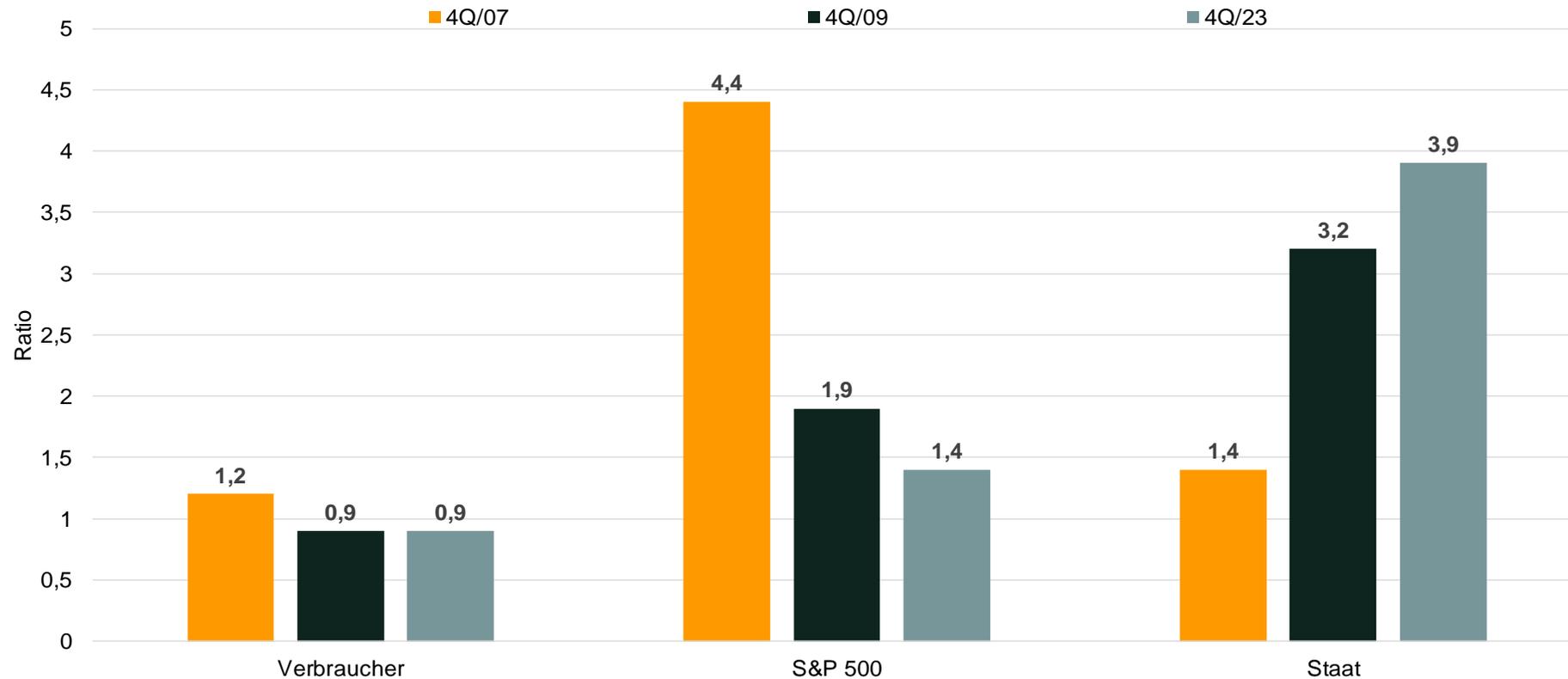


Es ist damit zu rechnen, dass sich die extrem positive Gewinnentwicklung der „Magnificent 7“ ab 2025 normalisieren wird.

