

# Die Aktien-Börse

Institutionell • Der Börsenbrief für Deutschland

Sehr geehrte Damen und Herren,

**die Notenbanken drehen bei.** Der als riskant beschriebene Herbst erreichte seinen Drehpunkt am 1. November. Die Markttechnik hängt jedoch noch am seidenen Faden. Dafür gibt es die alte Erfahrung: Kurz vor dem Sonnenaufgang ist es am kältesten. Daraus entstand die aktuelle Wette: Ergibt dies eine Bärenmarkttraly oder einen neuen Trend bis 2024? Bis dahin halten wir an der Barreserve fest.

**Wenden finden immer in den Köpfen statt.** Dem folgt die Statistik anschließend mit einer Verzögerung von ein paar Wochen. Die jeweiligen Frühindikatoren dafür zitierten wir in den vergangenen drei Wochen. Der Israel-Krieg spielt nur eine vorübergehende Rolle, ähnlich dem Ukraine-Krieg: Die militärischen Aktionen haben nur beschränkte Wirkung auf die ökonomischen Fakten. Doch sie wirken in den Köpfen zweifellos mit.

**Die vielfältigen Prognosen der Experten in den vergangenen sechs oder neun Monaten sind der Beleg dafür, wie sich die neuen Aggregate der Trendeinschätzung darstellen.** Die täglichen/wöchentlichen Kombinationen über Inflation, Zins und alle weiteren Folgen rufen wir in Erinnerung. Lediglich wer der Logik folgte, konnte etwas weiter sehen. Wir hatten deshalb schon Ende Juli die riskante Markttechnik avisiert. Eine weitere Erkenntnis:

**Die Modelle der klassischen Volkswirtschaft wurden mit der Pandemie und den zwei zitierten Kriegen nebst Folgen außer Kraft gesetzt.** Lockdown, weltweite Impfungen, plötzlich abgebrochene Lieferketten führten zu völlig neuen Erkenntnissen des Verhaltens sowohl der Verbraucher als auch der Industrie. Eine Rückkehr zu den alten Kriterien gibt es nicht. Auf die neuen Erkenntnisse kommt es an, sie dominieren die künftigen Trends. Erstmals seit rd. 80 Jahren muss Europa anders denken und reagieren. Selbst die Sachverständigen revidieren ihre drei Monate alte Prognose, sowohl für 2023 wie 2024. Folge:

**Eine Rückkehr der Notenbanken zu den alten Kriterien findet ebenfalls nicht statt.** Die politischen Ziele, die hinter den beiden Notenbanken stehen, erweisen sich als obsolet. Die oft genannten Ziele gelten schon jetzt als falsch, dürfen aber politisch nicht in dieser Form vorgetragen werden. Das würde die Glaubwürdigkeit sowohl der Regierungen als auch der Notenbanken massiv erschüttern.

**Regierungen können Rahmen schaffen, doch die Unternehmen entscheiden darüber, was sie daraus machen.** Die massive Unterstützung für Windkraft und Solar wird aktuell mit markanten Korrekturen aller Kurse von Unternehmen dieser Art beantwortet. Investiert wird in die Sektoren, in denen nachhaltig Geld verdient wird. Politische Luftschlösser werden abgestraft. Die Details dazu liefern die großen Windkraftadressen wie ØRSTED (S. 6) oder SIEMENS ENERGY und sämtliche Amerikaner dieser Größe. Kohle und Kernkraft mag niemand, aber verzichten kann darauf ebenfalls keiner. Was dann?

**In Richtung 2024/2025 bauen sich neue Trends auf, die von den Unternehmen konzipiert werden.** Entweder mit Investitionen oder neuen Strukturen.

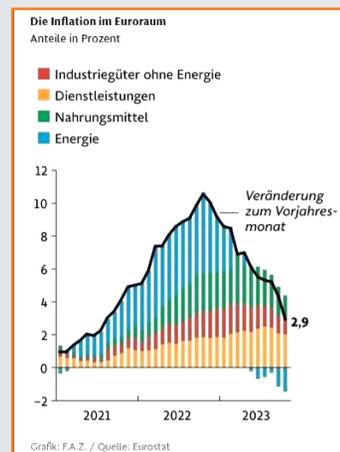
# B

[www.bernecker.info](http://www.bernecker.info)

# 45

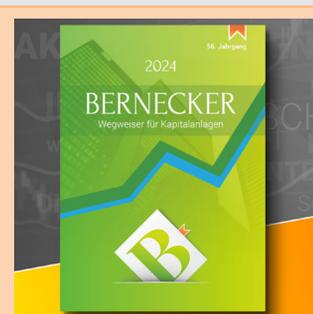
11-11-2023/LX Nr. 45

## Der CHART der WOCHE:



## Käufe

## EBAY



Bitte beachten Sie die beigefügte Beilage

## DIE ACTIEN-BÖRSE KONTROLL-LISTE

... finden Abonnenten und Kunden des Boersenkiosk komplett im Internet unter:

[www.bernecker.info](http://www.bernecker.info)

Post- und Boersenkiosk-Kunden verwenden bitte unser **Passwort der Woche**. Dieses finden Sie auf Seite 13 der aktuellen Ausgabe unten stehend.

## LEITLINIE:

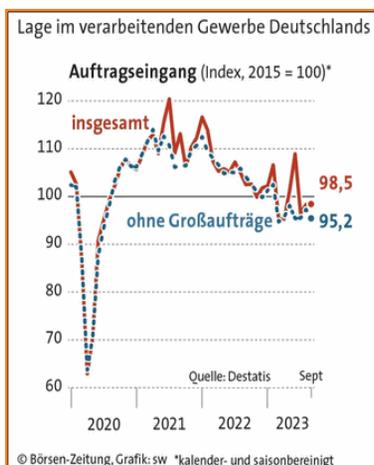
Die DAX-Ziele der größeren Banken erscheinen anspruchsvoll und laufen auf ein Potenzial zwischen 12 und 20 % hinaus. Jeweils für die kommenden 10 Monate.



Unser Ziel vom Spätsommer/Frühherbst lautete: 17.777. Der Ausgangspunkt dafür ist die sehr niedrige Gewinnbewertung des DAX mit aktuell 9,8 per 2024 (Quelle: Refinitiv). Abweichende Berechnungen gehen bis 10,9. Die Berichtssaison liefert dafür die nächsten Belege.

Im historischen Vergleich ergibt sich ein ähnlicher Hinweis, siehe weiter unten. Was in dieser Beurteilung fehlt, sind die Perspektiven. Sie begründen sich auf den aktuellen Fakten von Quartal zu Quartal, aber enthalten keine strategischen Visionen mit Fernwirkung. Doch genau darauf zielen die Investoren, wie die Einschätzung aller Techs belegt. In diesem Fall spielt nicht das KGV die entscheidende Rolle,

sondern was ein Unternehmen in der jeweiligen Situation unternimmt, um a) bestehen zu bleiben und b) die Zukunft auszurichten.



Die Auftragslage entspricht allen Umfragewerten und statistischen Ergebnissen, die wir in den letzten drei Wochen an dieser Stelle abgebildet hatten: Es baut sich offenbar eine sehr vorsichtige Stabilisierung auf, aus der der künftige Trend entsteht. Ein Startschuss mit Überraschungseffekt ist unwahrscheinlich. Andererseits:

Dass aus dieser Situation ein markantes Abrutschen aller Indikatoren bevorsteht, widerspricht allen Erfahrungen der letzten 30 Jahre.

Monetäre Entscheidungen oder Signale sind dafür nicht mehr maßgebend. Weitere Zinserhöhungen in Minischritten um 25 Basispunkte haben bestenfalls eine psychologische, aber keine faktische Wirkung. Militärische Sensationen wären die Ausnahme. Die laufende Berichtssaison liefert die Belege aus dem Unternehmenskreis. Selbst die COMMERZBANK legte einen beeindruckend guten Gewinnbericht vor.



Das DAX-KGV weicht von den oben zitierten Berechnungen leicht ab (Quelle: Der Aktionär bzw. Bloomberg). Abgesehen von der Abnormalität in der Coronakrise bewegt sich der DAX an der Unterkante der zitierten historischen Bewertung. Wie viel Ampel-Discount darin enthalten ist, lässt sich nur vermuten. Ein Ampel-Ende wäre mit Sicherheit ein positiver Anstoß und keine neue Abwertung. Der zitierte seidene Faden liegt darin: Die kurzen Durchschnittslinien für 38 und 90 Tage sind gekippt und haben die 200-Tage-Linie negativ gekreuzt. Diese aber hält sich noch in einer erkennbaren Lage relativer Stabilität. Die kurze Unterschreitung des DAX unter dieser Trendlinie entspricht früheren Verläufen, mit der Folge:

Erst ab 15.600 würde sich der DAX aus seiner prekären Lage befreien. Ein durchschnittliches Umsatzvolumen von mehr als 3 Mrd. € im Xetra-DAX gehört dazu. Darin drücken sich die Investments der großen Kapitalanleger (Fonds) aus. Ob der MDAX mithalten kann, ist noch nicht entschieden. Er hinkt dem DAX um fast 50 % im bisherigen Anstieg seit Jahresanfang hinterher.

## ■ ■ ■ SCHWERPUNKTE:

■ **Die DAX-Erhölung hängt davon ab, wie der deutsche Autobau auf längere Sicht eingeordnet wird.** 12,37 % beträgt die Gewichtung aller Autoaktien im DAX. Die Wahrnehmung lässt sich jedoch auf etwa 20 bis 25 % schätzen. Mithin: Ohne die Autos gibt es keine nachhaltige Erholung bis zur Möglichkeit eines wirklich langen Trends.



