



U.S. Equities Outlook 2022

Growth Risks? Time to Invest in U.S. Value Stocks?

Dr. Christian Funke, Founder, Managing Partner and Fund Manager
capitalmarket.events Web Conference

Frankfurt,
January 20, 2022

Independent asset and wealth management firm using systematic investment strategies

- Independent asset and wealth management firm
- Founded in 2010 and based in Frankfurt, Germany
- > 600 M EUR Assets under Management
- Our philosophy is the consistent implementation of academic research findings in our investment strategies

A red circular icon with a white arrow pointing to the right, located on the left side of a grey banner.

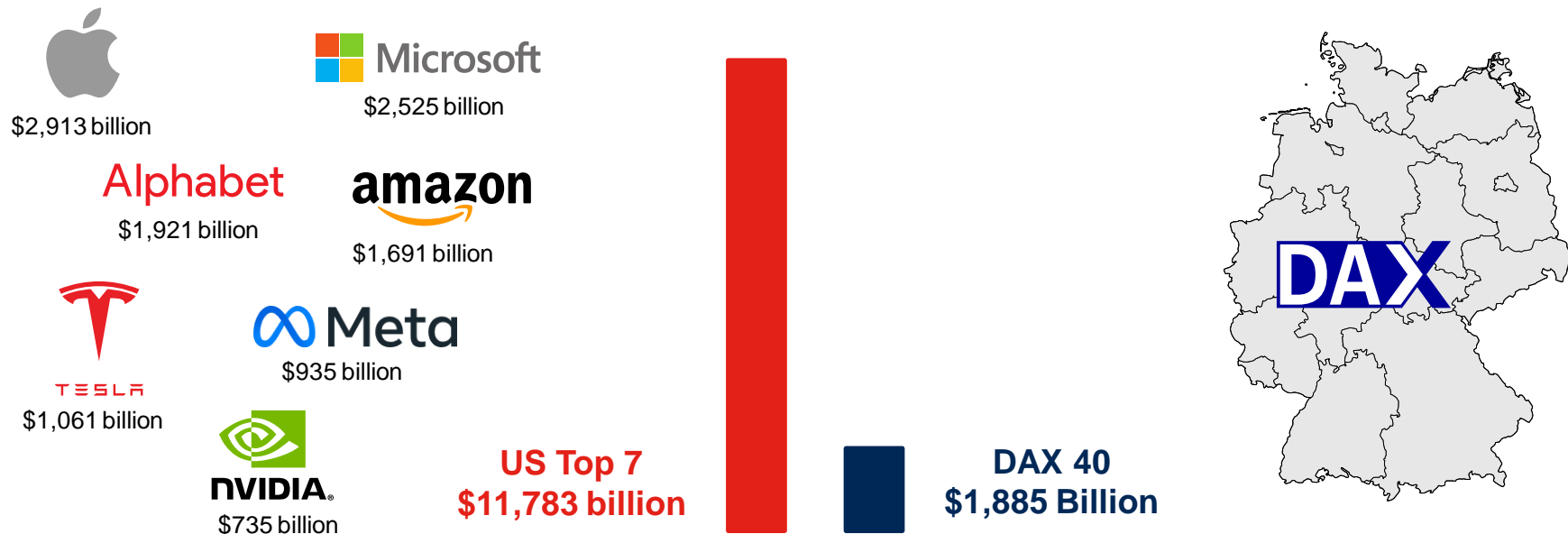
Consistent orientation towards academic research findings is our USP and distinguishes us from our competitors.