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

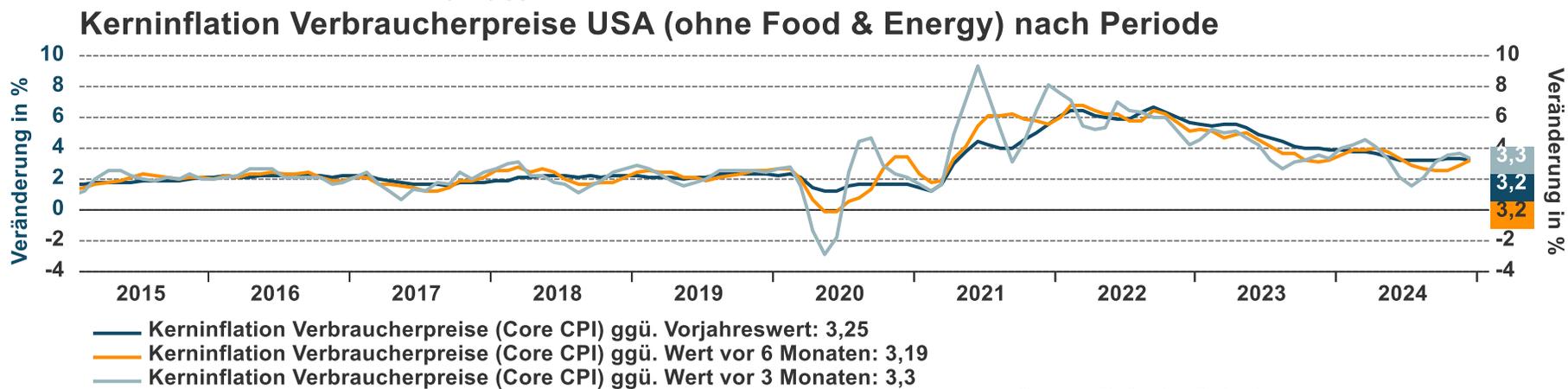
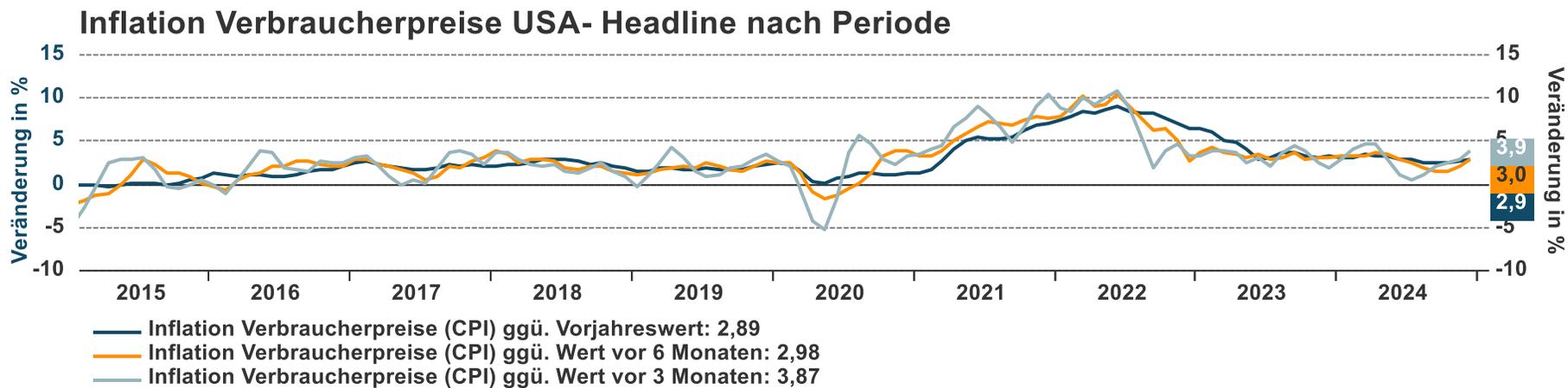
Verhältnis Schulden-Einkommen



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.

