



MUSTERDEPOTS 2024

Auf zu einer neuen Runde

Computer gestützt oder handverlesen, Nebenwert oder Dickschiff, nachhaltig oder nicht ganz grün – 2024 hält sicherlich wieder viele spannende Entwicklungen für die drei Portfolios bereit

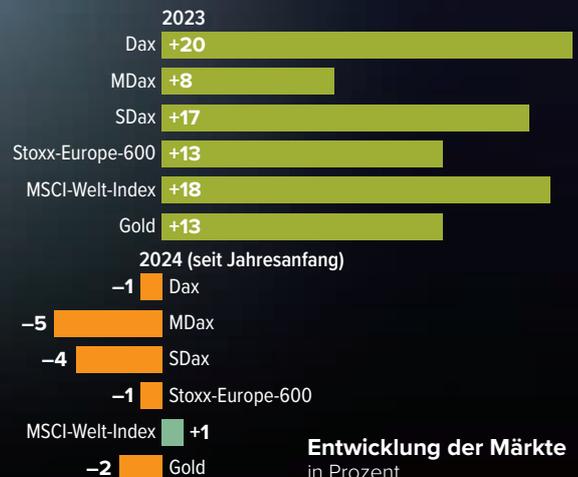
von JOHANNES HEINRITZ

DIE RICHTIGEN AKTIEN FINDEN:

Zinswende, geopolitische Reibereien und richtungsweisende Wahlen – 2024 wird spannend an den Börsen

Was kommt nach dem Spitzenjahr 2023?

Der Beginn des Jahres 2024 zeigt, dass es an den Börsen nicht einfach werden dürfte. Die Musterdepot-Manager stehen vor großen Herausforderungen



Entwicklung der Märkte in Prozent

Quelle: Bloomberg

Wer mal selbst versucht hat mit einer Handvoll Aktien die gängigen Börsenindizes zu schlagen, weiß, wie schwierig das ist. Es ist daher immer eine Herausforderung, auch für die Börsenprofis, sich einem Musterdepot-Vergleich zu stellen. Denn die Depotmanager können beim FOCUS MONEY-Musterdepot, nicht wie bei ihren Fonds, täglich (sogar unter tags) agieren und reagieren. Die wöchentliche Erscheinungsweise zwingt sie in einen etwas anderen Rahmen. Auch würden die drei Protagonisten wohl lieber eine breitere Titelauswahl investieren. Doch die Portfolioplatze sind auf zehn limitiert.

Dennoch waren die Ergebnisse gerade 2023 durchaus sehenswert. Gerade das auf Nachhaltigkeit bauende Musterdepot erreichte unter diesen Voraussetzungen eine sehr gute Rendite. Nicole Sperch von Impact Asset Management in Wien wird auch dieses Jahr auf Nachhaltigkeit, in Fachspra-

che: ESG (Environmental, Social und Governance, zu deutsch: Umwelt, Soziales und Unternehmensführung), setzen. Hartmut Jaensch will 2024 zeigen, dass sein computer-gestütztes Anlagesystem ein sehr gutes Ergebnis wie in den Jahren 2021 und 2022 erreichen kann. Neu unter den drei Portfoliomanagern ist Manuel Hölzle. Der Chef des Augsburger Analysehauses GBC hat sich dem Stock Picking verschrieben. Seine Expertise nutzt der Betriebswirt vor allem, um kleinere Werte herauszufiltern, die gute Börsenchancen besitzen. Für unsere Leser bedeutet dies die Gelegenheit, auch weniger bekannte Titel im Portfolio zu sehen. ▢ ▷

Die Beiträge stellen die Privatmeinung der Verfasser dar und dienen ausschließlich der unverbindlichen Information. Analysen und Schlussfolgerungen sind allgemeiner Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Bedürfnisse einzelner Anleger. Wertentwicklungen der Vergangenheit lassen keine verlässlichen Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung zu. Vor Treffen einer Anlageentscheidung sollte jedenfalls ein professioneller Finanzdienstleister konsultiert werden. Regeln für die Musterdepots: http://www.focus.de/finanzen/boerse/die-vorgaben-klare-regeln_aid_745839.html