Academically-founded investment process: From insight to investment strategy



10 Years Growth Rallye...

Market Capitalization in Billion USD



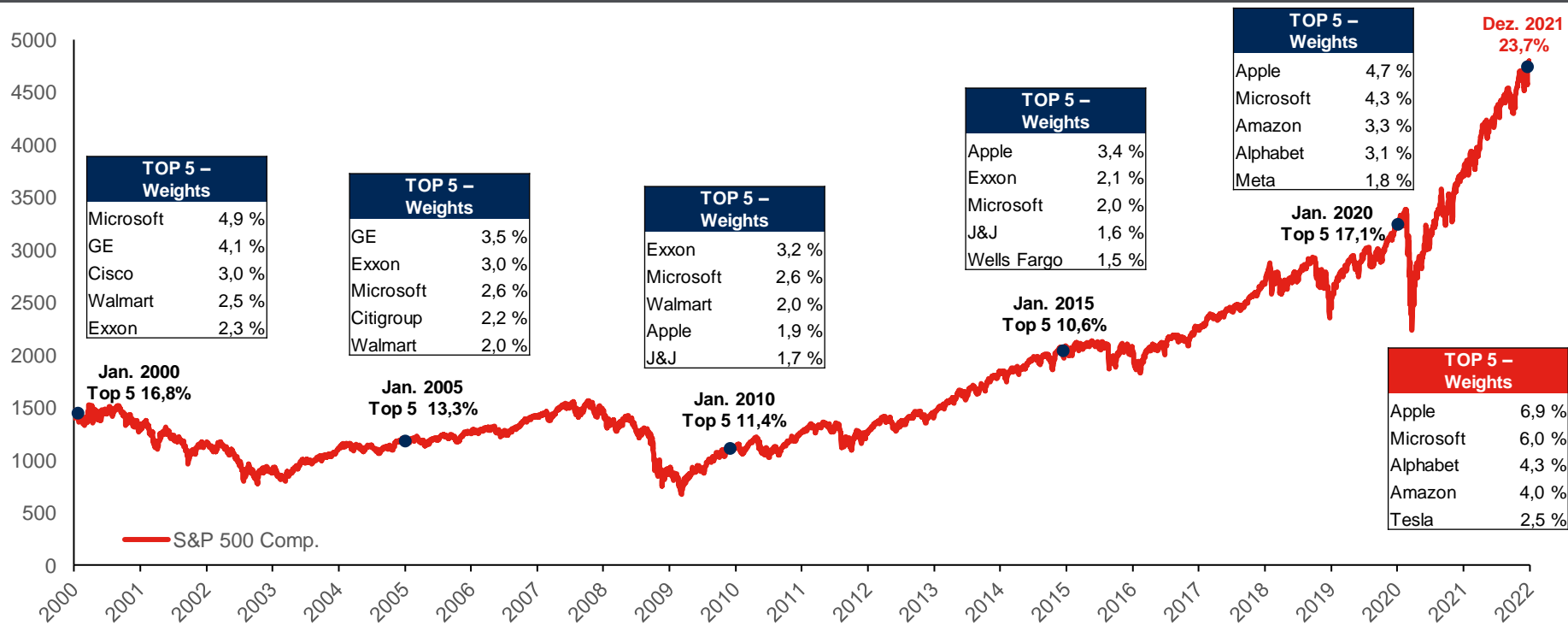
Source: Refinitiv / Morningstar / S4A calculations, data as of 31.12.2021



10 years growth rallye have led to a massive overweight of the technology sector and a dependence on a few individual securities – Apple or Microsoft alone are worth more than all DAX index constituents

...and what we can learn from history!

S&P 500 - Top 5 Constituent Weights Over Time



Source: Refinitiv / Morningstar / S4A calculations, data as of 31.12.2021

Historically unique concentration on a few individual securities from one sector: Is this development still a great chance or rather a sizable portfolio risk?