Verbraucherpreisinflation USA



Quelle: Refinitiv Datastream

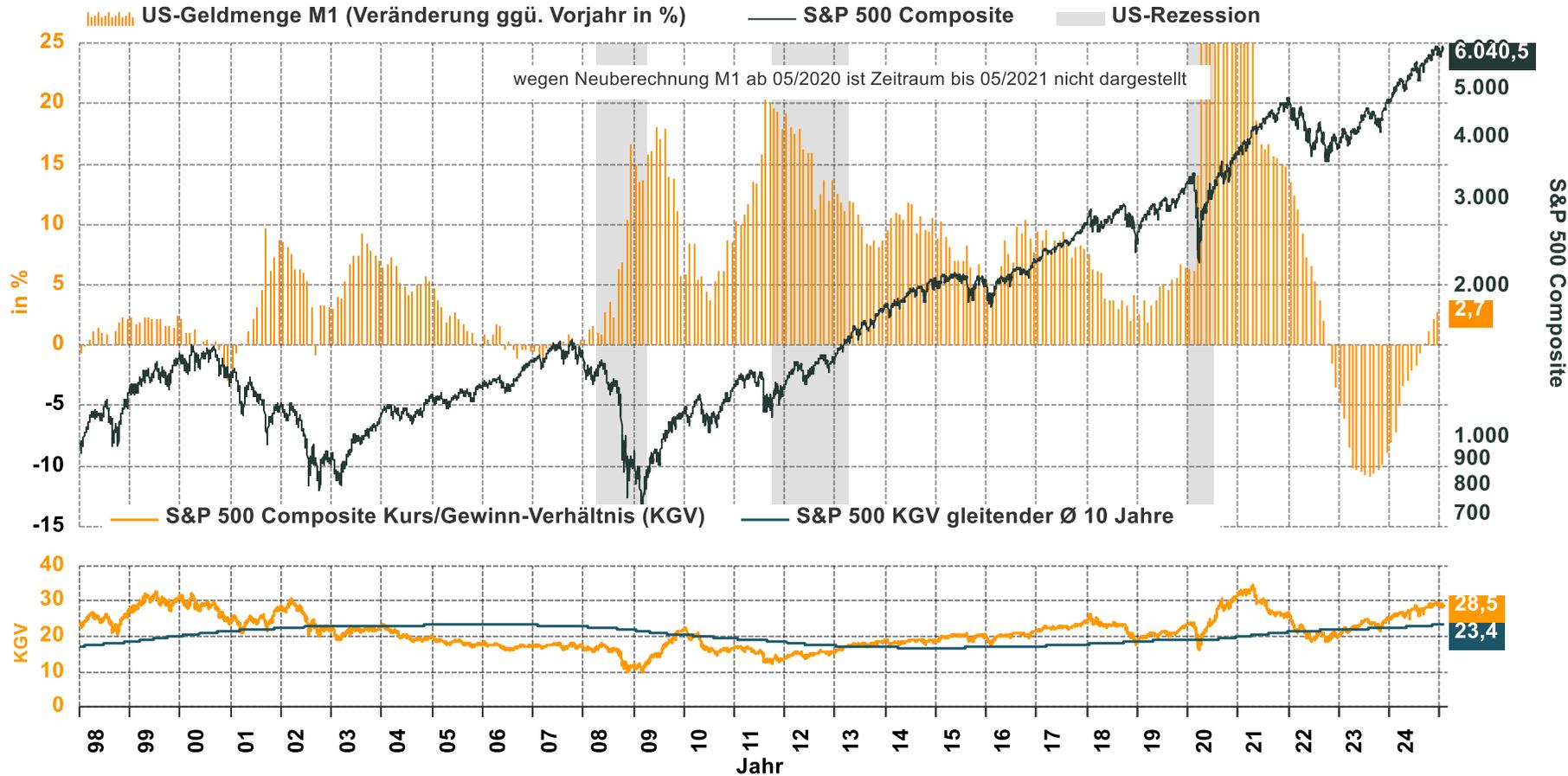
Stand: Dez 24

