

Newsletter Januar 2024

- **Marktausblick 2024:** Eine wirtschaftliche Gratwanderung
- **Aktueller Indexkommentar zum Value-Stars-Deutschland-Index-Zertifikat**



Hinkel & Cie. Vermögensverwaltung AG

Königsallee 60, 40212 Düsseldorf

Telefon: 0211 540 6660
Telefax: 0211 540 666 99
Email: info@hinkel-vv.de
Website: www.hinkel-vv.de



- **Marktausblick 2024:** Eine wirtschaftliche Gratwanderung
- **Aktueller Indexkommentar zum Value-Stars-Deutschland-Index-Zertifikat**

Liebe Leserin, lieber Leser,

das Analysten-Team des Anlegerbriefs berät uns bei der Titelauswahl von Value Perlen des Value Star Deutschland Index. Dieser Index ist über das outperformance Value Star Deutschland-Zertifikat mit einer kumulierten Performance seit Emission im Dezember 2013 von +149,2 % versus DAX 77,5 (Stand: zum Jahresende) erwerbbar.

Zudem erstellt der Chefredakteur des Anlegerbriefs, Dr. Adam Jakubowski, Berichte zu aktuellen Marktgeschehnissen und Marktanalysen, die wir Ihnen Dank seiner freundlichen Unterstützung gerne unterbreiten:

Rückblick

Das war schon ein komisches Aktienjahr. Bis Ende Oktober sah es, trotz eines guten Starts, nach Tristesse aus, der DAX war damals wegen einer Flut negativer Nachrichten auf den tiefsten Stand seit acht Monaten gefallen. Nur, um danach raketenartig durchzustarten, bis auf ein neues Jahreshoch. Mal wieder sind die Kurse an der börsensprichwörtlichen „Wall of Worry“ nach oben geklettert.

Die Trendwende leiteten kräftig fallende Marktzinsen ein, danach sind unterinvestierte Anleger den Kursen hinterhergelaufen. Aber die Entwicklung war recht selektiv, im obersten deutschen Börsensegment haben ungefähr ein Viertel der Werte das Jahr mit einem Minus abgeschlossen, und fast die Hälfte der Aktien hat kräftig underperformat.

Noch krasser fällt die Bilanz im Bereich der Nebenwerte aus, die vielfach links liegen gelassen wurden, da sich die Anleger vor allem auf liquide Titel konzentriert haben. Dadurch bieten sich hier durchaus Chancen, wenn die sich gesamtwirtschaftliche Entwicklung aufhellt, denn dann verbreitert sich üblicherweise der Börsenaufschwung und erfasst auch die kleinen Werte, die ein großes Nachholpotenzial aufweisen. Dass das kein Selbstläufer wird, zeigt allerdings die anhaltende Auftragsflaute der Industrie, die sich zuletzt weiter fortgesetzt hat, ebenso wie der IFO-Index als wichtiger Frühindikator, der im Dezember deutlich gefallen ist.

Und nun wünsche ich viel Interesse beim Lesen.

Ihr Klaus Hinkel

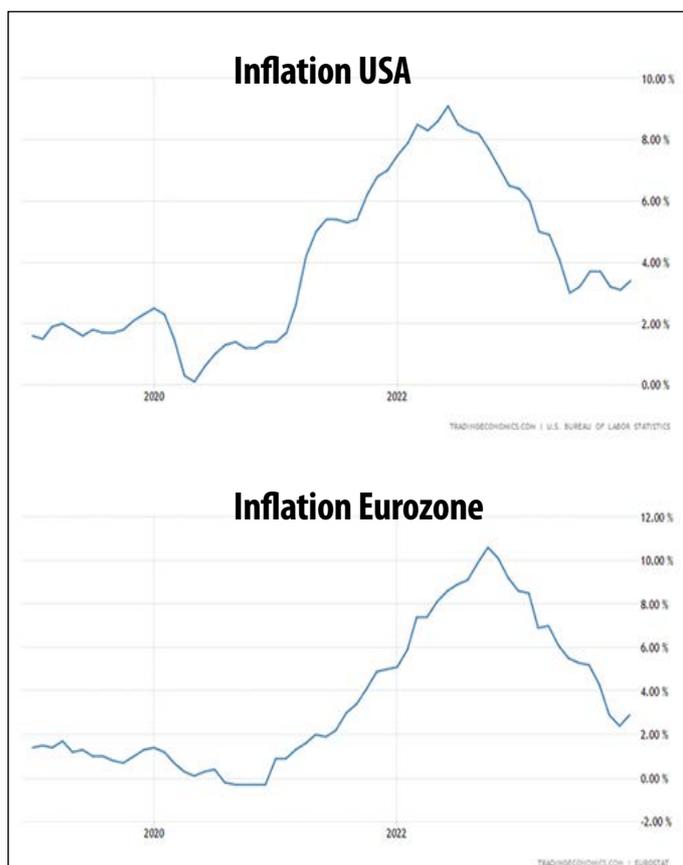
Für weitere Informationen zum langfristigen Outperformer Value-Stars-Deutschland-Index-Zertifikat

