

# Schlechte Konjunktur in Europa – USA als einziger Ausweg?

---

SALytic Stiftungsfonds AMI – Multi Asset Fonds für defensive Anleger

Blickwinkel by Ampega, 03. Dezember 2024



Alexander Bartsch  
Senior Portfolio Manager  
Mitglied des Investment-Teams

# Schlechte Konjunktur in Europa – USA als einziger Ausweg?

- Eine typische Schlagzeile aus der aktuellen Wirtschaftspresse:

## **"Amerikanische Aktien – und sonst gar nichts!"**

(Quelle: n-tv.de, 25.11.2024)

- Zusätzliche Handlungsalternativen für defensiv orientierte Anleger, die aus wirtschaftlichen oder satzungstechnischen Gründen nur begrenzt Investments im Nicht-Euro-Raum tätigen möchten
- Umsetzung im konservativen, ausschüttungsstarken Multi Asset Fonds SALytic Stiftungsfonds AMI



## SALYTIC INVEST

Analytisch denken, weise investieren.

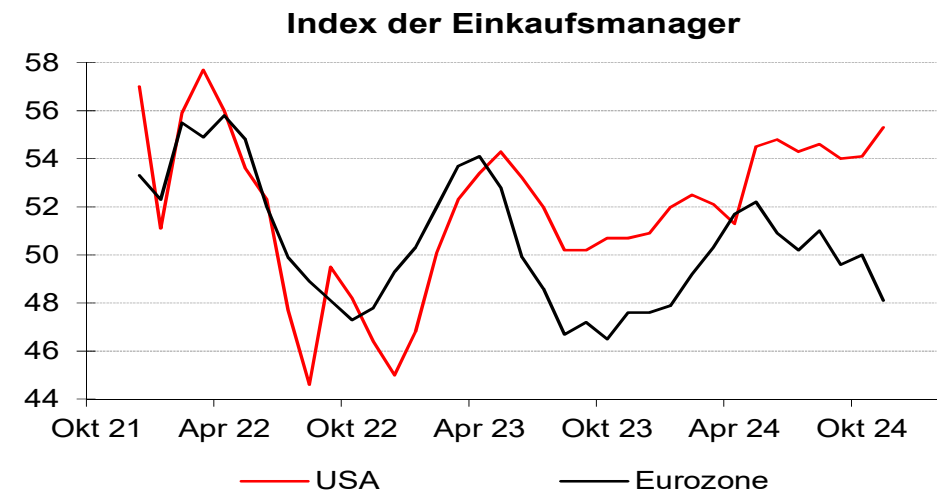
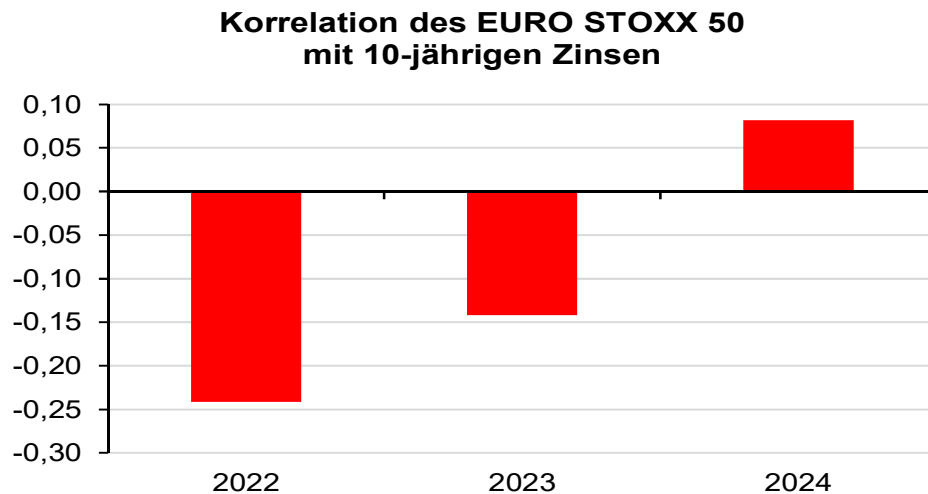
# Kurzportrait des SALytic Stiftungsfonds AMI (DE000A1WZ0S)