**Der strategische Wechsel vom Verbrenner zu E-Mobil bleibt der wichtigste Aufhänger.** Doch der Unterschied zwischen Quantität und Qualität ist die entscheidende Größe. Das bedeutet, dass auf dem Gewinn pro Pkw das größere Gewicht liegt als auf der Stückzahl der produzierten Pkw. Darin liegt die Trennungslinie zwischen den Volumenserien in China und den qualitativ hochwertigsten Produkten made in Germany. Folge: Nicht die Stück- und Absatzzahlen im Automarkt sind entscheidend, sondern was die zwei Größten in diesem Sektor, MERCEDES-BENZ und BMW, langfristig und nachhaltig verdienen. Erkennbar ist:

**Die Luxusmodelle verlieren in Prozent gerechnet von der Gesamtproduktion, aber verdienen pro Stück das Doppelte oder Dreifache der Volumencars.** Gerechnet in Stückzahlen verliert der deutsche Autobau erkennbar, verdient aber insgesamt mehr.

**Die Bewertung der Gewinne wird deshalb eine Wette.** Die aktuellen KGVs inklusive Forecast 2024 bewegen sich zwischen 4,6 und 5,8. Seit nunmehr über zwei Jahren im Rahmen des weitgehenden Umbaus der Produktion. Tatsächlich jedoch werden sowohl MERCEDES-BENZ als auch BMW noch in 10 Jahren Luxus-Pkw bauen, die beiden Techniken genügen, sowohl E-Autos wie Verbrenner. Der Gewinn pro Pkw stellt sich damit gleich dar. Vorbild dafür sind die französischen Luxusadressen mit ihrer Sonderstellung im internationalen Markt. So ähnlich werden die beiden deutschen Renommiermarken im internationalen Auto-Vergleich dastehen. Dazu ist wichtig zu wissen:

**Luxusmarken entstehen nie über Nacht, sondern bauen sich über Jahrzehnte auf.** Keine chinesische oder japanische Marke kann diesen Stand erreichen. Auch TESLA nicht, wenn auch der Pionier der E-Mobilität seine Sonderstellung noch einige Zeit behalten kann. So ähnlich ist dann auch die Marktstellung der beiden deutschen Marken im internationalen Vergleich zu sehen. Eine Bewertung mit dem genannten KGV ist deshalb die interessanteste Wette auf eine Sicht von zwei bis drei Jahren.

**Hochspannend ist die technische Ausgangslage für beide, wie in den Charts erkennbar.** MERCEDES-BENZ erreichte seinen Topwert aus dem Jahr 1995 bei rd. 80 €, bevor die jüngste Korrektur eintrat. Für BMW lag das Top bei 110 € in gleicher Art. Beides sieht wie eine Doppelspitze aus!

**Die Korrekturen ab diesem Niveau liefen parallel mit gerundet 15 bis 20 % im Zuge der vielen Zweifel darüber, wie die Deutschen die chinesische Konkurrenz abwehren könnten.** Beide bildeten in den letzten zwei Monaten eine Korrektorebene, die im Ansatz erkennen lässt, dass zwei Alternativen vorliegen: Ein erneuter Test der alten Rekorde mit den aktuellen Daten oder ein Ausbruch über diese Rekorde mit einem völlig neuen Momentum. Dann geht es um mindestens 40 % Kursgewinn. Die Hintergründe haben wir erläutert. Denn:

**Die Entscheidung darüber wird im Markt gefällt und nicht mit politischen Zielen oder Ankündigungen.** Fest steht im Hintergrund jedoch: Die allgemeine China-Angst ist überflüssig. Die VW-Rechnung sieht anders aus. Wir hatten sie vor acht Tagen bereits beschrieben. Die weiteren Entscheidungen in Wolfsburg bleiben vorbehalten. Wichtig ist die Entwicklung der zwei anderen Nobelmarken mit der Möglichkeit, dass PORSCHE für sich allein ebenfalls in eine Sonderstellung hineinmanövriert werden kann. Die Orientierung dafür ist FERRARI mit dem gleichen Hintergrund: Luxus pur. Die Autozulieferer stellen sich auf diesen Sachverhalt ebenfalls neu ein. Darüber gibt es in der Berichtssaison weitere Erkenntnisse.

## ■ ■ ■ Im FOKUS:

■ **RHEINMETALL steht vor der nächsten Kurshürde.** Entscheidend ist nicht die laufende Produktion, sondern die politische Meinungsbildung über den Nachfolger des Leopard 2. Partner oder Gegner ist KNDS (Krauss-Maffei), der für den Leopard 2 steht, aber ohne die Glattrohrkanone nicht weiterkommt. Der französische Großaktionär hat eigene Pläne.



Der heimlich entwickelte Panther KF51 gilt unter Rüstungsfachleuten als das zurzeit beste Panzergerät der Welt. Vom Panther 2 wurden bislang 3.600 Stück gebaut. Auftragsbestand noch 11 Mrd. € und die Laufzeit von Produktion bis Auslieferung beträgt drei Jahre. 20 Staaten haben den Leopard im Einsatz. Wichtigster Ausrüster sind RHEINMETALL und RENK.

Für den Panther rechnen Rüstungsexperten mit 15 bis 20 Mrd. € als Auftragsvolumen oder rd. 7.000 bis 8.000 Stück. Laufzeit dafür bis acht Jahre (Originalton Düsseldorf). Die Entscheidung liegt im Verteidigungsministerium als letzter Instanz, doch die Lobby dafür kommt entweder aus Hannover oder Düsseldorf. Wer ist stärker?

**Lässt sich das hochrechnen, was in Deutschland völlig neu ist?** Rüstungsvolumina in dieser Größe sind bisher unbekannt (Ausnahme Flugzeuge). Ein Verdacht gehört dazu: Bislang hat sich noch kein Investor als Käufer von RHEINMETALL-Aktien besonders geoutet oder zu erkennen gegeben. Die Grenze für diese Meldung liegt bei 3 %. In Verdacht steht LEONARDO/Italien, die nicht in der Lage sind, auf dem Panzergebiet mitzuhalten, aber als faire Partner gelten. Unser Kursziel für RHEINMETALL liegt bei 320 €. Überschreitet der Kurs 284 €, entsteht ein Kaufsignal. Ein Vorgriff lohnt sich. Denn dann erhöht sich das Kursziel für RHEINMETALL deutlich.

■ **HENSOLDT fährt im RHEINMETALL-Sog.** Von den Produkten her nicht vergleichbar. Bund und LEONARDO bleiben Großaktionäre mit jeweiligen Schachteln. Die klugen Italiener haben richtig geschaltet. Die Aufträge für HENSOLDT legen monatlich um etwa 12 % zu, was ein Umsatzziel von etwa 2,05 bis 2,1 Mrd. € für 2024 bedeutet und eine sehr klare Gewinnperspektive bietet: 1,51 € je Aktie nach zuletzt 0,52 € im letzten Jahr. KGV 19 ist allerdings nicht billig. Kaufbasis dafür 27/28 €.

■ **Die dritte deutsche Rüstungsaktie ist in ihrer Konfiguration noch offen, aber erkennbar.** Die Herauslösung der Marineteknik aus THYSSENKRUPP hat einen Kalender von drei bis sechs Monaten, wie in Essen verlautet. Wir hoffen, frühzeitig dabei zu sein, und bleiben dran.

■ **KRONES-Chef Christoph Klenk will es wissen:** Zurück in den MDAX, nachdem die Herausnahme von KRONES aus dem Index in Rosenheim als Beleidigung empfunden wurde.



Der Weltmarktführer im Bereich Abfüll- und Verpackungstechnik für die Getränkeindustrie geht sorgenfrei in das Jahr 2024. Die Umsatzerlöse entsprachen im dritten Quartal den Erwartungen, waren aber immer noch von einigen Engpässen auf der Elektronikseite betroffen, die bis 2024 jedoch vollständig behoben werden. Das EBITDA (Marge 9,5 %) war leicht besser als erwartet. Wichtiger: Der Auftragseingang wurde sogar etwas über der avisierten Spanne von 1,2 bis 1,3 Mrd. € (Book to Bill Ratio 1,14) angegeben, was zugleich als „neue Normalität“ gilt. Analysten taxten zuvor 5 bis 6 % weniger. Der Auftragsbestand übersteigt nun 4 Mrd. € und reicht bis weit in das Jahr 2025 hinein, in dem KRONES eine EBITDA-Marge von 10 bis 13 % anpeilt. Der untere Bereich dieser Spanne sollte bereits 2024 erreicht werden. Mithin: KRO-

NES wächst zweistellig, ist nettoschuldenfrei und kommt gerade mal auf ein KGV von 10 per 2024. Daraus ergibt sich deutliches Potenzial.

## NEBENWERTE:

■ **Im Stahl liegt stets der früheste Konjunkturindikator eines Industrielandes.** KLÖCKNER & CO. ist dafür der einzige Händler (nicht Produzent), der dies in seinen Lagerdispositionen am besten erkennen lässt. Timing ist dafür alles. Um 5 € wird es stets interessant, denn:



■ **Im Frühjahr bot Friedlem Loh 9,75 € pro Aktie mit klarem Kalkül.** Es geht darum, was KLÖCKNER & CO in einem normalisierten Konjunkturumfeld zu leisten imstande ist. LOH hält inzwischen rd. 41 % der Anteile. Eine Aufstockung in nächster Zeit gilt als hochwahrscheinlich, denn: Nur noch 570 Mio. € Börsenwert stehen jetzt gegen rd. 7,75 Mrd. € Umsatz für 2024. Als freie Cashflow-Basis gelten 60 bis 80 Mio. € im Durchschnitt jährlich als machbar. Möglicherweise ist diese Zahl nochmals aufgrund der nun eingeleiteten Kostensenkungen anzuheben. Derweil läuft das wichtige US-Geschäft nach Plan und wird nachhaltig von hohen Investitionen in die US-Infrastruktur profitieren. KLÖCKNER & CO. kauft man stets antizyklisch. Um 5 € sind Zukäufe somit zu vertreten.



