



Bernecker ETF-Report

Ausgabe Nr. 04/2023 vom 25.10.2023



BERNECKER
Börse kompakt & kompetent

Kreislaufwirtschaft: Ein defensiver Anker?

IN DIESER AUSGABE

- *Macht IT das Berichts-Rennen?*
- *Kreislaufwirtschaft: Defensiv und wachstumsstark*
- *2 ETFs für den Recycling-Trend*
- *Update Musterdepot*
- *Mittelstands-Bonds: Hochprozentler für Risikobewußte*
- *Im Fokus: Mutares, Neue ZWL, Homann Holz*



Editorial



Liebe Leserinnen und Leser!

An den Börsen nichts Neues. So könnte man im Prinzip, abgewandelt von einem berühmten Buch, die aktuelle Situation an den Kapitalmärkten mit Blick auf die laufende Quartalsberichtsaison beschreiben. Insbesondere für den S&P 500, der bekanntlich in allen Ecken ausgeleuchtet wird, ergab sich bislang ein eher durchschnittlicher Start in die Bilanzvorlagen.

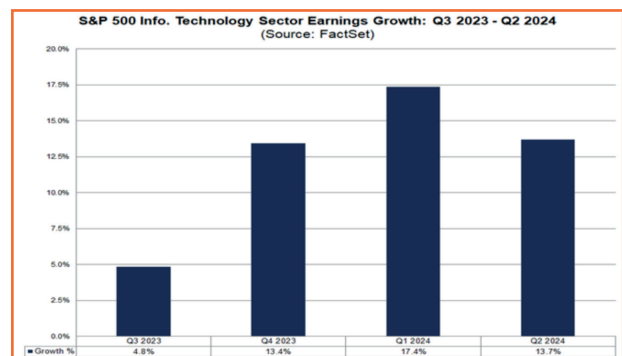
Allerdings ist das Datenmaterial noch sehr dünn, da per Anfang dieser Woche gerade einmal 17 % der S&P 500-Unternehmen ihre Zahlen präsentiert hatten. Daraus resultiert derzeit ein durchschnittlicher Gewinnrückgang um 0,4 %, was etwas schwächer wäre als die Prognose von Ende September mit -0,3 %. Aber wie gesagt: In den nächsten Wochen kann diesbezüglich noch einiges passieren.

Dabei werden insbesondere in den nächsten zwei Wochen etliche Tech-Schwergewichte wie Apple, Intel, Nvidia und Microsoft berichten. Grund genug, hier eingangs noch einmal die Erwartungen an das Gewinnwachstum zu lokalisieren. Dabei fällt vor allem eins auf: Die größten Erwartungen an das Gewinnwachstum stellt der Markt an den Bereich Kommunikationsausrüstungen. Hier wird mit einem Gewinnzuwachs um 17 % auf Jahresbasis gerechnet. Gegenüber dem breiten Markt also schon eine Hausnummer.

Den Gegenpol im IT-Sektor dürfte nach den jetzigen Erwartungen allerdings der Bereich Elektronik, Instrumente und Komponenten bilden mit einem erwarteten Gewinnrückgang um 12 %. Was allerdings nicht unbedingt gleichbedeutend mit schlechter Stimmung sein muss. Letztlich kommt es hier immer auf die einzelnen Berichte bei den Firmen an und im besonderen Maße natürlich auch auf den Ausblick.

Diesbezüglich zeigt sich der Markt derzeit deutlich optimistischer, was die mittelfristige Perspektive an-

geht. Wird für das zurückliegende dritte Quartal für den IT-Sektor mit einem durchschnittlichen Gewinnwachstum um 4,8 % gerechnet, soll dieses im laufenden vierten Quartal auf durchschnittlich 13,4 % fast verdreifacht werden können. Und auch für das erste Quartal 2024 wird mit einem nochmaligen Ausbau des Gewinnwachstums gerechnet auf dann 17,4 %.



Das sind aus meiner Sicht durchaus nachvollziehbare Erwartungen, wenn man die Grundannahme trifft, dass wir zum Jahreswechsel wieder in eine Phase des Lageraufbaus eintreten, gleichzeitig die Kosten aus den zuvor gestörten Lieferketten rückläufig sind und als dritten Aspekt die Unternehmen mit den Herausforderungen aus dem deutlich erhöhten Zinsumfeld besser umgehen können.

Allerdings wird in diesem Zusammenhang auch noch ein weiterer Fakt genau unter die Lupe genommen werden müssen - die Margenentwicklung. Wobei es am Ende auch wieder vor allem um die Interpretation geht. Denn im Vergleich zu Vorjahr dürften die Netto-Gewinnmargen das inzwischen siebte Quartal in Folge unter den Vorjahreswerten liegen. Aber es könnte auch als Ergebnis kommen, dass die Margen sequenziell das vierte Quartal in Folge zunehmen oder zumindest das Niveau gehalten wird.

Infolgedessen werden auch in den kommenden Ausgaben einzelne Tech-Themen bei unserer ETF-Strategie stärker in den Fokus rücken, auch unter der Erwartung, dass wir noch eine Jahresend-Rallye bekommen werden. Aktuell wollen wir allerdings an dieser Stelle erst einmal eine defensivere Komponente mit einarbeiten, weshalb auch unser aktuelles Schwerpunktthema in der Ausgabe das Thema Versorger, Recycling und Kreislaufwirtschaft ist.