- Defensiver Multi Asset Fonds mit sehr aktiver Asset Allocation
- Schwerpunkt in Euro-Anlagen => begrenztes Exposure zu Fremdwährungen
- Max. 50% Aktien, mind. 50% in Anleihen, Edelmetallen und Kasse
- Fokus auf regelmäßige Ausschüttungen von ca. 3% p.a.
- Art. 8-Fonds
- Kostengünstige TER von 0,67% p.a., keine Mindestanlagesumme
- Externe Ratings: 5 Sterne Morningstar, A-Rating Scope (Platz 1 von 69 vergleichbaren Fonds)



# Steigende Divergenzen zwischen Asset-Klassen als Plädoyer für Mischfonds

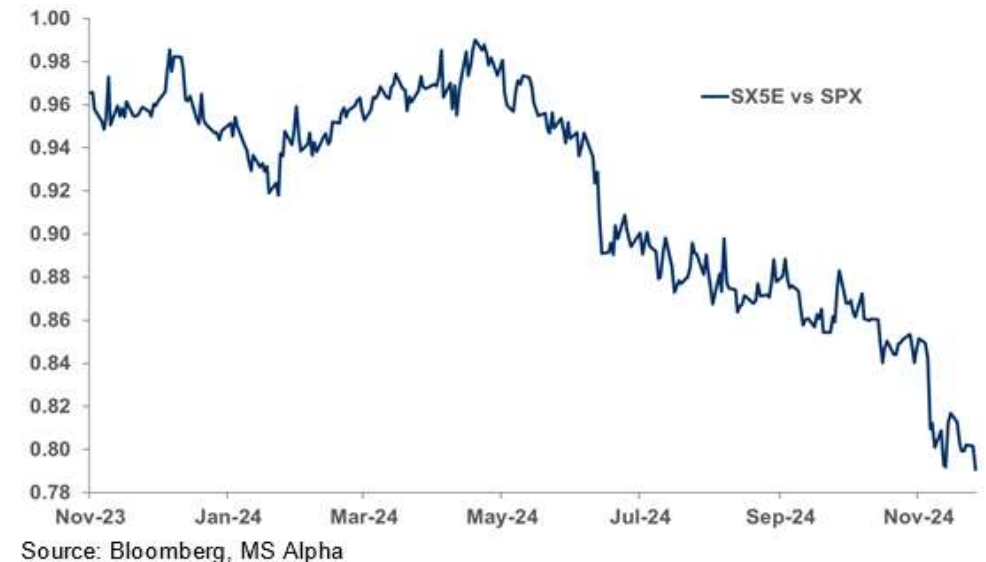
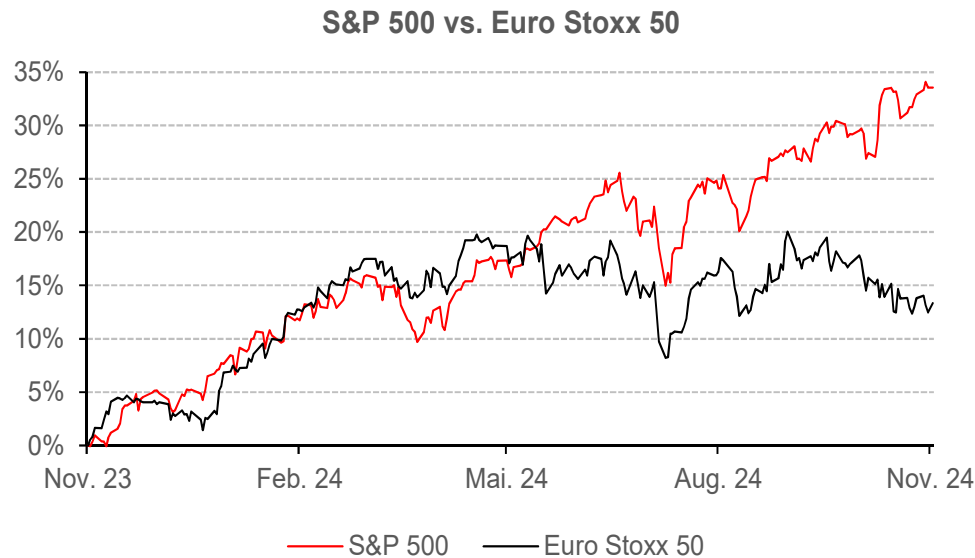
- Zumeist hohe Gleichläufigkeit in Wertentwicklung zwischen verschiedenen Asset-Klassen sowie innerhalb der Aktien- und Anleihesegmente in den vergangenen zwei Jahren