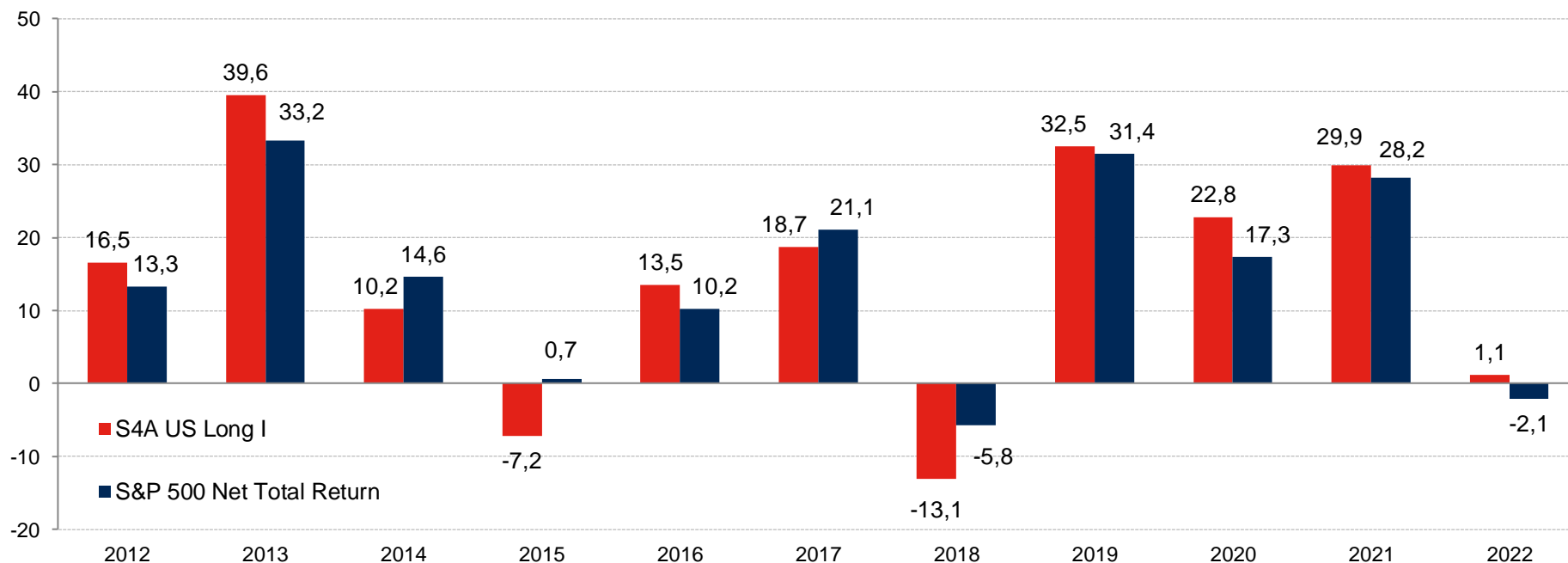
Top 50 Positions

Name	Country	Sektor
3M Co.	USA	Industrie
Abbott Laboratories	USA	Gesundheitswesen
AbbVie Inc.	USA	Gesundheitswesen
Advance Auto Parts Inc.	USA	Konsumgüter
Akamai Technologies Inc.	USA	Informationstechnologie
Ameren Corp.	USA	Versorger
Ameriprise Financial Inc.	USA	Finanzdienstleistungen
Archer Daniels Midland Company	USA	Basiskonsumgüter
Assurant Inc.	USA	Finanzdienstleistungen
Becton, Dickinson & Co.	USA	Gesundheitswesen
Berkshire Hathaway Inc.	USA	Finanzdienstleistungen
Cigna Corp.	USA	Gesundheitswesen
Cisco Systems Inc.	USA	Informationstechnologie
Constellation Brands Inc.	USA	Basiskonsumgüter
Diamondback Energy Inc.	USA	Energie
Dover Corp.	USA	Industrie
DTE Energy Co.	USA	Versorger
Eversource Energy	USA	Versorger
Garmin Ltd.	USA	Konsumgüter
Globe Life Inc.	USA	Finanzdienstleistungen
Hasbro Inc.	USA	Konsumgüter
Henry Schein Inc.	USA	Gesundheitswesen
Honeywell International Inc.	USA	Industrie
International Flavors & Fragrances Inc.	USA	Grundstoffe
Johnson & Johnson	USA	Gesundheitswesen

Name	Land	Sektor
Johnson Controls International PLC	USA	Industrie
Marsh & McLennan Cos. Inc.	USA	Finanzdienstleistungen
McKesson Corp.	USA	Gesundheitswesen
Medtronic PLC	USA	Gesundheitswesen
Merck & Co. Inc.	USA	Gesundheitswesen
Molson Coors Beverage Co.	USA	Basiskonsumgüter
Nasdaq Inc.	USA	Finanzdienstleistungen
NextEra Energy Inc.	USA	Versorger
Oracle Corp.	USA	Informationstechnologie
Packaging Corp. of America	USA	Grundstoffe
PepsiCo Inc.	USA	Basiskonsumgüter
PPG Industries Inc.	USA	Grundstoffe
Public Service Enterprise Group Inc.	USA	Versorger
Robert Half International Inc.	USA	Industrie
Seagate Technology Holdings PLC	USA	Informationstechnologie
Sealed Air Corp.	USA	Grundstoffe
Snap-on Inc.	USA	Industrie
The Allstate Corp.	USA	Finanzdienstleistungen
The Interpublic Group of Companies Inc.	USA	Kommunikation
The Kroger Co.	USA	Basiskonsumgüter
The Procter & Gamble Co.	USA	Basiskonsumgüter
The Travelers Companies Inc.	USA	Finanzdienstleistungen
Tyson Foods Inc.	USA	Basiskonsumgüter
Union Pacific Corp.	USA	Industrie
Westinghouse Air Brake Technologies Corp.	USA	Industrie

Source: Refinitiv / S4A Calculations, data as of 30.11.2021

Annual Performance (in %)



Performance based on BVI-Method, return of the institutional tranche since launch on 20.05.2014 supplemented by the return of the retail tranche (launch on 02.05.2011), Source: Refinitiv / S4A calculations, Benchmark: S&P 500 Net Total Return (USD), Fund launch 02.05.2011, data as of 14.01.2022



Although growth stocks in particular drove the S&P 500, our value equity fund S4A US Long performed very well.

S4A US Long Fund: Top 1% Percentile in Morningstar Category Equity U.S. Large Value

- Over 3, 5 and 10 years as well as for the individual calendar years 2019 and 2020 the fund belonged to the best 1% of its Morningstar category „Equity U.S. Large Value“
- Morningstar awarded the S4A US Long Fund with a 5 star top rating until August 2021
- Reclassification to Category „Equity U.S. Flex Cap Equity“ in September 2021



Time Period	YTD 2021	2020	2019	Last 3 Years	Last 5 Years	Last 10 Years
Performance S4A US Long p.a.	22.79%	22.80%	32.50%	19.38%	16.50%	14.93%
Outperformance vs. Equity U.S. Value	4.34%	18.99%	8.66%	6.02%	6.02%	2.91%
Outperformance vs. Russell 1000 Value	3.27%	20.00%	5.96%	4.80%	4.80%	0.98%
Percentile in Category	6%	1%	1%	1%	1%	1%
# Investments in Category	276	581	552	234	205	135

Source: Morningstar / S4A Calculations, Category Equity U.S. Value, values in USD for I share class of the fund, only last 10 years for R share class, data as of August 9, 2021



Outperformance of the S4A US Long fund against its Morningstar peer group confirms the advantage of our US value investment strategy.

