



BÖRSENWERTE

63. JAHRGANG | 6. MAI 2024

VALUE INVESTING
IN DEUTSCHE AKTIEN

HANSEATISCHER
BÖRSENDIENST

1024

HIGHLIGHTS

TRENDS

Börsentrend: Marktbreite verbessert sich weiter, jedoch notiert die Mehrzahl der deutschen Aktien weiterhin in Abwärtstrends

02

ETF TRADING

Schwellenländer-ETF im Aufwind

03

AM RADAR

USU Software: Delisting angekündigt – Großaktionär bietet schlappe 18,50 Euro

03

ERFOLGS-NAVI

Sto SE erfreut mit verbesserter Profitabilität und gutem Ausblick

05

MUSTERDEPOT



Musterdepot baut Jahresplus leicht auf 11,3% aus – insbesondere Sto SE war nach starken Zahlen gesucht

Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Vielleicht ist unser Musterdepot angesichts der doch recht gut laufenden Börsen derzeit etwas zu defensiv aufgestellt. Die Optimisten verweisen auf eine global recht solide laufende Konjunktur, wobei sich insbesondere die Wirtschaft in den USA bisher robuster entwickelt als erwartet. Allerdings läuft die US-Konjunktur nicht aus eigener Kraft so gut, sie ist gedopt durch gigantische Konjunkturprogramme. Doch dieses Finanz-Doping der Wirtschaft lässt sich nicht durchhalten, da sich die Finanzlage des US-Haushaltes mehr und mehr erschöpft. Die rekordhohe Staatsverschuldung wird auch aufgrund der zuletzt weiter gestiegenen Zinsen ein immer größeres Problem, da die Refinanzierung des Schuldenberges immer teurer wird. Der Aktienmarkt profitierte vier Jahrzehnte lang von sinkenden Zinsen und zudem noch von Unterstützungsmaßnahmen der Notenbanken und Regierungen, die mit geldpolitischen Maßnahmen und über Konjunkturprogramme die Wirtschaft angeschoben haben. Doch so geht es nicht weiter. Ein Grund: Die übermäßige Liquidität, die in den letzten Jahren und Jahrzehnten in den Markt gedrückt wurde, scheint für einen recht hartnäckigen Preisanstieg gesorgt zu haben. Insbesondere in den USA zeigt sich die Inflation überraschend robust und hat längst dafür gesorgt, dass die Ende 2023 erwarteten diversen Leitzinssenkungen des Jahres 2024 immer länger auf sich warten lassen und jetzt eventuell sogar ganz ausfallen könnten.

Zudem dürfte die Wachstumsdynamik der USA in den kommenden Jahren stark begrenzt sein, da sehr hohe Schulden auf die Konjunktur drücken. Der Schuldenstand der USA ist mit knapp 35 Billionen Dollar gigantisch und wird zunehmend zu einem Risiko für die Finanzstabilität. Dies gilt umso mehr,

weil mit China ein großer Geldgeber offenbar immer weniger bereit ist, die extreme Verschuldung der USA durch den Kauf von Dollar-Anleihen zu unterstützen. China scheint seit einiger Zeit zunehmend von US-Anleihen in Gold umzuschichten, das nicht von Sanktionen durch die USA belegt werden kann. Wenn der Kapitalbedarf in den USA immer weiter steigt und immer weniger Käufer bereitstehen, dann könnte dies zu einem weiteren Zinsanstieg führen – mit entsprechenden Risiken für den Aktienmarkt.



Den Begriff „Zeitenwende“ verwendete Bundeskanzler Olaf Scholz in seiner Rede am 27. Februar 2022 vor dem zu einer Sondersitzung zusammengerufenen Deutschen Bundestag anlässlich des drei Tage zuvor begonnenen russischen Überfalls auf die Ukraine. Auch an der Börse droht eine Zeitenwende. Viele Anleger und Investoren kennen nur Aktieninvestments in Zeiten des Rückenwinds durch sinkende Zinsen. Die Zukunft

könnte etwas anders aussehen. Es besteht ein immer konkreter werdendes Risiko, dass wir auf eine Phase der Stagflation zusteuern. Derartige Phasen hoher Inflation bei schwachem Wirtschaftswachstum und tendenziell höheren Zinsen sind eine Herausforderung für Anleger. Historisch haben insbesondere Rohstoff-Investments sowie auch dividendenstarke Value-Aktien in diesen Phasen erfreuliche Renditen erbracht. In unserem Musterdepot sind wir angesichts unserer Positionen in Gold, Silber, der Deutsche Rohstoff AG sowie den diversen bilanzstarken Value- bzw. Dividenden-Aktien für diese Zeitenwende an der Börse gut positioniert.