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

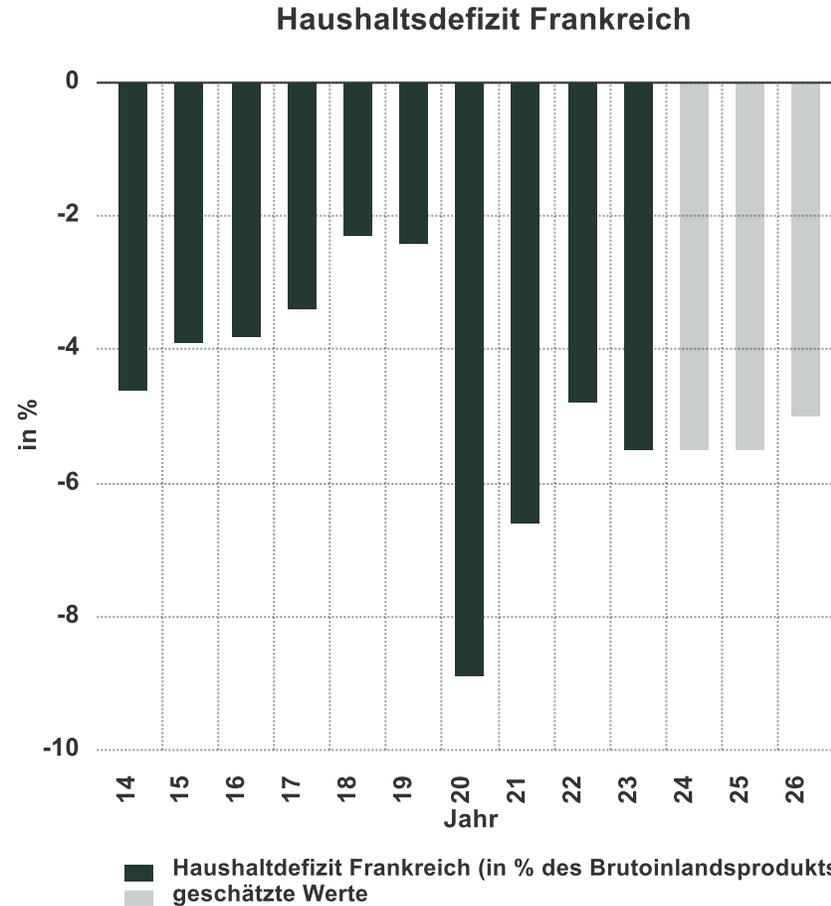
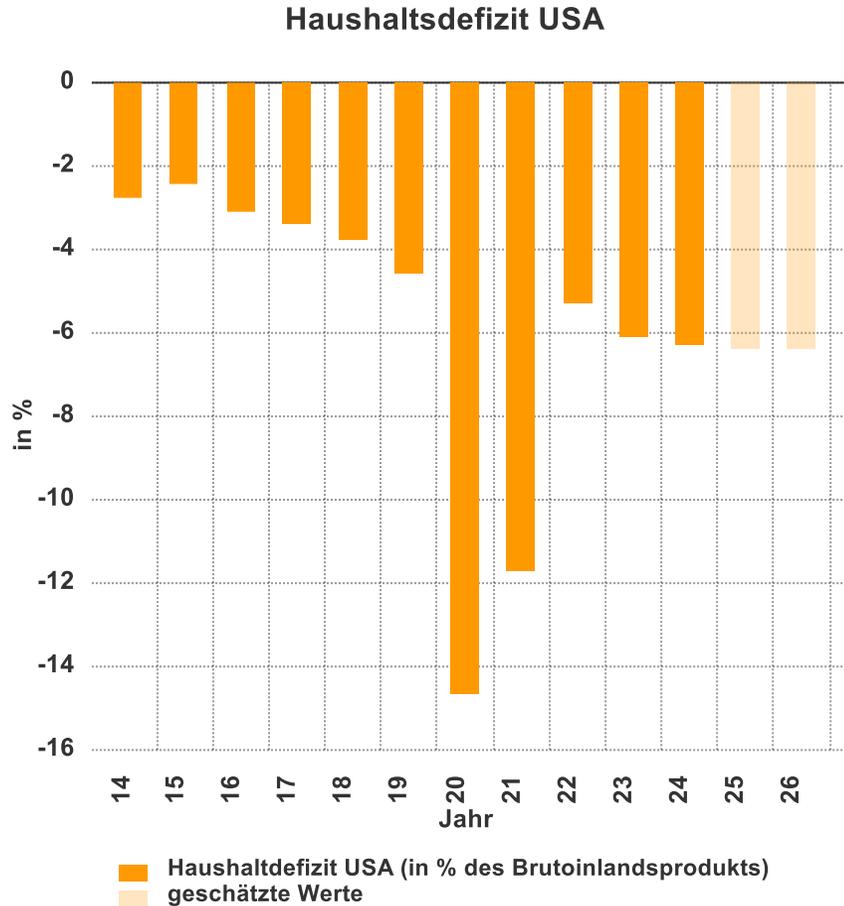


