

Antizyklisch investieren in Nebenwerte

Von Georg Geiger, Value-Holdings AG

»Der Aktienmarkt ist der einzige Markt, vor dem die Leute weglaufen, wenn dort ein Ausverkauf stattfindet.«
(Martin Sass, US-Vermögensverwalter)

Investieren in Nebenwerte

In den vergangenen beiden Beiträgen haben wir herausgearbeitet, dass sich aktives Investieren lohnt und dass eine aktive Auswahl von Aktien gemäß den Kriterien des Value-Investing die Chance auf eine gute Performance verbessert. Heute schauen wir uns ein Marktsegment an, das von vielen Investoren in den letzten Jahren vernachlässigt wurde: Deutsche Nebenwerte. Ein Blick auf die Aktienperformance im Jahr 2023 macht die Misere deutlich: Während der Deutsche Aktienindex DAX 20,3% zulegte, waren es beim MDAX nur 8,0%. Richtig düster verlief aber die Entwicklung der kleinen Werte mit Marktkapitalisierungen unterhalb der DAX-Familie: Die im Marktsegment SCALE der Börse Frankfurt notierten Werte verloren gemessen am SCALE 30 Index im vergangenen Jahr 16,9%. Und auch der Start in das Jahr 2024 verlief kaum besser. Der DAX liegt seit Jahresanfang mit rund 10% im Plus, der MDAX verliert rund 5% und der SCALE 30 kann nach den vorangegangenen Verlusten lediglich um 5% zulegen.

Was hat Nebenwerte ausgebremst

In unsicheren Zeiten neigen die Anleger dazu, in große Werte zu investieren. Und mit der Covid-Pandemie, dem Ukraine-Krieg, hoher Inflation und steigenden Zinsen gab es in den letzten Jahren genügend Störfaktoren für die Aktienmärkte. Diese Belastungsfaktoren haben im Jahr 2023 schließlich dazu geführt, dass die deutsche Wirtschaft in die Rezession abgeglitten ist. Für Nebenwerte leiten viele Anleger aus dieser Gemengelage erhebliche Belastungen ab. Nebenwerte gelten überwiegend als binnenorientiert. Sie leiden besonders unter der Rezession, da sie im Gegensatz zu den international tätigen Großkonzernen weniger Auslandsgeschäft haben. Ferner gelten Nebenwerte als abhängiger von Fremdfinanzierungen. In Phasen steigender Zinsen verteuern sich die Finanzierungskosten überproportional und die Bereitschaft der Banken, vor einer bevorstehenden Rezession die Kreditlinien zu verlängern oder zu erhöhen, nimmt ab.

Wovon könnten Nebenwerte wieder profitieren

Die Europäische Zentralbank EZB hat im Juni 2024 erstmals seit 2016 die Zinsen wieder gesenkt. Die höhere Zinssensitivität der Nebenwerte könnte jetzt wieder zum Vorteil werden, insbesondere wenn weitere Zinsschritte nach unten folgen. Dies würde auch die deutsche und die europäische Wirtschaft befeuern und nach einigen Jahren der Stagnation bzw. Rezession wieder auf Wachstumskurs bringen. Dies würde die wirtschaftliche Entwicklung vieler Nebenwerte verbessern, deren wichtigste Auslandsmärkte oft in Europa liegen.



Georg Geiger ist Gründer
und Vorstand der Value-Holdings AG

www.value-holdings.de

Und ein Blick auf die Bewertungen von Aktien zeigt, wie attraktiv dieses Segment aktuell ist. Nebenwerte werden aktuell mit einem Abschlag von rund 20% gegenüber ihrem historischen Durchschnitt gehandelt. Im Vergleich zu Large Caps beträgt der Discount sogar bis zu 40%. Das war in der Vergangenheit zumeist anders: Nebenwerte, die oft höhere Wachstumsraten als Großunternehmen aufweisen, wurden in der Regel mit Aufschlägen und nicht wie aktuell mit Abschlägen gehandelt.

Welche Nebenwerte erscheinen besonders vielversprechend

Innerhalb des Nebenwertesegments gelten Unternehmen aus den Bereichen Fahrzeug- und Maschinenbau als besonders zyklisch. Steht eine Rezession bevor, werden Investitionen in neue Maschinen und Ausrüstungen gestoppt oder verschoben. Das gilt für Lastwagenhersteller, Hersteller von Produkten für die Lagerautomatisierung genauso wie für Produzenten von Baumaschinen.