DAS ESG-DEPOT

Erhöhte Marktvolatilität wird erwartet

Nach einem überraschend erfolgreichen Aktienjahr 2023 war der Start in das neue Jahr etwas unruhig. Sinkende Inflationsraten und robuste Konjunkturdaten – vor allem aus den USA – gaben den Kapitalmärkten zum Jahresende einen starken Auftrieb. Globale Aktien konnten das vergangene Jahr trotz geopolitischer Unsicherheiten und erhöhter Volatilität positiv beenden. Die abkühlende Teuerung und die Hoffnung, dass die Notenbanken die Leitzinsen im kommenden Jahr senken werden, haben auch die Staats- und Unternehmensanleihen befeuert. Die stärksten Zinserhöhungen seit über vierzig Jahren haben maßgeblich dazu beigetragen, die Inflation 2023 unter Kontrolle zu bringen. Haben die Renditen im vergangenen Jahr bei den Kurschwankungen an den Aktienmärkten eine Schlüsselrolle gespielt, werden 2024 wahrscheinlich die Unternehmensgewinne der ausschlaggebende Faktor sein.

Auch wenn das Problem der hohen Inflation vorerst langsam in den Hintergrund treten dürfte, gehen wir von einer erhöhten Marktvolatilität, gekennzeichnet durch eine stagnierende Wirtschaft und schwankende Inflationsraten, aus. Darüber hinaus bleiben weiterhin zahlreiche Unsicherheiten bestehen: geopolitische Risiken, globale Lieferketten, demografischer Wandel, Übergang zu einer kohlenstoffarmen

Wirtschaft. Die Diskrepanz zwischen der Hoffnung auf eine weiche Landung und der Angst vor einer Rezession bleibt weiter bestehen.

Wir starten das Jahr 2024 mit einem neuen I-AM ESG-Musterdepot und bedienen uns bei der Titelauswahl einiger Portfoliobestandteile aus unserem größten globalen Mischfondsmandat, dem I-AM GreenStars Opportunities. Wie bereits in den Jahren zuvor liegt unser Schwerpunkt bei der Titelselektion auf Qualität und Nachhaltigkeit. Das I-AM ESG Musterdepot besteht aus einem diversifizierten Portfolio, welches unsere ESG beziehungsweise Impact Standards erfüllt. Angesichts der anhaltenden Unsicherheiten am Kapitalmarkt bevorzugen wir zum Start eine Aktienquote von 70 Prozent mit acht gleich gewichteten europäischen Werten.

Das Musterdepot ist breit aufgestellt und enthält neben bekannten Namen wie SAP oder BMW beispielsweise den niederländischen Informationsdienstleister Wolters Kluwer. Aus dem Musterdepot 2023 wurde Novo Nordisk aus dem Gesundheitsbereich und ASML aus dem Technologiesektor übernommen. Vervollständigt wird das Depot durch Beiersdorf aus dem Konsumgüterbereich, Deutsche Börse aus dem Finanzsektor und dem französischen Hersteller technischer Gase Air Liquide aus dem Grundstoffbereich.



2024 werden die Unternehmensgewinne wahrscheinlich der ausschlaggebende Faktor sein“

Vita

Nicole Sperch

Geboren 1981 in Wien

Studium der Betriebswirtschaftslehre an der Wirtschaftsuniversität Wien

Seit 2007 Senior Fund Manager bei der **Impact Asset Management GmbH**, zuständig für nachhaltige Anlagen

DEPOT 1 NICOLE SPERCH, Impact AM

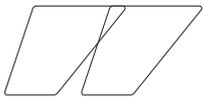
Anzahl	Wertpapiere	ISIN	Kaufkurs in Euro am 12.1.2024	Wert in Euro
50	Air Liquide SA	FR0000120073	175,80	8790,00
13	ASML Holding NV	NL0010273215	649,40	8442,20
65	Beiersdorf AG	DE0005200000	138,15	8979,75
90	BMW AG	DE0005190003	96,85	8716,50
45	Deutsche Börse AG	DE0005810055	187,35	8430,75
90	Novo Nordisk A/S-B	DK0062498333	97,65	8788,50
60	SAP SE	DE0007164600	144,86	8691,60
65	Wolters Kluwer	NL0000395903	134,00	8710,00

Depotwert am 12. Januar 2024 in Euro: 69 549,30

Guthaben in Euro: 30 311,60

Anfangsbestand 12.1.24: 100 000 Euro; Quellen: Bloomberg, comdirect, FOCUS MONEY





Wir sind überzeugt, dass europäische Small-Caps in 2024 die Bewertungslücke aufholen und besser laufen als Large Caps“

Vita

Manuel Hölzle

Geb. 1977 in Kaufbeuren

Studium der BWL an der Universität Augsburg, Seit 1999 in geschäftsführenden Positionen bei der German Business Concepts Partnerschaft (GBC), später GBC GmbH

Seit 2007: CEO und Head of Research der 2007 in eine AG umgewandelten **GBC AG**



DAS SMALL-/MIDCAPS-DEPOT

Focus auf ausgewählte europäische Small & MidCaps

Das abgelaufene Börsenjahr 2023 war ein schwieriges für Small Caps, während die Large Caps eine gute Performance vorweisen konnten. Diese Bewertungsunterschiede sollten sich im laufenden Börsenjahr 2024 wieder ausgleichen, denn einige SmallCaps, insbesondere außerhalb der Indizes, befinden sich auf attraktiven Bewertungsniveaus.