Performance Attribution S4A US Long: Period from December 30, 2015 until November 30, 2021

Performance attribution using a sector analysis: S4A US Long (portfolio) vs. S&P 500 (benchmark) for the period covering Dec. 30, 2015 to Nov. 30, 2021. For this purpose, the total return of the portfolio and the benchmark is first assigned to the 10 GICS sectors in order to subsequently calculate the allocation effect and the selection effect of the respective sector.

The portfolio's return is calculated as follows: The stocks are allocated to the respective industry portfolios based on their associated sector. The value-weighted return for each industry portfolio is then calculated - this is done using the market capitalization at the previous day's close and the change in total return index levels (including dividend payments). Consequently, the portfolio return does not include fees, gains or losses from intra-day trading, or withholding taxes from dividend payments. The benchmark return is Standard and Poor's total return for the S&P 500 index.

GICS Code	GICS Name / Total	S4A US Long		S&P 500		Performance Attribution		
		Average Weight	Return	Average Weight	Return	Allocation	Selection	Total
		100,00%	165,28%	100,00%	147,72%	-6,73%	18,91%	12,18%
10	Energy	5,40%	67,68%	4,94%	15,27%	-1,62%	1,69%	0,07%
15	Materials	3,04%	222,47%	2,71%	117,67%	0,04%	1,61%	1,65%
20	Industry	23,53%	209,59%	9,33%	104,72%	-1,95%	12,08%	10,14%
25	Consumer Discretionary	13,84%	123,59%	11,62%	176,99%	1,42%	1,95%	3,38%
30	Consumer Staples	3,76%	73,11%	7,76%	64,72%	3,18%	1,16%	4,34%
35	Health Care	14,77%	92,41%	14,10%	98,84%	0,98%	-0,92%	0,06%
40	Financials	23,84%	125,53%	13,12%	119,49%	-0,73%	2,03%	1,31%
45	Information Technology	8,85%	212,84%	23,72%	337,17%	-9,59%	-1,67%	-11,26%
50	Communication Services	1,00%	-7,74%	6,80%	105,39%	0,02%	0,25%	0,27%
55	Utilities	1,98%	216,03%	3,07%	82,99%	0,60%	0,72%	1,32%
60	Real Estate	0,00%	0,00%	2,84%	86,06%	0,92%	0,00%	0,92%

Source: Refinitiv/ S4A-Calculations per 30.11.2021

S4A US Long – A Value Equity Fund (6)

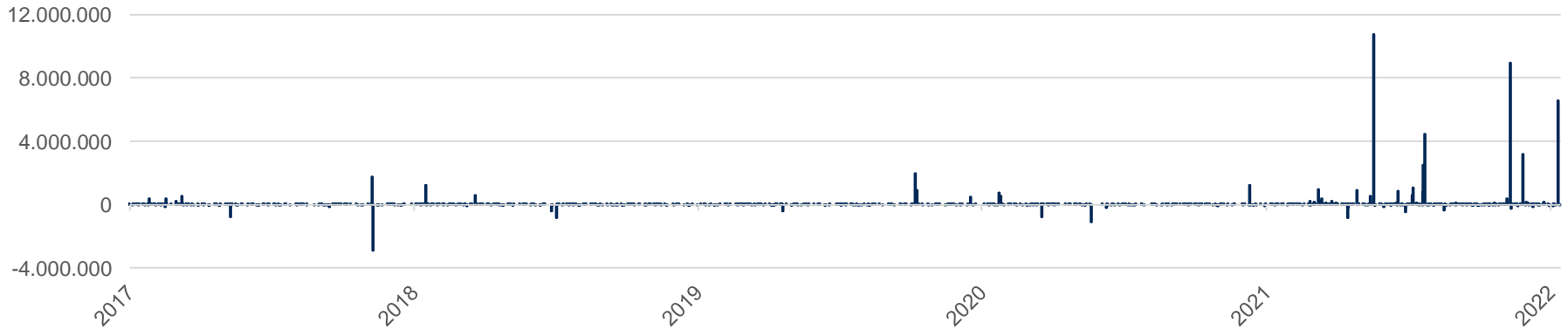


AuM over the last 5 years (USD)



Source: S4A calculations, data as of 14.01.2022

Net flows of funds (USD)



Source: S4A calculations, data as of 14.01.2022

Please feel free to contact us directly!



We are looking forward to answering your questions.



Dr. Christian Funke

**Founder, Managing Partner
and Fund Manager**

Tel.: +49 69 271 473 601
funke@source-for-alpha.de



Dr. Sezar Aydogan

**Fund Sales
Relationship Manager**

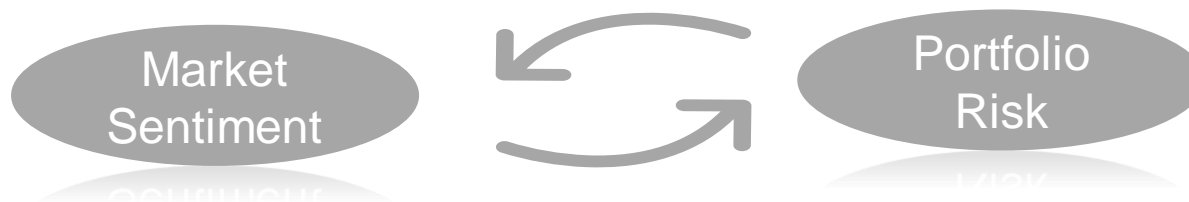
Tel.: +49 69 271 473 615
aydogan@source-for-alpha.de


