



I. QUARTAL 2025

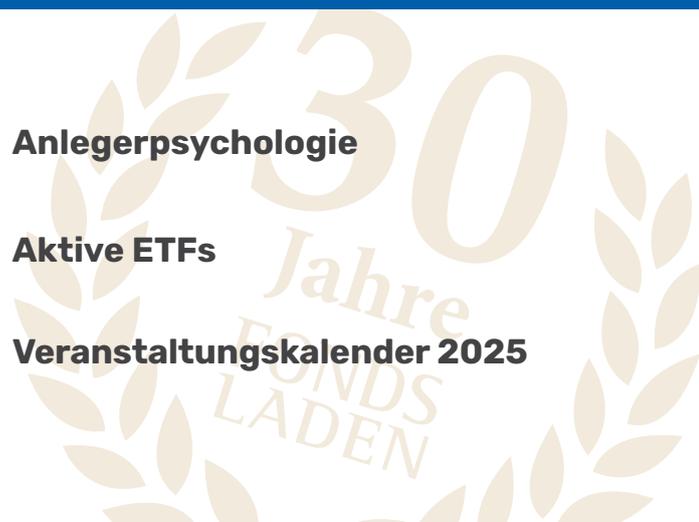
■ Markt aktuell

USA: teuer, aber gefragt
Verschuldung (noch) kein Problem
Trump 2.0

■ Anlegerpsychologie

■ Aktive ETFs

■ Veranstaltungskalender 2025



Markt aktuell

Die Mehrheit der globalen Fondsmanager, Vermögensverwalter und Kapitalmarktstrategen bleibt trotz regionaler Überbewertungen von Aktien hochkapitalisierter Unternehmen optimistisch. Der teure US-Aktienmarkt mit Allzeithochs des S&P 500 wird weiter attraktiv gesehen. Selbst vormals skeptische Investmenthäuser halten die Bewertungen des US-Marktes für gerechtfertigt. Das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des S&P 500 liegt aktuell über 22, deutlich über dem 35-jährigen Durchschnitt von 16.

Experten argumentieren, dass die hohen Bewertungen zukünftige Gewinnpotenziale widerspiegeln. Zusätzlich beflügelt das Wachstumspotenzial der Künstlichen Intelligenz (KI) die Stimmung. Eine ungebrochene Nachfrage nach KI-Hardware und -Software sorgt für Euphorie an den Märkten, die von vielen jungen, krisenunerfahrenen Akteuren geprägt werden. Erfahrene Investoren mahnen jedoch zur Vorsicht: Wenn alle Experten einer Meinung sind, kommt es oft anders.

Ein wichtiger Faktor für die Attraktivität des US-Marktes sind die wirtschaftspolitischen Pläne des designierten US-Präsidenten Donald Trump und seiner Agenda „Make America Great Again“ (MAGA). Trumps Vorschläge sollen die heimische Konjunktur stärken, die durch fiskalpolitische Anreize ohnehin robust ist. Unter anderem plant er Strafzölle auf Importe, um Konsumenten zum Kauf amerikanischer Produkte zu bewegen. Solche Maßnahmen bergen jedoch Risiken. Der Handelskrieg von 2018 während Trumps erster Amtszeit führte zu einem Rückgang der Unternehmensinvestitionen in den USA.

Zudem sind wichtige Exportländer wie China weniger

abhängig von den USA. Chinas Anteil an den US-Importen sank in den letzten fünf Jahren von 21 Prozent auf 12 Prozent. Europa hat sich mit einem Anteil von knapp 20 Prozent vergleichsweise schlechter positioniert.

Positiv wird auch Trumps Vorschlag bewertet, die Körperschaftssteuer für inländische Produktion von 21 auf 15 Prozent zu senken. Diese Maßnahme dürfte allerdings nur begrenzte Auswirkungen auf die Gesamtsteuerlast großer US-Unternehmen haben. Für Anleger, die hohe Bewertungen von US-Technologieriesen meiden möchten, gibt es Alternativen: Europäische Börsen sind moderater bewertet,

Schwedenländer wie Asien günstig. Auch in den USA bleiben Small Caps eine interessante Option.

