

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir hoffen, dass Sie einen schönen Sommer hatten. Für Ihre Kapitalanlagen waren die Sommermonate durchaus spannend. Vor allem der Monat August wartete mit einigen Überraschungen auf. Kurzfristig erhöhte sich die Volatilität kräftig, die Börsen gingen auf Tauchstation, allen voran in Japan. Was war geschehen? Zunächst hatte sich die US-Notenbank entschlossen, im August die Zinsen noch nicht zu senken. Kurz darauf wurden Daten zum US-Arbeitsmarkt veröffentlicht, die die Wahrscheinlichkeit einer Rezession in den USA ansteigen ließ. Parallel dazu waren die Zinsen in Japan leicht angehoben worden. Diese pessimistische Markteinschätzung führte dazu, dass etliche spekulative Investoren, die sich billiges Geld in Japan (Zinsen bis dahin bei Null Prozent) geliehen hatten, um es in hochverzinsliche Anlagen in anderen Währungen zu investieren, diese Werte unter Druck auflösen mussten. Die Börse in Japan stürzte daraufhin um über 12% (!) an einem Tag ab. Ein historischer Verlust. Auch die restlichen Börsen weltweit konnten sich dieser Entwicklung nicht entziehen. Für viele erschien dies der Beginn einer großen Korrektur, aber davon konnte überhaupt nicht die Rede sein. Fundamental war die Korrektur nicht begründet. Inzwischen hat die US-Notenbank die Zinsen gesenkt, die wirtschaftliche Entwicklung ist weiterhin solide und die Korrekturen an den Börsen sind längst wieder aufgeholt oder sogar übertroffen. Viel Lärm um nichts also? Ja und Nein. Die Ereignisse im August haben gezeigt, dass der Kapitalmarkt ein sensibles Gebilde ist, das es genau zu beobachten gilt. Und es hat auch gezeigt, dass die Märkte auf negative Nachrichten reagieren und nicht blind steigen, egal was die Nachrichtenlage hergibt. Das ist ein gutes Zeichen und spricht für ein funktionierendes Risikobewusstsein der Marktteilnehmer.

Die bevorstehende Präsidentschaftswahl in den USA beschäftigt viele Anleger. Hierzu lesen Sie auf der folgenden Seite eine Einschätzung. Daneben geben wir einen Ausblick zu unseren Erwartungen für die kommenden Monate – sowohl was die Zinsen als auch was die Aktienmärkte betrifft.

Der Absatz von Zertifikaten hat in den letzten Jahren neue Rekorde erreicht. Viele Banken setzen diese Anlageform verstärkt ein. Was ein Zertifikat ist und wie es sich auch rechtlich von einer Fondsanlage unterscheidet, stellen wir Ihnen auf Seite 3 dar. Falls Sie Zertifikate besitzen, bieten wir Ihnen gerne an, gemeinsam einen prüfenden Blick darauf zu werfen.

Einen Kurzbericht zur Entwicklung unseres Vermögensverwaltungsmodells **Salvenmoser dynamisch** finden Sie auf Seite 3. Auf der letzten Seite finden Sie wie gewohnt die aktuellen Eckdaten zu unserem Vermögensverwaltungsmodell **Salvenmoser ausgewogen +** dargestellt.

Wenn Sie Interesse an dieser Anlageform haben, melden Sie sich gerne bei uns, dann stellen wir Ihnen unsere Vermögensverwaltungs-Modelle ausführlich vor.

Die Börsen notieren derzeit nahe ihrer Allzeithochs und wir werden häufig gefragt, ob es denn jetzt noch sinnvoll ist zu investieren, oder ob die Märkte nicht viel zu teuer sind. Zu den Bewertungen finden Sie eine Einschätzung auf der nächsten Seite. Für den US-Aktienmarkt wurde hierzu eine sehr interessante Untersuchung gemacht. Es wurde untersucht, wie hoch die Wahrscheinlichkeit war (seit 1950 bis heute), bei Einstieg zum Hochpunkt eine positive Rendite zu erzielen. Nach 12 Monaten lag diese Wahrscheinlichkeit bereits bei 71%, nach 24 Monaten sogar bei 82%. Langfristig betrachtet, und dies ist bei einer Aktienanlage vorausgesetzt, spielt der Einstiegszeitpunkt keine entscheidende Rolle. **Kapitalanlage ist ein Marathon und kein Sprint** – wenn man sich dessen bewusst ist, dann ist **der richtige Einstiegszeitpunkt genau jetzt** – heute haben Sie den noch denkbar längsten Anlagehorizont.