Fund Master Data S4A US Long

	S4A US Long	
Tranche	Retail (R)	Institutional (I)
ISIN	DE000A1H6HH3	DE000A112T67
WKN	A1H6HH	A112T6
Bloomberg	SAUSLUI:GR	SAUSLIA:GR
Launch Date	02.05.2011	20.05.2014
Benchmark	S&P 500 Net Total Return USD Index	
Fund Currency	USD	
Fund Administrator	Universal-Investment-Gesellschaft mbH, Frankfurt	
Custodian Bank	UBS Europe SE, Frankfurt	
Load Fee	up to max. 5%	0%
Minimum Investment	1 share	\$100,000
Custodian Fee	0.07% p.a.	0.07% p.a.
Fund Management Fee	1.5% p.a.	1.0% p.a.
Performance Fee	<ul style="list-style-type: none"> • Performance fee: 20% of the amount by which the unit value performance exceeds the performance of the benchmark index at the end of the fund fiscal year (outperformance above the benchmark index), but no more than 5% of the average value of the investment fund in the fiscal year. • High watermark: If the unit value performance at the end of a fiscal year falls short of the performance of the benchmark index (negative benchmark deviation), the negative amount per unit value is carried forward to the next fiscal year and must first be made up (high watermark). • Absolute positive unit value development: The performance fee can only be withdrawn, if the unit value at the end of the fiscal year exceeds the unit value at the beginning of the fiscal year. Otherwise it will be carried forward. 	

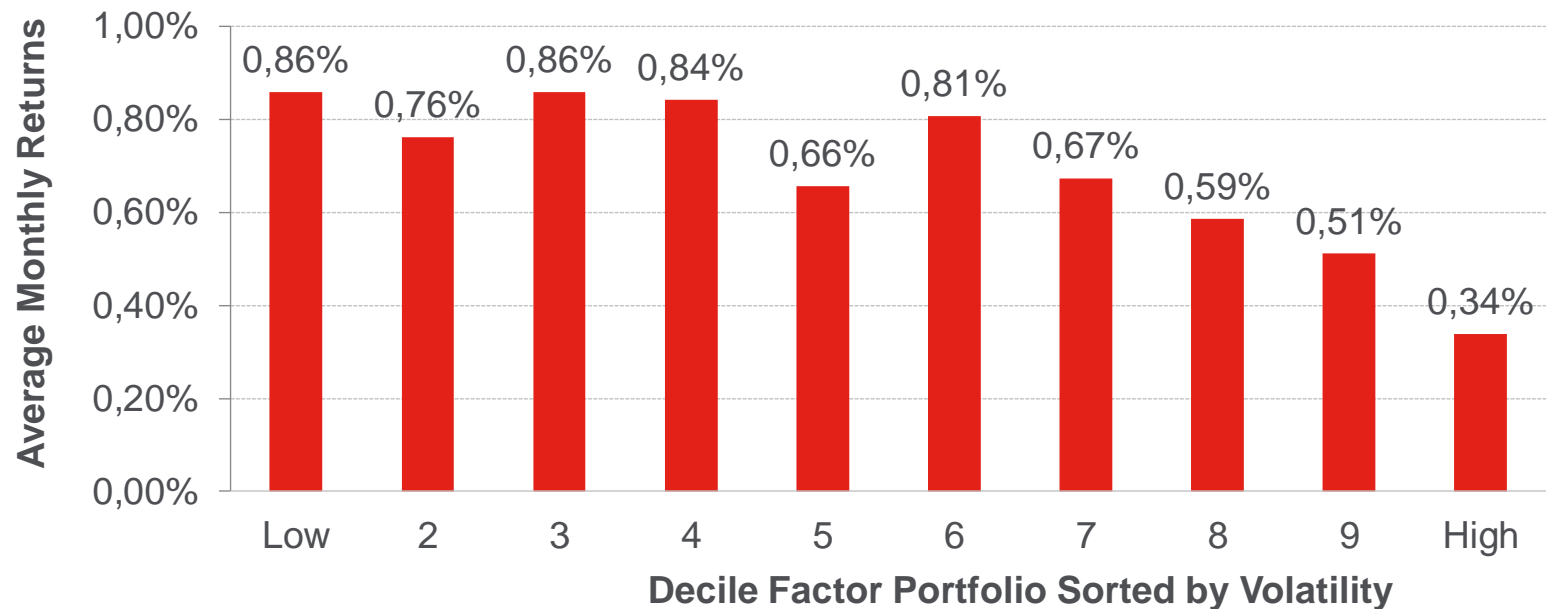
Sentiment-based contrarian risk positioning of the fund portfolio

- The key source of excess return (alpha) for our value investment strategies is positioning the level of portfolio risk contrarian to the prevalent market sentiment
 - In times of „fear“ the value portfolio consists of high risk stocks
 - In times of „greed“ the value portfolio consists of low risk stocks
 - Consequently, value strategies outperform if the market sentiment normalizes



 The average risk level of the portfolio depends on the market sentiment: If the market is in „fear“ („greed“) mode, we position in the fund portfolio with high (low) risk stocks.