Bereits im vergangenen Jahr haben wir in den Lastwagenhersteller Traton investiert. Zwar nehmen auch hier die Auftragseingänge ab, durch Effizienzgewinne insbesondere bei den Traton-Marken MAN und Navistar kann der Konzern jedoch seine Ertragslage weiter verbessern. Kion hatte das Problem, dass die unerwartet hohen Preissteigerungen von Vormaterialien bei langlaufenden Projekten nicht komplett an die Kunden weitergegeben werden konnten. Dies ist nach der Neugestaltung der Vertragsbedingungen für

Neuprojekte wieder möglich, was die Margen in den nächsten Jahren deutlich verbessern wird. Beide Aktien haben sich seit ihren Tiefkursen bereits deutlich erholt. Noch keine Erholung in Sicht ist dagegen bei Wacker Neuson. Angesichts der Krise in der deutschen Bauindustrie trauen die Anleger dem Unternehmen in den nächsten Jahren nicht viel zu. Doch dabei wird übersehen, dass Wacker Neuson neben der Bauindustrie auch die Landwirtschaft, Garten- und Landschaftsbauer, Kommunen und Bauhöfe, Messe- und Veranstaltungsorganisationen sowie Recyclingunternehmen beliefert. Zudem ist Wacker Neuson nicht nur von der deutschen Wirtschaft und der heimischen Bauindustrie abhängig. Wichtige Exportmärkte in Europa sind beispielsweise Frankreich, Großbritannien, die Schweiz und Österreich. Auch in den ost- sowie den südeuropäischen Ländern ist Wacker Neuson stark verankert. Zudem wird rund ¼ des Umsatzes nach Amerika und Asien exportiert bzw. dort produziert.

Fazit: Am Aktienmarkt für Nebenwerte hat ein übertriebener Ausverkauf stattgefunden. Aktive Investoren wissen

das zu nutzen! Selbst in einem ungemütlichen wirtschaftlichen Umfeld gibt es Firmen, die mit den Belastungsfaktoren gut zurechtkommen. Als Value-Investoren prüfen wir die Unternehmen auf »Herz und Nieren«. Dadurch lassen sich bei einem Investment Chancen erkennen und Risiken vermeiden.

Die Value-Holdings AG und der Value-Holdings Deutschland Fund sind vor dem »Ausverkauf« nicht »weggelaufen«. Wir haben antizyklisch investiert und freuen uns darauf, dass unser Mut in den kommenden Jahren durch steigende Kurse und höhere Dividenden belohnt wird.

Hinweis auf den Value-Holdings Fondsbericht und den Aktionärsbrief der Value-Holdings AG: Wenn Sie die Themen aktives Investieren, Value-Investing und Dividendenstrategien auch in Zukunft mit uns verfolgen möchten, können Sie sich auf unseren Verteiler für den vierteljährlich erscheinenden Value-Holdings Fondsbericht und/oder die Aktionärsbriefe der Value-Holdings AG oder der Value-Holdings International AG eintragen lassen. Senden Sie uns hierfür bitte eine E-Mail an investoreninfo@value-holdings.de. □

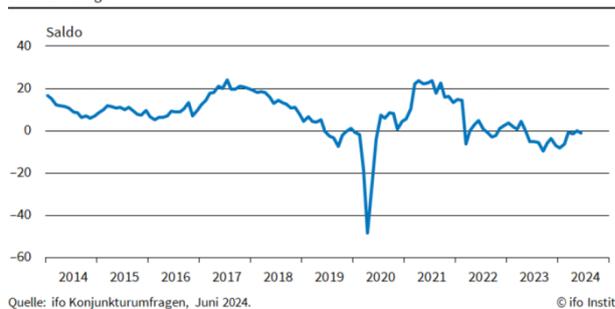
**ifo Exporterwartungen gesunken
(Juni 2024)**

Die Stimmung in der deutschen Exportindustrie hat sich leicht verschlechtert. Die ifo Exporterwartungen sanken im Juni auf -1,0 Punkte, von +0,2 Punkten im Mai. »Gegenwärtig zeichnet sich keine klare Richtung ab«, sagt Klaus Wohlrabe, Leiter der ifo Umfragen. »Die Exportwirtschaft hat noch viel Luft nach oben.«

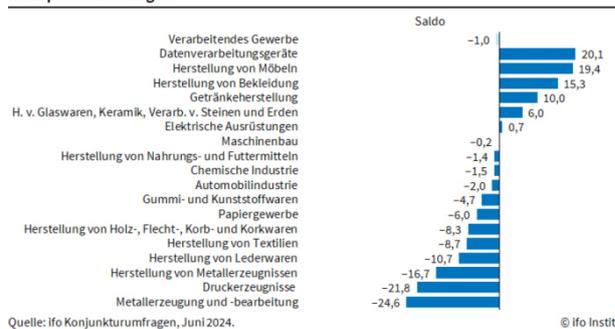
Einen deutlichen Zuwachs beim Exportgeschäft erwarten die Hersteller von Datenverarbeitungsgeräten und Elektronikprodukten. Auch die Möbelindustrie blickt zuversichtlich auf künftige Exporte. Die Produzenten von Getränken rechnen mit zusätzlichen Aufträgen, sind aber etwas weniger optimistisch als noch im Vormonat. Der Maschinenbau und die Hersteller von Elektronischen Ausrüstungen gehen von einem konstanten Exportgeschäft aus. Ähnliches gilt auch für die Chemische Industrie sowie die Autohersteller. Eher pessimistisch blickt die Metallindustrie auf das Auslandsgeschäft. Sie erwartet rückläufige Aufträge.

www.ifo.de

ifo Exporterwartungen im Verarbeitenden Gewerbe
Saisonbereinigt



ifo Exporterwartungen



ANZEIGE

Deutschland braucht mehr Ja-Sager.