Mit herzlichen Grüßen

Carsten Müller



Top-Thema

New Energy

Die letzten 2 Jahre haben gezeigt, dass wir uns in einem deutlich veränderten geopolitischen Umfeld befinden. Das hat auch Einfluss auf die Dynamik in verschiedenen Wirtschaftsbereichen. Ein Bereich, der hierbei heraussticht, ist der gesamte Bereich des Recyclings beziehungsweise einer Kreislaufwirtschaft. Der dazugehörige Megatrend ergibt sich weiterhin aus der steigenden Weltbevölkerung bei beschränkten Ressourcen.

Durch die neuen geopolitischen Gegebenheiten wird das Thema Kreislaufwirtschaft aber auch strategisch im Wettbewerb der Systeme geradezu zu einer Überlebensfrage. Exemplarisch dafür steht das Thema Seltene Erden, deren Vorkommen derzeit überwiegend von China dominiert sind, gleichzeitig aber für nahezu alle neuen Technologien benötigt werden.

Hinzu kommt natürlich unterstützend, dass sich die Einstellung der Verbraucher in Bezug auf Recycling und Wiederverwertung positiv verändert hat, zumindest in etlichen westlichen Industrienationen. Was nicht darüber hinwegtäuschen sollte, dass es auch noch in vielen Märkten nicht so ist, dass ein „Müll-Bewusstsein“ vorherrscht. Doch das sollte nur noch eine Frage der Zeit sein, wenn die Bevölkerungs- und Ressourcen-Entwicklung weiter so voranschreitet.

Unter dem Strich gehen deshalb auch die Marktprognosen davon aus, dass wir hier auf die nächsten Jahre (mindestens) ein robustes Wachstum erreichen werden. Aktuelle Schätzungen gehen davon aus, dass beispielsweise der globale Markt für Abfallrecycling bis 2028 einen Wert von fast 90 Mrd. Dollar erreichen kann, was einer durchschnittlichen jährlichen Wachstumsrate von rund 5 % entsprechen würde. Wobei hier sicherlich auch noch Luft nach oben ist.

Dies auch schon mit Blick auf die 2 großen westlichen Märkte Amerika und Europa. Während beispielsweise in Deutschland schon eine Recyclingquote von rund 50 % besteht, liegt diese in Amerika nur bei rund 25 %. Ausblickend auf das kommende Jahr und darüber hinaus ergeben sich dabei einige Sub-Trends beziehungsweise Erwartungen, die entsprechende Wachstumsimpulse für diesen Sektor schaffen könnten.



Aus Müll neue Ressourcen machen

Hierbei geht es um den Basistrend, der den größten Impact auf diesen Sektor hat. Weltweit werden jährlich Tonnen von Abfall erzeugt, von denen die meisten auf Mülldeponien landen. Die Kreislaufwirtschaft bewahrt den Wert von Produkten oder Ressourcen, indem sie nach der Nutzung in den Produktkreislauf zurückgeführt werden. Neben dem mechanischen Recycling besteht einer der größten Trends der Kreislaufwirtschaft darin, diese Abfälle durch Verbrennung, Vergasung, anaerobe Vergärung und Pyrolyse energetisch zu verwerten. Auf diese Weise können Entsorgungsunternehmen die Abfälle effektiv entsorgen und gleichzeitig einen zusätzlichen Strom sauberer Energie für Energieversorgungsunternehmen bereitstellen.

Zwar produziert jede Branche Abfälle, aber einige Branchen wie Energie, Lebensmittel, Landwirtschaft und Mode tragen mehr dazu bei als andere. Start-ups arbeiten an Upcycling-Lösungen, die sich auf Abfälle aus solchen umweltschädlichen Branchen konzentrieren. In der Modebranche werden beispielsweise Textilabfälle zur Herstellung neuer Kleidung, Schuhe und Accessoires verwendet. Dadurch werden die Rohstoffkosten gesenkt und die Unternehmen werden nachhaltiger.



Top-Thema

Wiederverwendung

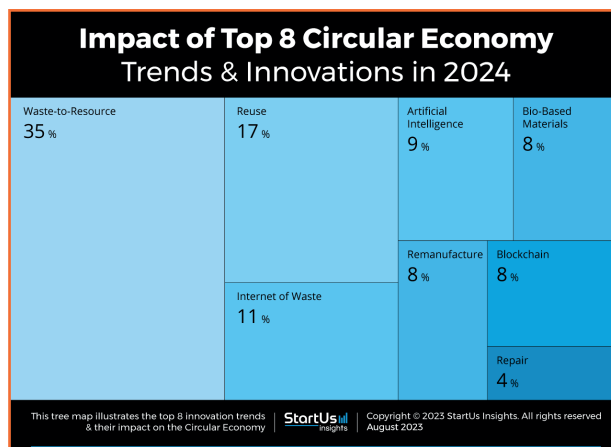
Die Wiederverwendung von Produkten verlängert ihren Lebenszyklus und verringert gleichzeitig die Abfallmenge und den Einsatz neuer Rohstoffe, was sie zu einem der wichtigsten Trends der Kreislaufwirtschaft macht. Allerdings mangelt es oft an Informationen über die zur Wiederverwendung verfügbaren Produkte. Um dieses Problem in den Griff zu bekommen, sind verschiedene Arten von Sharing-Plattformen auf dem Vormarsch. Mit Plattformen zum Teilen von Vermögenswerten können Unternehmen beispielsweise Einnahmen erzielen, indem sie Materialien oder Maschinen verleihen, die sonst meist ungenutzt bleiben.