■ **JENOPTIK steht vor neuen Impulsen.** Die strategische Neuordnung ist weitgehend abgeschlossen mit dem Fokus auf die Division Advanced Photonic Solutions. Die Non-Photonic Portfolios stehen zum Verkauf. Als OEM-Lieferant bedient man Ausrüster wie ASML mit optischen Systemen zur Wafer-Positionierung und zur Oberflächen-Güte im Produktionsprozess. APPLIED MATERIALS, LAM RESEARCH, NIKON oder Zeiss sind weitere Kunden mit ansprechender Auftragsperspektive. Dabei wächst JENOPTIK mit der zunehmenden installierten Basis neuer Fabriken um 8 % p.a. Bis 2025 kakuliert der Chef mit 1,2 Mrd. € Umsatz und 20 % Kapitalrendite, was prozentual zweistellige Gewinnzuwächse ermöglicht. KGV 12 bis 13 für 2024 sind deshalb wenig anspruchsvoll.

■ **Am 30. November steht der Kapitalmarkttag im Fokus.** Zu rechnen ist mit einem soliden Bericht für das dritte Quartal sowie einer Anhebung der mittelfristigen Rentabilitätsziele. Ein Vorgriff um 23 € ist somit akzeptabel. Die Ziele liegen jenseits der 30 €-Marke.

■ **Das gab es in Deutschland noch nie:** Der wichtigste Verteiler von Strom und Gas musste in der Energiekrise vom Staat gerettet werden und strebt nun erneut zurück an den Markt. Es geht um Milliarden.



■ **Kein Analyst wagt sich an diese Frage heran.** Was sind Umsätze zwischen 270 und 300 Mrd. € nachhaltig wert, die mit sicheren Verträgen in Deutschland zu einem Gewinn von im Durchschnitt 6 bis 7 Mrd. € führen? So weit, so gut. UNIPER wurde vom Staat gerettet und die zurzeit staatlichen gehaltenen Anteile sollen zurück an die Börse. Zuvor muss die gesamte Staatsschuld bilanztechnisch verarbeitet werden. Ein massiver Kapitalschnitt wird am 8. Dezember beschlossen. Zwei Zahlen stehen dafür im Raum: Der Marktwert aller Aktien beträgt zurzeit über 30 Mrd. €. Das ist jedoch eine Luftgröße. Derjenige der alten Aktien liegt bei rd. 1,8 Mrd. €. Die im Kapitalschnitt vernichteten Aktien werden eingezogen, inklusive der Reduzierung des Nennwertes von 1,70 auf 1 €. Für alle alten Aktien entsteht

daraus mit hinreichender Sicherheit eine zunächst rechnerische und später substanzielle Aufwertung, denn: 8 Mrd. € Neuinvestitionen stehen bevor, die aus dem Cashflow finanziert werden sollen. Präzise Nachrechnungen gibt es also ab dem 8. Dezember.

## EUROPA:

■ Die internationale Windkraft ist klimatechnisch die Zukunftsgeschichte, aber sämtliche großen Adressen sitzen im Keller. Nach SIEMENS ENERGY erwischte es nun auch ØRSTED.



- 18 % für den größten Windenergiebetreiber Europas bedeuten trotz solider Q3-Zahlen inzwischen ein Minus von 80 % vom Top. Die Problematik liegt a) in technischen Herausforderungen und b) gestiegenen Kosten auch hinsichtlich der Zinsseite. Nachverhandlungen von Stromabnahmepreisen sind zuletzt vielfach gescheitert. Auch darüber hatten wir berichtet. Das hat nun erneut Konsequenzen. Hintergrund ist die Einstellung von zwei großen Windenergieprojekten in den USA und somit liegen die Abschreibungen im dritten Quartal bei 3,8 Mrd. €. Das ist fast doppelt so hoch wie erwartet. Aber:

**Die Einstellung der Projekte nebst Strafzahlungen ist der Beginn einer Umstrukturierung.** Das verursacht zu-

nächst Schmerzen, ist aber der einzige Weg zu positiven freien Cashflows. Ab jetzt wird es interessant. Aber wer ist der Nächste?

■ Zürich bietet zwei neue Comebackmodelle. Europas größte Bank legte soeben die erste Berechnung vor, was der Kauf der Crédit Suisse kostete und zu welchen Zielen er führt.



**Bilanztechnisch ergibt sich zunächst ein höherer Verlust als allgemein erwartet wurde.** Darauf reagierte der Kurs am Dienstag dieser Woche mit + 5 %. CEO Ermotti erläuterte die jeweiligen Schritte der Eingliederung, aber andere Insider rechnen hoch:

**Bis zu 20 Mrd. CHF stille Wertgewinne resultieren aus der Fusion, die in den Bilanzen nicht sichtbar sind.** Das ist der Wert der übernommenen Bankgeschäfte sowohl im traditionellen Inlandsgeschäft klassischer Art wie in dem noch verbleibenden Rest der Vermögensverwaltung. Für beides gibt es keine Wertansätze in der Bilanz. Man kann sie auch als Goodwill bezeichnen, aber sie sind sehr stabil, vornehmlich im Bezug auf das Inlandsgeschäft. Die Hochrechnungen für die UBS hatten

wir bereits im Sommer zitiert. Sie reichen von 30 bis 35 CHF und der ursprünglich absolute Topkurs von über 60 CHF in 2007 war keine leere Blase.

■ **BARRY CALLEBAUT muss aufräumen.** Der mit 2,3 Mio. Tonnen größte Versorger von Kakao und Schokolade für fast alle renommierten Marken ließ ein Missmanagement zu, was nun zu bereinigen ist.



**Großaktionär ist die Jacobs Holding.** Der letzte Chef musste nach ca. einem halben Jahr gehen, aber nahm 6,8 Mio. CHF für sechs Monate Arbeit mit. Die Fakten sind: Rd. 8,6 Mrd. CHF Umsatz als aktuelle Zielgröße, 660 Mio. CHF Betriebsgewinn sowie unter dem Strich 443 Mio. CHF Nettogewinn. Eigenkapital schließlich 2,89 Mrd. CHF. Was darauf hinausläuft: Eine wesentliche Neuorientierung des Managements ist angelaufen, mit dem sehr soliden Ausgangswert, die runde Halbierung des Kurses ins Gegenteil zu kehren.

**Das ist eine Gelegenheit, mit dem seltenen Ausgangspunkt eines Missmanagements mitten in einem höchst soliden Unternehmen.**

## WALL STREET:

Die großen Marktparteien sind sich weiterhin nicht einig. Der Blitzstart ab 1. November mit immerhin rd. 4 % Gewinn in vier Tagen wird extrem unterschiedlich eingeordnet.



**MORGAN STANLEY** hält diese Situation für eine **Bärenmarkttrally**. Das entspräche allen Bewegungen der letzten 18 Monate, aber mit falscher Zielsetzung. Die umstrittene Prognose von M. S. lautete bekanntlich: Der Markt findet erst bei 3.200 im S&P 500 Boden. Tatsächlich erreicht er jedoch zurzeit mehr als 4.400. Aktueller Stand 4.378,38. Die Markttechniker bilden die Gegenseite. Für sie ist die Fed kein ernsthafter Spieler im Markt mehr. Denn Warnungen der Fed sind psychologisch vertretbar, aber in der Sache fraglich. Wie löst sich dieser Knoten auf? Der Maßstab für alle sind die Ergebnisse der großen Techs. Sie fielen durchweg überzeugend positiv aus, gleichgültig, mit welcher Dynamik. Entsprechend fielen auch die Reaktionen aus. APPLE glänzte mit robusten Ergebnissen, musste

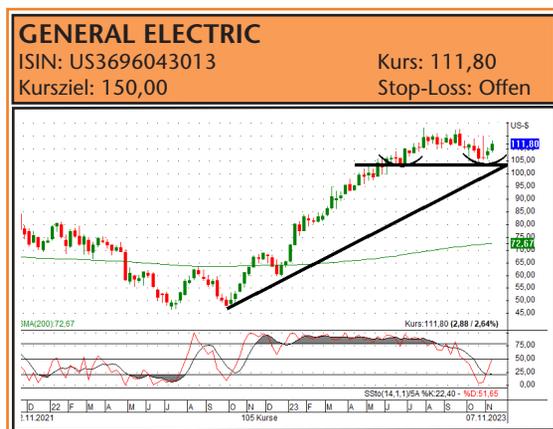
aber eine rd. 20%-Korrektur hinnehmen. Das kostete insgesamt fast eine halbe Billion Dollar im Marktwert. Warren Buffett als größter Aktionär verlor 13 Mrd. \$ als Buchverlust. MICROSOFT reagierte nur um 5 % und steht unmittelbar vor einem neuen Rekordkurs, worauf wir bereits hingewiesen haben. AMAZON konnte seinen Gewinn fast verdreifachen, wurde aber ebenfalls korrigiert. Ergebnis insgesamt:

**Markante Kursverluste für die großen Techs stehen nicht mehr bevor.** Dafür sorgen ihre Aktionäre selbst, die von den Geschäftsmodellen der Big Techs überzeugt sind. Wir haben dies mehrmals beschrieben. Worin liegt die Gegenseite?



**PALANTIR** galt lange als **Geheimtipp, auch unseinerseits**. PALANTIR steht für Überwachungssoftware. Die wichtigsten Kunden sind Behörden und das US-Militär. Nach mehreren Verlustjahren schreibt PALANTIR seit drei Quartalen schwarze Zahlen. Die massive Korrektur von 35 \$ vor 12 Monaten bis 8,50 \$ vor einigen Wochen erbringt eine normalisierte Einschätzung des Geschäfts mit einem Trendpotenzial für zwei bis drei Jahre. Darin liegt die typische Erholungswette für die Tech-Werte der Mittelklasse. Diese Klasse steht vor der Herausforderung, die Modelle der KI in ihren eigenen Produkten anzuwenden und auszubauen, um mit dem langfristigen Trend mitzuhalten. PALO ALTO macht es vor. Der Marktführer für Sicherheitstechnik (Cybersecurity) bietet ein ausgeklügeltes Firewall-System, das unberechtigte Zugriffe auf Computernetze verhindern

soll. Die Ausgaben für IT-Sicherheit dürften bis 2026 laut IDC von 218 Mrd. auf rd. 300 Mrd. \$ steigen. In PALO ALTO zu investieren, heißt aber, auf den fahrenden Zug aufzuspringen.