Bei Rückfragen stehen wir Ihnen gerne persönlich, telefonisch oder online zur Verfügung.

Wir wünschen Ihnen einen schönen Herbst – bleiben Sie optimistisch!

Herzliche Grüße

Christoph Salvenmoser

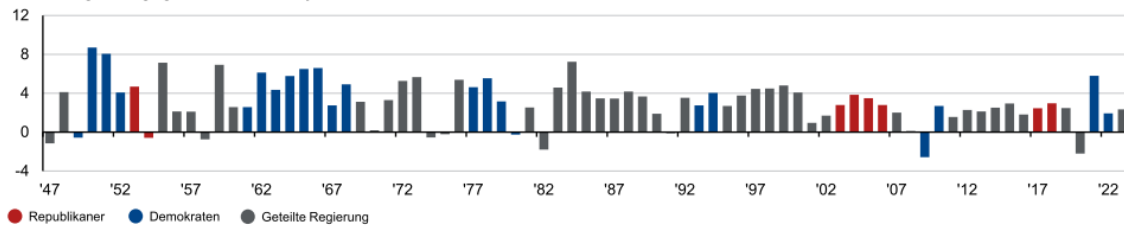
Info-Q4-2024
Oktober 2024



PS: Sämtliche Fonds erhalten Sie bei uns ohne den üblichen Ausgabeaufschlag. 100% Ihres Anlagebetrags gehen direkt in Ihr Investment.

Reales BIP

Veränderung in % gegenüber dem Vorjahr



US-Präsidentschaftswahl

Am 5. November sind über 200 Millionen Amerikaner zur Wahl eines neuen Präsidenten aufgerufen. Erschien es bis Ende Juli noch relativ sicher, dass der frühere Präsident Donald Trump das Rennen ums Weiße Haus gewinnen würde, ist seit dem Kandidatenwechsel bei der Demokratischen Partei das Rennen komplett offen. Es ist zu erwarten, dass es kurz vor der Wahl auch an den Kapitalmärkten zu einer erhöhten Volatilität kommen wird. Einfach deshalb, weil kein Investor auf dem falschen Fuß erwischt werden möchte und je nach Prognose gewisse Umschichtungen in den Vermögenswerten stattfinden werden. Bisher sind die Kapitalmärkte aber von den prognostizierten Wahlausgängen ziemlich ungerührt. Was auf den ersten Blick verwundern mag, ist doch relativ einfach zu erklären. Neben der Wahl eines neuen Präsidenten wird auch ein Teil des Se-

nats und des Repräsentantenhauses neu gewählt. Diese beiden Kammern werden vermutlich in der kommenden Legislaturperiode nicht von einer Partei bestimmt, sondern hier dürfte es am Ende zu einer Art geteilten Regierung kommen. Damit sind die von den Präsidentschaftskandidaten im Wahlkampf geäußerten großen Veränderungen vermutlich eben hauptsächlich Wahlkampfgetöse – am Ende werden aber die beiden Kammern die großen Veränderungen blockieren oder zu verhindern wissen. In der obigen Grafik ist zu sehen, wie sich das Wirtschaftswachstum in den USA seit 1947 entwickelt hat, je nach dem, ob es eine rein Republikanische, eine rein Demokratische oder eben eine geteilte Regierung gab. Die Erkenntnis ist eindeutig: **Für die wirtschaftliche Entwicklung dürfte der Wahlausgang relativ egal sein.** Deshalb schauen wir zwar sehr gespannt auf den Ausgang der Wahl, sehen dies aber nicht als Grund, an der Vermögensallokation etwas zu verändern.