In ähnlicher Weise reduzieren Food-Sharing-Anwendungen die Lebensmittelverschwendung und verhindern Verluste durch unverkaufte Lebensmittel. Neben der Wiederverwendung von Materialien findet eine Verlagerung von Einwegverpackungen zu wiederverwendbaren Verpackungen statt. Letztere werden aus haltbaren Materialien hergestellt, die mehrere Lebenszyklen überstehen. Wiederverwendbare Verpackungen gewinnen auch in der Fertigungs-, Automobil- und Konsumgüterindustrie an Bedeutung. Sie ermöglichen es Marken und Unternehmen, die Kosten für den Kauf und die Entsorgung von Verpackungen erheblich zu senken. Außerdem verringern sie den ökologischen Fußabdruck, da weniger Abfall auf Deponien landet.

Internet-basierte Abfallentsorgung

Bei herkömmlichen Abfallbewirtschaftungssystemen müssen Kommunen und Entsorgungsunternehmen oft viel Geld und Mühe aufwenden, um den Abfall einzusammeln. Das Sammelsystem arbeitet in der Regel nach festen Zeitplänen, ohne die Kapazitäten der Müllcontainer zu berücksichtigen. Infolgedessen fahren die Müllwagen oft Müllcontainer an, die noch nicht voll sind oder die mit Müll überfüllt sind.

Daher entwickeln Unternehmen IoT-basierte intelligente Abfallmanagementlösungen, um die Ineffizienzen bei der Müllabfuhr zu verringern. Solche Lösungen nutzen Sensoren, IoT-Plattformen und mobile Anwendungen. Intelligente Mülltonnen übermitteln beispielsweise Echtzeitinformationen über den Füllstand an die Abfallsammler. Dadurch wird der Abholprozess rationalisiert und ineffiziente Be-



suche bei fast leeren Mülltonnen vermieden, was Zeit, Kraftstoff und Arbeitskräfte spart.

Darüber hinaus gibt es weitere Faktoren (siehe Grafik) die hier Impulse für die Branche geben können. Vor diesem Hintergrund sehen wir im Sektor Recycling/ Kreislaufwirtschaft auch eine einerseits wachstumsstarke Chance, andererseits ein eher defensives Investitionsprofil, das ebenfalls über ETFs adressiert werden kann.

BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy

Schaut man sich das Angebot an ETFs zum Thema Kreislaufwirtschaft an, fällt auf jeden Fall eine Sache auf: Die verfügbaren ETFs sind vom Volumen her in der Regel sehr klein. Hier sticht nur ein ETF von der Größe her heraus und das ist der BNP Paribas Easy ECPI Circular Economy Leaders UCITS ETF EUR (ISIN: LU1953136527; Kurs: 15,57 Euro) mit einem vom Volumen von gut 840 Mio. Euro.

Allerdings: Schaut man in die Zusammensetzung des ETFs, fällt sofort auf, dass sich hier Titel tummeln, die man mit diesem Wachstumsthema nicht





Top-Thema

unbedingt assoziiert. So sind die drei größten Positionen derzeit Cisco Systems, Caterpillar und IBM. Was konkret bedeutet: Dieser ETF fährt quasi einen konträren Ansatz. Er setzt nicht auch Firmen, die tatsächlich Recycling etc. betreiben, sondern er investiert in Unternehmen, die das Thema Kreislaufwirtschaft für ihr eigenes operatives Geschäft entsprechend entwickeln und daraus Vorteile gegenüber dem Wettbewerb generieren könnten.

Kennzahlen	BNP Paribas Circular Economy
WKN / ISIN	A2PHCA / LU1953136527
Kategorie	Aktien
Gesellschaft	BNP Paribas Asset Management Luxembourg
Benchmark	ECPI Circular Economy Leaders Eq NR EUR
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Währung	EUR
Auflegedatum	24.04.19
Laufende Kosten	0,30%
Fondsvolumen	842,09 Mio. € (Stand: 31.08.2023)
Performance	
Lfd. Jahr	7,30%
1 Monat	-3,35%
3 Monate	-7,31%
6 Monate	-1,27%
1 Jahr	9,79%
Seit Auflage (MAX)	62,40%

Es ist aber auch klar, dass hier die Effekte aus entsprechenden Initiativen schwer messbar sein dürften, ganz abgesehen von der Frage, ob es die Börse bei der Bewertung der jeweiligen Aktien überhaupt und in welchem Umfang interessiert. Aber: Der Ansatz, Unternehmen auszuwählen, die nachhaltig wirtschaften wollen, ist natürlich im Zeitalter von ESG kein falscher, im Gegenteil. Das kann man auch an der Performance ablesen, die in diesem Jahr bereits mit 7,3 % positiv ist und seit Auflegung 2019 immerhin ein Plus von fast 63 % generierte. Entsprechend könnte dieser ETF auch gut zur Beimischung genutzt werden.

VanEck Circular Economy

Wer das Thema Kreislaufwirtschaft noch fokussierter ansprechen will, sollte sich insbesondere auf den VanEck Circular Economy UCITS ETF A (ISIN: IE0001J5A2T9; Kurs: 17,82 Euro) fokussieren. Dieser hat zwar nur ein Volumen von 5 Mio. Euro. Das bedeutet letztlich, dass man hier insbesondere auf die Handelsliquidität achten muss und entsprechende Aufträge immer limitiert abgeben sollte. In seiner

Zusammensetzung entspricht dieser ETF allerdings mehr unseren Vorstellungen. So sind die drei Top-Positionen von den amerikanischen Recycling-Firmen Public Services, Waste Management und Waste Connections besetzt. Diese drei Position machen insgesamt eine Gewichtung von derzeit gut 23 % aus. Dabei ist dieser ETF auch regional relativ breit gestreut. Nur knapp 31 % entfallen hierbei auf Amerika, jeweils weitere 12 % auf Australien und Kanada. Bemerkenswert im Gegensatz zu vielen anderen ETFs, die gerade kleinere Märkte meistens außen vor lassen: Rund ein Drittel der Gewichtung geht auf sonstige Märkte.