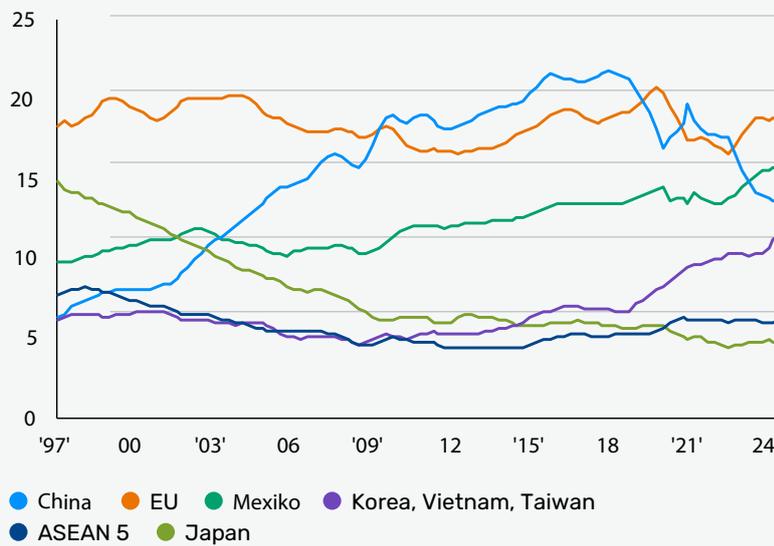
Ein Augenmerk gilt der globalen Verschuldung. Sollte die Inflation in den USA durch Strafzölle steigen, könnten höhere Zinsen den Schuldendienst verteuern. Die US-Verschuldung könnte in den kommenden Jahren auf über

130 Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP) klettern, was ausländische Investoren abschrecken und die Renditen länger laufender US-Anleihen steigen lassen könnte – mit entsprechenden negativen Auswirkungen auf deren Kurse. Für sicherheitsorientierte Fondsanleger mit Fokus auf festverzinsliche Wertpapiere zur Depotbeimischung, die Alternativen zu bonitätsstarken Staatsanleihen suchen und denen gleichzeitig die Renditeaufschläge von Unternehmensanleihen zu tief erscheinen, könnten Fonds mit Fokus auf US-Verbriefungen eine interessante Ergänzung darstellen.

Mit Trumps Amtseinführung am 20. Januar 2025 erwarten viele zusätzliche Impulse für die US-Wirtschaft. Währenddessen bleibt die Lage in Deutschland heraus-

Anteil der US-Importe

% der gesamten Waren- und Dienstleistungsimporte, gleitender Durchschnitt im 4. Quartal



Quelle: LSEG Datastream, US Census Bureau, J.P. Morgan Asset Management.
Stand der Daten: 12. November 2024.

fordernd: Seit zwei Jahren befindet sich die Volkswirtschaft in einer Dauerrezession. Ob die für den 23. Februar 2025 angesetzten Neuwahlen eine Wende einleiten, bleibt fraglich. Doch die Welt ist groß, und Fondsanleger

finden global weiterhin attraktive Chancen – von moderat bewerteten europäischen Märkten bis hin zu wachstumsstarken Schwellenländern.

Anlegerpsychologie

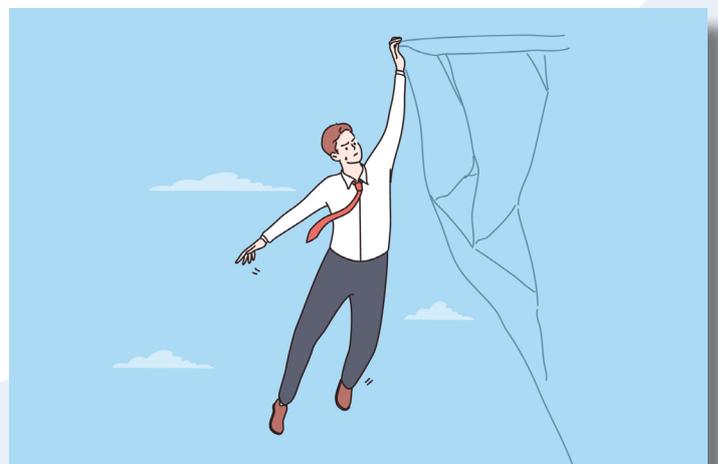
Finanzprofis betonen oft, dass Aktienkurse zu 50 Prozent von psychologischen Faktoren beeinflusst werden. Diese Aussage mag übertrieben erscheinen, ist aber nicht unbegründet. Erkenntnisse aus der Verhaltensforschung (Behavioral Finance) belegen, dass menschliche Verhaltensmuster einen starken Einfluss auf Aktienkurse haben. Unsere über 30-jährige Erfahrung zeigt, dass viele Anlegerfehler vermeidbar gewesen wären. Diese beruhen nicht auf mangelnder Intelligenz, sondern auf fehlender Disziplin.