**Ein Oldie bleibt die Alternative zu allen Big Techs, die den Grundtrend weiterhin markieren.** Der Träger bietet hochwertige Technik im Flugzeugbau, der Elektronik und Energietechnik, aber ohne rasante Erfolgsmeldungen bezüglich neuer Ideen oder Produkte. Jedoch: GE repräsentiert gut 30 bis 35 % dieses Sektors im S&P 500, auch CATERPILLAR oder HONEYWELL bzw. IBM oder HP gehören dazu. Sie sind die Träger der amerikanischen Wirtschaft, sowohl in der Breite der Umsätze als auch in der Qualität des Arbeitsmarktes auf der Produktionsseite. 25 % Lohnerhöhung im Autobau sind für europäische Verhältnisse eine Sensation. Sie gilt für 3 bis 4 Jahre. Darin wird deutlich, was die amerikanische Industrie sich insgesamt zutraut. Nächstes Kursziel für GE 150 \$.

## WALL STREET:



Die Tauschbörsen der Welt sind die Alternative für die Verbraucher, wenn die Kaufkraft nachlässt und die Geldbeschaffung über die Abgabe von Dingen möglich ist, die man nicht mehr benötigt, die aber noch etwas Geld einbringen. Simpel, aber wahr!

EBAY war der Erste, der diesen Weg ging, und erreicht mit rd. 9,8 Mrd. \$ Umsatz die größte Breite (Ausnahme China) als Drehscheibe für alle Güter und Dienstleistungen, sowohl in den USA als auch in Europa. Die Korrektur von beinahe 40 % war die Reaktion auf die etwas aufgeblähten Umsätze im Zuge von Lockdown und Lieferstörungen, wobei sich der Umsatz inzwischen normalisiert hat. Ein KGV um 10,5 ist eine sehr brauchbare Grundlage für ein Erholungspotenzial um 30 bis 35 %.

Sollte der amerikanische Konsum sogar etwas schwächer werden, ist EBAY die zitierte Alternative für Tauschgeschäfte. 38/41 \$ sind die Ausgangsbasis für Investments.

Gerüchtweise wird verlautet, dass EBAY die Absicht hat, sein Kerngeschäft über die Anwendung von KI-Programmen deutlich auszuweiten. Klarer Kauf!

Die südamerikanische Variante betrifft MERCADOLIBRE. Das größte E-Commerce-Unternehmen in Südamerika hat EBAY als Vorbild, ist aber wesentlich breiter aufgestellt.



10 Mrd. \$ (umgerechnet) Umsatz entsprechen etwa der Größe von EBAY, haben aber ein ökonomisches Gewicht, das zwei- bis dreimal höher einzuschätzen ist. Der Umsatz wächst durchschnittlich um 10 bis 15 % p. a.

Der Gewinn steigt mit, aber die Bewertung liegt sehr hoch, was an der Wachstumsprämie liegt, die für Südamerika unterstellt wird. Dafür lief die Korrektur dramatisch: Von 1.660 \$ bis 620 \$ und aktuell um 1.380 \$. Die Volatilität ist deshalb hoch, weil die Schwankungsgröße für Umsatz und Gewinn in den einzelnen Ländern auch politisch beeinflusst ist, sich aber dazu eignet, technische Korrekturen für den Ausbau der Position zu nutzen. Typisch südamerikanisch!

## DISPOSITIONEN

12 Monats-		Aktie	ISIN	Kauf-Kurs	Kurs aktuell	Stopp-kurs	Ziel-kurs	Restpot. in %
Hoch	Tief							
52,23	37,93	EBAY	US2786421030	40,77	40,77	offen	offen	offen

## ANLEIHEN: Bühne frei für SANDOZ.

Ein neuer Akteur tritt am Anleihenmarkt auf. Erst Anfang Oktober wurde endgültig die Trennung der Schweizer SANDOZ GROUP von der bisherigen Muttergesellschaft NOVARTIS vollzogen. SANDOZ ist Spezialist für Generika-Präparate, Antibiotika und Biosimilars und wird durch die Eigenständigkeit inklusive separater Börsennotierung zum größten europäischen Generika-Unternehmen.

NOVARTIS selbst hat den Spin-off deshalb vollzogen, weil man sich auf die Entwicklung innovativer Medikamente konzentrieren will. Mit einer Marktkapitalisierung von rund 10,4 Mrd. CHF wird das Unternehmen derzeit mit einem KUV von 1,2 und einem KGV von knapp 10 bewertet. Nun der nächste Schritt als unabhängiges Unternehmen: Man tritt eigenständig auf dem Anleihenmarkt auf.

Zuerst wurde der Schweizer Heimatmarkt adressiert mit zwei Emissionen über 400 Mio. und 350 Mio. CHF mit Laufzeiten von drei bzw. acht Jahren und Coupons von 2,125 bzw. 2,600 %. Beide Tranchen haben eine Mindeststückelung von 5.000 CHF, sind allerdings im aktuellen Kontext nicht so ganz interessant. Unser Fokus liegt eher auf dem Eurobond-Markt. SANDOZ hat dabei insgesamt drei Anleihen im Gesamtvolumen von 2 Mrd. € platziert. Die erste Tranche hat eine Laufzeit von drei Jahren und ein Volumen von 700 Mio. €. Der Coupon liegt bei 3,97 % jährlich. Diese Emission war deutlich überzeichnet. Die Orderbücher verzeichneten insgesamt eine Nachfrage von 1,85 Mrd. €. Darauf aufbauend lag die Emissionsrendite bei 3,979 %.

Die zweite Tranche hat ebenfalls ein Volumen von 700 Mio. € und läuft sechs Jahre bis April 2030. Auch hier zeigte das Orderbuch eine deutliche Überzeichnung, sogar deutlich mehr als die erste Tranche. Insgesamt wurden 2,15 Mrd. € nachgefragt. Der Coupon liegt bei 4,22 % und die Emissionsrendite bei 4,23 %. Dritte im Bunde ist eine Anleihe mit einer zehnjährigen Laufzeit bis November 2033. Diese Tranche hat ein Volumen von 600 Mio. €, einen Coupon von 4,50 % und eine Emissionsrendite von 4,507 %. Auch diese Emission war deutlich stärker nachgefragt. Das Orderbuch verzeichnete eine Nachfrage von 2,25 Mrd. €.

Name	ISIN	Währung	Kupon	Fälligkeit	Briefpreis	BriefRdte bis Fälligkeit	Emittierter Betrag	Mindeststück	Maturity Type
Sandoz Group AG	CH1290870950	CHF	2,125	17.11.2026	100,512	1,948	400000000	5000	CALLABLE
Sandoz Group AG	CH1290870968	CHF	2,6	17.11.2031	101,917	2,335	350000000	5000	CALLABLE
Sandoz Finance BV	XS2715297672	EUR	3,97	17.04.2027	99,989	3,979	700000000	100000	CALLABLE
Sandoz Finance BV	XS2715940891	EUR	4,22	17.04.2030	100,155	4,196	700000000	100000	CALLABLE
Sandoz Finance BV	XS2715941949	EUR	4,5	17.11.2033	99,924	4,510	600000000	100000	CALLABLE

Dass sich eine solch hohe Nachfrage nach den Papieren ergeben hat, liegt natürlich auch an den robusten Fundamentaldaten. So konnte SANDOZ gerade vor wenigen Tagen für die ersten neun Monate des laufenden Geschäftsjahres ein Umsatzwachstum um 6 % auf 7,10 Mrd. \$ (konstante Preise) melden. Ein Großteil (78 %) ging dabei auf das Konto von Generika. Regional war Europa mit einem Anteil von 53 % der wichtigste Absatzmarkt. Das könnte sich allerdings in den nächsten Quartalen zugunsten Nordamerikas verschieben. Denn man hat im zurückliegenden Quartal im amerikanischen Markt sowohl neue Produkte lanciert als auch interessante Übernahmen von Präparaten durchführen können. Leider bleibt SANDOZ hier Profitabilitätskennzahlen schuldig. Aber man bestätigte die bisherigen Prognosen, dass der Umsatz im Gesamtjahr bei konstanten Wechselkursen im mittleren einstelligen Prozentbereich gesteigert werden kann, während das Kern-EBITDA bei rund 18 bis 19 % liegen soll. Vor diesem Hintergrund unsere Einschätzung, die 2027er-Tranche und die 2033er-Tranche zu kaufen.