Ins GBC-Musterdepot kommen deshalb ausgewählte europäische Small&MidCaps, insbesondere aus Deutschland und Österreich, aber auch den Nachbarländern, insbesondere Italien. Gerade in Italien finden sich viele spannende, hochprofitable Unternehmen, die hierzulande kaum jemand kennt. So haben wir kürzlich eine GBC Italien Champions Studie mit unseren Top-Tipps bei FOCUS MONEY veröffentlicht. Und hieraus werden sich verschiedene Italienische Small-Caps im Musterdepot wiederfinden.

Bei der Investitionsentscheidung berücksichtigen wir neben Bewertungskriterien auch die „legale Insideraktivität“, also die Käufe und Verkäufe der Unternehmensorgane, die sogenannten Directors Dealings beziehungsweise Manager Transactions. Es kommen keine Unternehmen ins Depot, wo die Unternehmenslenker in jüngster Vergangenheit Aktien des eigenen Unternehmens verkauft haben. Präferiert werden Unternehmen, wo die Mana-

ger selbst durch eigene Aktienkäufe ihr Vertrauen ausdrücken. Hierzu haben wir in den letzten Jahren eine eigene europaweite „Directors Dealings Datenbank“ aufgebaut.

Eventuell ergänzen wir unser Musterdepot durch ein oder zwei Spezial-Fonds/Zertifikate, um die Strategie abzurunden. Im Fokus stehen aber insbesondere Aktien, da wir als Analysehaus hier eine besondere Kompetenz ausweisen. Wir starten mit sechs Unternehmen, drei aus Deutschland, zwei aus Italien und eines aus Österreich. Dabei kaufen wir zunächst circa die Hälfte der geplanten Position. In Deutschland weniger bekannt dürften die italienischen Vertreter Zignago Vetro und Reply sein.

Zignago ist in der Herstellung und Vermarktung von hochwertigen Hohlglasbehältern tätig, die in erster Linie für die Bereiche Lebensmittel und Getränke, Kosmetik und Parfümerie sowie Spezialglas (kundenspezifische Glasbehälter für Wein, Spirituosen und Öle) bestimmt sind. Auf globaler Ebene verfügt die Gruppe über starke Marktpräsenz in den Bereichen Kosmetik und Parfümerie sowie Spezialglas.

Das Kerngeschäft der Reply umfasst die Programmierung von unterschiedlichen Softwarelösungen sowie die Unternehmensberatung. Die Kernkompetenz liegt bei neuen Technologien wie künstlicher Intelligenz (KI), Metaverse, Cloud Computing und Cybersecurity.

DEPOT 2 MANUEL HÖLZLE, GBC AG

Anzahl	Wertpapiers	ISIN	Kaufkurs in Euro am 12.1.2024	Wert in Euro
300	USU Software ^{5 11}	DE000A0BVU28	17,80	5340,00
400	Cenit AG ^{5 7 11}	DE0005407100	13,00	5200,00
500	M1 Kliniken AG ^{5 11}	DE000A0STSQ8	10,75	5375,00
45	Reply ¹¹	IT0005282865	120,00	5400,00
400	Zignago Vetro ^{7 11}	IT0004171440	13,72	5488,00
110	Schoeller-Bleckmann ^{7 11}	AT0000946652	42,30	4653,00

Depotwert am 12. Januar 2024 in Euro: **31456,00**

Guthaben in Euro: **68481,09**

Anfangsbestand 12.1.24: 100000 Euro; ^{5, 7, 11} Offenlegung Interessenskonflikte (Erklärung s. <https://www.gbc-ag.de/rechtliches/offenlegung/>); Quellen: Bloomberg, comdirect, FOCUS MONEY

DAS COMPUTERGESTÜTZTE-DEPOT

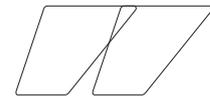
Auf Wahrscheinlichkeiten basierende Entscheidungen