scannen Sie gerne den nachstehenden QR Code



Marktausblick 2024: Eine wirtschaftliche Gratwanderung

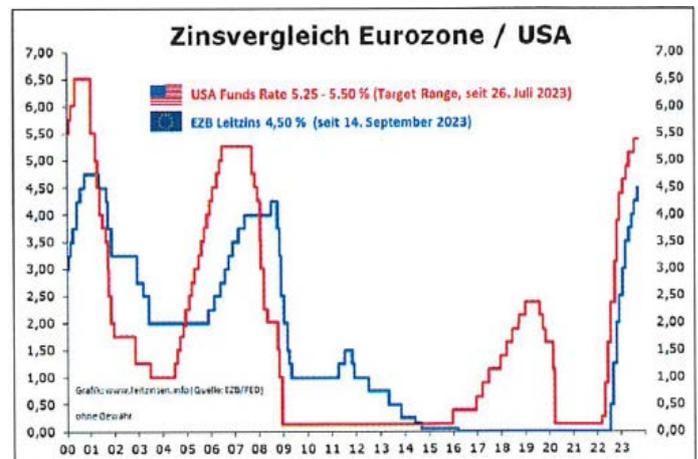
Egal, wie das Jahr 2024 verlaufen wird, eines ist schon jetzt sicher: Die wirtschaftliche Entwicklung ist fragiler und erratischer geworden, und das wird auch so bleiben. Das hat mehrere Ursachen: In Zeiten schwerwiegender kriegerischer Konflikte auch auf europäischem Boden ist die Unsicherheit bezüglich der weiteren Perspektiven (Stichwort: potenzieller Taiwan-Krieg) gestiegen. Zugleich vertiefen sich die Gräben zwischen den politischen Lagern in den westlichen Demokratien. In dieser Gemengelage ist der Globalisierungskonsens in der Welt abhandengekommen und damit auch eine zentrale Triebfeder der positiven ökonomischen Entwicklung der letzten Jahrzehnte. Daraus resultieren substantielle Risiken. Wir gehen daher davon aus, dass das laufende Jahr schwierig wird, aber nicht unbedingt schlecht. Es ist eine Gratwanderung, bei der ein deutlicher Schub nach oben wie nach unten möglich ist. Dafür muss man sein Portfolio entsprechend aufstellen – und im Jahresverlauf vermutlich flexibel anpassen.



Quelle: tradingeconomics.com

Inflation hat sich beruhigt

Dass die Perspektiven trotz aller Konflikte nicht zwingend negativ sind, liegt unter anderem daran, dass sich ein zentraler Krisenherd der letzten zwei Jahre deutlich entschärft hat: die Inflation. Nach einem Peak bei mehr als 10 % in der Eurozone bzw. über 9 % in den USA im Jahr 2022 hat sich die Lage in 2023 deutlich beruhigt. Zuletzt lagen die Werte in Europa knapp unter der Drei-Prozent-Marke und in den Vereinigten Staaten etwas darüber. Nach Einschätzung der Zentralbanken wird sich der positive Trend fortsetzen. Während die EZB im Dezember für die laufende Periode einen Rückgang der Inflation in der Eurozone von 5,4 auf 2,7 % prognostiziert hat, erwartet die FED gemäß der jüngsten Einschätzung für die USA einen Wert von 2,4 %, gegenüber geschätzten 2,8 % für 2023 (Quelle: Economic projections EZB und FED).

