

Kapitalanlagebrief Mai 2024.

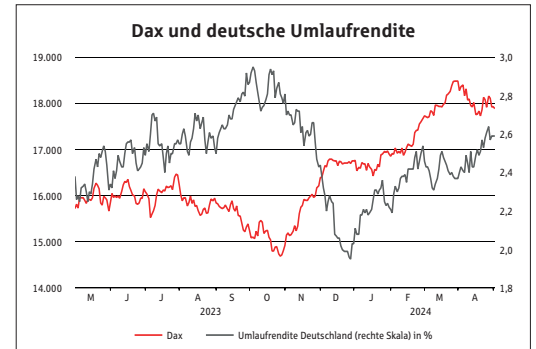
Europäischer Renten- und Aktienmarkt

Nur begrenzter Zinssenkungsspielraum

Rentenmarkt: Letzte Meile zum Inflations-Zielwert der EZB dürfte sich als steinig erweisen – Lohnzuwächse und strukturelle Faktoren dürften langfristig inflationär wirken

Aktienmarkt: Moderate Bewertung, günstige Wirtschaftsnachrichten und Zinssenkungsabsicht der EZB sorgen für weiteres Kurspotenzial – Vorerst stehen die Zeichen jedoch auf Konsolidierung

→ Seite 2



Sonderbericht: Small- und Mid Caps

Es lohnt ein Blick in die zweite Reihe

Konjunkturbelebung stützt kleinere Unternehmen – Größeres Wachstumspotenzial sorgt für Überrendite – Bewertungslücke der kleinen und mittelgroßen Unternehmen gegenüber den großen könnte sich schließen

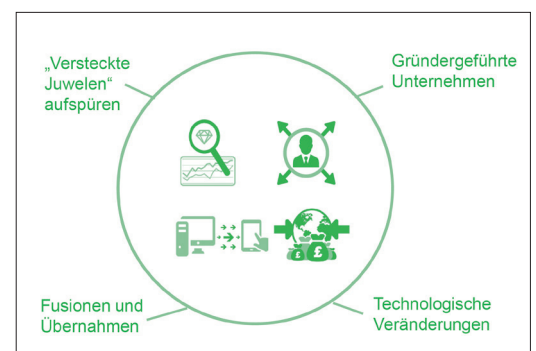
→ Seite 3



Anlagelösung: CT (Lux) Global Smaller Companies

Investieren in „Marktführer in Nischen“

Selektion und Diversifikation sind in diesem Segment das A und O – Weltweite Fondslösung zur Teilhabe an kleineren Unternehmen – Feinschliff durch Berücksichtigung von ESG-Kriterien



→ Seite 4

Quelle: CT

Rentenmarkt Euroraum

Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in Deutschland

02.05.2024:	2,53 %		
31.12.2022:	2,56 %	31.12.2023:	2,00 %
12-Monats-Hoch:	2,94 %	12-Monats-Tief:	1,87 %

Aktienmarkt Euroraum

Dax

02.05.2024:	17.897		
31.12.2022:	13.924	31.12.2023:	16.752
12-Mnt.-Hoch:	18.492	12-Mnt.-Tief:	14.687
Gewinn 2022:	1.387,72	Gewinn 2023e:	1.408,09
KGV:	12,2	Dividendenrendite	3,3 %

Euro Stoxx 50

02.05.2024:	4.891		
31.12.2022:	3.794	31.12.2023:	4.522
12-Mnt.-Hoch:	5.083	12-Mnt.-Tief:	4.014
Gewinn 2022:	337,37	Gewinn 2023e:	351,18
KGV:	13,5	Dividendenrendite	3,4 %

(Gewinn = Gewinn je Indexeinheit; Durchschnittswert der Gewinnprognosen führender Investmenthäuser; e = erwartet; KGV und Dividendenrendite auf rollierender 12-Monats-Basis)