Freundliche Börsentage wünscht Ihnen

Matthias Rieger



ZINS- UND BÖRSENTREND

Zinstrend

Zinsen in Deutschland		
	Zins 1 Jahr	Zins 10 Jahre
Aktuell	3,38%	2,49%
Vor einem Monat	3,45%	2,35%
Vor einem Jahr	3,06%	2,19%

Zinsen in den USA		
	Zins 1 Jahr	Zins 10 Jahre
Aktuell	5,12%	4,51%
Vor einem Monat	5,06%	4,40%
Vor einem Jahr	4,77%	3,43%

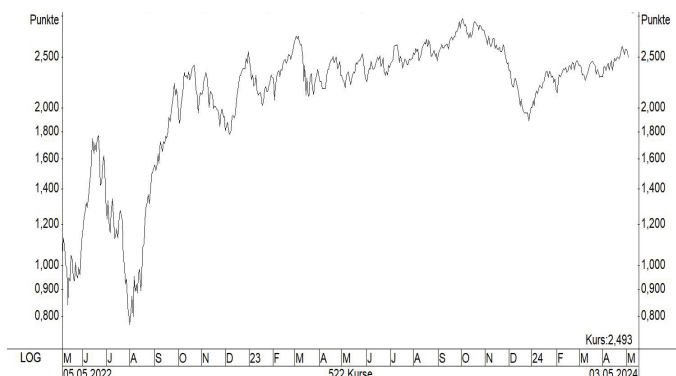
Quelle: Investing.com

Zinssteigerungstrend hält an

Nach der zuletzt in den USA gestiegenen Inflationsrate von +3,5% im März hat die US-Notenbank wie erwartet die Zinsen unverändert belassen. Doch wie sehr sich die Blickrichtung der Investoren gegenüber dem Jahresende 2023 geändert hat, zeigte diese Aussage von FED-Chef Powell: „Ich denke, es ist unwahrscheinlich, dass der nächste Schritt eine Zinserhöhung sein wird.“ Zuvor ging es nur um die Anzahl der Zinssenkungen im Jahr 2024. Doch diese Leitzinssenkungen werden immer weiter nach hinten verschoben, sofern sie denn überhaupt noch kommen. Der Aufwärtstrend der Zinsen gegenüber dem Vormonat setzte sich weiter fort. Allein die kurzfristigen Zinsen kamen in Deutschland etwas zurück, da die Europäische Zentralbank mehr Spielraum für Leitzinssenkungen hat. Dabei scheinen 2024 drei Zinsschritte nach unten durch die EZB realistisch.

Wir sehen in dem Zinssteigerungstrend insbesondere der langen Laufzeiten in den USA weiterhin ein Risiko für die Aktienmärkte. ■

Rendite 10jährige deutsche Staatsanleihen (seit Mai 2022)



Börsentrend

Börsenampel bleibt bei +2 Punkten

- +1 DAX gleitende 200-Tagelinie steigend oder fallend?
- +1 DAX über oder unter gleitender 200-Tagelinie?
- 0 Mehr als 60% der deutschen Aktien im Aufwärtstrend, mehr als 60% im Abwärtstrend?
- +2 Börsenampel-Gesamtpunktzahl

Hinweis zur Börsenampel: Es gibt einen Punkt, wenn die 200-Tagelinie des DAX steigt (es gibt verschiedene Berechnungsmethoden für die gleitende 200-Tagelinie, wir betrachten hier die exponentielle 200-Tagelinie). Falls nicht, gibt es einen Minuspunkt. Zudem gibt es einen Punkt, wenn der DAX über seiner 200-Tagelinie notiert. Falls nicht, gibt es auch hier einen Minuspunkt. Zudem wird ermittelt, wie viele der deutschen Aktien insgesamt über ihrer 200-Tagelinie notieren. Sofern dies mehr als 60% sind, gibt es einen Punkt. Wenn es weniger als 40% sind, gibt es einen Minuspunkt. Liegt der Wert dazwischen gibt es 0 Punkte. Der Indikator schwankt somit zwischen +3 Punkte und -3 Punkte.