Das derzeit größere Manko ist allerdings die Performance. Der ETF liegt derzeit gut 12 % im Minus seit Jahresanfang, ist noch relativ jung und wurde erst im Oktober letzten Jahres aufgelegt. Deshalb auch die überschaubare Performance seit Auflegung von derzeit 13,6 % im Minus. Wir sehen das allerdings in der Tendenz eher als Chance. Jetzt kommt es nur noch aufs Timing an, denn in der derzeitigen unsicheren Börsenphase greifen wir noch nicht zu. Deshalb kommt dieser ETF auf unserer Watchlist.

Kennzahlen	VanEck Circular Economy
WKN / ISIN	A3DVNE / IE0001J5A2T9
Kategorie	Aktien
Gesellschaft	VanEck Investments Ltd.
Benchmark	MVIS Global Circular Economy ESG NR USD
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Währung	USD
Auflegedatum	21.10.22
Laufende Kosten	0,40%
Fondsvolumen	5,67 Mio. \$ (Stand: 23.10.2023)
Performance	
Lfd. Jahr	-12,24%
1 Monat	-6,00%
3 Monate	-10,83%
6 Monate	-11,06%
1 Jahr	-
Seit Auflage (MAX)	-13,64%



Investmentideen

Kryptowährungen: Ein neuer Ansatz?

Steht der Krypto-Markt vor einem neuerlichen Umbruch? Anleger in Kryptowährungen zeigen sich mittlerweile seit Wochen bzw. Monaten geradezu elektrisiert angesichts potenzieller neuer Investitionsmöglichkeiten und deren Einfluss auf dem Gesamtmarkt. Ausgangspunkt der Spekulationen ist wieder einmal Amerika, wo die Wertpapieraufsicht SEC offenbar ihren Widerstand gegen eine neue Art von ETFs auf Kryptowährungen aufgegeben hat.

ETFs auf verschiedene Kryptowährungen bzw. sogenannte ETPs (Exchange Traded Products) gibt es schon seit längerem. Federführend hierbei eher kleinere Anbieter, was sich auch in den meisten Fondsvolumen widerspiegelt. Dabei basieren bislang die entsprechenden Anlageprodukte oftmals auf Futures bzw. orientieren sich an entsprechenden Indices oder stellen Anteile an Coins dar. Das soll sich in Zukunft ändern bzw. komplettiert werden mit sogenannten Spot-ETFs. Durch diese hätten Anleger die Möglichkeit, in entsprechende Kryptowährungen zum jeweils aktuellen Preis zu investieren, ohne diese über eine Börse kaufen zu müssen.

Die Idee solcher Spot-Bitcoin-ETFs ist wie gesagt nicht ganz neu. Doch bislang sträubte sich insbesondere die SEC, hier eine Zulassung zu erteilen. Der Krypto-Vermögensverwalter Grayscale hatte dagegen geklagt und ihm wurde auch recht gegeben, dass es eine Ungleichbehandlung wäre, sollten Spot-ETFs nicht zugelassen werden gegenüber entsprechend genehmigten Futures-ETFs. Das Besondere dabei, was den Markt nun euphorisiert:

Nicht nur Grayscale und andere Anbieter stehen deshalb in den Startlöchern, sondern mit Blackrock und

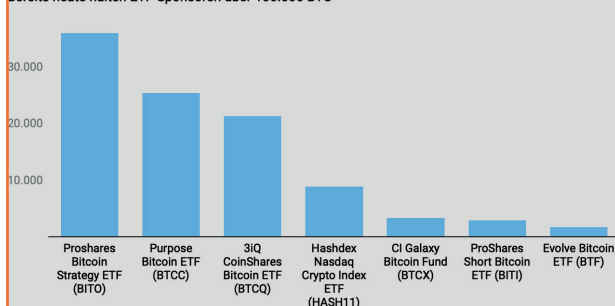
seiner ETF-Tochter iShares auch der weltgrößte Vermögensverwalter. Wobei davon ausgegangen wird, dass iShares seinen geplanten Bitcoin-Spot-ETF dann auch physisch unterlegen wird. Bereits heute halten eine Reihe von ETFs über 100.000 Bitcoin als physische Unterlegung. Wenn Blackrock hier dazu kommt, könnte die Nachfrage dramatisch angekurbelt werden, was den Preis für Bitcoin und womöglich auch für andere Kryptowährungen weiter nach oben treiben dürfte. Was das schon jetzt im Markt verursacht, zeigt der Blick auf den Crypto Fear & Greed Index von CMC, der inzwischen aus der neutralen Zone in die „Gier“-Zone vorgestoßen ist.



Um das festzuhalten: Grundsätzlich stehen wir Kryptowährungen weiterhin eher kritisch gegenüber. Zwar gibt es einige Regulierungsansätze, aber in vielen Bereichen geht es zu wie im wilden Westen. Ganz abgesehen davon, dass sich dieses Assets von seinen ursprünglichen Ansprüchen inzwischen weit entfernt hat und auch noch Fragen hinsichtlich seiner tatsächlichen ökonomischen Relevanz bestehen. Wer entsprechend risikobewusst ist, könnte hier allerdings mit einer kleinen Position in schon bestehenden ETFs mitspielen. Hierbei würden wir derzeit den ProShares Bitcoin

So viele BTC halten die ETFs

Bereits heute halten ETF-Sponsoren über 100.000 BTC



Grafik: BTC-ECHO - Quelle: Coingecko Research - Grafik herunterladen - Erstellt mit Datawrapper

Kennzahlen

ProShares Bitcoin Strategy

WKN / ISIN	A3C5PZ / US74347G4405
Kategorie	Kryptowährungen
Gesellschaft	ProShares Advisors LLC
Ertragsverwendung	Ausschüttend
Währung	USD
Auflagedatum	19.10.20121
Laufende Kosten	0,95%
Fondsvolumen	933 Mio. \$ (Stand: 23.10.2023)
Performance	
Lfd. Jahr	81,51%
1 Monat	18,16%
3 Monate	3,50%
1 Jahr	59,49%
Seit Auflage (MAX)	-34,01%



Investmentideen

Strategy ETF (ISIN: US74347G4405; Kurs: 16,23 Euro) favorisieren. Dieser hält derzeit die größte Position an physischen Bitcoins, ist gleichzeitig der größte US-ETF, der sich an der Wertentwicklung von Bitcoin orientiert. Der ETF selbst hält verschiedene Positionen im Bitcoin-Futures.