Kapitalmarktausblick

Die Europäische Zentralbank hat es getan, die US-Notenbank hat es getan: die Zinswende ist da. Damit ist der Weg für eine Normalisierung an den Kapitalmärkten eingeläutet. Eine Streuung aus Aktien und Anleihen ist wieder hoch attraktiv, die Korrelationen der beiden Anlageklassen haben sich normalisiert.

Das Wachstum in den USA dürfte sich zwar in den kommenden Monaten und Quartalen abschwächen, allerdings wird es sich weiterhin im Bereich des Trendwachstums bewegen. Waren in den vergangenen Quartalen hauptsächlich die großen Tech-Unternehmen die Treiber für die Gewinnentwicklung, dürfte sich die Basis deutlich verbreitern. Defensivere Aktien sollten zu den neuen Favoriten werden.

Das Wachstum in Europa dürfte sich in den kommenden Quartalen dem US-Wachstum nähern. Die Probleme, mit denen Deutschland

derzeit wirtschaftlich zu kämpfen hat, betreffen zum Glück nicht Gesamt-Europa.

China leidet derzeit etwas unter einer Wachstumsschwäche, auch der Handelsstreit mit den USA ist hier als Belastungsfaktor zu sehen. Allerdings hat China durch seine politische Struktur die Möglichkeit, auch relativ kurzfristig lenkend in den Markt einzugreifen – dies kann positive Impulse auslösen, aber natürlich bietet es auch Risiken für Fehlentscheidungen – siehe die falsch eingeschätzte Entwicklung des Immobilienmarktes.

Auch aufgrund der weiter ausufernden Staatsverschuldungen bevorzugen wir den Sachwert Aktie, der in der Breite weiter fair bewertet ist. Wir erwarten ein gewisses Comeback der Value-Aktien, sehen aber auch im Wachstumsbereich weitere Chancen. Unsere Empfehlung bleibt ein breit gestreutes Investment, was Regionen und Stilausrichtungen einbezieht und durch Anleihen ergänzt wird.

Was sind Zertifikate?

Zertifikate sind komplizierte Finanzprodukte, die von Banken oder anderen Finanzinstituten ausgegeben werden. Sie bieten Anlegern die Möglichkeit, an der Wertentwicklung bestimmter Basiswerte wie bspw. Aktien teilzuhaben, ohne diese direkt zu halten. Durch die unterschiedliche Konstruktion der Zertifikate bieten diese unterschiedliche Renditechancen und Risiken. Zertifikate können entweder durch eine Rückzahlung in Geld oder, je nach Art des Produkts, auch durch die Lieferung von Aktien am Ende der Laufzeit ausgeglichen werden.

Zertifikate sind in ihrer Zusammensetzung so konzipiert, dass sie vom Großteil der Anleger aufgrund ihrer Komplexität und Undurchsichtigkeit schwer zu verstehen sind. Für uns gehört es zur Beratung einer Kapitalanlage dazu, dass der Anleger die Chancen und Risiken der Produkte kennt und diese auch richtig einschätzen kann. Aus unserer Sicht kann dieser Pflicht bei Zertifikaten nur schwer nachgekommen werden.

Neben der Komplexität der Produkte spielt das Emittentenrisiko eine bedeutende Rolle. Ein für Sie sicher bekanntes Beispiel ist die Insolvenz der amerikanischen Investmentbank Lehmann

Brothers im Jahr 2008. Viele Anleger hatten Zertifikate von Lehman erworben, die zu dieser Zeit als relativ sicher galten. Doch mit der Pleite der Bank verloren viele dieser Zertifikate ihren gesamten Wert, da Lehman nicht mehr in der Lage war, die versprochenen Rückzahlungen zu leisten. Dieses Ereignis hat eindrucksvoll gezeigt, wie wichtig es ist, das Emittentenrisiko bei der Auswahl von Finanzprodukten zu berücksichtigen.