Ja zu Herausforderungen. Ja zu verrückten Ideen. Ja zur Aufbruchstimmung. Ja zu Neugier. Ja zu Ungeduld. Ja zum An-sich-Glauben. Ja zum Ausprobieren. Und Scheiterndürfen. Ja zu „Warum nicht?“. Ja zu „Jetzt erst recht!“. Ja zu hohen Zielen. Und übers Ziel hinauschießen. Ja zu Quereinsteigern. Ja zu Auf-, Aus- und Umsteigern. Ja zu Digital Nomads. Ja zu New Work. Und zur Expertise der Alten. Ja zu einfach mal anfangen. Ja zu nie auslernen. Ja zu Open Source. Und Open Minds. Ja zu KI und IoT. Ja zum Wissenwollen. Und Machenwollen. Ja zu Wagemut. Ja zu Ehrgeiz. Ja zu Erfahrung. Und neuen Erfahrungen. Ja zum Zweifeln. Ja zur Zusammenarbeit. Ja zu Experimentierfreude. Und Erfindergeist. Ja zu neuen Wegen. Ja zu schwierigen Entscheidungen. Ja zu interdisziplinär. Und zu außergewöhnlich. Ja zu Vorbildern. Ja zu Nachhaltigkeit. Ja zu „Jetzt, nicht irgendwann“. Ja zum Infragestellen. Und Antwortensuchen. Ja zu einem ehrlichen Nein. Ja zum Kleinanfangen. Ja zum Große-Pläne-Haben. Ja zur Beharrlichkeit. Ja zum Um-die-Ecke-Denken. Ja zum Hinfallen. Und Wiederaufstehen. Ja zum Träumen. Ja zum Handeln. Ja zum Ja-Sagen. Ja zu **BEREIT FÜR NEUES DENKEN.**



Mehr erfahren und testen unter handelsblatt.com/neuesdenken

Handelsblatt
Substanz entscheidet.

Impressum: Anschrift: Elite Report Redaktion, Niggerstraße 4/II, 81675 München, Telefon: +49 (0) 89 / 470 36 48, redaktion@elitebrief.de
Chefredakteur: Hans-Kaspar v. Schönfels v.i.S.d.P. **Realisation:** Falk v. Schönfels **Steuern und Recht:** Jürgen E. Leske

Rechtliche Hinweise/Disclaimer: Die enthaltenen Informationen in diesem Newsletter dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Handelsanregungen oder Empfehlungen in diesem Newsletter stellen keine Aufforderung von Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder derivativen Finanzprodukten, auch nicht stillschweigend, dar. Niemand darf aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der vorgenannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorg-

falt bemühen, haften wir nicht für ihre Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Wir behalten uns das Recht vor, die in diesem Newsletter angebotenen Informationen, Produkte oder Dienstleistungen ohne gesonderte Ankündigung jederzeit zu verändern, zu ergänzen, zu löschen oder zu aktualisieren. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen.

Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsbiligo.

Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapier- und Beteiligungsgeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Das Informationsangebot in diesem Newsletter stellt insbesondere kein bindendes Vertragsangebot unsererseits dar. Soweit dies nicht ausdrücklich vermerkt ist, können über diesen Newsletter auch seitens der Leser keine Angebote abgegeben oder Bestellungen getätigt werden. Für alle Hyperlinks und Informationen Dritter

gilt: Die Elite Report Redaktion erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die Elite Report Redaktion von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen. Auch für Werbeeinhalte Dritter übernimmt die Elite Report Redaktion keinerlei Haftung.

Das Copyright dieses Newsletters liegt bei der Elite Report Redaktion, München. Alle Rechte vorbehalten. Die Vervielfältigung dieses Newsletters im Wege des Herunterladens auf dauerhafte Datenträger und/oder des Ausdrucks auf Papier sowie die Weiterverbreitung ist gestattet.

Jede andere Nutzung des urheberrechtlich geschützten Materials ist ohne unsere schriftliche Genehmigung untersagt. Für gegebenenfalls bestehende oder künftig entstehende Rechtsverhältnisse ist ausschließlich deutsches Recht anwendbar und sind nur deutsche Gerichte zuständig.