Und noch zum Timing: Diese Empfehlung gilt erst einmal nur relativ kurzfristig, bis es tatsächlich Spot-ETFs gibt. Dies wird aktuell für Anfang Januar 2023 prognostiziert. Dann werden wir das Thema noch einmal diskutieren, ob ein Wechsel sinnvoll wäre.

Musterdepot

Ein Blick auf die derzeitigen Indizes, insbesondere DAX und seine amerikanischen Pendanten, lässt schon ableiten, wie es um unser Musterdepot aktuell bestellt ist. Wobei man auch sagen muss, dass sich dieses Portfolio immer noch im Aufbau befindet und damit auch die Risikostreuung noch nicht so ist, wie sie am Ende gewünscht wird. Tatsache ist allerdings, dass bis auf den Xtrackers Artificial Intelligence & Big Data ETF seit der letzten Ausgabe alle anderen ETFs Abgaben verzeichnen mussten.

Dabei zeigt sich erneut insbesondere am Beispiel der künstlichen Intelligenz die derzeitige Risikoaversion im Markt. Denn während der Xtrackers, der im Grunde nur auf die ganz großen Namen in diesem Themenbereich setzt, auf Sicht der letzten 14 Tage Gewinne verbuchen konnte, sackte der WisdomTree Artificial Intelligence ETF im Vergleich zur letzten Ausgabe um 3,7 % ab. Denn seine wichtigsten Positionen sind größtenteils in der zweiten und dritten Reihe zu finden.

Dennoch gilt: Wie schon eingangs gesagt, setzen wir auf eine sehr freundliche Abschlusstendenz in diesem Jahr, die auch bis in das Folgejahr rei-



chen könnte. Deswegen gehen wir auch davon aus, dass sich bei den empfohlenen ETFs wieder zügig Gewinne materialisieren könnten. Deshalb wird unverändert der Aufbau vorangetrieben, wie auch in der vorherigen Ausgabe beschrieben.

Da wir noch über ausreichend Liquidität verfügen und auch die Gewichtungen der einzelnen Positionen immer noch nicht am Maximum angeschlagen sind, sind wir auch weiterhin handlungsfähig, wenn der Markt wieder freundlicher auftritt. Alle bestehenden Positionen werden entsprechend weiter gehalten.

Bernecker ETF Report - ETF Musterdepot

Aufgelegt: 26.09.2023

Kapital: 100.000 Euro

25.10.23

ETF	Börse	ISIN	Währung	Stückzahl	Kauf	Kaufkurs	Akt. Kurs	G/V EUR	G/V %
SPDR S&P US Dividend Aristocrats UCITS ETF	D	IE00B6YX5D40	EUR	90	26.09.23	60,50	58,25	-202,50	-3,72%
SPDR S&P Euro Dividend Aristocrats UCITS ETF	D	IE00B5M1WJ87	EUR	250	26.09.23	20,90	20,34	-140,00	-2,68%
WisdomTree Japan Equity UCITS ETF USD Hedged ETF	D	IE00BVXC4854	EUR	200	26.09.23	25,90	24,51	-279,00	-5,39%
Xtrackers Artificial Intelligence & Big Data ETF	D	IE00BGV5VN51	EUR	50	26.09.23	87,65	88,16	25,50	0,58%
iShares Global Clean Energy	D	IE00B1XNHC34	EUR	500	10.10.23	7,49	7,30	-92,50	-2,47%
WisdomTree Artificial Intelligence ETF	D	IE00BDVPNG13	EUR	90	26.09.23	49,14	47,51	-146,70	-3,32%

Depot (Euro) 27561,20

Liquidität (Euro) 71603,60

Gesamt (Euro) 99164,80

G/V -0,84%



Anleihen

Mittelstands-Bonds auf dem Prüfstand

Insbesondere deutsche Anleihen-Investoren aus dem Privatbereich werden regelmäßig mit der Frage konfrontiert, ob sich angesichts der auch hier schon diskutierten anhaltenden Restriktionen für Privatanleger beim Anleihenkauf nicht auch ein Blick auf den deutschen Markt für Mittelstands-Bonds lohnen könnte. Immerhin hätte der interessierte Anleger die Auswahl aus derzeit rund 180 Emissionen, wovon man sicherlich eine ganze Reihe abziehen muss, da die Emittenten bereits insolvent sind oder zumindest eine Rückzahlung fragwürdig ist.

Dennoch: Auch wenn es hier entsprechend der Risikoklassifizierung immer wieder Ausfälle gibt, so hat sich dieses Marktsegment seit der Einführung 2010 doch zum Teil deutlich weiter entwickeln können. Wir hatten sehr negative Phasen insbesondere vor 2020, die von zahlreichen Ausfällen oder Zahlungsverzögerungen geprägt waren.