Ein typischer Fehler ist die Überschätzung der eigenen Fähigkeiten. Viele Anleger halten sich für schlauer als die Profis und versuchen, Marktbewegungen vorherzusagen. Dies führt oft zu häufigen Transaktionen, die die Rendite durch Kosten auffressen. Hinzu kommt die Tendenz, sich nur an positive Erfahrungen zu erinnern und negative zu verdrängen. Dieses als kognitive Dissonanz bekannte Phänomen führt dazu, dass Anleger Fehlentscheidungen beschönigen oder unbequeme Informationen ignorieren. Verluste wiegen zudem schwerer als Gewinne – eine Verlustaversion, die dazu führt, dass schlecht laufende Aktien zu lange gehalten und Gewinneraktien aus Angst zu früh verkauft werden. Auch „FOMO“ („Fear of Missing Out“) beeinflusst die Anleger. Die Angst, Gewinne zu verpassen, führt zu hektischen Käufen bei kleinsten Marktrückgängen. Technologischer Fortschritt und soziale Medien verstärken FOMO, indem sie ständige Vergleiche und die Angst vor verpassten Gelegenheiten fördern. Besonders deutlich wurde dieses Verhalten während des Börsenbooms im vergangenen Jahr, als selbst kleine Kursrückgänge als Kaufgelegenheit wahrgenommen wurden.

Ein weiteres Beispiel für irrationale Entscheidungen ist der Ankereffekt. Anleger orientieren sich häufig an vergangenen Kursen oder Erwartungen, die wenig mit der Zukunft zu tun haben. Dieses Festhalten an vergangenen Höchstkursen verhindert rationale Entscheidungen. Gleichzeitig zeigt der Bestätigungsfehler, wie Menschen unbewusst nach Informationen suchen, die

ihre Meinung bestätigen, und widersprechende Fakten ignorieren. Solche Verzerrungen können riskante Entscheidungen begünstigen, wenn beispielsweise positive Nachrichten überbewertet und negative Nachrichten ausgeblendet werden. Ein anderes Problem ist der Herdentrieb. Viele Anleger folgen der Masse und investieren in gehypte Wertpapiere, ohne diese kritisch zu hinterfragen. Dieses Verhalten führt häufig zu Fehlentscheidungen, da populäre Aktien oft überbewertet sind. Aus unserer Sicht sind unabhängige Entscheidungen auf Basis fundierter Analysen entscheidend. Bei Fondsanlagen übernehmen Fondsmanager diese Aufgabe, weshalb wir aktiv gemanagte Fonds bevorzugen.

In der Praxis treten diese Fehler meist in Kombination auf. Ein Beispiel sind pessimistische Anleger mit hohen Bargeldreserven, die aufgrund sinkender Zinsen real Geld verlieren. Verlustaversion und Bestätigungsfehler halten sie jedoch vom Aktienmarkt fern. Sie begründen dies mit der Hoffnung, später günstiger einsteigen zu können. Hält der Aufschwung an, kostet diese Zurückhaltung viel Geld. Einen Ausweg bieten hochwertige, aktiv gemanagte Fonds mit professionellem Risikomanagement. Die Fondsmanager nutzen Rücksetzer für chancenreiche Investments.



Fazit: Disziplin ist das A und O! Anleger sollten psychologische Fallen erkennen und ihre Denkmuster hinterfragen. Wer den „inneren Schweinehund“ überwindet, hat bessere Chancen, langfristig erfolgreich zu investieren.

Aktive ETFs - Eine Einordnung

Aktive ETFs, eine Kombination aus aktivem Management und den Vorzügen von ETFs, stehen zunehmend im Fokus der Finanzbranche. Diese Anlagevehikel bieten Anlegern die Möglichkeit, wie bei klassischen ETFs, Anteile an der Börse zu handeln, während sie durch aktives Management versuchen, eine überdurchschnittliche Rendite zu erzielen. Doch wie sinnvoll ist diese Kombination?

ETFs sind börsengehandelte Investmentfonds, die normalerweise passiv einen Index nachbilden. Aktive ETFs hingegen verfolgen eine aktive Anlagestrategie, bei der durch gezielte Gewichtungen auf Einzeltitelebene der Markt geschlagen werden soll. Dabei bleibt die Flexibilität eines Börsenhandels erhalten: Anteile können jederzeit während der Handelszeiten ge- und verkauft werden. Transparenz bleibt ein zentrales Merkmal, denn die Positionen werden in der Regel täglich offengelegt.