## ■ ■ ■ TEVA PHARMACEUTICAL: Unter den Erwartungen.

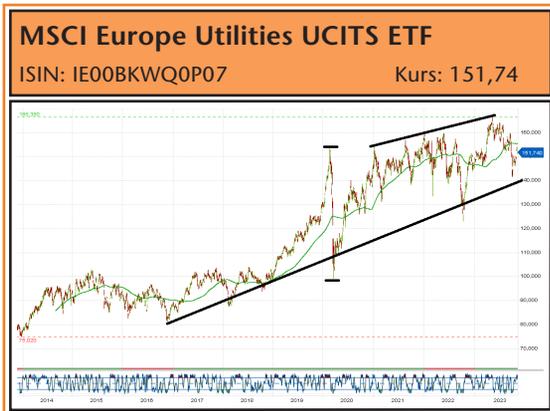


Nachdem die bis Juli dieses Jahres laufende Anleihe von TEVA PHARMACEUTICAL aus unserer Dispositionsliste ordnungsgemäß getilgt wurde, haben wir derzeit nur den Langläufer bis 2046 auf der Liste. Dieser machte im Verlauf des Jahres keine sonderlich gute Figur, was allerdings vor allem auch den Marktgegebenheiten geschuldet war. Allerdings muss man auch sagen, dass TEVA selbst derzeit nur wenig Anlass bietet für besondere Fantasie. So konnte man im dritten Quartal den Gewinn je Aktie gerade mal um einen Cent auf 0,60 \$ (bereinigt) steigern. Damit wurde gleichzeitig die Markterwartung um ebenfalls einen Cent verfehlt. Kleiner Lichtblick: Der Umsatz legte im Jahresvergleich um 7 % zu auf 3,85 Mrd. \$ und damit stärker als erwartet (Prognose 2,73 Mrd. \$). Allerdings scheint

TEVA tatsächlich ein Profitabilitätsproblem zu haben. Denn auch beim EBITDA blieb man mit ausgewiesenen 1,13 Mrd. \$ unter den Analystenschätzungen.

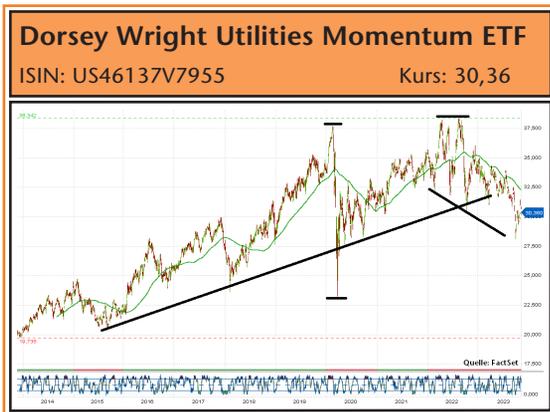
**Immerhin:** Aktuell bestätigt TEVA die Prognose eines Gewinns je Aktie zwischen 2,25 und 2,55 \$. Die von FACTSET befragten Analysten haben sich hier im Durchschnitt eher am unteren Ende mit durchschnittlich 2,27 \$ orientiert. Ähnlich auch die Situation beim Umsatz und auch beim EBITDA. Vor diesem Hintergrund dürfte die Anleihe es relativ schwer haben, eine größere Wachstumsdynamik zu initiieren. Dennoch gehen wir von positiven Impulsen aus, wenn die aufseiten der Notenbanken die Fragestellung eines Zinsgipfels bzw. einer erneuten Zinswende endgültig geklärt ist. Weiter halten.

## Utilities: Ein Umweg zur Nachhaltigkeit?



Ende März 2020 listeten wir verschiedene ETFs auf, die nach dem damaligen Covid-19-Schock von einer Erholung profitieren sollten. Im Vergleich hat sich die europäische Variante besser entwickelt. Es geht um den zum Teil als „Versorger Europa“ bezeichneten ETF:

Der MSCI Europe Utilities UCITS ETF von State Street Global Advisors hat laut Onvista diese Top-Positionen: IBERDROLA (16,89 %), ENEL (12,87 %), NATIONAL GRID (10,93 %), ENGIE (7,24 %) und E.ON (6,66 %). Die Erholung führte ca. 8 % über das Vor-Corona-Niveau hinaus und auf die Zinswende reagierte der ETF mit einem zwischenzeitlichen Rückfall um etwa 9 %.



In 2020 legten wir uns auch (per Stop-Buy) für den DWA Utilities Momentum ETF von Invesco auf die Lauer. Dessen Aufwärtstrend führte nur 2 % über das vor Pandemieausbruch geltende Niveau hinaus. Die Korrektur nach der Zinswende war schnell erledigt, sie kostete 5 % im Kurs. Entscheidend aber: Während der europäisch orientierte ETF in 2023 weiter nach oben zog, bog der vermeintlich dynamischere US-ETF nach unten ab. Zu beachten ist die Umbenennung zum 25. August:

Der Invesco Dorsey Wright Utilities Momentum ETF steht bei uns zurzeit nur auf Halten. Von neuen Käufen bei Versorger-ETFs sehen wir momentan ab.

## FINANZSPEZIALITÄTEN: DISPOLISTE

Dispositionen (Stop-Buy-/Kauflimit)							
MSCI Global Semiconductors UCITS ETF (Kauflimit: 4,30 €)	IE00018KRLL9	32/23	EUR	4,97			offen
Dispoliste Finanzspezialitäten							
	ISIN	Ausgabe	Kaufkurs	Währung	Kurs	G/V	Stopp-Kurs
Agribusiness UCITS ETF (Kauflimit: 41,50 €)	IE00B6RS2143	12/23	41,50	EUR	39,95	-3,73%	offen
ARK Invest Fintech Innovation ETF	US00214Q7088	29/21	52,82	USD	20,42	-61,34%	offen
ARK Innovation ETF Trust (neues Kauflimit: 106 \$)	US00214Q1040	24/21	106,00	USD	40,34	-61,94%	offen
Artificial Intelligence + Big Data UCITS ETF	IE00BGV5VN51	21/23	80,17	EUR	92,69	15,62%	offen
Automation & Robotics UCITS ETF	IE00BYZK4552	39/23	10,27	EUR	10,28	0,14%	6,48
Wisdomtree Artificial Intelligence ETF	IE00BDVPNG13	22/23	49,38	EUR	49,02	-0,72%	offen
BB Biotech	CH0038389992	43/23	36,30	CHF	38,90	7,16%	offen
BioRevolution UCITS ETF (43/23)	IE00008KMPM1	33/22	17,36	EUR	14,59	-15,96%	offen
BIT Global Fintech Leaders	DE000A2QJLA8	14/23	43,54	EUR	62,53	43,60%	52,81
Circular Economy UCITS ETF (Kauflimit: 19,70 €)	IE0001J5A2T9	31/23	19,70	EUR	18,52	-5,97%	offen
Clean Energy Transition von Pictet (Kauflimit: 131 €)	LU0280435388	30/23	131,00	EUR	126,90	-3,13%	offen
Coffee-ETC	GB00B15KXP72	07/23	1,02	EUR	1,09	6,53%	offen
Crypto Basket Index-ETP Amun	CH0445689208	35/23	6,33	EUR	8,25	30,34%	offen
Digitalisation UCITS ETF von iShares	IE00BYZK4883	06/22	7,99	EUR	6,91	-13,43%	offen
Dow Jones-Transport-ETF (neues Kauflimit: 251 \$)	US4642871929	46/20	252,00	USD	227,79	-9,61%	193,50
<b>DWA Utilities Momentum (Stop-Buy-Limit: 34,80 \$)</b>	US46137V7955	12/20	34,80	USD	30,36	-12,76%	28,80
European Fintech IPO Company	NL00150006Z9	18/21	9,67	EUR	2,02	-79,11%	offen
Europe Communication Services ESG Screened ETF	LU0292104030	38/21	68,26	EUR	66,60	-2,43%	offen
First Trust Nasdaq Cybersecurity ETF	US33734X8469	11/22	48,86	USD	45,88	-6,10%	34,65
FlexShares Listed Private Equity UCITS ETF	IE00082G15C1	18/23	17,59	EUR	19,84	12,81%	offen
Genomic Revolution ETF von ARK	US00214Q3020	43/23	22,95	USD	25,05	9,15%	offen
Global Circular Economy ESG ETF	IE0001J5A2T9	43/22	20,65	EUR	18,52	-10,30%	offen
Global Clean Energy ETF	IE00B1XNH34	32/22	13,16	EUR	7,07	-46,28%	offen
Global Inflation Government-Bond	IE00BKPT2534	38/20	5,20	EUR	4,36	-16,12%	offen
Global Timber & Forestry UCITS ETF	IE00B27YCF74	29/21	25,80	USD	26,08	1,09%	offen
Gold Miners UCITS ETF	IE00BQQP9F84	06/23	31,35	EUR	28,27	-9,83%	offen
Healthcare Innovation iShares UCITS ETF	IE00BYZK4776	40/23	6,27	EUR	6,00	-4,30%	offen
Hydrogen Economy-UCITS-ETF	IE00BMYDM794	46/22	4,96	EUR	3,95	-20,34%	offen
Indien-ETF	IE00BZCQB185	09/23	6,27	EUR	7,17	14,34%	offen
MSCI Europe iShares SRI UCITS ETF	IE00BGDPWW94	24/21	6,90	EUR	6,65	-3,65%	offen
MSCI Mexico UCITS ETF	LU0476289466	44/22	5,40	EUR	5,79	7,28%	offen
MSCI World Consumer Staples UCITS ETF 1C	IE00BM67HN09	13/22	40,54	EUR	39,95	-1,46%	offen
New Energy-ETF (Lyxor) (Kauflimit: 41,10 €)	FR0010524777	02/21	41,10	EUR	25,23	-38,63%	offen
nx-25 Indexfonds-R	DE000A3CWRJ7	16/22	90,14	EUR	77,52	-14,00%	offen
Oil & Gas Exploration & Production ETF	IE00B6RS1Z18	50/22	23,39	EUR	23,87	2,06%	21,40
Ökoworld Klima-Aktien-Fonds	LU0301152442	20/21	124,20	EUR	89,76	-27,73%	offen
Pacific ex Japan ETF (Kauflimit 4,50 €)	IE00BNGFMV78	48/21	4,50	EUR	4,59	2,01%	offen
Silber ETC	DE000A2UDH55	09/22	32,25	EUR	26,57	-17,62%	offen
Smart City Infrastructure UCITS ETF (neues Kauflimit: 6,30 €)	IE00BKTLCB7	40/21	6,30	EUR	5,69	-9,72%	offen
Solar UCITS ETF (Kauflimit: 10,70 €)	IE000XD7KCJ7	33/23	10,70	EUR	9,13	-14,64%	offen
S&P Global Luxury UCITS ETF	LU1681048630	25/23	210,65	EUR	189,91	-9,85%	offen
S&P 500 Financials Sector UCITS ETF (08/21)	IE00B4JNQZ49	45/21	9,82	EUR	9,00	-8,38%	8,50
S&P 500 Information Technology Sector	IE00B3WJKG14	34/23	20,73	EUR	21,11	1,82%	offen
STOXX Europe 600 Insurance UCITS ETF	DE000A00H8K7	37/23	32,95	EUR	32,67	-0,86%	offen
iShares \$ Ultrashort Bond UCITS ETF	IE00BCRY6227	30/22	97,96	EUR	95,08	-2,94%	87,10
Sustainable Future of Food UCITS ETF	IE00BLRPQH31	05/22	4,63	EUR	3,38	-26,97%	offen
U.S. Aerospace & Defense ETF	US4642887602	27/21	109,02	USD	112,76	3,43%	101,30