Anfang der 1980er-Jahre wurde an der Boston University ein Auktionsexperiment durchgeführt, bei dem Gebote für ein Marmeladenglas voller Münzen abgegeben wurden. Den Bietern war der wahre Wert nicht bekannt. Erhalten würde das Glas derjenige, der das höchste Gebot abgibt. Im Durchschnitt lagen die Gebote bei 5,13 US-Dollar, somit unter dem tatsächlichen Wert von acht Dollar. Die Höchstgebote überstiegen aber den Wert und betrogen bei dem mehrfach wiederholten Experiment im Mittel rund zehn Dollar. Die Gewinner der Auktion haben zu viel bezahlt. Untersuchungen von Auktionen haben gezeigt, dass unkundige Bieter in mehr als 50 Prozent der Fälle Verluste erleiden, Versierte hingegen schließen in über 58 Prozent aller Fälle mit Gewinn ab.

An den Finanzmärkten sind solche Phänomene ebenfalls zu beobachten. Dabei kommt es zu Übertreibungen in beide Richtungen. Die Preise, sprich die Kurse, weichen daher vom wahren Wert ab. Was erfahrene Gewinner dabei von den unerfahrenen Verlierern unterscheidet, ist der Umstand, dass sich Erstere mit ihren Käufen zurückhalten, wenn ihre Berechnungen anzeigen, dass sich bei einem weiteren Mitbieten Verluste abzeichnen. Auf die Börse übertragen lautet die entscheidende Frage deshalb nicht nur, was der faire Wert einer Aktie ist, sondern wie lang die Aktien steigen oder

fallen können. Eben weil es Marktteilnehmer gibt, die den Wert von Unternehmen nicht richtig einschätzen und bereit sind, deren Anteile zu unangemessenen Preisen zu handeln.

Mit dem TrendScoring von prediqma werden diese auf die Kursbewegungen von Aktien entfallenden Einflüsse in einem mehrstufigen, währungsneutralen Verfahren kontinuierlich gemessen. Dabei wird ermittelt, wie lang ein Trend intakt bleibt und wann sich eine Umkehr, auch für die Börsen insgesamt, abzeichnet. Diesem Prinzip folgend erzielt eine Auswahl von zehn Aktien durchschnittlich eine statistische Trefferquote von sechs Gewinnern, deren positive Performance in der Regel mehr als doppelt so hoch ausfällt als die vier mit negativem Ergebnis abgeschlossenen Transaktionen. Dieses wahrscheinlichkeitengeleitete Vorgehen bietet, ähnlich der Gewinnerstatistik bei den Auktionsverfahren, hohen Kapitalschutz und positive Gesamtpformance an den Aktienmärkten. Das auf der Basis von prediqma geführte Musterdepot folgt diesem Ansatz. Wobei neueste und bislang unveröffentlichte Erkenntnisse aus der Kapitalmarktforschung bei dieser computerbasierten Anlagestrategie zum Tragen kommen. Aktuell sind die Favoritenrollen für die Werte in der Tabelle unten besonders ausgeprägt und werden in einem ersten Schritt für den Depotaufbau ausgewählt.



An den Finanzmärkten halten sich Erfahrene mit ihren Käufen zurück, wenn sich beim weiteren Mitbieten Verluste abzeichnen“

Vita

Hartmut Jaensch

Geboren 1965 in Köln

Nach dem Studium in München und den USA bis 2013 Manager u. a. bei Google in der Entwicklung/Einführung von Prognose-/Risikomanagementsystemen

Seit 2014 geschäftsführender Gesellschafter von **prediqma – Institut für Börsenstrategie**

DEPOT 3 HARTMUT JAENSCH, prediqma – Institut für Börsenstrategie GmbH

Anzahl	Wertpapier	ISIN	Kaufkurs in Euro am 12.1.2024	Wert in Euro
500	Deutsche Bank	DE0005140008	12,05	6025,00
130	Citigroup	US1729674242	47,10	6123,00
1400	Nomura	JP3762600009	4,248	5947,20
50	Capital One	US14040H1059	117,00	5850,00
20	Meta Platforms	US30303M1027	342,40	6848,00
50	AMD	US0079031078	133,40	6670,00
75	Seagate Technology	IE00BKVD2N49	75,27	5645,25

Depotwert am 12. Januar 2024 in Euro: 43 108,45

Guthaben in Euro: 56 805,33

Anfangsbestand 121.24; 100 000 Euro; Quellen: Bloomberg, comdirect, FOCUS MONEY