Weiterhin Mehrzahl der deutschen Aktien in Abwärtstrends

Der DAX hat sich in den zurückliegenden zwei Wochen wieder etwas in Richtung 18.000 Punkte erholt. Dabei hat sich auch die Marktbreite verbessert. Aktuell notieren 49% nach zuvor 42%, 46%, 44% und 39% der deutschen Aktien oberhalb ihrer gleitenden 200-Tagelinie. Die Nebenwerte kommen somit etwas besser in Fahrt, ohne jedoch bereits deutlich aufzuholen. Dies spiegelt auch das konjunkturell weiterhin uneinheitliche Umfeld wider. Das Ifo-Geschäftsklima hellte sich zwar im April den dritten Monat in Folge auf, allerdings mit einer anhaltenden Schwäche im Industriesektor. Und die OECD hat ihre Prognose für das Wirtschaftswachstum in Deutschland erneut nach unten korrigiert und rechnet 2024 nur noch mit einem Zuwachs von 0,2 Prozent. Damit liegt das Wachstum in Deutschland weiterhin klar hinter anderen Regionen: Die OECD erwartet in diesem Jahr ein globales Wachstum von 3,1 Prozent und im Euroraum von 0,7 Prozent. Angesichts dieser schwachen Konjunkturentwicklung ist es kein Wunder, dass weiterhin etwas mehr deutsche Aktien in Abwärtstrends als in Aufwärtstrend notieren. Trotz der +2 Punkte der Börsenampel sind wir für den Gesamtmarkt nur bedingt positiv gestimmt und raten weiterhin nur zu selektiven Positionsaufstockungen. Dies gilt umso mehr, da wir ab Mai saisonal eher einige schwierige Börsenmonate vor uns haben. ■

DAX

12 Monate





ETF TRADING

ETF-Favoriten legen weiter zu

Unsere Trading-Favoriten legten in den zurückliegenden zwei Wochen im Durchschnitt um 1,5 Prozent zu. Der Schwellenländerfonds (siehe unten) führte die Gewinnerliste an, auch die Technologie-ETFs erholten sich nach guten Quartalszahlen einiger Tech-Giganten.

Deutliches Nachholpotenzial

Beim **iShares Gold Producers ETF** (ISIN IE00B6R52036 – Euro 13,76) setzten zuletzt Gewinnmitnahmen ein. Wir sehen für Goldminenaktien gegenüber dem bereits kräftig angesprungenen Goldpreis jedoch noch deutliches Nachholpotenzial. Somit dürften sich Kursrücksetzer langfristig als günstige Einstiegsgemeinschaften erweisen.

Wir bewerten das Chance-Risiko-Verhältnis weiter positiv und stufen diesen börsengehandelten Fonds als spekulativ kaufenswert ein. ■

Schwellenländer-ETF im Aufwind

Der **iShares Core MSCI Emerging Markets** (ISIN IE00BKM4GZ66 – Euro 31,18) zeigte zuletzt klare Stärke gegenüber dem uneinheitlichen Gesamtmarkt. Dabei profitierte der ETF auch von der Erholung des chinesischen Aktienmarktes, der in diesem Schwellenländerfonds mit 20 Prozent gewichtet ist. Emerging Markets sind aktuell niedrig bewertet.

In Kombination mit der verbesserten technischen Verfassung raten wir jetzt spekulativ zu Positionsaufstockungen. ■



AM RADAR

Delisting angekündigt – Großaktionär bietet schlappe 18,50 Euro

USU Software (ISIN DE000A0BVU28 – Euro 18,05) haben wir Anfang des Jahres im Rahmen einer Value-Analyse zu einem Kurs um 17,80 Euro vorgestellt (vgl. Börsenbrief 2/2024). Leider dürfte es für die Aktionäre schwierig werden, das Kurspotenzial dieses interessanten Nebenwertes zu heben, weil die Aktie von der Börse genommen werden soll (Delisting). Die NUNUS GmbH, hinter der der USU-Großaktionär steht, hat am 23. April 2024 entschieden, den Aktionären der USU Software AG im Wege eines freiwilligen öffentlichen Delisting-Übernahmeangebots anzubieten, sämtliche USU-Aktien zu einem Angebotspreis von voraussichtlich 18,50 Euro zu erwerben. Unsere Einschätzung: Diese Entwicklung ist unerfreulich, da wir diesen Nebenwert zu 18,50 Euro nicht angemessen bewertet sehen. Auf der anderen Seite kann es sehr unerfreulich sein, eine delistete Aktie ohne liquide Handelsmöglichkeit im Depot zu halten (siehe auch unseren Musterdepottitel **Bellevue KGaA**, ehemals Magix, ISIN DE0007220782).

