

Monatsbericht zum 28.02.2025

Was für eine bewegte Zeit – Politik dominiert die Börsen: Während die globale Aufmerksamkeit weiterhin auf die Aussagen und Manöver von US-Präsident Trump sowie die jeweiligen Reaktionen der betroffenen Staaten gerichtet ist, sorgt nun auch Deutschland für weltpolitische Schlagzeilen.

Deutschland löst die (Schulden-) Bremse

Eine unserer zentralen Thesen der vergangenen Monate scheint sich zu bestätigen: Nach den Ergebnissen der Bundestagswahl nutzt Deutschland unter der designierten unionsgeführten Bundesregierung seinen fiskalpolitischen Spielraum. Damit holt die Bundesrepublik im globalen Rennen um defizitfinanziertes Wirtschaftswachstum wieder auf – eine Entwicklung, die einen als Bürger zwar nachdenklich stimmt, als Anleger jedoch freut.

Donald Trumps geopolitische Machtspielen und Provokationen haben Wirkung gezeigt. Sie schreckten die etablierten Parteien auf und führten zu einer gemeinsamen Antwort der deutschen Politik: **Ein „Whatever it takes“-Moment für Deutschland.** CDU, SPD und die Grünen einigten sich auf ein historisches Finanzpaket im Umfang von 900 Milliarden Euro, das gezielt in In-

frastruktur, Verteidigung und Klimaschutz fließen soll. Geplant sind unter anderem die Schaffung eines Sondervermögens in Höhe von 500 Milliarden Euro, eine Reform der Schuldenbremse sowie eine Änderung des Grundgesetzes.

Das zusätzliche Budget wird zwar über zehn Jahre verteilt, die Renditen für Bundesanleihen sind deutlich gestiegen und die konkrete Umsetzung wirft noch Fragen auf. Doch Deutschland setzt nun endlich ein klares Signal nach vorne – politisch ebenso wie an die Kapitalmärkte. Internationale Investoren, die sich in den vergangenen Jahren zurückgehalten hatten, zeigen nun wieder Interesse. Das spiegelt sich in den teils dynamischen Kursreaktionen vieler Einzelwerte wider. Für die Wahrnehmung Deutschlands im Ausland ist dies genau die Botschaft, auf die zahlreiche Marktteilnehmer lange gewartet haben.

Globale Herausforderungen

Während die US-Märkte im Februar unter Druck standen, war in Europa also eine spürbare Aufbruchstimmung zu verzeichnen. Neben der Bundestagswahl sorgte auch die vage Hoffnung auf Fortschritte in der Ukraine-Frage für Zuversicht. Im Gegensatz dazu erzeugt US-Präsident Trump mit unberechenbaren Aussagen und abrupt-

ten Kehrtwenden hohe Unsicherheit. Die Volatilität ist enorm – und auch die Konjunktur in den USA zeigt erste Schwächen.

Der Euronext-CEO sprach kürzlich sogar vom „Oligarchen-Faktor“ in den USA und von politischer Planungsunsicherheit mit den Verhältnissen eines Schwellenlands, weswegen Investoren einen Discount ansetzen sollten. Für Europa heißt die Devise nun, eigene, überzeugende Antworten zu finden, um im globalen Wettbewerb nicht ins Hintertreffen zu geraten.

Die aktuelle Schuldenpolitik hat jedoch auch eine Kehrseite: Die Renditen für Staatsanleihen ziehen bereits deutlich an. Für den Euro bedeutet das Rückenwind – sowohl aufgrund steigender Anleiherenditen in Europa als auch wegen der Unsicherheiten in den USA. Trumps ständige Kurswechsel in der Zollpolitik führen zudem zu Investitionszurückhaltung, die nicht nur die wirtschaftliche Dynamik der USA hemmt.

Zeitenwende – auch an den Märkten?