## UNTERNEHMENSANLEIHEN: DISPOLISTE

Emittentin	ISIN	Währung	Dispoliste Unternehmensanleihen						Fälligkeit	Mindestorder	Einschätzung
			Kauf	Kurs	Delta	Kauf	Kupon %	Rendite %			
Air	US88579YB665	USD	98,83	99,26	0,43%	36/23	3,25	5,71	14.02.24	2.000	Kaufen
Air Baltic	XS1843432821	EUR	73,74	90,65	-22,93%	03/23	6,75	21,26	30.07.24	5.000	Kaufen
Adidas	XS1114159277	EUR	98,74	96,64	-2,13%	24/23	2,25	3,42	08.10.26	1.000	Kaufen
Allianz	DE000A351U49	EUR	102,77	102,96	0,19%	22/23	5,82	5,92	25.07.53	100.000	Kaufen
Alibaba Group	US01609WAGQ50	USD	97,52	97,71	0,20%	14/23	3,60	5,86	28.11.24	200.000	Kaufen
Alibaba Group	US01609WAT199	USD	94,88	92,52	-2,49%	14/23	3,40	5,47	06.12.27	200.000	Kaufen
Altria	US022095BC61	USD	97,98	97,04	-0,96%	32/23	4,40	5,74	14.02.26	2.000	Kaufen
Altria	XS1843443190	EUR	93,30	99,31	0,02%	32/23	2,20	4,19	15.06.27	2.000	Kaufen
Apple Inc	CH0271171693	CHF	99,77	95,40	-4,38%	07/15	0,75	1,52	25.02.30	5.000	Halten
Aston Martin 2025	USG05891AH20	USD	100,87	100,00	-0,86%	26/23	10,50	10,49	30.11.25	200.000	Kaufen
Atento Luxco	USL0427PAD89	USD	52,78	0,01	-99,98%	47/22	8,00	-	10.02.26	1.000	Halten
Aves Schienlogistik 1	DE000A2YN2H9	EUR	100,65	97,25	-3,38%	38/19	5,25	7,03	15.09.24	1.000	Halten
Aspo Holding AG	CH0109574088	CHF	116,54	101,00	-13,33%	36/14	3,13	2,41	26.02.25	5.000	Kaufen
Bayer AG	DE000A11QR73	EUR	102,63	98,21	-4,31%	30/14	3,75	5,43	01.07.74	1.000	Halten
Bayer AG	XS2077670342	EUR	101,22	87,14	-13,91%	46/19	3,13	6,24	12.11.79	100.000	Halten
Bayer AG MTN	XS2630111982	EUR	100,32	100,78	0,46%	27/23	4,00	3,73	26.08.26	1.000	Kaufen
Bertelsmann SE & Co KGaA	XS1222594472	EUR	100,39	92,55	-7,81%	17/15	3,50	5,97	23.04.75	100.000	Halten
BMW-GBP	XS2058678021	GBP	100,12	96,35	-3,67%	06/19	3,38	3,88	01.10.24	1.000	Halten
Casino, Gulchard-Perrachon	FR0012369122	EUR	71,71	1,50	-97,91%	04/23	3,58	100,00	07.02.25	100.000	Halten
Commerzbank AG	DE000C240LWS	EUR	100,50	98,55	-1,94%	04/17	4,00	4,55	30.03.27	1.000	Halten
Daimler	DE000A2YN2X6	EUR	99,00	83,69	-15,46%	37/20	0,75	3,66	08.02.30	1.000	Kaufen
Daimler Truck	XS2466172280	EUR	95,45	96,04	0,62%	23/23	1,25	4,11	06.04.25	100.000	Kaufen
Daimler Truck	USU2340BAL19	USD	96,48	96,95	0,48%	23/23	3,50	5,88	07.04.25	150.000	Kaufen
Deutsche Bank AG	DE000B073488	EUR	95,33	89,10	-6,64%	04/15	4,25	5,95	17.02.25	2.000	Kaufen
Deutsche Bank AG	X50076085603	ZAR	31,58	68,13	115,74%	18/14	0,00	10,95	27.05.27	5.000	Halten
Deutsche Bank AG	XS1071551474	USD	80,50	81,35	1,06%	15/16	4,79	10,23	30.04.20	200.000	Kaufen
Deutsche Lufthansa AG	XS1271836600	EUR	101,60	93,89	-7,59%	38/15	4,38	8,24	12.08.75	1.000	Halten
Ecopetrol SA	US279158AJ82	USD	94,12	68,06	-27,69%	33/16	5,88	9,34	28.05.45	1.000	Halten
Energias de Portugal	PT18100040008	EUR	100,00	99,59	-0,41%	00/23	4,88	6,01	26.06.25	100.000	Kaufen
Ericsson	XS2441574089	EUR	88,80	88,69	-0,12%	29/23	1,13	4,91	08.02.27	100.000	Kaufen
Ford Motor	US345370BWR3	USD	125,00	122,23	-2,21%	37/23	9,98	7,83	15.02.47	1.000	Kaufen
Fresenius Medical Care US Finance II Inc	USU31434AE08	USD	100,50	98,37	-2,12%	44/14	4,75	7,07	15.10.24	2.000	Kaufen
General Motors	US37045XDW39	USD	97,81	96,65	-1,19%	30/23	5,00	6,09	09.04.27	2.000	Halten
General Motors	XS37045XCG97	USD	97,53	89,10	-8,64%	04/18	3,85	6,30	05.01.28	2.000	Kaufen
Hanover Ruck SE	XS1109836038	EUR	99,35	96,52	-2,83%	37/14	3,38	6,01	26.06.25	100.000	Kaufen
Hapag-Lloyd	XS2326548562	EUR	89,01	87,64	-1,54%	50/22	2,50	5,25	15.04.28	100.000	Kaufen
Homann Holzwerkstoff	DE000A3H2V19	EUR	104,00	94,10	-9,52%	40/21	4,50	6,64	12.09.26	1.000	Kaufen
Hornbach Baumarkt (Kauflimit)	DE000A255DH9	EUR	103,16	94,67	-8,23%	43/19	3,25	4,66	25.10.26	100.000	Halten
IKB Deutsche Industriebank AG	DE000A2E4C88	EUR	100,00	99,00	-1,00%	41/17	4,00	4,05	20.09.27	100.000	Kaufen
Intesa Sanpaolo	XS2586721299	EUR	96,29	96,29	0,00%	36/23	5,25	5,33	15.02.21	100.000	Kaufen
Intesa Sanpaolo	XS2610210564	CAD	100,02	98,42	-1,60%	15/23	4,50	-	23.04.25	10.000	Halten
Intesa Sanpaolo	XS2610210051	NZD	99,96	101,45	1,49%	15/23	5,60	-	13.04.25	50.000	Halten
Kion Group	XS2232027727	EUR	99,98	94,25	-5,73%	39/20	1,63	4,66	24.09.25	100.000	Kaufen
Kirk Beauty Sun GmbH	XS2326505240	EUR	91,70	90,79	-0,99%	36/23	2,63	11,29	01.10.26	100.000	Kaufen
KLM 1986	CH0005362097	CHF	101,70	94,55	-7,03%	20/18	5,75	5,95	15.05.22	5.000	Kaufen
KNorr-Bremse AG	XS1837288494	EUR	99,83	95,84	-4,00%	24/18	1,13	3,71	13.06.25	1.000	Halten
Lloyds Banking Group PLC	XS1043545059	EUR	105,43	94,15	-10,70%	32/14	8,11	8,62	27.06.20	200.000	Halten
Lloyds Banking Group PLC	US539439AG42	USD	104,86	98,26	-6,29%	32/14	7,50	9,12	27.06.24	200.000	Halten
LYB International Finance III	US50249AAFO3	USD	91,15	91,47	0,35%	21/23	1,25	6,10	01.10.25	2.000	Kaufen
LYB International Finance II	XS2052310054	EUR	90,31	91,10	0,87%	21/23	0,88	4,20	17.09.26	100.000	Kaufen
Melco Resorts	USG5975AA47	USD	98,41	94,50	-3,92%	22/20	4,88	8,50	06.06.25	1.000	Halten
Merck KGaA	XS1152343668	EUR	101,67	110,06	8,26%	50/14	3,38	8,42	12.12.74	1.000	Halten
Metalcorp Group	DE000A19MDV0	EUR	98,10	2,10	-97,86%	34/19	8,50	-	02.10.23	1.000	Halten
A.P. Moller-Maersk	USK04795AF58	USD	97,25	94,83	-2,49%	50/22	4,50	5,60	20.06.29	2.000	Kaufen
A.P. Moller-Maersk	XS0911553039	GBP	96,11	97,58	1,53%	50/22	4,00	5,41	04.04.25	100.000	Kaufen
Morris Brands	DE000A2YNRDS	EUR	100,00	17,70	-82,30%	29/19	6,00	100,00	21.07.24	100.000	Halten
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig	DE000A2NBR88	EUR	100,40	96,10	-4,28%	47/18	6,50	8,12	15.11.24	1.000	Halten
Neue ZWL Zahnradwerk Leipzig	DE000A255DF3	EUR	103,50	94,46	-8,73%	08/20	6,50	8,73	18.12.25	1.000	Halten
Newmont Goldcorp	US651639AX42	USD	84,92	85,60	0,80%	09/23	2,80	5,75	01.10.29	2.000	Kaufen
Newmont Goldcorp	US651639AW68	USD	100,78	99,69	-1,08%	09/23	5,88	5,87	01.04.35	2.000	Kaufen
Newcrest Finance	USG06511AE81	USD	86,00	85,70	-0,35%	09/23	3,25	6,07	13.05.30	2.000	Kaufen
Newcrest Finance	USG06511AB43	USD	94,34	93,46	-0,93%	09/23	5,75	6,32	15.11.41	2.000	Kaufen
Nokia	US654902AE56	USD	93,82	93,53	-0,31%	29/23	4,38	6,46	12.06.27	2.000	Kaufen
Nordic Investment Bank	XS0077056546	ZAR	34,12	72,42	112,26%	50/14	0,00	8,94	09.07.27	5.000	Halten
Orange SA	US685218AB52	USD	99,62	91,26	-8,39%	08/14	5,50	6,16	06.02.44	2.000	Halten
PCC SE	DE000A2YFP93	EUR	99,98	99,28	-0,70%	50/19	3,00	15,74	01.11.24	1.000	Kaufen
PCC SE	DE000A2YFPY1	EUR	100,00	98,00	-2,00%	50/19	4,00	-	01.07.25	1.000	Kaufen
Peru LNG	USP7721BAE13	USD	83,75	77,25	-7,76%	01/23	5,38	13,96	22.03.30	200.000	Kaufen
Pernod Ricard	FR001400KPB4	EUR	99,37	99,89	0,52%	40/23	3,75	3,66	15.09.27	100.000	Kaufen
Petroleos Mexicanos	US706451BG56	USD	108,69	68,50	-36,98%	33/16	6,63	11,65	15.06.35	10.000	Kaufen
Petroleos Mexicanos	US71654QB32	USD	97,25	96,65	-0,62%	26/16	4,25	7,79	15.01.25	10.000	Kaufen
Petroleos Mexicanos	US71654QB48	USD	99,57	99,69	0,12%	48/23	4,68	7,64	18.11.24	10.000	Kaufen
Plaggio	XS2696224315	EUR	99,77	101,47	1,70%	40/23	6,50	6,25	05.10.28	1.000	Kaufen
Portugal Telecom International Finance BV	XS0221854200	EUR	98,14	37,00	-62,30%	08/15	4,50	-	16.06.25	50.000	Halten
Publity	DE000A254RV3	USD	100,00	34,63	-65,37%	24/20	5,50	47,77	19.06.25	1.000	Kaufen
Qantas Airways	AU3CB0268357	AUD	83,52	82,19	-1,60%	35/23	2,95	6,56	27.11.29	500.000	Kaufen
R-Logitech	DE000A19WV98	EUR	100,00	22,50	-77,50%	13/18	10,25	-	29.03.23	1.000	Kaufen
RWE AG	XS1129490032	EUR	91,40	97,71	6,90%	33/15	3,50	5,95	21.04.75	1.000	Halten
RWE AG	XS1254119750	USD	102,88	98,90	-3,87%	33/15	6,63	8,21	30.07.75	2.000	Kaufen
Sandoz	XS2715297672	EUR	-	-	-	45/23	3,97	3,98	17.04.27	100.000	Kaufen
Sandoz	XS2715941949	EUR	-	-	-	45/23	4,50	4,51	17.11.33	100.000	Kaufen
Sakony Minerals	DE000A2YN7A3	EUR	106,10	64,00	-39,06%	43/19	2,75	42,42	01.05.35	1.000	Halten
Schlotz Holding (Emission)	DE000A2YN256	EUR	100,00	39,25	-60,75%	45/19	6,75	100,00	21.11.24	1.000	Halten
Sky PLC	XS1109741329	EUR	99,70	107,65	7,97%	37/14	2,50	3,75	15.09.26	100.000	Halten
Southwestern Energy Co	US845467LAL33	USD	102,00	99,00	-2,95%	33/16	5,70	6,44	23.01.25	2.000	Kaufen
Stellantis	XS2325733413	EUR	88,76	89,94	1,33%	34/23	0,63	3,84	30.07.27	100.000	Kaufen
Suedzucker International Finance BV	XS022524372	EUR	99,40	97,56	-1,86%	22/14	7,07	6,11	30.03.18	1.000	Halten
Swiss Re	US36185FAA84	USD	101,57	102,11	0,53%	37/23	7,00</				