S&P 500 Composite

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)



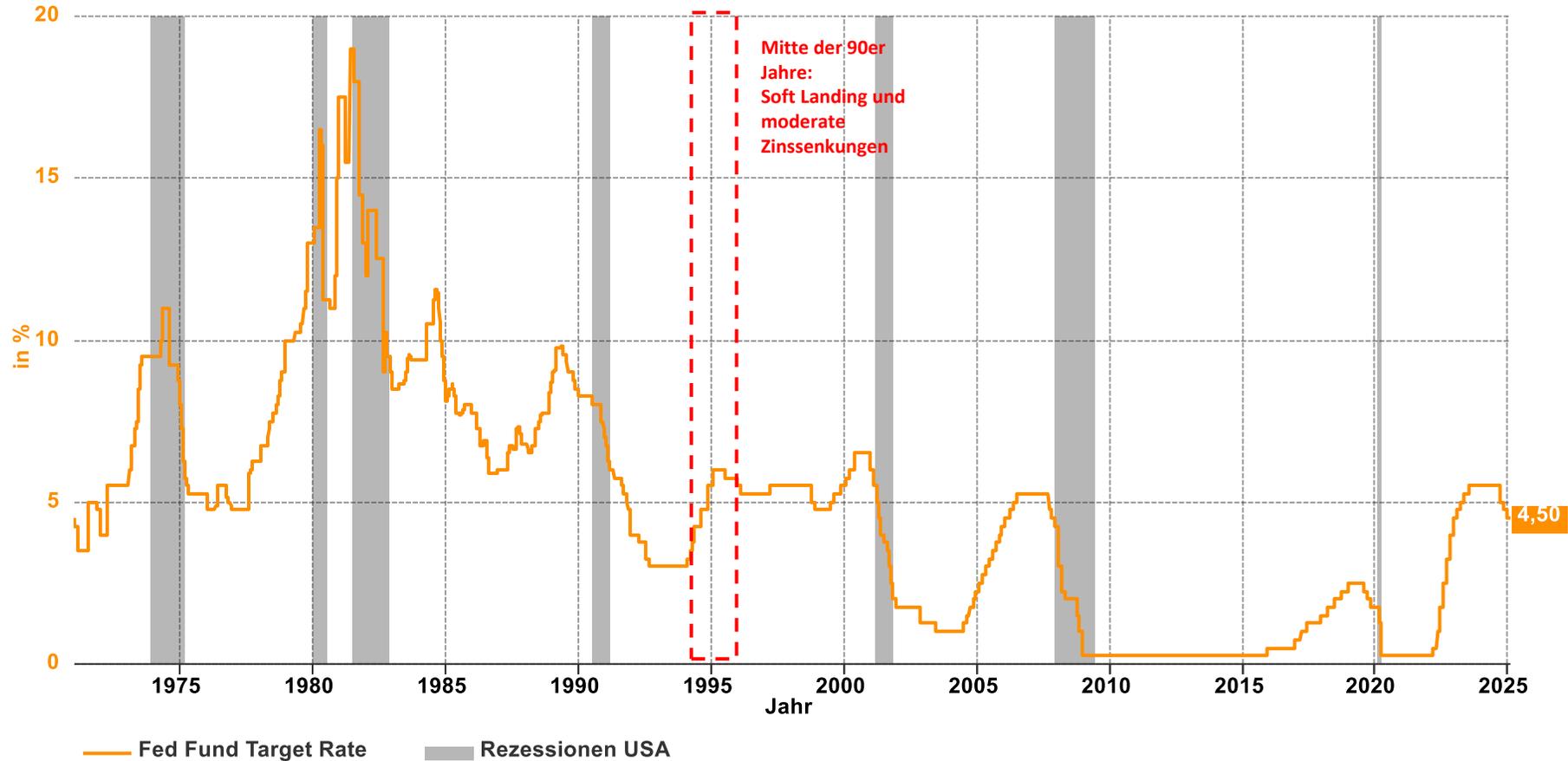
Quelle: LSEG Datastream

Stand: 2024

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.

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



Quelle: LSEG Datastream

Stand: 03.02.2025

Wir erwarten im Basisszenario einen vergleichsweise moderaten Zinssenkungszyklus 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 Aktienmarktentwicklung, wovon wir auch für die kommenden Monate ausgehen.



DJE Kapital AG

Marktausblick

Xtrackers DJE USA Equity Research UCITS ETF