Seit Jahren wird ein Turnaround bei europäischen Small und Mid Caps diskutiert – nun könnte er tatsächlich geschehen. Auch die beginnende Abkopplung Europas von den USA deutet auf einen grundlegenden Paradigmenwechsel hin. Nach Jahren der relativen Schwäche gewinnen deutsche Nebenwerte wieder an Attraktivität. Die jüngsten politischen Entscheidungen stärken Deutschlands Position als Investitionsstandort. Auch die mehrjährige Underperformance deutscher Nebenwerte könnte

damit eine Zeitenwende erleben und den Wendepunkt gesehen haben. Die jetzigen Entscheidungen haben auch Auswirkungen auf die Allokationsentscheidungen von Großinvestoren. Denn Deutschland wird als größte Volkswirtschaft in Europa in der Kapitalallokation nicht mehr außen vor gelassen.

In den Portfolios internationaler Anleger hat sich in den vergangenen Jahren eine Übergewichtung in US-Werten aufgebaut. Eine schwächere Entwicklung der US-Konjunktur in Kombination mit günstigeren Bewertungen in Europa könnte zu einer Umschichtung führen – mit entsprechend positiven Effekten für europäische Small und Mid Caps. Die Divergenz in der Kursentwicklung dies- und jenseits des Atlantiks in den letzten Wochen unterstreicht diese Dynamik.

Entwicklungen im Februar

Der europäische Markt, gemessen am STOXX Europe 600 TR, setzte seinen Aufwärtstrend mit einem Monatsplus von über 3 % fort. Ähnlich wie im DAX wurde dieser Anstieg allerdings primär von wenigen hochgewichteten Large Caps getragen. Der STOXX Europe Small 200 entwickelte sich lediglich seitwärts. Der MDAX legte um rund 6 % zu, während der SDAX nur knapp 2 % gewann. Auf Sektorebene führten Banken (+13 %), Nahrungsmittel- & Getränkehersteller (+7 %) sowie Telekommunikation (+7 %) die Gewinnerliste an. Schlusslichter bildeten Medienunternehmen (-5 %), Technologie (-2 %) und Einzelhandel (-2 %).

Entwicklungen im Fonds

Der **GS&P Fonds – Family Business (G)** erzielte im Februar einen Zuwachs von 2,6 %. Der Anstieg wurde von einer großen Anzahl an Titeln getragen. Zuvorderst zu nennen ist **Zalaris** (+11 %). Das Unternehmen überzeugte mit einem starken Schlussquartal und einer angehobenen Margenprognose. Das Management erwartet Ergebnisse des strategischen Reviews bis Ende Q2. Wir halten an unserer Einschätzung fest, dass Zalaris ein attraktives Übernahmeziel bleibt, sehen jedoch auch ohne einen solchen Schritt weiteres Potenzial. **ASR Nederland** (+7 %) vermeldete ebenso wie **Credito Emiliano** (+9 %) und **KSB** (+6 %) hervorragende Jahresergebnisse. Eine gewisse Ernüchterung kam hingegen aus UK: **Jet2** lieferte zwar sehr solide Ergebnisse, warnte jedoch vor Margendruck aufgrund steigender Kosten – insbesondere für Hotelunterkünfte, Löhne und nachhaltige Flugtreibstoffe. Die Aktie verlor im letzten Monat fast neun Prozent.

Im Berichtsmonat gab es zudem einige Veränderungen. Wir haben uns mit guten Gewinnen von der eher defensiv geprägten **Springer Nature** verabschiedet, um in zyklischere Geschäftsmodelle zu investieren. Unter anderem haben wir in kleinem Maßstab an einer Kapitalerhöhung bei **HomeToGo** teilgenommen. Diese dient der Finanzierung eines transformativen Zukaufs.

Nach Gesprächen mit dem Management erachteten wir die Gelegenheit als attraktiv, uns zu € 1,60 zu beteiligen. Den Großteil der direkten Platzierungsgewinne von knapp 25 % haben wir realisiert, die Restposition vorerst behalten.