Unser Rat lautet: **Erfahrene Anleger, die ein Delisting nicht scheuen, können spekulativ investiert bleiben. Unerfahrene Anleger hingegen sollten aussteigen und das Geld in einen anderen attraktiven Nebenwert umschichten. ■**

USU Software

5 Jahre



Name	ISIN	Empfehlungskurs	1. Zielkurs	akt. Kurs	+/- in %	Stopp	Status	aus Nr.
iShares STOXX Oil & Gas ETF	DE000A0H08M3	18,95	21,79	37,78	+99%	32,00	Restposition halten, Teilgewinn realisiert	TA-Sonderstudie
iShares MSCI World Quality Dividend ETF	IE00BYHYSQ67	5,30	6,20	6,07	+15%	5,30	Restposition halten, Teilgewinn realisiert	17/2021
Xtrackers MSCI World Health Care ETF	IE00BM67HK77	47,23	54,31	48,40	+2%	42,51	halten	25/2022
iShares STOXX Europe 600 Technology ETF	DE000A0H08Q4	64,5	74,18	78,80	+22%	73,66	Restposition halten, Teilgewinn realisiert	3/2023
iShares Core MSCI Emerging Markets	IE00BKM4GZ66	29,09	33,45	31,18	+7%	26,18	halten	3/2023
Xtrackers MSCI USA Inform. Technology ETF	IE00BGQYRS42	59,97	68,97	85,50	+43%	77,70	Restposition halten, Teilgewinn realisiert	10/2023
Xtrackers MSCI Europe Small Cap	LU0322253906	56,40	64,86	57,24	+1%	50,70	halten	7/2024
iShares Gold Producers ETF	IE00B6R52036	13,85	15,93	13,76	-1%	12,47	halten	8/2024



Musterdepot **ERFOLGS-NAVI**

Aus 10.000 wurden 321.252 Euro (seit 1999)

Solide Dividende und Aktienrückkäufe

Deutsche Rohstoff AG (ISIN DE000A0XYG76 – Euro 42,60) wird für das Geschäftsjahr 2023 eine Dividende in Höhe von 1,75 Euro ausschütten (Dividendenrendite somit 4,1%). Zudem wurde ein Aktienrückkauf mit einem Volumen von bis zu 4 Mio. Euro beschlossen, der im Zeitraum vom 2. Mai 2024 bis spätestens 2. Mai 2025 umgesetzt werden soll. Die zurückgekauften Aktien sollen eingezogen werden. Weiter wurde bekannt gegeben, dass 190.000 Aktienoptionen aus dem Aktienoptionsprogramm 2018 in bar ausgeglichen werden und somit eine Verwässerung von knapp 4% vermieden wird. Der Aufwand wird sich auf rund 3 Mio. Euro belaufen. Zudem wurden die vorläufigen Zahlen 2023 bestätigt. Der Rohstoffkonzern hat einen stattlichen Gewinn je Aktie von 13,02 Euro erwirtschaftet. Der Vorstand legte weiter die 2025er Prognose vor, die im Basisszenario einen Umsatz von 180 Mio. Euro sowie ein EBITDA von 125 bis 145 Mio. Euro vorsieht. Dies wäre niedriger als im Geschäftsjahr 2023 (Umsatz 197 Mio. Euro, EBITDA 158 Mio. Euro) und auch niedriger als für das laufende Geschäftsjahr 2024 (Umsatz 210 bis 230 Mio. Euro und EBITDA 160 bis 180 Mio. Euro) prognostiziert, würde jedoch die Unterbewertung dieser niedrig bewerteten Rohstoffaktie aus unserer Sicht bestätigen.