Investmentfonds hingegen bieten ein höheres Maß an Sicherheit, da sie Sondervermögen sind. Dies bedeutet, dass das Vermögen des Fonds rechtlich vom Vermögen der Fondsgesellschaft und der Depotbank getrennt ist. Selbst im Falle einer Insolvenz bleibt Ihr investiertes Kapital als Anleger unberührt. Der Fonds kann weiterhin bestehen oder in eine andere Verwaltung übergehen. Im Vergleich zu Zertifikaten gewähren Investmentfonds somit einen stärkeren Schutz und eine deutlich höhere Transparenz für den Investor, was bei der Produktauswahl unbedingt berücksichtigt werden sollte.

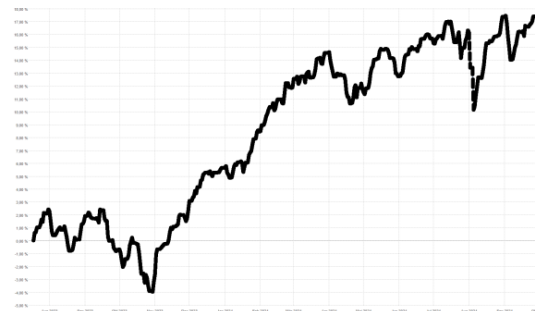
Wenn Sie selbst Zertifikate besitzen und unsere konkrete Einschätzung dazu wünschen, melden Sie sich gerne bei uns.

Salvenmoser dynamisch

Unser jüngstes Vermögensverwaltungsmodell **Salvenmoser dynamisch** besteht nun über ein Jahr. Mit der bisherigen Entwicklung sind wir sehr zufrieden. Gestartet mit einer Aktienquote von 90% und 10% Cash, haben wir ein global aufgestelltes Portfolio aufgebaut, das mit 7 Basisfonds und 3 Satelliten bisher die Erwartungen erfüllt hat. Bei der Auswahl der Basisfonds haben wir darauf geachtet, dass wir neben der globalen Ausrichtung auch sehr unterschiedliche Managementansätze kombinieren. Im letzten Quartal haben wir keine Änderungen vorgenommen. Die Aktienquote liegt breit gestreut bei 91%.

Seit dem Start der Strategie konnten wir einen Wertzuwachs von 17,39% erzielen (18.07.2023 – 26.09.2024).

Wertentwicklung Salvenmoser dynamisch



Bei Interesse an unserer Strategie, melden Sie sich gerne bei uns.

Eckdaten der Strategie

Mindestanlage	10.000 Euro
Sparplan	ab 50 Euro/Monat
Kosten	0,55% zzgl. MwSt. p.a.
Anlagehorizont	Länger als 5 Jahre

Aktueller Kommentar zum 30.09.2024

Im vergangenen Quartal haben wir im Portfolio keine Änderungen vorgenommen. Die Aktienquote ist aufgrund der positiven Wertentwicklung leicht gestiegen, die Gesamtstruktur der Strategie bleibt ausgewogen, profitiert einerseits von der positiven Aktienmarktentwicklung, hat aber auch ausreichend defensive Bausteine, die stabilisierend wirken. Die Cash-Quote liegt bei etwas über 5%, sodass auf sich bietende Chancen schnell reagiert werden kann. Die gewichtete Risikoklasse der Strategie liegt aktuell wie im Vorquartal bei 3,08 (SRI, Skala 1-7).