Zudem haben wir uns nach einer Unternehmensmeldung unverzüglich wieder mit einer kleinen Position an der zwischenzeitlich verkauften **Renk** beteiligt: Der bestehende Großaktionär und zugleich wichtigste Kunde, KNDS, hat ein Jahr nach dem IPO – und taktisch geschickt kurz vor der diesjährigen Münchner Sicherheitskonferenz (MSC) – seine Kaufoption ausgeübt. Er sicherte sich damit eine strategische Sperrminorität am marktführenden Spezialisten für kritische Antriebssysteme aus Augsburg. Der Verkäufer war der bisherige Private Equity-Eigner Triton. Für uns war damit der zentrale Hinderungsgrund für ein Investment – der erhebliche Aktienüberhang – weitgehend beseitigt. Unser Investment Case war wieder voll intakt.

Die Aktie reagierte prompt: Seit unserem Wiedereinstieg Anfang Februar bei 23 Euro stieg der Kurs bis Ende des Monats um 30 %. Bis heute summiert sich das Plus auf über 70 % – unterstützt durch die geopolitischen Entwicklungen rund um die Ukraine, Trumps jüngste Aussagen zur NATO sowie die grundlegende Neuausrichtung der deutschen Verteidigungspolitik.



Der Kurs der Fondsanteile unterliegt Schwankungen und kann – vor allem bei einer negativen Wirtschafts- oder Börsenentwicklung – auch dauerhaft und sehr deutlich unter dem Kaufkurs liegen. Der Fonds ist nicht geeignet für Anleger, die eine risikolose Anlage anstreben oder die ihr Geld innerhalb eines Zeitraums von fünf Jahren aus dem Fonds wieder zurückziehen wollen.

Hinweis: Diese Werbemitteilung ist nur zur Informationszwecken und stellt weder ein Angebot oder eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots noch einen Rat oder eine persönliche Empfehlung bezüglich des Haltens, des Erwerbs oder der Veräußerung eines Finanzinstruments dar.

Ausführliche produktspezifische Informationen, insbesondere zu den Anlagezielen, den Anlagegrundsätzen, zu Chancen und Risiken sowie Erläuterungen zum Risikoprofil des Fonds entnehmen Sie bitte dem Verkaufsprospekt, den Anlagebedingungen, dem Basisinformationsblatt (PRIIP) sowie den aktuellen Jahres- und Halbjahresberichten. Diese Informationen werden Ihnen kostenlos in deutscher Sprache im Internet unter www.gsp-kag.com zur Verfügung gestellt. Außerdem erhalten Sie diese Informationen kostenlos in deutscher Sprache am Sitz der Verwaltungsgesellschaft GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A., 7, Op Flohr L-6726 Grevenmacher, Luxemburg, der Verwahrstelle und der Vertriebsstelle. Verwahrstelle ist die DZ PRIVATBANK S. A., 4, rue Thomas Edison L-1445 Strassen, Luxemburg. Diese Dokumente bilden die allein verbindliche Grundlage für den Kauf des Fonds. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt und das Basisinformationsblatt (PRIIP) des Fonds, bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen.

Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte erhalten Anleger und potenzielle Anleger in deutscher Sprache auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft <https://gsp-kag.com/anlegerinformationen/>.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb der Fonds getroffen hat, gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG und Artikel 32a der Richtlinie 2011/61/EU aufzuheben.

Die steuerliche Behandlung des Fonds hängt von den persönlichen Verhältnissen der Kunden ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Anleger sollten sich insbesondere in rechtlicher und steuerrechtlicher Hinsicht vor einer individuellen Anlageentscheidung fachkundig beraten lassen.

Der Fonds darf weder direkt noch indirekt in den USA vertrieben noch an US-Personen verkauft werden.

Für die Erstellung und den Inhalt dieser werblichen Information ist die GS&P Kapitalanlagegesellschaft S.A. als Verwaltungsgesellschaft verantwortlich. Der Stand aller Informationen, Darstellungen und Erläuterungen ist im oberen linken Bereich des Dokuments vermerkt, soweit nichts anderes angegeben.