Unser Rat lautet: Gewinne laufen lassen. ■

Deutsche Rohstoff AG

5 Jahre



Einhell peilt 2024 wieder Wachstum an

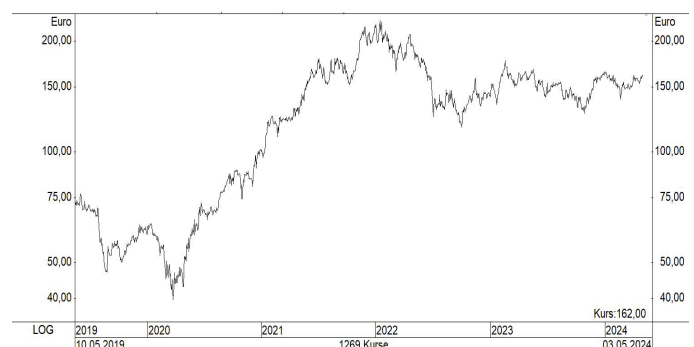
Einhell (ISIN DE0005654933 – Euro 162,00) hat den Geschäftsbericht 2023 und damit die endgültigen Zahlen vorgelegt. Der Produzent von Heim- und Handwerkerprodukten verzeichnete einen Umsatzrückgang auf 972 Mio. Euro (Vorjahr: 1.033 Mio. Euro), wobei insbesondere Währungsverluste belasteten. Das Konzernergebnis vor Steuern bereinigt um die PPA-Effekte (Purchase Price Allocation) aus der Akquisition der kanadischen und thailändischen Tochterunternehmen beträgt 77,4 Mio. Euro. Damit beträgt die Rendite vor Steuern und PPA 8,0 Prozent. Erfreulich entwickelte sich 2023 der Cashflow aus

laufender Geschäftstätigkeit mit 212 Mio. Euro. Die Nettoverschuldung bei den Banken (Bankverbindlichkeiten minus Bankguthaben) konnte trotz der Firmenübernahmen in Thailand und Vietnam auf knapp zehn Mio. Euro reduziert werden. Der Gewinn je Aktie sank auf 13,41 (Vorjahr: 15,86) Euro ab. Als Dividende sollen wie bereits im Vorjahr 2,90 Euro je Vorzugsaktie ausgeschüttet werden. Zur Strategie der internationalen Expansion gehört auch die Ausweitung des bestehenden Vertriebsnetzes auf die USA. Dazu führt der Vorstand bereits Gespräche mit geeigneten Übernahmepartnern. „Wir sind davon überzeugt, dass wir in den USA einen für unser Produktsegment besonders interessanten Markt erschließen können“, sagte Einhell-Vorstands-Chef Andreas Kroiss. Der Vorstandschef plant für das Geschäftsjahr 2024 ein organisches Umsatzwachstum von rund sechs Prozent und eine Rendite vor Steuern von rund 7,5 bis 8,0 Prozent. Dies würde einem Umsatz von 1.030 Mio. Euro und einem Vorsteuergewinn von rund 79,8 Mio. Euro entsprechen. Die Analysten von Nuways haben nach den Zahlen die Kaufempfehlung mit Kursziel 227 Euro bestätigt, die Ertragsschätzungen jedoch leicht zurückgenommen. So prognostizieren die Experten für die Jahre 2024 und 2025 jetzt einen Gewinn je Aktie von 15,94 Euro und 17,21 Euro nach 13,56 Euro für das Geschäftsjahr 2023.

Wir sind mit den Zahlen und dem Ausblick zufrieden. **Da sich auch das Chartbild zuletzt aufgehellt hat und dieser Wachstumstitel moderat bewertet ist, stufen wir das Chance-Risiko-Verhältnis weiterhin als attraktiv ein. ■**

Einhell

5 Jahre



Erfreuliche Dividendenanhebung auf 1,80 Euro

Eurokai (WKN 570653, ISIN DE0005706535 – Euro 28,40, Videotext n-tv 233) hat seinen Geschäftsbericht vorgelegt. Demnach verzeichnete der Terminalbetreiber gegenüber dem von Sondererträgen beeinflussten Vorjahr im Geschäftsjahr 2023 einen Rückgang des Gewinns je Aktie auf 2,33 (6,49) Euro. Die Dividende soll aufgrund der „soliden Liquiditätssituation“ um 0,50 Euro auf 1,80 Euro steigen. 2023 hat Eurokai