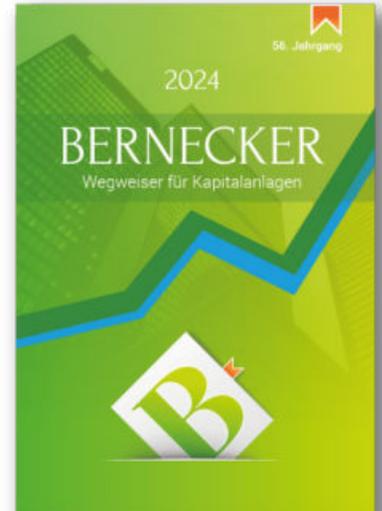
12	Monats-	Aktie	ISIN	Wäh-	Börse	AB-Nr.	Kauf-	Kurs	Gewinn/-	Stopp-	Ziel-	Dividende	Divide.-	Restpot.
Hoch	Tief			ring			kurs		Verlust	kurs	kurs		Rendite	in %
17,72	9,39	1&1	DE0005545503	EUR	Xetra	17/23	10,24	17,06	66,60%	offen	20,00	0,05	0,29%	17,23%
30,05	20,65	ZG ENERGY	DE000A0HLBN9	EUR	Xetra	14/23	21,95	23,05	5,01%	offen	37,00	0,14	0,61%	60,52%
96,00	43,50	ABO WIND	DE0005760029	EUR	Xetra	35/20	27,20	44,60	63,97%	42,00	90,00	0,54	1,21%	101,79%
34,49	25,31	ACS	ES0167050915	EUR	Madrid	22/23	31,27	33,18	6,11%	offen	offen	1,64	4,93%	offen
40,42	27,10	ADECCO	CH0012138605	CHF	SIX Swiss Ex.	49/22	30,74	39,44	28,30%	offen	36,00	2,50	6,34%	-8,72%
188,60	111,50	ADIDAS	DE000A1EWW00	EUR	Xetra	02/22	255,25	171,88	-32,66%	offen	260,00	0,70	0,41%	51,27%
1.699,20	602,80	ADYEN	NL0012969182	EUR	Amsterdam	10/23	1.370,00	668,90	-51,18%	offen	1.700,00	0,00	0,00%	154,15%
37,05	19,76	AGILYX	NO0010872468	NOK	Oslo	23/23	29,85	21,75	-27,14%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
138,76	107,04	AIRBUS	NL0000235190	EUR	Amsterdam	50/22	110,68	129,20	16,73%	offen	170,00	1,80	1,39%	31,58%
75,40	56,40	ALCON	CH0432492467	CHF	SIX Swiss Ex.	46/22	61,28	66,62	8,71%	offen	80,00	0,21	0,32%	20,08%
111,80	27,31	ALFEN	NL0012817175	EUR	Amsterdam	248/23	65,64	33,81	-48,49%	offen	90,00	0,00	0,00%	166,19%
48,60	35,10	ALL FOR ONE GROUP	DE0005110001	EUR	Xetra	47/22	44,30	36,80	-16,93%	offen	55,00	1,45	3,94%	49,46%
234,55	186,58	ALLIANZ	DE0008404005	EUR	Xetra	12/20	119,16	218,85	83,66%	186,00	280,00	11,40	5,21%	27,94%
249,00	155,00	ALSO HOLDING	CH0024590272	CHF	SIX Swiss Ex.	42/22	150,60	244,00	62,02%	offen	260,00	4,60	1,89%	6,56%
28,41	11,51	ALSTOM	FR0010220475	EUR	Paris	08/22	20,00	13,58	-32,13%	offen	28,00	0,25	1,84%	106,26%
20,15	9,24	ALUFLEXPACK	CH0453226893	CHF	SIX Swiss Ex.	25/23	16,64	9,74	-41,47%	offen	27,00	0,00	0,00%	177,21%
49,99	23,54	AMG	NL0000888691	EUR	Amsterdam	13/23	34,00	23,83	-29,91%	offen	40,00	0,80	3,36%	67,86%
36,27	24,49	AMPLIFON	IT0004056880	EUR	Mailand	07/23	28,11	27,64	-1,67%	offen	40,00	0,29	1,05%	44,72%
9,96	2,99	AMS-OSRAM	AT0000A18XM4	CHF	Wien	05/23	9,75	3,38	-65,29%	offen	9,00	0,00	0,00%	165,96%
12,15	3,20	APONTIS PHARMA	DE000A3CMGM5	EUR	Xetra	46/22	7,90	3,35	-57,59%	offen	13,00	0,00	0,00%	288,06%
1,74	1,03	ARYZA	CH0043283666	CHF	SIX Swiss Ex.	10/23	1,45	1,58	8,90%	offen	2,00	0,12	7,72%	26,66%
698,10	479,00	ASML HOLDING	NL0010273215	EUR	Amsterdam	31/22	570,60	599,10	4,99%	offen	640,00	5,96	0,99%	6,83%
15,76	3,97	ATOS	FR0000051732	EUR	Paris	21/23	13,17	6,58	-50,07%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
37,20	22,50	AT&S	AT0000969985	EUR	Wien	50/22	32,65	27,24	-16,57%	offen	40,00	0,40	1,47%	46,84%
17,70	10,98	AUMANN	DE000A2DAM03	EUR	Xetra	18/23	16,68	13,88	-16,79%	offen	offen	0,10	0,72%	offen
103,15	62,50	AURUBIS	DE0006766504	EUR	Xetra	29/22	64,94	76,88	18,39%	offen	95,00	1,80	2,34%	23,57%
105,60	61,60	BACHEM	CH1176493729	CHF	SIX Swiss Ex.	13/22	104,40	70,15	-32,81%	offen	offen	0,37	0,53%	offen
11,29	7,02	BAE SYSTEMS	GB0002634946	GBP	London	09/23	9,08	10,80	18,89%	offen	offen	0,28	2,60%	offen
1.994,00	1.332,00	BARRY CALLEBAUT	CH0009002962	CHF	SIX Swiss Ex.	34/23	1.500,00	1.441,00	-3,93%	offen	offen	29,00	2,01%	offen
54,04	40,25	BASF	DE000BASF111	EUR	XETRA	40/23	42,07	43,48	3,34%	offen	offen	3,40	7,82%	offen
65,66	40,06	BAYER	DE000BAY0017	EUR	Xetra	25/23	51,11	41,77	-18,28%	offen	65,00	2,40	5,75%	55,63%
49,20	30,30	BAYWA	DE0005194062	EUR	Xetra	22/23	37,85	31,75	-16,12%	offen	52,00	1,10	3,46%	63,78%
46,78	32,45	BECHTLE	DE0005158703	EUR	Xetra	12/22	52,62	43,53	-17,27%	offen	70,00	0,65	1,49%	60,81%
56,15	23,48	BEFESA	LU1704650164	EUR	Xetra	42/23	27,06	26,50	-2,07%	offen	offen	1,25	4,72%	offen
53,10	29,00	BERTRANDT	DE0005232805	EUR	Xetra	03/23	44,30	45,50	2,71%	offen	60,00	0,85	1,87%	31,87%
39,98	24,62	BILFINGER	DE0005909006	EUR	Xetra	27/23	35,38	34,86	-1,47%	offen	offen	1,30	3,73%	offen
113,46	79,37	BMW	DE0005190003	EUR	Xetra	37/22	74,71	91,31	22,22%	offen	139,00	8,50	9,31%	52,23%
67,02	47,02	BNP PARIBAS	FR0000131104	EUR	Paris	02/22	65,90	55,95	-15,10%	offen	80,00	3,90	6,97%	42,98%
77,90	54,94	BRENTAG	DE000A1DAHH0	EUR	Xetra	48/22	60,80	70,12	15,33%	offen	90,00	2,00	2,85%	28,35%
26,56	16,69	BURBERRY	GB0031743007	GBP	London	29/23	22,58	16,92	-25,07%	offen	offen	0,61	3,61%	offen