Disclaimer

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

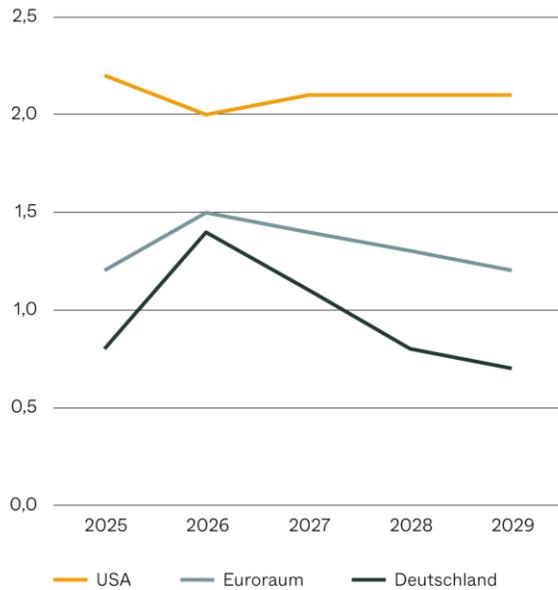
- Aktive ETFs können die Vorzüge passiver Produkte mit der Expertise aktiver Manager kombinieren
- Selektion birgt Chancen
- Digitalisierte Investmentprozesse erlauben kosteneffizienten Mix aus aktiver und passiver Strategie
- Unsere starke USA-Expertise in unserem ersten reinen USA-Aktienfonds – zum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

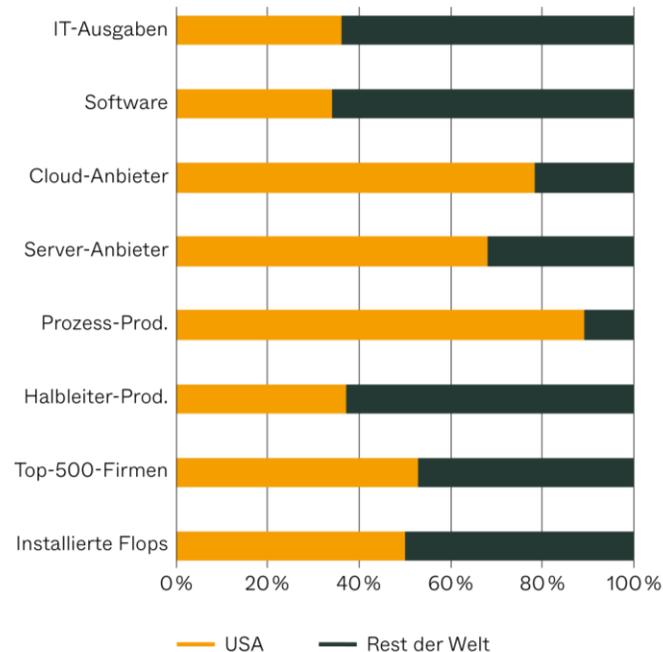
USA, DE, Euroraum



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.