11,24 Mio. Standardcontainer umgeschlagen – ein Rückgang um 5,1% gegenüber dem Vorjahr. Der Umsatz sackte auf 219 (Vorjahr: 248) Mio. Euro ab. Ungewöhnlich stark sind unverändert die Bilanzrelationen. Die Eigenkapitalquote kletterte leicht auf 65%. Die kurzfristigen Vermögenswerte übersteigen die kurzfristigen Verbindlichkeiten um beachtliche 262 Mio. Euro. Die Firmenkasse ist mit liquiden Mitteln von 181 Mio. Euro prall gefüllt. Unsere Einschätzung: Die zweite Jahreshälfte ist etwas schwächer gelaufen als von uns erwartet. Eurokai hatte zum Halbjahr bereits 1,66 Euro je Aktie verdient, somit belief sich der Gewinn je Aktie in der zweiten Jahreshälfte auf nur 0,67 Euro. Erfreulich ist hingegen die Dividendenanhebung zu werten, womit es dieser Musterdepottitel auf eine attraktive Dividendenrendite von 6,3 Prozent bringt. Das Umfeld könnte sich 2024 leicht verbessern. So legte der Containerumschlag-Index des RWI zuletzt zu. Dabei ist insbesondere der für Eurokai wichtige Nordrange-Index, der Hinweise auf die wirtschaftliche Entwicklung im nördlichen Euroraum und in Deutschland gibt, im März gegenüber dem Vormonat kräftig von 103,7 auf 114,9 Punkte gestiegen. Zudem erwartet die dänische Fracht-Reederei Moller-Maersk nach einem starken ersten Quartal eine höhere Nachfrage im laufenden Jahr. Die weltweiten Container-Transporte dürften 2024 am oberen Ende der Spanne von 2,5 bis 4,5 Prozent zulegen, teilte dieser wichtige Eurokai-Kunde mit.

Unser Rat lautet: **Dividende kassieren und Kursgewinne langfristig laufen lassen.** ■

Eurokai

5 Jahre



Beteiligungen mit schwachem Jahresstart

Porsche Automobil Holding SE (ISIN DE000PAH0038 – Euro 48,73) musste schwache Jahresauftakte seiner Kernbeteiligungen Porsche AG und Volkswagen verkraften. VW litt unter Problemen in China und unter Modellanläufen. Vor diesem Hintergrund sackte der Umsatz um ein Prozent auf 75,5 Mrd. Euro ab, während das operative Ergebnis um ein Fünftel auf 4,59 Mrd. Euro abrutschte. Der Gewinn fiel unter dem Strich um fast 22% auf 3,71 Mrd. Euro ab. Die Jahresprognose bestätigte Vorstandschef Oliver Blume. Die erfolgsgewohnte Porsche AG verzeichnete ebenfalls einen Umsatz- und Gewinnrückgang im ersten Quartal. Auch wenn ein schwaches erstes Quartal aufgrund anstehender Modellwechsel keine Überraschung war, sackte auch der Aktienkurs der Porsche AG ab. Die Kursrückgänge von VW und Porsche AG schmälerten den inneren Wert der Porsche Holding. Analysten sahen

die Entwicklung überwiegend recht gelassen. JPMorgan beispielsweise zeigte sich bezüglich der Porsche AG zuversichtlich, dass das erste Quartal der Tiefpunkt des Jahres gewesen sein dürfte. Er sieht den Luxusautomobilproduzenten an einem Wendepunkt, da der Konzern ab dem zweiten Halbjahr von neuen Fahrzeugmodellen profitieren sollte. Dies dürfte auch für den VW-Konzern gelten, was somit auch dem Aktienkurs der Holding wieder Rückenwind bescheren könnte. Der Discount (Abschlag zum inneren Wert) liegt nach unseren Berechnungen derzeit um 40% und erscheint damit weiterhin zu hoch.