Auch jetzt ist das Risiko eines Investments bei Mittelstandsanleihen im direkten Vergleich zu klassischen Unternehmensanleihen deutlich erhöht, selbst aus dem Non-Investmentgrade-Segment. Trotzdem bieten sich hier einige Emittenten an, die schon unter Beweis stellen konnten, dass das jeweilige Risikoprofil besser als der Marktdurchschnitt ist und entsprechende Beimischungen in einem Anleihendepot durchaus vertretbar sind.

Bevor es ins Detail geht, noch einen Blick auf die Gesamtmarkt-Entwicklung in Mittelstands-Segment. Nach dem Corona-Absturz Anfang 2020 und der darauffolgenden massiven Erholung im Folgejahr hat sich das Mittelstands-Segment seit Mitte 2021 eher in einer Abwärtstendenz konsoli-

diert. Der jüngste Rücksetzer im Index ist dabei vorrangig auch neben der veränderten Zinsperspektive natürlich auch der höheren Risiko-Aversion im Markt geschuldet.

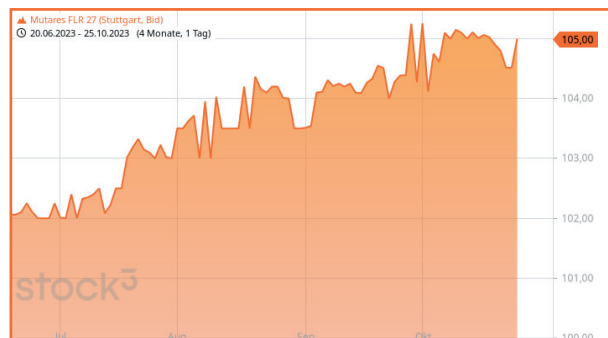
Davon waren und sind andere Bond-Emissionen ebenfalls nicht gefeit. Doch könnte dies bei entsprechend qualitativ hochwertigeren Emittenten eine gute Ausgangslage für neue Engagements bieten. Wobei wir natürlich unserer Gesamtstrategie weiterhin folgen, die auf kurze bis mittlere Endfälligkeiten fokussiert ist. Vor diesem Hintergrund einige Emissionen bzw. Emittenten, die wir

Mutares

in diesem Zusammenhang für attraktiv halten: Die deutsche Beteiligungsgesellschaft Mutares gehört im Mittelstands-Segment sicherlich zu den etwas größeren Fischen im Teich. Die erst im März emittierte Anleihe mit Laufzeit bis 2027 hat ein Volumen von 150 Mio. Euro. Laut Anleihebedingungen behält sich Mutares allerdings vor, die Anleihe bis auf maximal 250 Mio. Euro aufzustocken.

Das Besondere dabei: Hierbei handelt es sich im Vorhinein um eine variabel verzinsten Anleihe. Mutares passt hier den Zinssatz nach der Formel 3-Monats-Euribor plus 850 Basispunkte vierteljährlich an. Das ergibt aktuell einen stattlichen Zinscoupon von 12,47 % bzw. eine Fälligkeitsrendite (Mid-Preis) von 11,36 %. Der hohe Coupon spiegelt dabei sicherlich das noch vorhandene Risikoprofil wider.

Allerdings hatte Mutares erst kürzlich auf einem Kapitalmarkttag eine ambitionierte, aber sehr freundliche Mittelfristprognose abgegeben. So traut sich das Unternehmen bis 2028 jeweils eine





Anleihen

runde Verdopplung bei Umsatz und Gewinn (Holding) auf 10 Mrd. Euro bzw. 200 Mio. Euro zu. Mit der Emission hatte man gleichzeitig eine im nächsten Jahr fällig werdende Anleihe vorzeitig refinanzieren können, was auch als positiv gewertet werden sollte. Wir würden hier trotz der Kurse über pari zum Kauf raten.

Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig

Die neue ZWL Zahnradwerk Leipzig GmbH ist ein Dauergast am Markt für Mittelstands-Anleihen. Zuletzt hatte man eine bis 2028 laufende Anleihe mit einem Coupon von 9,5 % im Volumen von bis zu 15 Mio. Euro platziert. Inhalt der Platzierung war gleichzeitig auch ein Umtauschangebot für ausstehende Anleihen mit Laufzeit bis 2023 und 2024. Insgesamt sind derzeit am Markt eingerechnet mit der Neuemission sechs Anleihen ausstehend.



Wir würden uns hier allerdings eher auf die bis November 2026 laufende Anleihe fokussieren, die derzeit eine Rendite von gut 11 % ausweist bei einem Coupon von 6 %.

Der Blick auf die Fundamentaldaten bei Neue ZWL zeigt, dass sich das Unternehmen durchaus in einem herausfordernden Umfeld bewegt, was im ersten Halbjahr trotz steigender Umsätze einen geringeren Nettogewinn brachte. Ein Teil davon ging auch auf ungünstigere Wechselkurs-Entwicklungen und wesentlich höhere Materialpreise. Dies alles in einem Umfang, der das Standing der Emittentin nicht wesentlich gefährden sollte. Deshalb auch hier zwar deutlich spekulativer, aber machbar.

Homann Holzwerkstoffe

Ein Emittent, der ebenfalls fast seit Beginn an dabei ist, ist Homann Holzwerkstoffe GmbH. Das Unternehmen hatte bereits mehrere Anleihen emittiert und entweder vorzeitig gekündigt oder entsprechend der Laufzeit zurückgezahlt. Wobei man zu dem Kreis der Emittenten gehört, die sich auch von einer Rating-Agentur haben bewerten lassen. In diesem Fall ist es Creditreform, die die jetzt ausstehende Anleihe mit Laufzeit bis 2026 mit BB bewertet.