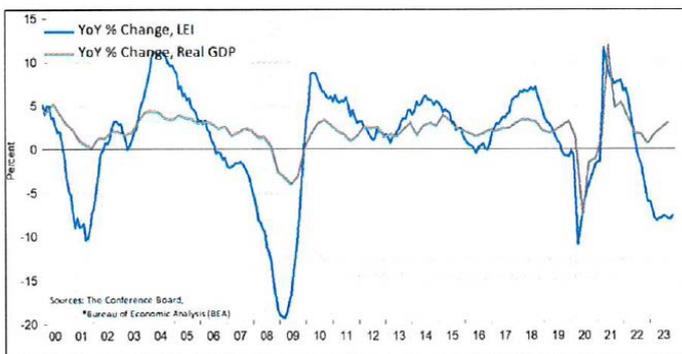


Zinserhöhungszyklus gestoppt

Vor diesem Hintergrund scheint der Zinserhöhungszyklus sowohl auf dem hiesigen Kontinent als auch in Übersee abgeschlossen. Die EZB hat den Leitzins letztmalig im September um 25 Basispunkte auf 4,5 % angehoben und seitdem pausiert. Die FED war erneut etwas früher und hat den Prozess bereits im Juli bei einer Spanne von 5,25 bis 5,5 % gestoppt. Sollte sich die positive Inflationserwartung erfüllen, könnten die Zinsen im Jahresverlauf wieder sinken.

Marktausblick 2024: Eine wirtschaftliche Gratwanderung

EZB-Chefin Lagarde hat allerdings zuletzt darauf hingewiesen, dass ein längeres Verharren auf dem hohen Zinsniveau nötig sein könnte. Die FED ist da etwas forscher, die Führungsmitglieder der Notenbank haben im Dezember für das Jahresende 2024 im Durchschnitt nur noch einen Leitsatz von 4,6 % erwartet.



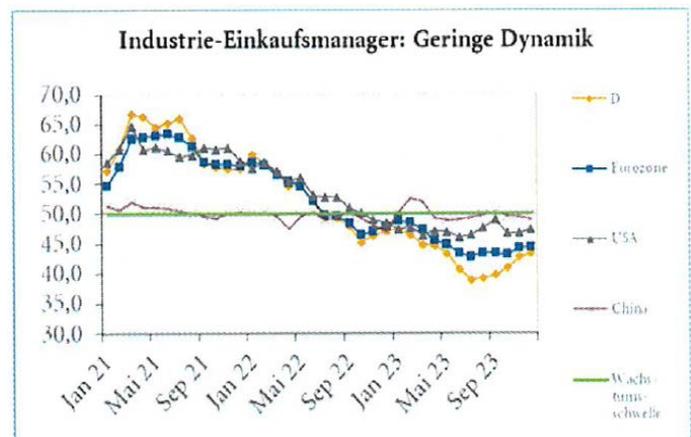
Leading-Indicators (LEI) versus BIP-Wachstum;
Quelle: Conference Board/MarketWatch

USA vor deutlicher Abkühlung

Die Kehrseite der Medaille ist die deutliche wirtschaftliche Abkühlung, auch als Resultat der Zinserhöhungen. In 2023 war das BIP-Wachstum in den USA noch sehr robust und dürfte sich nach der Dezember-Schätzung der FED auf 2,6 % belaufen haben. Zuletzt haben sich die Vorzeichen einer Abschwächung aber verdichtet, weshalb die Notenbank nur noch von einer BIP-Steigerung in Höhe von 1,4 % ausgeht. Dabei könnten sogar die Downside-Risiken überwiegen. Denn die vom Conference Board ermittelten „Leading Indicators“ für die Wirtschaft haben sich in den letzten zwölf Monaten erheblich eingetrübt (siehe Abbildung, blaue Kurve). In der Regel geht das auch mit einem Wachstumseinbruch und oftmals sogar mit einer Rezession einher. Im Vergleich dazu war die BIP-Entwicklung in 2023 (siehe graue Kurve) noch erstaunlich robust. Die Frage ist, ob das eine größere Resistenz als in den vorherigen Abschwungphasen anzeigt oder ob die Wachstumsverlangsamung dieses Mal lediglich etwas später eintritt. Wir tippen auf Letzteres.

China in Turbulenzen

Ob das Jahr 2024 wirtschaftlich noch halbwegs zufriedenstellend verläuft oder enttäuschend ausfällt, wird insbesondere auch an China hängen. Die politische Führung im Reich der Mitte kämpft mit den Nachwehen der geplatzten Blase am Immobilienmarkt, die u.a. zu großen Pleiten im Sektor führt. Mit einem ganzen Bündel an Maßnahmen versucht die KP, eine Stabilisierung der Branche herbeizuführen und die negativen Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft zu begrenzen. Wie erfolgreich die Regierung bei dieser Gratwanderung ist, wird sich im Jahresverlauf zeigen. Aktuell befindet sich der offizielle Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor trotz eines relativ niedrigen Niveaus immer noch im Expansionsmodus, während der Industrieindikator einen moderaten Rückgang des Wachstums ankündigt. Wir erwarten auch aus China für das laufende Jahr tendenziell eher positive als negative Überraschungen.