Der Hauptunterschied zwischen aktiven Fonds und aktiven ETFs liegt in der Handelsweise und der Transparenz. Während aktive ETFs täglich gehandelt werden, erfolgt der Handel bei klassischen aktiven Fonds üblicherweise einmal täglich zu einem festen Preis. Für Anleger mit mittel- bis langfristigem Anlagehorizont reicht diese geringere Liquidität unserer Meinung nach aus. Auch die Kostenstruktur unterscheidet sich: Aktive ETFs haben keine Ausgabeaufschläge, allerdings fallen Transaktionsgebühren bei jedem Kauf und Verkauf an. Diese können sich im Laufe der Zeit summieren. Bei aktiven Fonds lassen sich Ausgabeaufschläge hingegen über spezielle Betreuungsmodelle umgehen. Viele aktive ETFs legen ihre Positionen täglich offen, während aktive Fonds ihre Bestände oft nur vierteljährlich oder halbjährlich melden. Für langfristig orientierte Anleger ist diese Transparenz jedoch weniger relevant. Ein Fonds-Factsheet mit Eckdaten zu den Top-Positionen, Branchen und Regionen reicht meist aus, um fundierte Entscheidungen zu treffen. Tägliche Portfolio-Updates dürften die wenigsten Anleger analysieren wollen.

Das Angebot an aktiven ETFs ist im Vergleich zu klassischen ETFs noch überschaubar. Laut Crossflow Financi-

al Advisors gibt es derzeit lediglich 196 UCITS-konforme Produkte mit einem Gesamtvolumen von rund 47 Milliarden Euro. Ein Großteil dieser ETFs verfolgt spezialisierte Strategien wie Factor Investing oder Enhanced Indexing. Spezialisierte Ansätze setzen entsprechende Kenntnisse voraus, bei anderen Produkten auch über Derivate und andere komplexe Finanzinstrumente. Viele aktive ETFs eignen sich daher besonders für erfahrene Anleger oder professionelle Investoren. Die wenigen aktiven ETFs, die eine Outperformance gegenüber Standardindizes wie dem MSCI World EUR (Aktien Industrieländer), dem MSCI Emerging Markets (Aktien Schwellenländer) oder dem iBoxx EUR Corporate (Unternehmensanleihen Euro) anstreben, konnten offensichtlich bisher insgesamt noch nicht überzeugen.

Im Vergleich zu aktiven ETFs bieten klassische aktive Fonds weiterhin zahlreiche Vorteile. Fondsmanager verfolgen langfristige Strategien und sind weniger von kurzfristigen Marktschwankungen beeinflusst. Sie können flexibler agieren, auf Marktentwicklungen reagieren und gezielt in spezialisierte oder schwer zugängliche Märkte investieren. Dabei profitieren sie von den Ressourcen eines Expertenteams, um Risiken aktiv zu steuern und Wertverluste in Krisenzeiten zu minimieren. Die Kostenstruktur von aktiven Fonds liegt zwar über der von aktiven ETFs, doch unter Berücksichtigung des Kosten-Nutzen-Verhältnisses erscheinen sie attraktiver.

Die wachsende Verbreitung aktiver ETFs zeigt, dass die Fondsindustrie versucht, auf den Erfolg passiver ETFs zu reagieren. Viele Fondsgesellschaften erweitern ihr Angebot, um eine Alternative für Anleger zu schaffen, die sowohl aktive Strategien als auch Flexibilität suchen. Dennoch sollte man sich nicht allein durch Marketingargumente leiten lassen. Aktive ETFs können für erfahrene Anleger eine sinnvolle Ergänzung sein, doch klassische aktive Fonds bieten nach wie vor überzeugende Vorteile – insbesondere für risikoaverse Anleger mit langfristigem Fokus. Die Entscheidung hängt letztlich von individuellen Anlagezielen und Präferenzen ab.

Vorabpauschale: Was Anleger wissen sollten

Fondsanleger in Deutschland, die ihre Fondsanteile bei deutschen Depotstellen verwahren lassen, begegnen regelmäßig steuerlichen Themen – darunter der Vorabpauschale. Diese wurde 2018 mit dem Investmentmodernisierungsgesetz eingeführt und wird zu Jahresbeginn automatisch berechnet und verrechnet. Die

Berechnung der Vorabpauschale basiert auf dem Basiszins und darauf, ob ein Fonds im jeweiligen Kalenderjahr Erträge erzielt hat. Für 2024 beträgt der Basiszins 2,29 Prozent, von dem 70 Prozent in die Berechnung einfließen. Positive Erträge und Basiszins führen in der Regel zur Vorabpauschale. Bereits versteuerte Ausschüttun-

gen werden abgezogen. Freistellungsaufträge werden bei der Berechnung selbstverständlich berücksichtigt. Details zur Berechnung stellen wir auf Anfrage gerne bereit.