Europäischer Renten- und Aktienmarkt

Renten: Nur begrenzter Zinssenkungsspielraum

Die jüngsten Inflationsdaten aus Deutschland und dem Euroraum wecken Hoffnungen, dass das Inflationsziel der EZB in greifbare Nähe gerückt ist. Wir sind hier etwas skeptischer. Die letzte Meile zum EZB-Zielwert dürfte sich als steinig erweisen. Es deutet sich an, dass die Löhne weiter kräftig steigen und gleichzeitig wieder mehr Unternehmen beabsichtigen, die Verkaufspreise zu erhöhen. So weist bspw. die jüngste Einkaufsmanagerumfrage darauf hin, dass sich die Produktionskosten zuletzt wieder beschleunigt erhöht haben. Neben dem höheren Ölpreis zeigen sich hierfür auch die gestiegenen Arbeitskosten verantwortlich. Gleichzeitig haben die Unternehmen des arbeitsintensiven Dienstleistungssektors ihre Preise für die Endabnehmer entsprechend der Umfrage wieder stärker angehoben als im März, was die Erwartung nährt, dass die Inflation im Dienstleistungssektor hartnäckig bleibt. Auch ein von der EZB zuletzt viel beachtetes Inflationsmaß – die um Lieferketten- und Energiepreisschocks bereinigte Kerninflationsrate – deutet auf eine sich über dem 2 %-Ziel festsetzende unterliegende Inflation hin. Wir rechnen damit, dass sich die Teuerung mittelfristig auf einem Niveau von über 2 bis 3 % einpendeln wird. Neben den noch kräftigen Lohnzuwächsen dürften strukturelle Faktoren wie die Energiewende, der demografische Wandel und das Zurückdrehen der internationalen Arbeitsteilung mittel bis langfristig inflationär wirken. Damit bleibt der Spielraum für deutliche Zinssenkungen aus unserer Sicht begrenzt. Konkret rechnen wir mit insgesamt vier Zinssenkungen um je 25 Basispunkte bis zum Frühjahr 2025. Der Einlagensatz läge dann bei 3 %.

Aktien: Konsolidierung der Zugewinne

So launisch wie das Wetter im April präsentierten sich auch die europäischen Aktienmärkte. Angesichts neuer Verunsicherungen im Nahost-Konflikt sowie des Anstiegs der langfristigen Kapitalmarktrenditen ließ der Appetit der Marktteilnehmer auf Risikoanlagen nach. Gewinnmitnahmen ließen z. B. den Dax in der Spitze um mehr als 900 Punkte vom zwischenzeitlich erreichten Allzeithoch von beinahe 18.600 Punkten nachgeben. Letztlich gaben Dax und Euro Stoxx 50 im April je rund 3 % nach. Angesichts der prozentual zweistelligen Zugewinne im ersten Quartal lässt sich die Entwicklung als Konsolidierung der Zugewinne angemessen umschreiben. Die jüngsten Nachrichten zur Verfassung der europäischen Konjunktur sowie zur Entwicklung der Unternehmenszahlen stimmen uns grundsätzlich zuversichtlich. So hat sich das ifo-Geschäftsklima im April überraschend deutlich aufgehellt. In der Berichterstattung dazu hieß es, dass mit dem dritten Anstieg des Gesamtindex in Folge der Trend zu Abwärtsrevisionen der deutschen Wachstumsperspektiven beendet sein sollte. Besorgt sind wir unverändert wegen der (zu) hohen Bewertung des US-Aktienmarktes. Insbesondere vor dem Hintergrund wieder zunehmender Unsicherheit, wann bzw. ob die US-Notenbank die Leitzinsen senkt, ist eine länger währende Verschnaufpause der US-Börsen nicht auszuschließen. Für die europäischen Märkte stellt sich das Risiko in der Form so nicht. Die moderate Bewertung in Verbindung mit den günstigeren Wirtschaftsnachrichten und der klar von der EZB kommunizierten Zinssenkungsabsicht – und seien es auch nur wenige Schritte – sorgt für weiteres Kurspotenzial. Vermutlich werden jedoch die vom US-Markt ausgehenden Konsolidierungsimpulse zunächst noch dominieren, sodass wir mit einer Fortsetzung der Konsolidierungsphase in den nächsten Wochen rechnen.