- Schwäche Europas und Stärke der USA führt zu divergierenden Trends bei Konjunktur und Zinsen
- Unsicherheit bzgl. des Ausmaßes der Umsetzung von Trump's Wahlversprechen
- Höhere Divergenz und Volatilität steigert Notwendigkeit für aktives Management bei Asset Allocation und Einzeltitelauswahl

# Aktien: Nach der Wahl ist vor der Wahl

- Seit Jahresmitte starke Outperformance von US-Aktien vs. europäischen Titeln



- Nach Trump Wahl: Aussicht auf „America First“-Politik und Handelszölle beflügeln nochmals US-Werte
- Europa leidet unter strukturellen Problemen (insbes. Deutschland), politischen Unsicherheiten, Konjunkturschwäche Chinas und Ukraine-Krieg

# Aktien: Anlegersentiment pro USA und contra Deutschland – nur eine Momentaufnahme?

## Trump beflügelt, Scholz weckt Ängste

Strategischer Bias - Aktien Deutschland vs. Aktien USA



© Börsen-Zeitung, Grafik: sw/iGrafik.de

Quelle: Sentix

Quelle: Börsenzeitung, 12.11.2024

# Aktien: Sinnvolle Handlungsoptionen mit und ohne USA – umgesetzt im SALytic Stiftungsfonds AMI

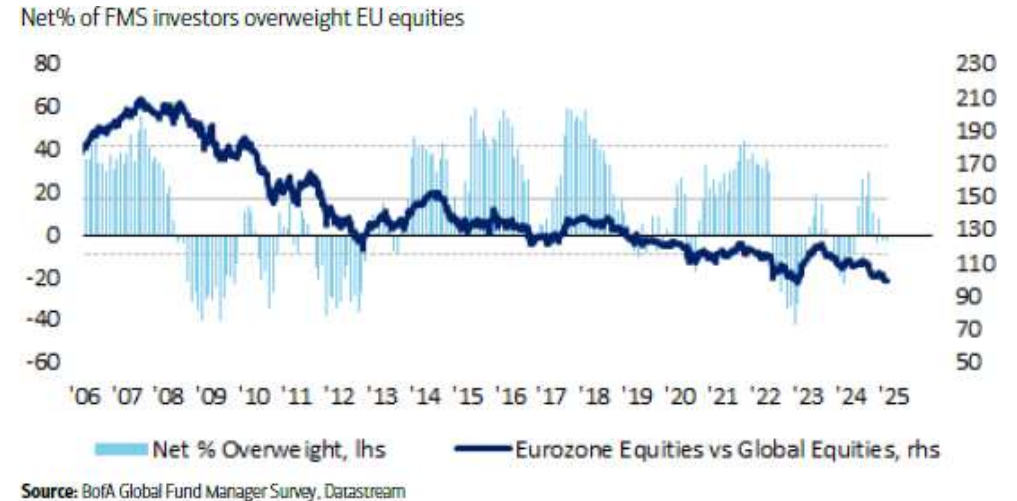
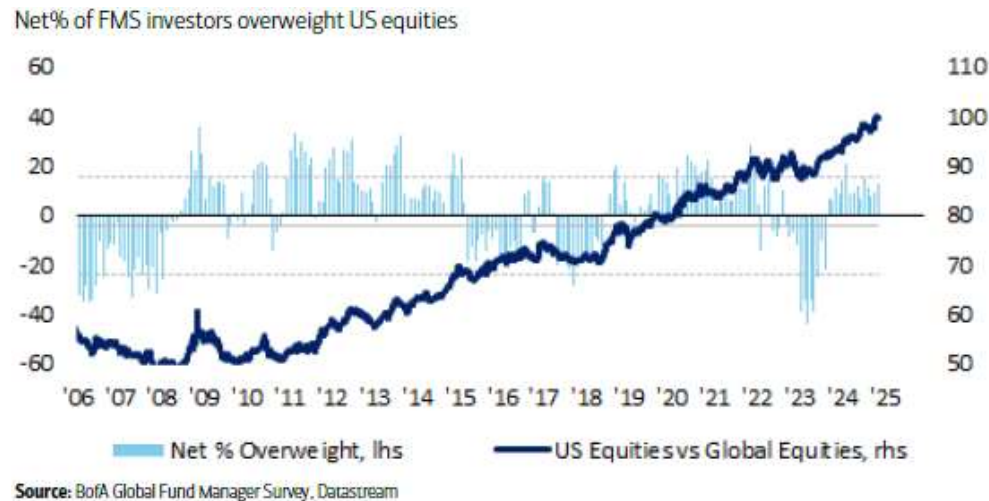
- Aufstockung der US-Aktienquote
  - Umsetzung über effiziente, kostengünstige ETFs