Quelle: HSBC, ISM, China Federation of Logistics & Purchasing
Markit

Eurozone: Zwischen Hoffen und Bangen

Die Eurozone scheint in der aktuellen Lage kaum fähig, selbst auf einen dynamischen Wachstumspfad zurückzufinden. Zwar haben sich die Industrie-Einkaufsmanagerindizes zuletzt ein bisschen erholt, vom Wachstumsmodus sind sie allerdings noch relativ weit entfernt. Im Dienstleistungssektor sieht es etwas besser aus, auch dieser befindet sich aber in der Kontraktionszone. Der weitere Ausblick dürfte

Marktausblick 2024: Eine wirtschaftliche Gratwanderung

erheblich von den außenwirtschaftlichen Impulsen abhängen. Gelingt in den USA ein Soft Landing ohne negative BIP-Änderungsrate und schafft China eine Stabilisierung der Wirtschaft, könnte eine wieder wachsende Zuversicht in Europa der Game-Changer werden, der die Eurozone zurück zu deutlich positiven BIP-Steigerungen führt. Da wir sowohl für die USA als auch für China größere Downside-Risiken als Upside-Chancen sehen, dürften auch die wirtschaftlichen Perspektiven für Europa im Jahr 2024 begrenzt sein.



Ab 2023: Schätzung; Quelle: FactSet

Analystenschätzungen optimistisch

Das Umfeld bleibt also wackelig, der Unternehmenssektor kommt damit bislang aber relativ gut zurecht. Zwar war 2023 in Bezug auf die Gewinnentwicklung für die S&P 500-Konzerne ein schwaches Jahr mit einer Ertragssteigerung von ca. 1 % (Quelle FactSet, Konsensschätzung aus dem Dezember), aber für die

aktuelle Periode wird eine starke Belebung auf rd. 12 % erwartet. Global könnte das Gewinnwachstum nach einer Einschätzung der Deutschen Bank bei etwa 10 % liegen. Europa wird in Relation dazu aus Sicht der Analysten unterdurchschnittlich performen, ein Zuwachs im hohen einstelligen Bereich könnte aber drinsitzen. Angesichts der diffizilen wirtschaftlichen Rahmenbedingungen überrascht dieser Optimismus etwas. Die Analysten der Deutschen Bank sehen als positive Treiber das niedrige, aber weiterhin positive globale Wachstum, die abnehmenden Probleme mit der Inflation und die Aussicht auf wieder sinkende Leitzinsen.

Fazit:

Gerade für das erste Quartal sind die Perspektiven vielleicht gar nicht so schlecht, die kommenden Monate könnten noch vom Optimismus getragen werden, bevor die Realwirtschaft dann vielleicht für einen Dämpfer sorgt. Man wird daher nicht umhinkommen, in 2024 sehr flexibel zu agieren. Wir stufen im Moment eine zweiteilige Portfoliostruktur als aussichtsreich ein. Einerseits braucht man einen soliden Anteil von Unternehmen, die sich relativ unabhängig von der Konjunktur positiv entwickeln können, attraktiv bewertet sind und damit auch Gegenwind erfolgreich trotzen können. Andererseits stufen wir vernachlässigte konjunktursensitive Nebenwerte als aussichtsreich ein, die derzeit sehr günstig bewertet sind und von einem durchaus möglichen, moderat positiven wirtschaftlichen Verlauf in 2024 profitieren würden.