Wir sind mit den Entwicklungen der Kernbeteiligungen VW und Porsche AG nicht zufrieden, belassen die Porsche Holding jedoch vorerst spekulativ im Musterdepot. Zukaufen würden wir derzeit nicht. ■

Verbesserte Profitabilität und guter Ausblick

Sto SE (ISIN DE0007274136 – Euro 167,00) verzeichnete im Geschäftsjahr 2023 einen Umsatzrückgang um 3,9% auf 1,72 Mrd. Euro. Der Vorstand des Spezialisten für Dämmsysteme sowie Lacke verweist auf negative Witterungseinflüsse und zunehmende Verunsicherung potenzieller Bauherren. Ermutigend hingegen: Die Rohertragsquote erholte sich auf 53,9% (Vorjahr: 50,7%). Hier wirkten sich Verkaufspreiserhöhungen sowie ein striktes Kostenmanagement positiv aus. Der operative Gewinn (EBIT) verringerte sich um 2,5% auf 126,5 Mio. Euro. Das Ergebnis je Aktie sackte trotz des sehr schwierigen Branchenumfeldes mit einer schwachen Neubautätigkeit nur leicht auf 13,43 (Vorjahr: 14,06) Euro ab. Die Dividende soll unverändert 5,00 Euro betragen (Dividendenrendite 3,0%). Weniger erfreulich: In den ersten drei Monaten 2024 blieb der Umsatz insbesondere aufgrund der Witterungsverhältnisse im Januar sowie der im Vergleich zu 2023 geringeren Anzahl an Arbeitstagen im Monat März unter dem Vorjahresniveau und auch unter den Erwartungen. Dennoch rechnet der Vorstand 2024 mit einem leichten Umsatzanstieg auf 1,79 Mrd. Euro und einem EBIT zwischen 113 und 138 Mio. Euro. Bekanntlich legen wir bei unseren Musterdepottiteln auf sehr solide Bilanzrelationen wert. Sto SE ist hierfür ein Paradebeispiel. Die Eigenkapitalquote stieg auf stattliche 63% und der Nettocashbestand legte auf nahezu 320 Mio. Euro zu.

Unsere Einschätzung: Sto überzeugte mit einer robusten Gewinnentwicklung in einem sehr schwierigen Umfeld. Dies belegt den Status als Qualitätsaktie in Kombination mit der äußerst starken Bilanz. **Wir stufen diesen Musterdepottitel weiterhin als unterbewertet und kaufenswert ein.** ■

Sto SE

5 Jahre



VALUE - DEPOT

Stück	Titel	ISIN	Empfehlung *	Kaufkurs	Kurs	Kurswert	Veränderung in %	Gewichtung	aus Nr.
70	Allianz	DE0008404005	halten	246,5	264,2	18494	7%	5,8%	1/24
1200	Bellevue Investments**	DE0007220782	halten	4,05	3,15	3780	-22%	1,2%	15/11
500	Deutsche Rohstoff	DE000A0XYG76	halten, SL 29,00 Euro	32,60	42,60	21300	31%	6,6%	24/23
1000	Deutsche Telekom	DE0005557508	halten, SL 17,30 Euro	19,40	21,66	21660	12%	6,7%	19/22
60	Einhell	DE0005654933	halten	142,00	162,00	9720	14%	3,0%	25/22
600	Eurokai	DE0005706535	halten	14,40	28,40	17040	97%	5,3%	5/04
300	Hornbach Holding	DE0006083405	halten	74,70	74,20	22260	-1%	6,9%	2/23
400	InnoTec TSS	DE0005405104	positiv	10,90	6,80	2720	-38%	0,8%	18/14
400	Porsche Holding SE	DE000PAH0038	halten	49,15	48,73	19492	-1%	6,1%	7/24
80	Sto SE	DE0007274136	halten	152,00	167,00	13360	10%	4,2%	16/22
800	Süss MicroTec	DE000A1K0235	halten, SL 25,00 Euro	11,30	44,65	35720	295%	11,1%	22/22
	Edelmetall Investments								
20	Goldmünzen 1 oz		positiv	1085	2071	41420	91%	12,9%	14/10
900	Silbermünzen 1 oz		positiv	19,68	24,85	22365	26%	7,0%	18/10

Aktien:	249.331
Bargeld:	71.921
Gesamt:	321.252
Jahresbeginn:	288.565

Wertzuwachs seit Beginn 4.1.1999: +3113%
Durchschnittsrendite p.a. seit 1999: +14,7%
Rendite 2024: +11,3%

Angaben in Euro SL = Stopp Loss Die gesetzten Stopps verstehen sich als vorzumerkende Stopps auf Schlusskursbasis.