  - Auswahl des passenden ETFs erfordert tiefgehende Analyse und eine fundierte Markteinschätzung
- Aktien wählen mit hohem US-Exposure und hoher lokaler Wertschöpfung
  - Beispiele: Deutsche Telekom, Linde
- Branchen vermeiden bzw. untergewichten, die stark unter „America First“-Politik und/oder (potenziellen) Handelszöllen leiden
  - Beispiele: Automobilsektor, Luxusgüter

# Aktien: Sinnvolle Handlungsoptionen mit und ohne USA – umgesetzt im SALytic Stiftungsfonds AMI

- Strukturelle Wachstumstrends identifizieren, die weniger abhängig sind von Konjunktur und Politik
  - Beispiele: Schneider Electric, „Abnehmspritze“, „Künstliche Intelligenz“ (umgesetzt durch aktiven ETF)
- Unternehmen identifizieren, die sich durch Transformation nachhaltig besser aufstellen
  - Beispiele: Saint-Gobain, Fresenius SE
- Special Situations suchen, die eine geringe Korrelation zum Gesamtmarkt aufweisen
  - Beispiel: Covestro



# Aktien: Wir schauen nicht nur auf Fundamentaldaten



- Warnsignal: Optimismus/Positionierung in US-Aktien vs. EU-Werten bereits sehr groß
  - Signifikante (temporäre) Gegenbewegungen im Jahresverlauf 2025 nicht ausgeschlossen

Fazit:

Sehr aktives Management bei der Auswahl der Einzeltitel ist Kernbestandteil im Investmentprozess des SALytic Stiftungsfonds AMI.