Die Anleihe selbst hat ein Volumen von 78 Mio. Euro und einem Coupon von 4,50 %. Das ergibt aktuell eine Fälligkeitsrendite von gut 7 %. Homann Holzwerkstoffe produziert in der Hauptsache Holz-faserplatten, die beispielsweise in die Möbelindustrie gehen, aber auch in die Automobilindustrie. Dabei hat man Standorte sowohl in Deutschland als auch in Osteuropa. Für das erste Halbjahr hatte Homann einen Umsatzrückgang um 9 % auf 193,8 Mio. Euro ausweisen müssen. Dabei sorgte insbesondere ein erhöhter Preisdruck für die Abschläge. Der operative Gewinn auf Ebene EBITDA ging deshalb auch um knapp 24 % auf 34,8 Mio. Euro zurück. Nach Aussagen des Unternehmens war dies dennoch besser als man selbst geplant hatte.

Unter dem Strich arbeitet man trotz eines deutlichen Rückgangs weiterhin profitabel und konnte damit am Ende auch einen positiven Eigenkapitaleffekt erzielen. Dieses Eigenkapital liegt derzeit bei gut 175 Mio. Euro, was einer Quote von 31,2 % (2022: 30,4 %) entspricht. Das sollte eine gute Grundlage dafür bieten, dass auch die Anleihe sich in den kommenden Monaten weiter erholen kann. Auch hier eine spekulative Kauf-Empfehlung.



BERNECKER
Börse kompakt & kompetent

Impressum

Verlag:
Hans A. Bernecker Börsenbriefe GmbH
Schiesstr. 55
40549 Düsseldorf
GF: Michael Hüsgen
AG Düsseldorf HRB 88070

Abo-/Leser-Service:
Bernecker Börsenbriefe
Westerfeldstr. 19
32758 Detmold
Tel.: 0211.86417-40
Fax: -46
Mail: abo@bernecker.info

Der ETF-REPORT erscheint 14-täglich. Vervielfältigung und Weiterverbreitung sind nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung auf elektronische oder sonstige Weise an Dritte übermittelt, vervielfältigt oder so gespeichert werden, dass Dritte auf sie zugreifen können. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens veranlasste (auch auszugsweise) Kopie, Übermittlung oder Zugänglichmachung für Dritte verpflichtet zum Schadensersatz. Dies gilt auch für die ohne unsere Zustimmung erfolgte Weiterverbreitung. ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Sie dienen der aktuellen Information und journalistischen Veröffentlichung ohne letzte Verbindlichkeit; die Informationen stellen insbesondere keine individuelle Beratung oder Empfehlung dar und begründen keine Haftung. Die vergangene Entwicklung besprochener Finanzinstrumente ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Performance. Risikohinweis: Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste (bis hin zum Totalverlust) können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebene Informationsschrift „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ sorgfältig gelesen und verstanden haben. Weitere rechtliche Hinweise finden Sie auf unserer Internetseite www.bernecker.info unter RECHTLICHES > Impressum / AGB. Kurs-Charts werden zum Großteil mit Unterstützung von Stock3 erstellt. Infos: <https://stock3.com>