* Fundamental halten wir alle Depotwerte für aussichtsreich. Bei dieser Bewertung geht es jedoch auch um die Frage eines optimalen Timings, somit fließen auch technische Überlegungen in die Bewertung mit ein. Eventuelle Käufe sollten stets streng limitiert werden.

** Bei dieser Aktie ist ein Delisting erfolgt

Kommentar Depot:

Das langfristige Value-Depot legte weiter leicht zu. Während die Edelmetall-Investments nach dem zuvor rasanten Anstieg etwas schwächer notierten, kamen die Aktien im Musterdepot angeführt von Sto SE in Fahrt. Das Plus seit Jahresbeginn stieg auf 11,3%.

Performance des Musterdepots seit 1999		Rendite 2022	-14,5 %	Rendite 2014	+ 8,0 %	Rendite 2006	+ 60,2 %
		Rendite 2021	+30,2 %	Rendite 2013	+ 17,1 %	Rendite 2005	+ 50,1 %
		Rendite 2020	+11,9 %	Rendite 2012	+ 4,0 %	Rendite 2004	+ 21,6 %
		Rendite 2019	+19,3 %	Rendite 2011	- 10,8 %	Rendite 2003	+ 80,3 %
		Rendite 2018	- 15,6 %	Rendite 2010	+ 18,7 %	Rendite 2002	- 6,4 %
		Rendite 2017	+ 32,6 %	Rendite 2009	+ 19,9 %	Rendite 2001	- 8,4 %
		Rendite 2016	+ 17,9 %	Rendite 2008	- 31,8 %	Rendite 2000	+ 4,7 %
Rendite 2023	0,0 %	Rendite 2015	+ 10,3 %	Rendite 2007	+ 23,6 %	Rendite 1999	+ 103 %

IMPRESSUM Hanseatischer Börsendienst

Herausgeber:

Börsenwerte IF Verlag GmbH
 Hierzenbergerstraße 21
 5310 Mondsee
 Österreich
 Tel. +43 (0)6232/21051
 E-Mail: office@boersenbrief.at
 Website: www.boersenbrief.at

Erscheinungsweise: 14-täglich
 Bezugspreis: 240,- Euro im Jahr

Nachdruck des Dienstes, auch auszugsweise,
 nur mit Quellenangabe.

Die Mitteilungen im „Hanseatischen Börsendienst“ sind unabhängig. Sie beruhen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig und zuverlässig halten. Für Emissionsangaben Dritter übernehmen wir kein Obligo. Trotz sorgfältiger Bearbeitung können wir für die Richtigkeit der Angaben und Kurse keine Gewähr übernehmen. Alle Meinungen und Informationen dienen ausschließlich der Information, begründen kein Haftungsobliegen und sollen nicht als Aufforderung verstanden werden, eine Transaktion zu tätigen. Auch stellen die vorgestellten Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar.

Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass der Handel mit Aktien, Optionsscheinen, Zertifikaten und Optionen mit grundsätzlichen Risiken verbunden ist. Aufgrund von politischen, wirtschaftlichen oder sonstigen Veränderungen kann es selbst bei Standardwerten, aber besonders auch bei Werten aus der zweiten Reihe, zu erheblichen Kursverlusten, im schlimmsten Fall sogar zum Totalverlust, kommen. Engagements in die vorgestellten Wertpapiere bergen zudem teilweise Währungsrisiken. Die im „Hanseatischen Börsendienst“ vorgestellten Meinungen, Strategien und Informationen dürfen keinesfalls als allgemeine oder persönliche Beratung aufgefasst werden, da die Inhalte lediglich die Meinung der Redaktion widerspiegeln. Gewinne aus der Vergangenheit können zukünftige Ergebnisse nicht garantieren. Um Risiken abzufedern, sollen Kapitalanleger ihr Vermögen grundsätzlich breit streuen und Verluste selbständig begrenzen. Einzelne Positionen sollten nicht mehr als rund 10% des Depots ausmachen. Für Vermögensschäden wird keine Haftung übernommen.

Die Verfasser der Analysen legen offen, dass sie selbst an einzelnen Finanzinstrumenten, die Gegenstand der Analyse sind, ein nennenswertes finanzielles Interesse haben.