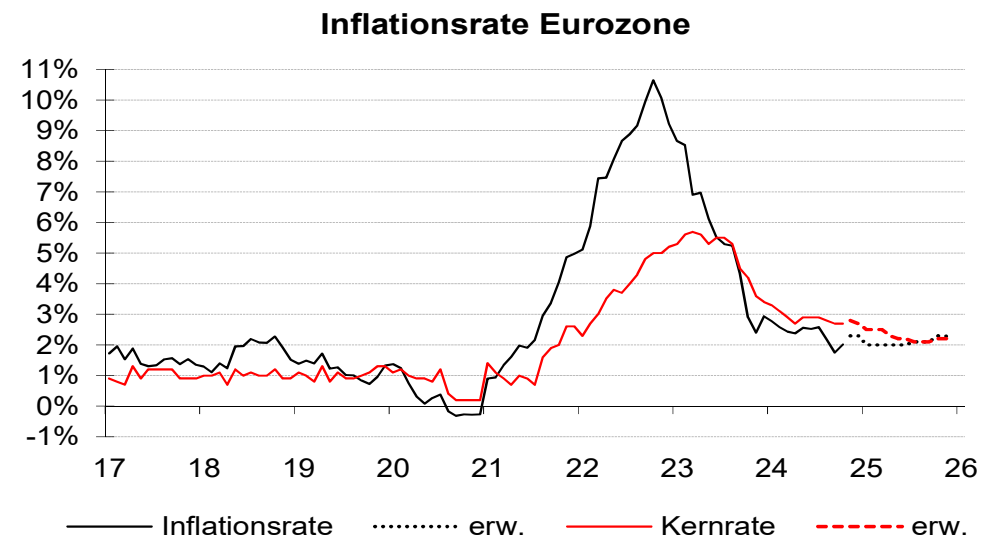
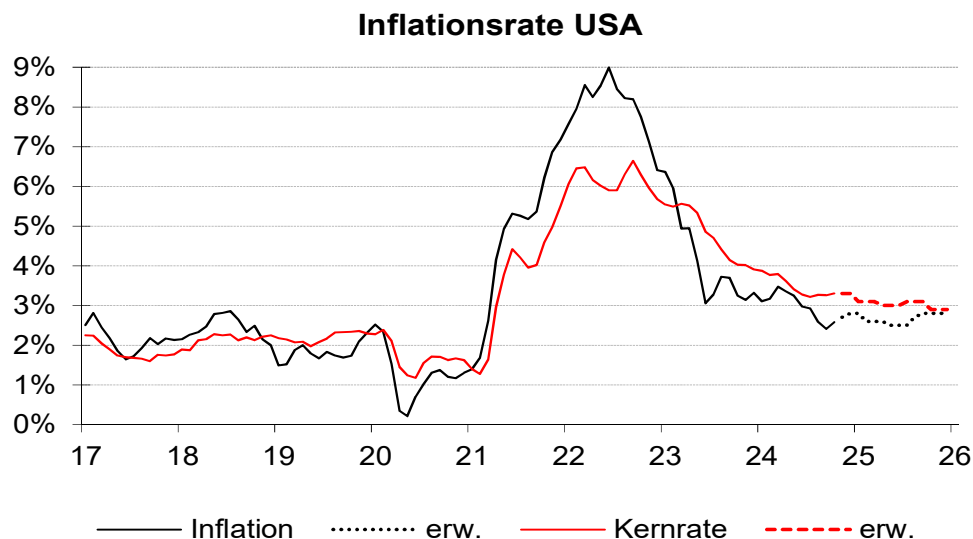
# Anleihen: Starke Zinsbewegungen erfordern konsequente Durationssteuerung

| Performance in                       | 2022   | 2023 | 2024 ytd |
|--------------------------------------|--------|------|----------|
| 2-jährigen deutschen Staatsanleihen  | -4,2%  | 2,8% | 1,9%     |
| 10-jährigen deutschen Staatsanleihen | -20,7% | 7,6% | -1,1%    |
| iBoxx Euro Corporates                | -14,2% | 8,2% | 5,2%     |