Research-Team: Auswahl der Wertpapiere



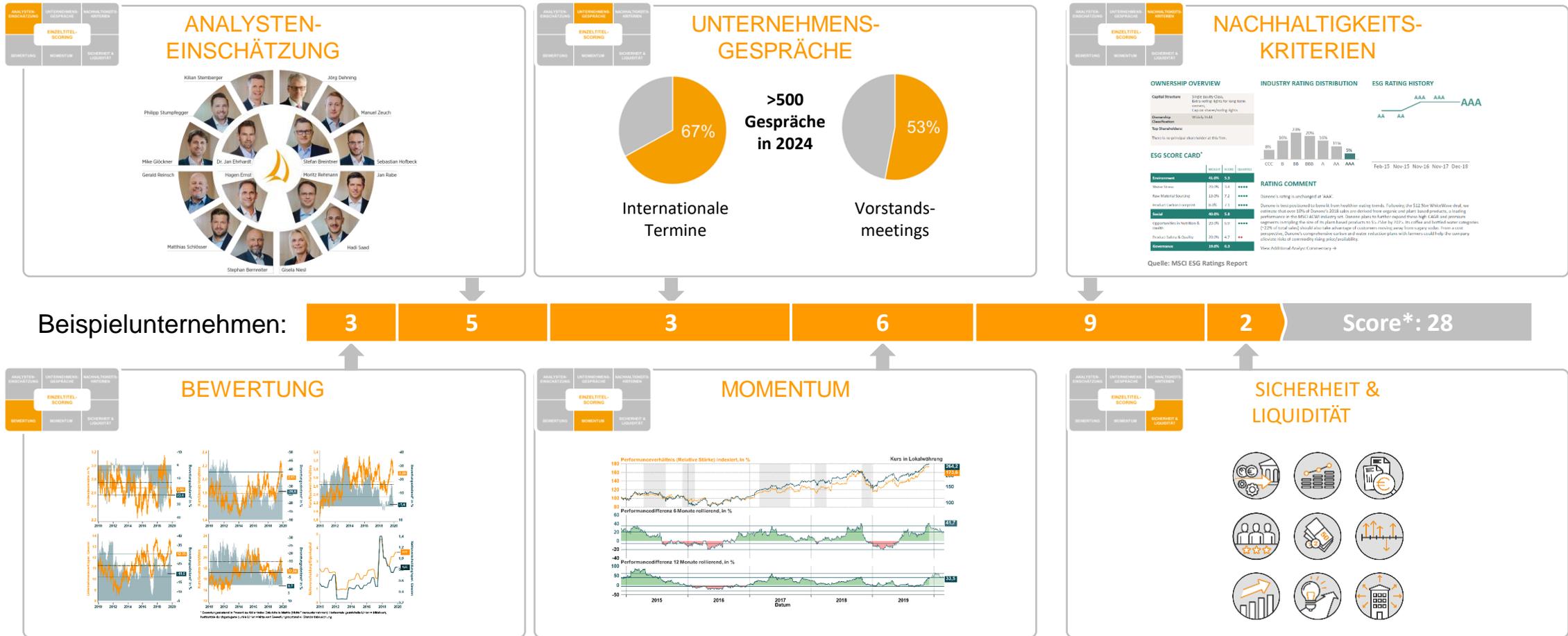
Meetings* auf Konferenzen in den USA 2024



<p>Technology</p>	<p>Financials</p>		
<p>Automobiles</p>	<p>Industrials</p>	<p>Telecom & Media</p>	<p>Oil & Gas</p>

* Dargestellte Logos und genannte Unternehmen sind keine Anlageempfehlungen

Titelauswahl nach systematischem Bottom-up-Scoring-Prozess



* Score von +60 (sehr gut) bis -60 (sehr schlecht)