Aktuelle Vermögensaufteilung

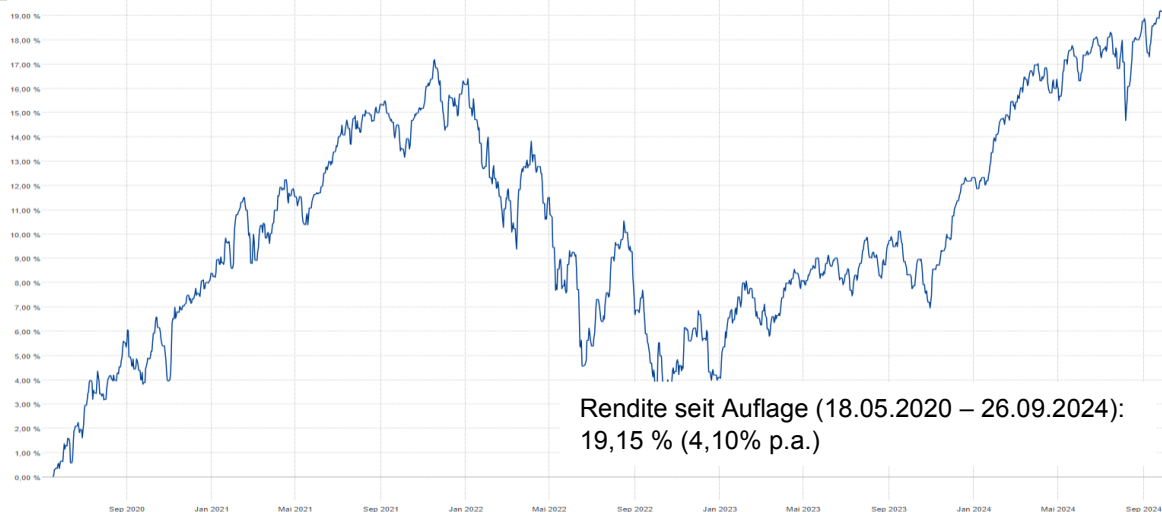
Aktien	%
Anleihen	%
Cash + Geldmarkt	%
Rohstoffe	%
Sonstige	%

Top 10 Länder %

USA	%	Kanada	%
Frankreich	%	Niederlande	%
Deutschland	%	Dänemark	%
Großbritannien	%	Brasilien	%
Schweiz	%	Spanien	%

Wertentwicklung Salvenmoser ausgewogen +

Stand: 26.09.2024



Rendite seit Auflage (18.05.2020 – 26.09.2024):
19,15 % (4,10% p.a.)

Modell-Beschreibung

Bei der Fonds-Portfolioverwaltung **Salvenmoser ausgewogen +** handelt es sich um ein von der Salvenmoser & Salvenmoser GmbH beratenes Vermögensverwaltungs-Modell. Als Vermögensverwalter fungiert die Reuss Private Deutschland AG. Ziel des Modells ist es, mittelfristig einen Ertrag über der Inflationsrate + X zu erzielen, um so mindestens das Ziel des realen Kapitalerhalts zu erreichen. Dabei darf die Aktienquote zwischen maximal 75% und minimal 0% variieren. Es wird versucht, die Volatilität im mittleren Bereich zu halten. Allerdings ist das Ziel einer niedrigen Volatilität nicht explizites kurzfristiges Anlageziel. Die Betrachtung und Auswahl der Zielfonds erfolgt aus Sicht eines in Euro denkenden Anlegers. Fremdwährungspositionen dürfen zwar eingesetzt werden, dienen aber hauptsächlich als Instrument zur breiteren Diversifikation. Der Anlagehorizont des Anlegers sollte länger als 5 Jahre sein.

Korrelationsmatrix der 10 größten Fondspositionen

1,00									
0,69	1,00								
0,52	0,63	1,00							
0,61	0,63	0,77	1,00						
0,63	0,77	0,70	0,77	1,00					
0,55	0,67	0,91	0,77	0,74	1,00				
0,18	0,26	0,37	0,48	0,37	0,34	1,00			
0,22	0,40	0,45	0,34	0,44	0,48	0,20	1,00		
0,46	0,51	0,82	0,75	0,56	0,80	0,45	0,48	1,00	
0,61	0,67	0,88	0,84	0,79	0,92	0,32	0,40	0,76	1,00

1,00 bis 0,70
0,70 bis 0,40
0,40 bis 0,00
0,00 bis -0,50
-0,50 bis -1,00

Die Korrelation drückt aus, wie ähnlich sich Produkte zueinander verhalten. Um eine breite Streuung des Risikos im Modell zu erreichen, sollten auch Bausteine mit geringer Korrelation vorhanden sein.

Eckdaten für das Modell:

Mindestanlage:	10.000 Euro
Kosten:	0,55% p.a. zzgl. MwSt.
Anlagehorizont:	länger als 5 Jahre