- Explodierende Inflation nach Beginn des Ukraine-Kriegs führte zu wesentlichen Kursrückgängen, Ausmaß jedoch abhängig von Laufzeiten
  - Aktives Management: Minimierung der Kursverluste durch deutliche Verkürzung der Duration
- Herbst 2023: Zinswende eingeläutet
  - Aktives Management: Durch Käufe in mehreren Schritten langfristige Sicherung der hohen Kupons

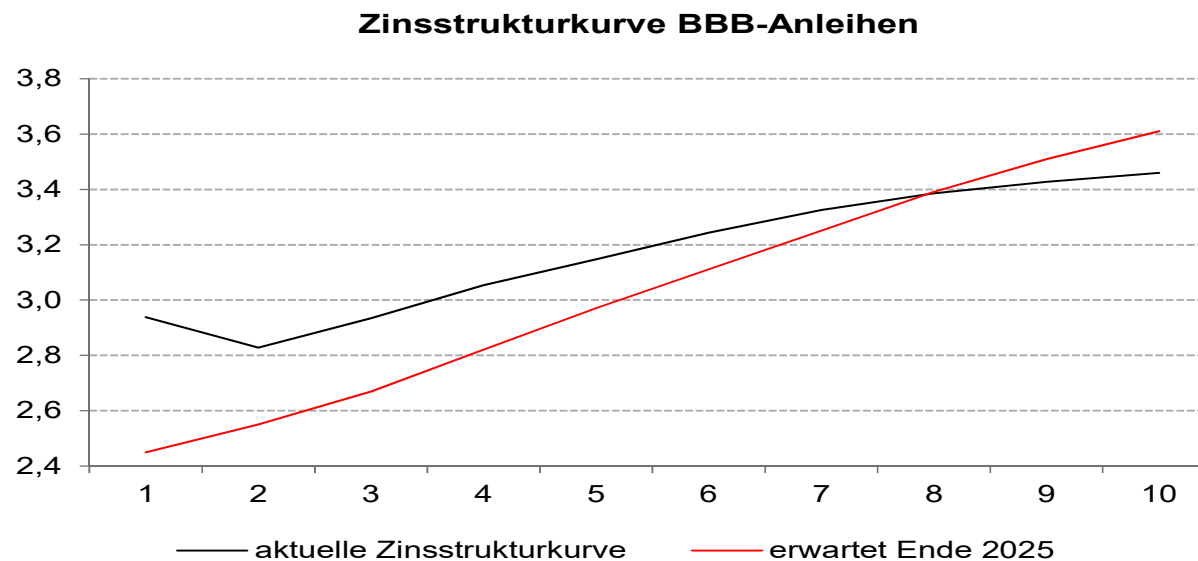
# Anleihen: Weitere Leitzinssenkungen durch Fed und EZB wirken nur am kurzen Ende

- Unsere Erwartungen bzgl. der Notenbanken:
  - Fed: Zwei weitere Zinsschritte von jeweils 25 Basispunkten (Dezember und März)
  - EZB: mehrere Zinsschritte von jeweils 25 Basispunkten in Richtung 2,5%-Ziel bis Sommer 2025
- Unsere Erwartungen bzgl. der Trump'schen Politik:
  - Handelszölle, Remigration etc. wirken inflationsfördernd, Spillover-Effekte auf Europa und Emerging Markets



# Anleihen: Zinsstrukturkurven werden steiler

- Unsere Erwartung zur Zinsstrukturkurve:
  - Kurzes Ende: sinkt wegen Zinsschritten der Notenbanken (insbesondere in Europa)
  - Langes Ende: konstant bis leicht ansteigend in unserem Basisszenario, abhängig von Trump's Politik



- Aktives Management: Verkürzung der Duration durch Fokus auf mittlere Laufzeiten