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 per 10.01.2025



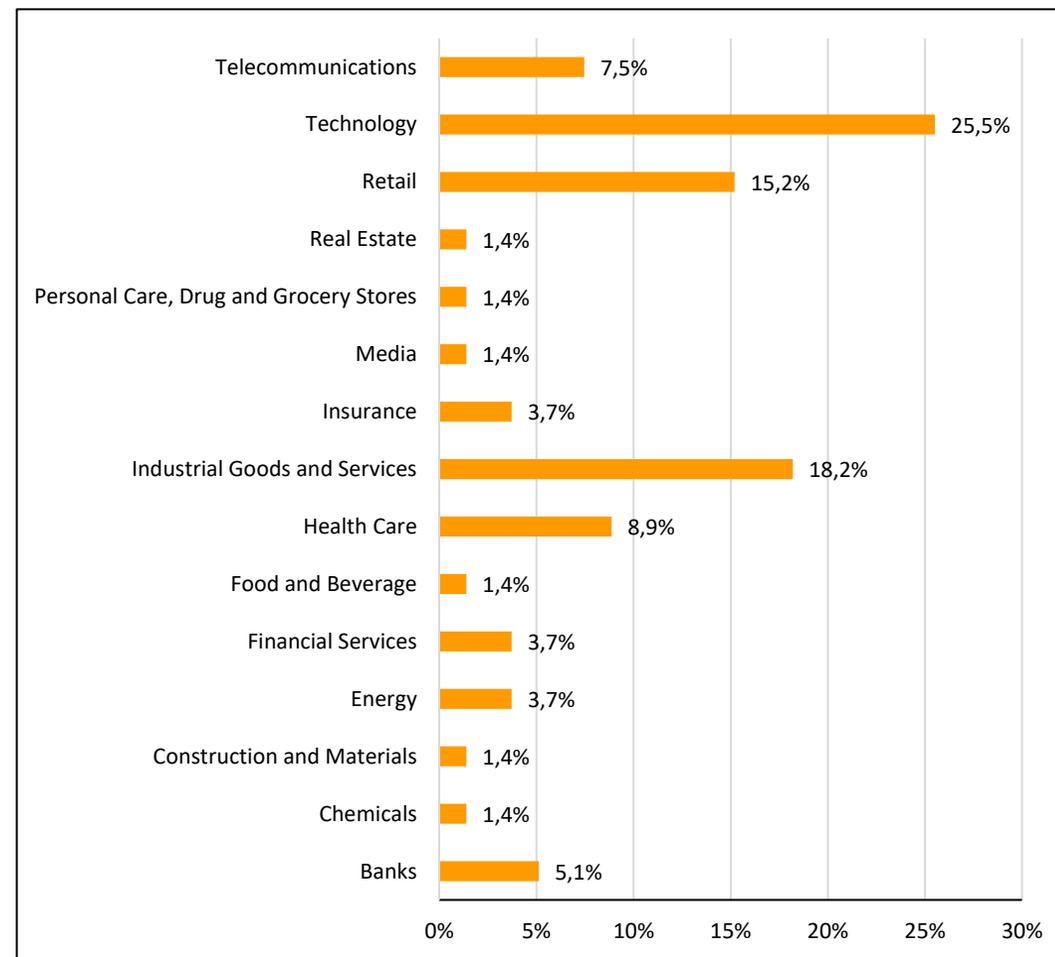
Kategorie 1

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



Zusammenfassung



Gesamte DJE-Aktienexpertise zum Preis eines aktiven ETFs

Vollinvestition

Universum: MSCI USA

50 Titel

Quartalsweises Rebalancing

Chancen und Risiken

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.



DJE Kapital AG

Marktausblick

Xtrackers DJE USA Equity Research UCITS ETF

Disclaimer

- **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

Dies ist eine Marketing-Anzeige.

Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des betreffenden Fonds und das KIID, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Darin sind auch die ausführlichen Informationen zu Chancen und Risiken enthalten. Diese Unterlagen können in deutscher Sprache kostenlos unter <https://etf.dws.com/de-de/> unter dem betreffenden Fonds abgerufen werden. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte kann in deutscher Sprache kostenlos in elektronischer Form auf der Webseite unter <https://etf.dws.com/de-de/ueber-uns/umgang-mit-beschwerden-etfs/> abgerufen werden.

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 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.