Werbung



Raus in die Welt, alles ist drin. Auch der Rundum-Schutz. Mit der Sparkassen-Mastercard Gold (Kreditkarte).

Sie ist der exklusive Schlüssel zu komfortablen Vorzügen, die das Reisen und den Umgang mit Geld wesentlich erleichtern. Die Reiseversicherungen und der Reise-Notfallservice decken Ihre ganze Familie ab.

Außerdem können Sie mobil bezahlen. Einfach die Karte in die Wallet App Ihres Apple-Geräts hinzufügen, um Apple Pay zu nutzen. Oder laden Sie für Ihr Android™-Smartphone die App „Mobiles Bezahlen“ herunter.

Jetzt direkt Ihre Kreditkarte Gold bestellen: [kreissparkasse-koeln.de/gold](https://www.kreissparkasse-koeln.de/gold)

Sonderbericht: Small- und Mid Caps

Es lohnt ein Blick in die zweite Reihe

Konjunkturbelebung stützt kleinere Unternehmen

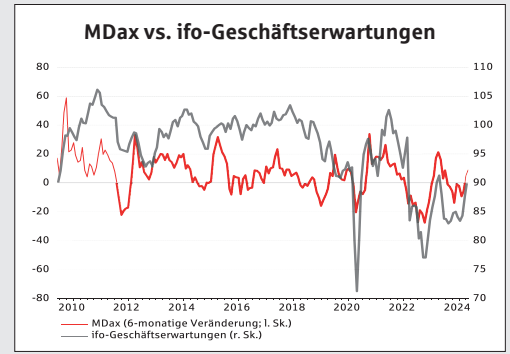
Trotz der jüngsten Konsolidierung präsentierte sich der Aktienmarkt seit Ende Oktober 2023 überraschend stark. Viele bekannte Indizes markierten im ersten Quartal dieses Jahres neue Bestmarken. Allerdings sind die Allzeithochs am Aktienmarkt kein allgemeingültiges Phänomen, wie ein Blick in die zweite Reihe zeigt. So liegen hierzulande der SDax sowie MDax deutlich von ihren Allzeithochs entfernt. Das gleiche gilt auf europäischer Ebene für den Stoxx 200 Small und Stoxx 200 Mid – also die 200 kleinsten und die 200 mittelgroßen Vertreter des marktbreiten Stoxx 600 Europe (gemessen am Börsenwert der Aktien im Streubesitz). Es mehren sich die Anzeichen dafür, dass sich die Schere in naher Zukunft schließen könnte. So gelten die Unternehmen der zweiten und dritten Reihe (Mid- und Small Caps) im Allgemeinen als konjunktursensitiver als die mit dem Begriff „Blue Chips“ bezeichneten Großkaliber. Und konjunkturell sind aus den führenden Volkswirtschaften in Summe wieder positivere Signale zu vernehmen. Zwar dürfte das Wachstum in den USA ggü. dem Vorjahr nachlassen, sich aber dennoch deutlich besser entwickeln als noch vor einem Jahr zu erwarten war. Demgegenüber ist das Wachstum in Deutschland und Europa zwar geringer, die konjunkturelle Talsohle dürfte jedoch durchschritten sein. Auch die nahende Zinswende könnte einer Aufholbewegung weiter Vorschub leisten. Zudem sind kleine und mittelgroße Unternehmen im Schnitt kurzfristiger finanziert und profitieren somit stärker von günstigeren Finanzierungsbedingungen.