# Anleihen: Unternehmensschulden besser als Staatsschulden – Emittentenselektion ist entscheidend

- Unternehmensanleihen profitierten von besser als erwartet ausfallender Konjunktur (in den USA)
- Risikoaufschläge aktuell auf mehrjährigen Tiefstständen, Fokus auf Qualität unerlässlich



Fazit:

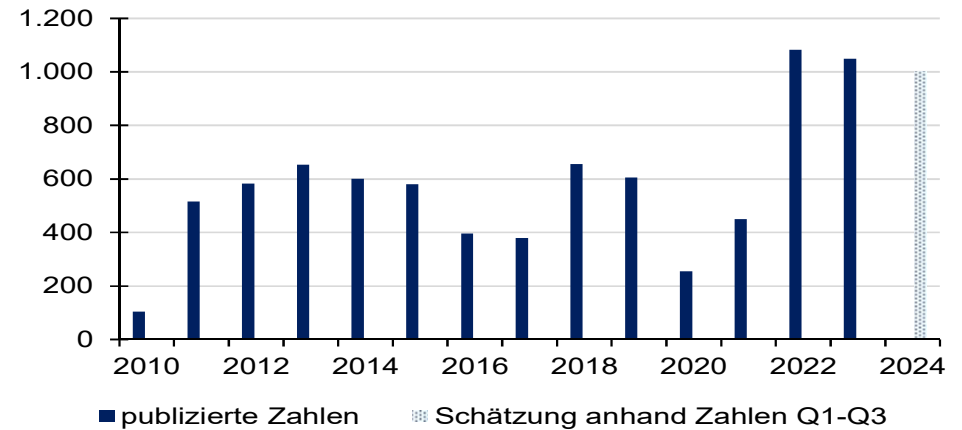
Auch im Anleihensegment profitierte der SALytic Stiftungsfonds AMI von unserer tiefgehenden Analyse bei der Emittentenselektion sowie der sehr aktiven Durationssteuerung.

# Edelmetalle: Gold als sicherer Hafen in Krisenzeiten und Profiteur einer veränderten Notenbankallokation

Goldpreis in US-Dollar



Goldkäufe der Zentralbanken (in t)



- Gold nach jahrelangem „Mauerblümchendasein“ mit starkem Anstieg in 2024
- Wir sehen mittel- und langfristig weiteres Aufwärtspotential trotz (temporärer) Konsolidierung

Fazit:

Gold ist und bleibt ein langfristiger Stabilitätsanker im SALytic Stiftungsfonds AMI.

# Zusammenfassung: Es gibt immer was zu tun

- Trump wird Richtung an den Kapitalmärkten in 2025 bestimmen
  - US-Aktien aktuell klar mit den besten Aussichten
  - Chancen auch in Europa selektiv vorhanden, richtiges Stock Picking entscheidend
- Korrelation zwischen den Asset-Klassen wieder normalisiert
  - Plädoyer für Multi Asset Fonds
- Steigende Volatilität an den Kapitalmärkten zu erwarten
  - Hohes Maß an aktivem Management bei Asset Allocation und Titelselektion gefragt

Fazit:

Der SALytic Stiftungsfonds AML ist bestens gerüstet für die Herausforderungen im kommenden Jahr.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



**SALYTIC INVEST**

Analytisch denken, weise investieren.



# Disclaimer

Publisher  
SALytic Invest AG

St.-Apern-Straße 26  
50667 Köln

Telefon +49 (221) 99 57 307 700  
Telefax +49 (221) 99 57 307 777  
info@salytic-invest.de  
www.salytic-invest.de

## © Copyright

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechts zulässig.

## Haftungsausschluss

Die Informationen in dieser Publikation wurden aus Daten erarbeitet, von deren Richtigkeit ausgegangen wurde; wir übernehmen jedoch weder Haftung noch irgendeine Garantie. Die Publikation darf nicht als Verkaufsangebot oder als Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren verstanden werden. Die in der Publikation gemachten Aussagen können ohne Vorankündigung geändert werden.