S4A Alpha Boutique: Relationship between return and volatility among S&P 500 constituents

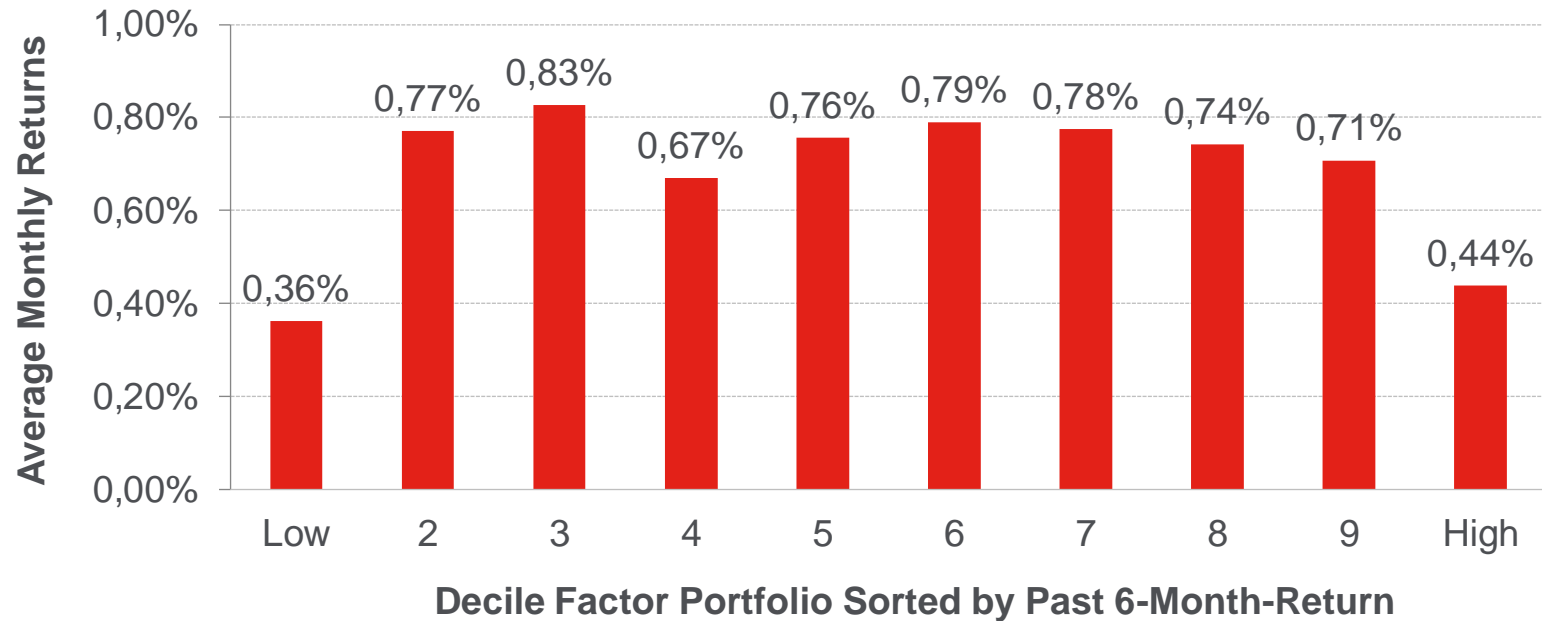


Source: Refinitiv/ S4A calculations from 01.01.2000 until 31.12.2020



Capital market research shows that risky stocks significantly underperform. Our own analysis for the S&P 500 confirms these results.

S4A Alpha Boutique: Relationship between past and future returns among S&P 500 constituents



Source: Refinitiv/ S4A calculations from 01.01.2000 until 31.12.2020



Capital market research shows that historical loser stocks (low past returns) have significantly lower returns in the future (negative momentum). Our own analysis for the S&P 500 confirms these results.

Times of fear: High risk and loser stocks have a special advantage after a market crash

- On average, high risk and loser stocks (defined by past returns) underperform the market
- However, the negative return forecast for loser stocks does not apply after market crashes
- Capital market research shows that loser stocks outperform significantly after a crash (e.g. defined by S&P 500 quarterly return < -10%)
- This outperformance reflects a normalisation / reduction of temporarily inflated risk and liquidity premiums

Crisis		S&P 500	Next 6-month average return of S&P 500 stocks sorted by their previous quarterly return		
Quarter	Description	Quarterly return	Losers (20%)	Winners (20%)	Out-performance
2001-Q3	September 11	-14.7%	36.7%	10.6%	26.1%
2002-Q2	Irak War	-13.4%	-13.1%	-13.3%	0.3%
2002-Q3	Irak War	-17.3%	21.0%	3.2%	17.8%
2008-Q4	Financial Crisis	-21.9%	27.0%	-0.6%	27.5%
2009-Q1	Financial Crisis	-11.0%	109.6%	38.2%	71.5%
2010-Q2	End of QE1	-11.4%	36.9%	21.1%	15.7%
2011-Q3	Debt Crisis	-13.9%	34.4%	15.8%	18.6%
2018-Q4	Trade War	-13.5%	19.8%	15.8%	4.0%
2020-Q1	Pandemic	-19.6%	34.1%	24.0%	10.1%

Source: Refinitiv/ S4A calculations per 31.12.2020



Although high risk and loser stocks historically underperform on average, they are a good turnaround investment after a large stock market crash – at least temporarily.