Marktüberblick - Ausgewählte ETF

Name	Fondsvermögen (Mio. USD)	Kostensatz	YTD-Ertrag
AMUNDI INDEX MSCI EUROPE UCITS ETF DR	3506,6	0.15%	+3.94%
AMUNDI PRIME EUROPE UCITS ETF DR	59,41	0.05%	+3.95%
AMUNDI PRIME EUROPE UCITS ETF DR	59,41	0.05%	+4.10%
Amundi STOXX Europe 600 Energy ESG Screened ETF	198,06	0.30%	-1.87%
Deka iBoxx EUR Liquid Non-Financials Diversified UCITS ETF	206,62	0.20%	+0.37%
Deka MSCI Europe Climate Change ESG UCITS ETF	653,46	0.25%	+1.73%
Deka MSCI Europe UCITS ETF	485,45	0.30%	+3.83%
Deka STOXX Europe 50 UCITS ETF	65,31	0.19%	+6.07%
Franklin Euro Green Bond UCITS ETF	280,2	0.30%	-0.63%
Franklin European Quality Dividend UCITS ETF	51,31	0.25%	+0.89%
Invesco MSCI Europe ESG Universal Screened UCITS ETF	155,37	0.16%	+3.89%
Invesco MSCI Europe UCITS ETF	61,11	0.19%	+3.78%
Invesco STOXX Europe 600 Optimised Banks UCITS ETF	265,82	0.20%	+13.28%
Invesco STOXX Europe 600 Optimised Insurance UCITS ETF	72,67	0.20%	+3.87%
Invesco STOXX Europe 600 UCITS ETF	213,27	0.19%	+3.59%
iShares Msci Europe Consumer Discretionary Sector UCITS ETF	357,94	0.18%	+3.87%
iShares MSCI Europe Consumer Staples Sector UCITS ETF	572,46	0.18%	-2.54%
iShares MSCI Europe Energy Sector UCITS ETF	147,04	0.18%	+12.39%
iShares MSCI Europe ESG Enhanced UCITS ETF	3532,13	0.12%	+3.29%
iShares MSCI Europe Financials Sector UCITS ETF	238,71	0.18%	+8.30%
iShares MSCI Europe Health Care Sector UCITS ETF	535,41	0.18%	+3.57%
iShares MSCI Europe Industrials Sector UCITS ETF	120,93	0.18%	+5.35%
iShares MSCI Europe Information Technology Sector UCITS ETF	330,95	0.18%	+9.00%
iShares MSCI Europe Quality Dividend ESG UCITS ETF	558,39	0.28%	+2.98%
iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF	3969,78	0.20%	+2.66%
iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF	3967,92	0.23%	+2.45%
iShares STOXX Europe 600 Automobiles & Parts UCITS ETF DE	122,54	0.46%	+13.13%
iShares STOXX Europe 600 Banks UCITS ETF DE	1198,6	0.46%	+14.11%
iShares STOXX Europe 600 Basic Resources UCITS ETF DE	397,71	0.46%	-15.77%
iShares STOXX Europe 600 Chemicals UCITS ETF DE	73,22	0.46%	-1.86%
iShares STOXX Europe 600 Construction & Materials UCITS ETF DE	97,49	0.46%	+8.22%
iShares STOXX Europe 600 Financial Services UCITS ETF DE	65,3	0.46%	+6.42%
iShares STOXX Europe 600 Food & Beverage UCITS ETF DE	259,63	0.46%	-6.40%
iShares STOXX Europe 600 Health Care UCITS ETF DE	687,85	0.46%	+3.21%
iShares STOXX Europe 600 Industrial Goods & Services UCITS ETF DE	140,84	0.46%	+2.00%
iShares STOXX Europe 600 Insurance UCITS ETF DE	262,06	0.46%	+3.74%
iShares STOXX Europe 600 Oil & Gas UCITS ETF DE	936,58	0.46%	+8.02%
iShares STOXX Europe 600 Personal & Household Goods UCITS ETF DE	96,95	0.46%	-0.49%
iShares STOXX Europe 600 Real Estate UCITS ETF DE	69,56	0.46%	-11.43%
iShares STOXX Europe 600 Technology UCITS ETF DE	154,52	0.46%	+8.44%
iShares STOXX Europe 600 Telecommunications UCITS ETF DE	187,57	0.46%	-0.08%
iShares STOXX Europe 600 Travel & Leisure UCITS ETF DE	109,13	0.46%	+4.35%
iShares STOXX Europe 600 UCITS ETF DE	5904,08	0.20%	+3.49%
iShares STOXX Europe 600 Utilities UCITS ETF DE	212,95	0.46%	-0.69%
iShares STOXX Europe Large 200 UCITS ETF DE	78,33	0.20%	+5.16%
iShares STOXX Europe Mid 200 UCITS ETF DE	328,96	0.20%	-0.62%
iShares STOXX Europe Select Dividend 30 UCITS ETF DE	333,83	0.31%	-3.47%
iShares STOXX Europe Small 200 UCITS ETF DE	389,47	0.20%	-4.62%
Lyxor 1 STOXX Europe 600 ESG DR UCITS ETF	53,76	0.19%	+4.59%
Lyxor Core STOXX Europe 600 DR	6162,63	0.15%	+2.80%
Lyxor Net Zero 2050 S&P Europe Climate PAB DR UCITS ETF	77,13	0.18%	+5.91%
Lyxor STOXX Europe 600 Automobiles & Parts UCITS ETF	50,64	0.30%	+13.62%
Lyxor STOXX Europe 600 Basic Resources UCITS ETF	419,95	0.30%	-15.82%
Lyxor STOXX Europe 600 Food & Beverage UCITS ETF	162,87	0.30%	-6.35%
Lyxor STOXX Europe 600 Healthcare UCITS ETF	800,02	0.30%	+3.26%
Lyxor STOXX Europe 600 Insurance UCITS ETF	95,09	0.30%	+3.96%
Lyxor STOXX Europe 600 Personal & Household Goods UCITS ETF	47,4	0.30%	-0.39%
Lyxor STOXX Europe 600 Technology UCITS ETF	136	0.30%	+8.72%
Lyxor STOXX Europe 600 Travel & Leisure UCITS ETF	90,06	0.30%	+5.50%
Lyxor STOXX Europe 600 Utilities UCITS ETF	51,24	0.30%	-0.64%
SPDR MSCI Europe Small Cap Value Weighted UCITS ETF	139,52	0.30%	-1.40%
UBS Lux Fund Solutions - MSCI Europe Socially Responsible UCITS ETF	182,09	0.18%	+3.97%
UBS Lux Fund Solutions - MSCI Europe Socially Responsible UCITS ETF	182,12	0.18%	+3.89%
UBS Lux Fund Solutions - MSCI Europe Socially Responsible UCITS ETF	182,09	0.23%	+3.47%
Xtrackers FTSE Developed Europe Real Estate UCITS ETF	619,29	0.33%	-10.95%
Xtrackers MSCI Europe Consumer Staples ESG Screened UCITS ETF	75,57	0.20%	-3.90%
Xtrackers MSCI Europe ESG Screened UCITS ETF	56,2	0.12%	+4.24%
Xtrackers MSCI Europe ESG UCITS ETF	1185,89	0.20%	+3.60%
Xtrackers MSCI Europe Financials ESG Screened UCITS ETF	93,47	0.20%	+6.88%
Xtrackers MSCI Europe Health Care ESG Screened UCITS ETF	147,55	0.20%	+5.17%
Xtrackers MSCI Europe Materials ESG Screened UCITS ETF	46,12	0.20%	-1.13%
Xtrackers MSCI Europe Small Cap UCITS ETF	737,74	0.30%	-4.93%
Xtrackers MSCI Europe UCITS ETF	3951,56	0.12%	+4.27%
Xtrackers MSCI Europe UCITS ETF	3951,56	0.12%	+4.28%
Xtrackers MSCI Europe Value UCITS ETF	58,65	0.15%	+4.20%
Xtrackers Stoxx Europe 600 UCITS ETF	1996,26	0.20%	+3.69%
Xtrackers Stoxx Europe 600 UCITS ETF	1996,91	0.25%	+3.16%