Aktueller Indexkommentar zum Value-Stars-Deutschland-Index

Rund 150 % Rendite in zehn Jahren

Das Zertifikat auf den Value-Stars-Deutschland-Index ist inzwischen seit mehr als zehn Jahren erwerbbar, das Emissionsdatum war der 23. Dezember 2013. Das Wertpapier ermöglicht interessierten Anlegern seitdem einen einfachen Zugang zur Investmentkompetenz des Anlebrief-Teams, das bei der Zusammenstellung des Index beratend tätig ist. Der Anlageerfolg, den seit mehr als zwei Jahrzehnten unser Musterdepot dokumentiert, wurde auch auf Echtdgeldbasis im Zertifikat wiederholt. Zum Jahresende 2023 betrug die Gesamtperformance des Value-Stars-Deutschland-Index rund 150 %, das entspricht einer Durchschnittsrendite von 9,6 % p.a. Der DAX als Benchmark kommt im selben Zeitraum nur auf eine Gesamtrendite von 77,5 % oder rund 5,9 % pro Jahr.

| Performance | 2023 | seit Emission | p.a. |
|-------------|--------|---------------|--------|
| Value-Stars | -4,0% | +149,2% | +9,6 % |
| DAX | +20,3% | +77,5% | +5,9 % |

Nebenwerte werden vernachlässigt

In der Erfolgshistorie des Value-Stars-Deutschland-Index war das Jahr 2023 indes ein negativer Ausreißer. Die kleinen Nebenwerte, auf denen der Investmentfokus des Index seit der Emission liegt, wurden an der Börse im letzten Jahr stark vernachlässigt. Die Anleger haben sich angesichts schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen auf liquidere Titel konzentriert, bei denen im Fall einer unerwünschten Entwicklung ein schneller Ausstieg möglich ist. Der Käuferstreik im Bereich der Nebenwerte führte außerdem dazu, dass die Unternehmen bei rückläufigen Zahlen zum Teil massiv abgestraft wurden.

Zugleich war das Portfolio des Value-Stars-Index insgesamt zu konjunktursensitiv aufgestellt. Zwar haben sich etliche Unternehmen im Großen und Ganzen solide entwickelt, positive Überraschungen waren aber dennoch rar, stattdessen überwogen doch die Enttäuschungen. Inzwischen sind gerade im Value-Bereich viele Aktien aber günstig bewertet und weisen ein hohes Nachholpotenzial auf. Angesichts unverändert schwieriger Rahmenbedingungen ist schwer abschätzbar, wann dieses realisiert werden kann. Eines scheint aber klar Wenn eine Konjunkturbelebung eintritt und die Nebenwerte wiederentdeckt werden, bietet sich in diesem Bereich ein hoher Kurshebel.



Impressum & Disclaimer

Bei diesem Newsletter handelt es sich um eine Werbemitteilung im Sinne des Wertpapierhandelsgesetzes.

Herausgeber:

[HINKEL & Cie.](#)
[Vermögensverwaltung AG](#)
Königsallee 60
40212 Düsseldorf
Telefon: +49 211 540 666 0
Fax: +49 211 540 666 99
email: info@hinkel-vv.de
website: www.hinkel-vv.de



Redaktion:

[Anlegerbrief Research GmbH](#)



Haftungsausschluss:

HINKEL & Cie. übernimmt keinerlei Gewähr für die Korrektheit und Vollständigkeit der Informationen und Daten in diesem Newsletter. Alle Meinungsäußerungen spiegeln die aktuelle Einschätzung der Redaktion wieder. Diese Einschätzung kann sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Weder die Redaktion noch die HINKEL & Cie. haften für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art, die im Zusammenhang mit den Inhalten dieses Newsletters oder deren Befolgung stehen.

Risikohinweise:

Diese Publikation richtet sich nur an Anleger mit dauerhaftem Wohnsitz in Deutschland. Sie dient ausschließlich zu Informationszwecken und stellt weder ein Angebot noch eine Beratung, Empfehlung oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten, insb. des dargestellten Zertifikates, dar. Den oben genannten Chancen des genannten Zertifikates stehen naturgemäß auch Risiken gegenüber, insbesondere das Ausfallrisiko des Emittenten und das Kursrisiko des Zertifikates bei negativer Entwicklung der im Index enthaltenen Aktien. Zudem stellen die historischen Renditen des Zertifikates keine Garantie für zukünftige Erträge dar.

Es wird dringend empfohlen, dass Anleger vor einer Investition den Rat eines qualifizierten Finanzberaters einholen. Eine Anlageentscheidung sollte nur auf der Grundlage der Informationen und insbesondere der Risikohinweise in den prospektrechtlichen Dokumenten der Lang & Schwarz Aktiengesellschaft (Endgültige Bedingungen, Basisprospekt nebst Nachträgen auf www.ls-tc.de in der Rubrik „Service“) erfolgen.

Charts:

Die Charts im Newsletter wurden – sofern nicht anders angegeben – mittels Tai-Pan (www.lp-software.de) erstellt.