Größeres Wachstumspotenzial sorgt für Überrendite

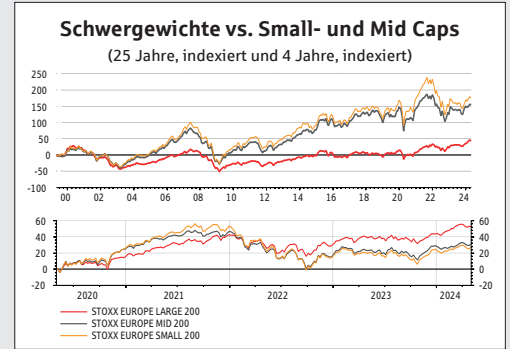
In der Vergangenheit entwickelten sich die Aktien kleinerer und mittlerer Unternehmen oft besser als die der Blue Chips. Dies hat verschiedene Ursachen. So haben die Titel der Beletage den Höhepunkt ihrer Wachstumsphase bereits hinter sich und operieren oft in gesättigten Märkten, während Small- und Mid Caps oftmals eine höhere Dynamik aufweisen können. Sei es, weil sich durch technologische Neuerungen und Strukturveränderungen in den jeweiligen Marktsegmenten größeres Wachstumspotenzial ergibt oder weil sie mit ihren Produkten und Dienstleistungen eine spezielle Nische besetzen und zu den sog. „Hidden Champions“ gehören. Zum Renditeplus trägt außerdem der Umstand bei, dass sie häufiger das Ziel von kurssteigernden Übernahmen sind. Größere Branchenvertreter können dadurch ihr Produktportfolio mit begrenztem finanziellen Aufwand ergänzen.

Bewertungslücke könnte sich schließen

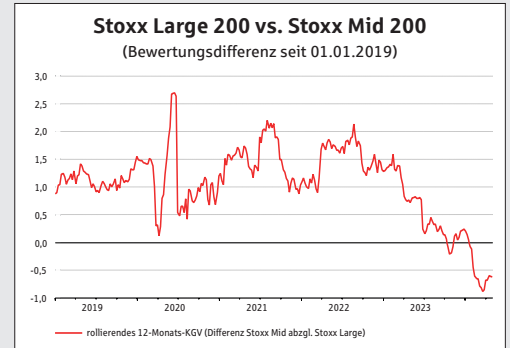
Seit 2021, und damit schon drei Jahre in Folge, hatten nun Blue Chips die Nase vorn. Auf europäischer Ebene hat sich zuletzt der traditionelle Bewertungsaufschlag der Nebenwerte in einen Abschlag gedreht. Mithin spricht auch die Bewertung für ein Ende der relativen Schwäche der zweiten und dritten Reihe gegenüber den Schwergewichten, sodass die beschriebenen Signale im globalen Konjunkturzyklus der erste Impuls sein könnten, die Lücke zwischen der ersten Reihe und den Mid- und Small Caps zu verringern. Umso mehr, als dass sich die zarten konjunkturellen Signale gerade erst beginnen, im industriellen Sektor abzuzeichnen, der in den Nebenwerte-Indizes stark vertreten ist. Auf der anderen Seite ist der personalintensive Dienstleistungsbereich, der von engen Arbeitsmärkten und steigenden Löhnen herausgefordert werden könnte, eher im Large Cap-Segment vertreten.



In der längerfristigen Vergangenheit erzielten die europäischen Small- und Mid Caps eine Überrendite. In der kurzfristigeren Betrachtung ist zu erkennen, dass die großen europäischen Unternehmen zuletzt die Nase vorn hatten.



Die Bewertung der mittelgroßen europäischen Unternehmen ist im Verhältnis zu den großen zuletzt stark gesunken.



FAZIT
Die konjunkturelle Belebung und die strukturellen Veränderungen sollten in Kombination mit Bewertungsaspekten zu einem Aufholen der Nebenwerte im Vergleich zu den Blue Chips führen.