Für Kunden mit Fondsdepots bei der FNZ Bank wird die Vorabpauschale Anfang 2025, voraussichtlich in der 3. oder 4. Kalenderwoche, durch Stückeverkäufe belastet. Bei der FIL Fondsbank (FFB) erfolgt die Belastung entweder über das FFB-Verrechnungskonto (bei FondsdepotPlus) oder das Referenzkonto (bei Altbeständen).

Besteht kein Abrechnungskonto, werden Fondsanteile verkauft.

Die Vorabpauschale ist eine Abschlagszahlung auf die spätere Kapitalertragsteuer. Vorab gezahlte Beträge werden bei der Veräußerung der Fondsanteile angerechnet. Auch wenn die Besteuerung von Erträgen oft als belastend empfunden wird, ist sie besser, als Kapital unverzinst liegen zu lassen. Anleger sollten sich dieser steuerlichen Verpflichtung bewusst sein, um ihre Anlagestrategie optimal zu planen.

Fonds im Fokus

Der Fonds **PRIMA – Globale Werte (A0D9KC)** setzt auf Aktien mit Substanz. Sein Ziel ist es, Unternehmen zu finden, deren innerer Wert höher als ihr Marktpreis ist, um an deren langfristigem Erfolg und einer entsprechenden Wertaufholung teilzunehmen, bis an der Börse der faire Wert erreicht ist. Portfolioberater **Yefei Lu** folgt den Prinzipien des Value Investing, inspiriert von Warren Buffett. Grundlage sind präzise Analysen, ein tiefes Verständnis des Geschäftsmodells und ein klar erkennbarer Wachstumstrend. Investiert wird weltweit in führende Unternehmen mit starker Marktstellung, nachhaltigen Wettbewerbsvorteilen und stabilen Erträgen. „Burggräben“ – wie Technologievorsprünge, Kostenvorteile oder hohe Markteintrittsbarrieren – sollen die Unternehmen vor Konkurrenz schützen und eine langfristig stabile Entwicklung ermöglichen.

PRIMA – Globale Werte wird aktiv und benchmarkunabhängig verwaltet. Ökologische, soziale und Governance-Kriterien (ESG) sind fester Bestandteil des Anlageprozesses. Der Fonds hält eine strategische Kasse, die bei günstigen Kaufgelegenheiten infolge gefallener Kurse zum Einsatz kommt. Das Risiko-Rendite-Profil entspricht dem eines offensiven Mischfonds.

Der **MainFirst Absolute Return Multi Asset (A1KCCD)** setzt als global ausgerichteter Mischfonds auf langfristiges und themenbasiertes Wachstum. Investitionen in Aktien, Anleihen, Währungen und Rohstoffe bieten eine breite Diversifikation. Der Fokus liegt auf strukturell wachsenden Zukunftsthemen wie Digitalisierung, Automatisierung und Dekarbonisierung. Durch die Kombination von Bottom-up- und Top-down-Analysen werden die Titel ausgewählt. Ziel: eine langfristige Rendite von über 5 % bei überschaubarem Risiko. Bis zu 50 Prozent des Fondsvermögens können in Aktien investiert werden. Das Fondsmanagement identifiziert durch technische und fundamentale Analysen attraktive Anlagechancen. Gleichzeitig werden durch quantitative und qualitative Risikoanalysen die Schwankungsbreite aktiv gesteuert. Zusätzlich können Futures eingesetzt werden, um Aktien- und Währungsrisiken taktisch abzusichern.

Das Fondsmanagementteam besteht aus **Adrian Daniel, Frank Schwarz und Jan-Christoph Herbst**. Ihr themenbasierter Ansatz setzt auf Wachstumstrends wie mobiles Internet, Industrie 4.0 und globale Marken. Dank seiner Leistung und des klaren Fokus auf ein ausgewogenes Chance-Risiko-Profil wurde das Fondsmanagement bereits mehrfach ausgezeichnet.