Appendix: S4A US Long – Time-varying Approach (5)



Transactions in February/ March 2020 during Covid-19 Market Crash

Sells from TOP 50 Holdings

Stock	Volatility (1: low, 10: high)	Crash Return	Post-Crash Return
Amgen Inc.	4	-15.6%	35.5%
Anthem Inc.	8	-36.8%	104.1%
AT & T Inc.	2	-26.0%	20.2%
Chevron Corp.	3	-46.4%	99.1%
Citrix Systems Inc.	2	-2.1%	15.0%
Consolidated Edison Inc.	1	-22.7%	16.8%
Dominion Energy Inc.	1	-22.6%	30.0%
Exxon Mobil Corp.	3	-45.7%	90.1%
General Mills Inc.	3	0.2%	33.8%
Johnson & Johnson	2	-19.0%	48.2%
Kellogg Co.	5	-15.1%	21.1%
Kimberly-Clark Corp.	3	-17.1%	24.2%
Laboratory Corp. of America	3	-43.5%	128.9%
Mondelez International Inc.	2	-26.9%	42.9%
Pfizer Inc.	3	-19.9%	36.4%
Quest Diagnostics Inc.	3	-33.7%	70.2%
Sherwin-Williams Co.	4	-29.8%	84.6%
The Southern Co.	1	-32.4%	46.6%
United Parcel Service Inc.	7	-11.6%	79.1%
Verizon Communications Inc.	1	-11.0%	18.1%
Average	3.1	-23.9%	52.3%



Buys into TOP 50 Holdings

Stock	Volatilität (1: low, 10: high)	Crash Return	Post-Crash Return
Ameriprise Financial Inc.	7	-49.8%	174.4%
Aptiv PLC	9	-50.2%	200.0%
Boeing Co.	8	-71.9%	128.4%
Capri Holdings Ltd.	10	-64.3%	436.1%
Citigroup Inc.	6	-51.2%	109.0%
Dentsply Sirona Inc.	7	-44.0%	89.6%
Diamondback Energy Inc.	10	-76.4%	266.6%
Discover Financial Services	7	-66.6%	255.6%
Emerson Electric Co.	5	-38.6%	135.8%
Helmerich & Payne Inc.	10	-71.1%	107.8%
Lennar Corp.	6	-51.6%	228.1%
Lincoln National Corp.	8	-72.0%	258.3%
Lyondellbasell Industries NV	8	-48.0%	160.5%
MGM Resorts International	7	-71.4%	308.2%
Parker-Hannifin Corp.	8	-51.6%	218.6%
Stanley Black & Decker Inc.	8	-50.7%	172.3%
State Street Corp.	8	-40.7%	90.0%
SVB Financial Group	9	-43.6%	246.9%
United Rentals Inc.	10	-54.3%	323.1%
Unum Group	8	-64.4%	169.8%
Average	8.0	-56.6%	204.0%

Source: Refinitiv / S4A-Calculations, based on the holdings as of 19.02.2020 for sells and 19.04.2020 for buys; Performance in USD in the period from 19.02.2020 until 23.03.2020; Risk rating is based on volatility from February 2019 to February 2020.

Bitte beachten Sie die nachfolgenden rechtlichen Hinweise:

Ersteller: Source For Alpha AG. Diese Marketingpräsentation darf ohne die vorherige ausdrückliche schriftliche Genehmigung von Source For Alpha in irgend einer Weise weder als Ganzes noch in Teilen weder verändert noch vervielfältigt oder an Dritte übermittelt oder zugänglich gemacht werden. Copyright 2021, Source For Alpha AG. Alle Rechte vorbehalten.

Diese Präsentation und die hierin enthaltenen Informationen richten sich ausschließlich an professionelle Kunden bzw. geeignete Gegenparteien im Sinne der Richtlinie 2004/39/EG über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID) und des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG). Eine Weitergabe an Privatkunden im Sinne der MiFID ist nicht gestattet und darf nicht deren Anlageentscheidungen zugrunde liegen. Eine Weitergabe dieser Präsentation an Personen mit Sitz in Staaten, in denen der Fonds zum Vertrieb nicht zugelassen ist oder in denen eine Zulassung erforderlich ist, ist nicht gestattet. In diesem Fall dürfen Anteile Personen in solchen Ländern nur angeboten werden, wenn dieses Angebot in Übereinstimmung mit den anwendbaren Rechtsvorschriften in Bezug auf Privatplatzierungen kollektiver Kapitalanlagen sowie anderer anwendbarer Gesetze und Regularien steht. Insbesondere werden die Fonds weder in den Vereinigten Staaten von Amerika noch an US Personen (im Sinne von Rule 902 der Regulation S der U.S. Securities Act von 1933 in geltender Fassung) oder in deren Auftrag, für deren Rechnung oder zugunsten einer US Person handelnden Personen angeboten.