Anlagelösung: CT (Lux) Global Smaller Companies

Investieren in „Marktführer in Nischen“

Selektion und Diversifikation sind in diesem Segment das A und O

Auf Seite 3 haben wir die besonderen Chancen und Risiken des Segments der kleinen und mittelgroßen Unternehmen an der Börse sowie deren Nachholpotenzial im Vergleich zu den Schwergewichten thematisiert. Der Marktwert der Titel ist definitionsgemäß geringer, dafür ist die Anzahl der Unternehmen in diesem Marktsegment um ein Vielfaches größer als bei den Schwergewichten. Das erhöht den Aufwand in der Selektion aussichtsreicher Unternehmen. Darüber hinaus schwanken die Kurse stärker, je nach „Großwetterlage“ an den Börsen. Im Folgenden stellen wir Ihnen ein aussichtsreiches Fondskonzept vor, das beiden Facetten Rechnung trägt, indem sich die Selektion auf „Marktführer in Nischen“ konzentriert und die Qualitätseigenschaften der so selektierten Aktien zu einer robusteren Portfoliozusammenstellung beitragen kann.

Weltweite Fondslösung zur Teilhabe an kleineren Unternehmen

Hierbei handelt es sich um den Fonds Global Smaller Companies von Columbia Threadneedle (CT). Er investiert weltweit und richtet seinen Fokus bei der Selektion stark auf Qualitätseigenschaften der investierten Unternehmen. So legt das Fondsmanagement bei der Auswahl der Aktien im Wesentlichen fünf Kriterien als Maßstab an: 1. Die Unternehmen sollten strukturelle Wettbewerbsvorteile haben, 2. über eine starke Preissetzungsmacht verfügen, 3. die Eintrittsbarrieren für Wettbewerber sollten hoch sein und 4. sollten die Produkte der Unternehmen relativ unabhängig von der Konjunkturlage gefragter sein. Als 5. Kriterium wird auf die Bilanzqualität geschaut, sodass die üblicherweise 70 bis 90 Unternehmen im Portfolio keine übermäßige Verschuldung aufweisen.

Feinschliff durch Berücksichtigung von ESG-Kriterien

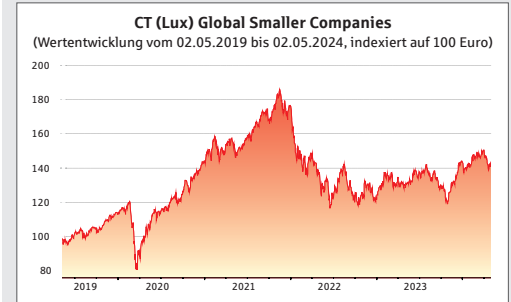
Dazu analysiert das globale Aktienteam von CT sowohl die Fundamentaldaten der Unternehmen als auch die Branchenaussichten gründlich und ermittelt mittels eigenem Research-Rahmen den Ursprung und die Beständigkeit der Wettbewerbsvorteile der Unternehmen. So wird ein Portfolio mit den besten Ideen zusammengestellt, von denen CT in hohem Maße überzeugt ist. Darüber hinaus werden Nachhaltigkeitsaspekte in Form der ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) berücksichtigt. Sprechen Sie uns an und wir prüfen, ob diese Lösung auch in Ihr Depot passt.

„Das Universum kleinerer Unternehmen bietet aktiven Anlegern ein breites Spektrum von Gelegenheiten. Durch die Fokussierung auf wirklich nachhaltige Wettbewerbsvorteile besitzt unsere Strategie das Potenzial, von langfristigen Wachstumstrends zu profitieren.“ – Scott Woods (CT Portfoliomanager)

CT (Lux) Global Smaller Companies

(Anteilklasse: AEP EUR)

ISIN/WKN:	A2JQEM / LU1854166821
Kategorie:	Investmentfonds/ Aktienfonds
Ausgabeaufschlag:	5,00 %
Laufende Kosten:	2,50 %
Aufgelegt am:	31.07.2018
Ertragsverwendung:	Ausschüttend
Anbieter:	Threadneedle Management Luxembourg S.A.