Fonds-News in Kürze

+++ Der im Jahr 1954 aufgelegte Fondsklassiker **Templeton Growth Fund (Euro-Tranche 941034)** von **Franklin Templeton Investments** bekommt erneut einen neuen Fondsmanager. Peter Moeschter geht in den Ruhestand und an seine Stelle tritt der 59-jährige **Peter Sartori**, der auf 33 Jahre Erfahrung in der Investmentbranche zurückblickt. Anlageprozess und Investmentphilosophie des Fonds bleiben unverändert. Der Temp-

leton Growth Fund war einer der ersten Fonds, die der Fonds Laden zu Beginn seiner Gründung im Jahr 1994 empfohlen hatte und er konnte Anlegern über viele Jahre hinweg überdurchschnittliche Renditen bescheren. In den frühen 2000-Jahren brach die Erfolgssträhne aufgrund von Managerwechseln jedoch ab und wir haben seitdem unsere Empfehlung zurückgezogen. +++

Veranstaltungskalender im Fonds Laden München

Informieren Sie sich im Jahr 2025 über kostenfreie Fachvorträge im Fonds Laden München. Wir präsentieren Ihnen namhafte renommierte Fondsgesellschaften aus dem In- und Ausland, die über die aktuelle Situation an den Kapitalmärkten und besonders aussichtsreiche Fondstrends berichten.

Datum	Tag	Uhrzeit	Fondsgesellschaft	Thema
16.01.2025	Donnerstag	11:00	PRIMA Fonds Service	Qualitätsaktien - Investieren wie ein Profi
05.02.2025	Mittwoch	18:00	Commodity Capital und AI Leaders	Zukunftsrohstoffe treffen auf Künstliche Intelligenz
25.02.2025	Dienstag	11:00	Carmignac	Aktiv gemanagte Anleihelösungen
26.03.2025	Mittwoch	15:00	Pictet	25 Jahre Pictet Water: Wasser - Das blaue Gold
10.04.2025	Donnerstag	11:00	Rothschild & Co	Vermögensverwaltung par excellence mit R-co Valor
13.05.2025	Dienstag	18:00	MAINFIRST	Sind Sie vorbereitet auf die neue Welt ab 2024?
04.06.2025	Mittwoch	11:00	LOYS	Auf den Spuren der besten amerikanischen Stockpicker
25.06.2025	Mittwoch	18:00	DWS und pfp Advisory	Warum die Aktienausswahl entscheidet
17.07.2025	Donnerstag	11:00	MFS	100 Jahre aktive Verantwortung
24.09.2025	Mittwoch	11:00	Details folgen	Details folgen
09.10.2025	Donnerstag	15:00	Details folgen	Details folgen
13.11.2025	Donnerstag	11:00	Franklin Templeton	Antriebskräfte des US-Technologiesektors in 2025
02.12.2025	Dienstag	18:00	Eyb & Wallwitz und Nordea	Vermögensverwaltungsstrategien im Doppelpack

Melden Sie sich bei Interesse einfach direkt im Fonds Laden oder über unsere Internetseite unter www.fonds-laden.de/veranstaltungen an. Über Ihre Teilnahme freuen wir uns sehr!



www.fonds-laden.de

Frank Berberich | Geschäftsführer

Marco Kantner | Geschäftsführer

Fonds Laden München
(Direkt an der U-Bahnhaltestelle U6
Großhadern, nur 15 Minuten vom Marienplatz)
Sauerbruchstraße 2
81377 München

Telefon: 089 - 125 918 520
E-Mail: info@fonds-laden.de

Fonds Laden Miltenberg

Engelplatz 59-61
63897 Miltenberg

Telefon: 09371 - 948 671 1
E-Mail: info@fonds-laden.de

Fonds Laden Bergisch Gladbach

Zehntweg 16
51467 Bergisch Gladbach

Telefon: 09371 - 948 67 240
E-Mail: info@fonds-laden.de

Wichtiger Hinweis: Die Angaben dienen der Unterrichtung, sind aber keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren. Dieses Dokument dient nur zur Information und soll ihre selbstständige Anlageentscheidung erleichtern. Es ersetzt nicht die Beratung durch den Fonds Laden. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb ist der jeweils gültige Verkaufsprospekt. Investmentfonds unterliegen dem Risiko sinkender Anteilspreise, da sich Kursrückgänge bei dem im Fonds enthaltenen Wertpapieren bzw. der zugrunde liegenden Währung im Anteilspreis widerspiegeln. Erträge bzw. Ergebnisse der Vergangenheit sind keine Garantie für die Zukunft.

Vektorgrafik von vecteezy.com