Diese Präsentation stellt keine Finanzanalyse dar. Sie sollte weder als Verkaufsangebot oder eine Aufforderung zu einem Angebot oder zu einer bestimmten Handlung noch als eine Empfehlung angesehen werden, bestimmte Finanzinstrumente zu kaufen oder zu verkaufen. Sie dient lediglich der Kundeninformation und stellt keine Anlageberatung dar. Eine Rechts- oder Steuerberatung oder sonstige Beratung geschäftlicher oder finanzieller Art scheidet hier aus. Kunden wird empfohlen, einen für sie passenden Berater aufzusuchen. Diese Präsentation wurde auf der Grundlage von öffentlich zugänglichen, internen Daten sowie andere als zuverlässig eingestuftem Drittquellen erstellt. Für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Zuverlässigkeit, Aktualität oder Angemessenheit der Daten zu Investorenzwecken wird keine Gewähr oder Haftung übernommen. Einschätzungen und Meinungen einschließlich Renditeprognosen in diesem Dokument spiegeln die Einschätzungen und Meinungen des Autors zum Zeitpunkt der Erstveröffentlichung wider und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung verändern. Geäußerte Meinungen und Einschätzungen können von denen anderer Bereiche und Abteilungen von Source For Alpha oder verbundener Unternehmen abweichen.

Eine Wertentwicklung in der Vergangenheit darf nicht als Hinweis oder Garantie für die zukünftige Wertentwicklung angesehen werden. Schwankungen im Wert der zugrunde liegenden Finanzinstrumente, deren Erträge sowie Veränderungen der Zinsen und Wechselkurse bedeuten, dass der Wert von Anteilen in einem Fonds sowie die Erträge daraus auch innerhalb kurzer Zeiträume deutlich nach unten oder oben schwanken können und nicht garantiert sind. Die hierin enthaltenen Bewertungen beruhen auf mehreren Faktoren, unter anderem auf den aktuellen Preisen, der Schätzung des Werts der zugrunde liegenden Vermögensgegenstände und der Marktliquidität sowie weiteren Annahmen und öffentlich zugänglichen Informationen. Grundsätzlich können Preise, Werte und Erträge sowohl steigen als auch fallen und Annahmen und Informationen sich ohne vorherige Vorankündigung ändern. Jegliche Erörterung der Risiken in dieser Publikation sollte nicht als Offenlegung sämtlicher Risiken oder abschließende Behandlung der erwähnten Risiken angesehen werden. Alleinige Grundlage für den Anteilerwerb sind die Verkaufsunterlagen zu den dargestellten Investmentfonds in der jeweils aktuellen Fassung (Wesentliche Anlegerinformationen, Verkaufsprospekt, Rechenschaftsberichte). Die Verkaufsunterlagen sind kostenlos bei der Verwahrstelle UBS Europe SE (Bockenheimer Landstr. 2-4, 60306 Frankfurt am Main), der Kapitalverwaltungsgesellschaft Universal-Investment-Gesellschaft mbH (Theodor-Heuss-Allee 70, 60486 Frankfurt am Main) bzw. HANSAINVEST Hanseatische Investment-GmbH (Kapstadtring 8, 22297 Hamburg) und dem Asset Manager und Vertriebspartner Source For Alpha AG (Freiherr-vom-Stein-Str. 24-26, 60323 Frankfurt am Main) erhältlich. Sie sind zudem abrufbar im Internet unter www.universal-investment.de bzw. www.hansainvest.de.

Source For Alpha haftet in keinem Fall und nach keinem anwendbaren Gesetz oder keinen anwendbaren Regularien, weder deliktisch, noch vertraglich noch verschuldensunabhängig oder auf sonstiger Grundlage, irgend jemandem gegenüber für Verluste oder Schäden, die sich aus oder im Zusammenhang mit der in dieser Präsentation enthaltenen Informationen ergeben. Das gilt unabhängig davon, ob es sich um direkte, mittelbare, besondere oder zufällige Schäden oder Folgeschäden jeglicher Art handelt, inklusive Schäden aus Handelsverlusten, entgangenem Gewinn oder um Forderungen oder Ansprüche Dritter. Das gilt auch wenn Source For Alpha von der Möglichkeit solcher Schäden, Forderungen oder Ansprüche wusste oder hätte wissen müssen.

Morningstar Fondsrating Sterne © Morningstar, Inc. Alle Rechte vorbehalten. Die hierin enthaltenen Informationen: (1) sind für Morningstar und/oder ihre Inhalte-Anbieter urheberrechtlich geschützt; (2) dürfen nicht vervielfältigt oder verbreitet werden; und (3) deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wird nicht garantiert. Weder Morningstar noch deren Inhalte-Anbieter sind verantwortlich für etwaige Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieser Informationen entstehen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist keine Garantie für zukünftige Ergebnisse.