Die Wertentwicklung von Fonds ist nach der BVI-Methode berechnet. Dabei werden alle Kosten auf Fondsebene, also Management- oder Depotbankgebühren eingerechnet. Depotgebühren oder der Ausgabeaufschlag werden nicht berücksichtigt. Die frühere Wertentwicklung ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Chancen

- Der Fonds strebt einen Kapitalzuwachs durch überwiegende Investition in die Aktien von globalen, kleineren Unternehmen an.
- Der Fonds wird aktiv in Bezug auf den MSCI World Small Cap Index verwaltet. Der Index ist im Großen und Ganzen repräsentativ für die Unternehmen, in die der Fonds investiert.
- Der Fonds berücksichtigt ökologische und soziale Merkmale bei der Auswahl der Unternehmen.

Risiken

- Der Fonds ist aufgrund seiner Portfoliozusammensetzung i. d. R. einem hohen Volatilitätsrisiko ausgesetzt. D. h., dass der Wert des Fonds wahrscheinlich häufiger und potenziell stärker als bei anderen Fonds steigen und fallen wird.
- Bei Anlagen in mehreren oder anderen Währungen als der Heimatwährung des Anlegers können Wechselkursänderungen den Wert der Anlagen beeinflussen.
- Der Fonds hält Anlagewerte, die schwer zu veräußern sein können, womit Kursabschläge möglich sind oder ein anderes Investment verkauft werden muss.

Dies ist eine Marketing-Mitteilung. Das Basisinformationsblatt sowie den Verkaufsprospekt erhalten Sie in unseren Filialen oder unter www.ksk-koeln.de.

Wichtiger Hinweis (Gewährleistungsausschluss):

Alle hier veröffentlichten Angaben erfolgen unverbindlich und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers dar. Die Angaben dienen ausschließlich zur Information, die Ihnen eine selbständige Anlageentscheidung erleichtern soll. Meinungsäußerungen oder Empfehlungen können für den einzelnen Investor nicht anleger- oder objektgerecht sein. Bitte sprechen Sie daher vor einer Auftragserteilung mit Ihrem Anlageberater, soweit nicht auf eine Beratung verzichtet wird (≠ direkt Brokerage). Weder diese Veröffentlichung noch ihr Inhalt bzw. eine Kopie dieser Veröffentlichung dürfen ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis der Kreissparkasse Köln auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. In einigen ausländischen Rechtsordnungen ist die Verbreitung dieser Information unter Umständen gesetzlichen Restriktionen unterworfen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument/diese Information gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten. Die Informationen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Dennoch kann keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts übernommen werden. Wesentliche Quellen für diesen Bericht sind allgemein zugängliche Informationen aus der Wirtschaftspresse sowie Research-Studien anderer Investmenthäuser. Als Quelle für die Grafiken, Kurse und Tabellen dienen – sofern nicht anders angegeben – die Datenbanken des Finanzdienstleisters Thomson Reuters Datastream. Frühere sowie prognostizierte Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der Aktualisierungsrhythmus dieses Berichtes ist i. d. R. monatlich. Änderungen zu den Informationen und Meinungsäußerungen bleiben jederzeit und ohne vorherige Ankündigung vorbehalten. Grundlage dieser Publikation sind gängige und weitläufig bekannte Analysemethoden und Bewertungsverfahren der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung e. V. (DVFA). Darüber hinaus verwenden wir Methoden der quantitativen und technischen Analyse. Zuständige Aufsichtsbehörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). In Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen haben wir interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden und angemessen zu behandeln. Einen ausführlichen Hinweis hierauf können sie unter <https://www.ksk-koeln.de/de/home/privatkunden/wertpapiere-und-boerse.html> einsehen.