35,10	21,26	CANCOM	DE0005419105	EUR	Xetra	21/22	35,00	24,30	-30,57%	offen	38,00	1,00	4,12%	56,38%
189,75	152,25	CAPGEMINI	FR0000125338	EUR	Paris	09/22	180,00	173,00	-3,89%	offen	190,00	3,25	1,88%	9,83%
142,75	72,60	CARL ZEISS MEDITEC	DE0005137074	EUR	Xetra	33/23	84,00	83,70	-0,36%	offen	offen	1,10	1,31%	offen
12,01	7,46	COMMERZBANK	DE000CBK1001	EUR	Xetra	39/21	5,50	10,40	89,00%	8,70	13,00	0,20	1,92%	25,06%
52,05	33,56	COMPUGROUP MEDICAL	DE000A288904	EUR	Xetra	14/22	57,75	36,58	-36,66%	offen	60,00	0,50	1,37%	64,02%
79,24	53,84	CONTINENTAL	DE0005439004	EUR	Xetra	13/22	66,35	61,80	-6,86%	offen	90,00	1,50	2,43%	45,63%
54,08	34,51	COVESTRO	DE0006062144	EUR	Xetra	18/22	38,42	47,22	22,90%	offen	66,00	0,00	0,00%	39,77%
15,70	7,40	CROPENERGIES	DE000A0LAUP1	EUR	Xetra	10/21	11,40	8,06	-29,30%	offen	14,00	0,60	7,44%	73,70%
34,31	27,57	DAIMLER TRUCK	DE000DTROCK8	EUR	Xetra	13/22	26,15	28,28	8,15%	offen	39,00	1,30	4,60%	37,91%
15,00	7,10	DALDRUP & SÖHNE	DE0007830572	EUR	Xetra	42/22	7,98	7,62	-4,51%	offen	17,00	0,00	0,00%	123,10%
41,99	32,88	DASSAULT SYSTÈMES	FR0014003T78	EUR	Paris	21/23	39,46	39,99	1,34%	offen	offen	0,21	0,53%	offen
12,96	9,08	DAVIDE CAMPARI-MILANO	NL0015435975	EUR	Mailand	14/23	11,38	10,93	-3,95%	offen	offen	0,06	0,55%	offen
49,48	34,30	DERMAPHARM	DE000A2G5SD8	EUR	Xetra	21/22	46,48	37,88	-18,50%	offen	60,00	1,05	2,77%	58,39%
12,36	7,95	DT. BANK	DE0005140008	EUR	Xetra	19/20	6,47	10,52	62,66%	8,60	20,00	0,30	2,85%	90,04%
186,35	152,60	DT. BÖRSE	DE0005810055	EUR	Xetra	30/23	174,10	164,85	-5,31%	offen	190,00	3,60	2,18%	15,26%
11,16	6,51	DT. LUFTHANSA	DE0008232125	EUR	Xetra	43/22	6,59	7,42	12,59%	offen	14,50	0,00	0,00%	offen
47,04	34,08	DT. POST (DHL GROUP)	DE0005552004	EUR	Xetra	11/22	45,90	37,13	-19,11%	offen	52,00	1,85	4,98%	40,05%
23,13	18,50	DT. TELEKOM	DE0005557508	EUR	Xetra	40/23	20,35	21,23	4,32%	offen	offen	0,77	3,63%	offen
38,81	29,97	DIAGEO	GB0002374006	GBP	London	43/23	31,10	31,88	2,51%	offen	offen	0,80	2,51%	offen
24,50	15,00	DR. HÖNLE	DE0005157101	EUR	Xetra	25/23	22,80	19,00	-16,67%	offen	30,00	0,00	0,00%	57,89%
122,06	75,45	DSM-FIRMENICH	CH1216478797	EUR	SIX Swiss Ex.	14/23	110,78	87,26	-21,23%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
45,26	30,18	DUFY	CH0023405456	CHF	SIX Swiss Ex.	14/23	40,05	30,80	-23,10%	offen	56,00	0,00	0,00%	81,82%
36,70	18,54	DÜRRE	DE0005565204	EUR	Xetra	13/22	27,12	20,42	-24,71%	offen	40,00	0,70	3,43%	95,89%
59,00	28,92	ECKERT & ZIEGLER	DE0005659700	EUR	Xetra	08/22	64,25	36,96	-42,47%	offen	56,00	0,50	1,35%	51,52%
93,90	44,35	ELMOS SEMICONDUCTOR	DE0005677108	EUR	Xetra	08/23	74,50	71,50	-4,03%	offen	80,00	0,75	1,05%	11,89%
10,73	4,87	ELRINGKLINGER	DE0007856023	EUR	Xetra	03/23	7,67	5,34	-30,38%	offen	14,00	0,15	2,81%	162,17%
92,70	59,70	ENERGIEKONTOR	DE0005313506	EUR	Xetra	35/20	28,90	75,30	160,55%	63,00	85,00	1,00	1,33%	12,88%
15,83	11,69	ENI	IT0003132476	EUR	Mailand	37/23	15,14	15,01	-0,85%	offen	offen	0,94	6,29%	offen
56,80	34,60	ENVITEC BIOGAS	DE000A0MVL58	EUR	Xetra	30/22	50,40	37,30	-25,99%	offen	offen	2,00	5,36%	offen
12,29	8,49	E.ON	DE000ENAG999	EUR	Xetra	36/22	8,90	11,36	27,64%	offen	15,00	0,51	4,49%	32,04%
392,35	278,70	EQUINOR	NO0010096985	NOK	Oslo	16/23	301,90	358,90	18,88%	offen	offen	25,75	7,17%	offen
70,67	48,53	ERICSSON	SE0000108656	SEK	Stockholm	05/23	61,34	51,02	-16,82%	offen	offen	2,70	5,29%	offen
72,64	44,83	EUROFINS SCIENTIFIC	FR0014000MR3	EUR	Paris	06/23	68,00	50,66	-25,50%	offen	70,00	1,00	1,97%	38,18%
21,70	15,79	EVONIK	DE000EVNKO13	EUR	Xetra	19/22	25,00	17,76	-28,98%	offen	26,00	1,17	6,59%	46,44%
24,44	14,80	EVOTEC	DE0005664809	EUR	Xetra	28/23	21,67	16,45	-24,09%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
24,90	18,70	FEINTOOL	CH0009320091	CHF	SIX Swiss Ex.	14/23	23,30	19,40	-16,74%	offen	27,00	0,34	1,75%	39,18%
314,40	197,55	FERRARI	NL0011585146	EUR	Mailand	10/22	175,95	310,90	76,70%	239,00	offen	1,81	0,58%	offen
51,10	32,12	FIELMANN	DE0005772206	EUR	Xetra	25/23	50,25	41,50	-17,41%	offen	offen	0,75	1,81%	offen
94,10	49,70	FORMYCON	DE000A1EWWV8	EUR	Xetra	14/22	63,90	61,50	-3,76%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
54,58	38,00	FRAPORT	DE0005773303	EUR	Xetra	18/23	45,23	48,61	7,47%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
26,46	19,36	FREENET	DE000A0Z2225	EUR	Xetra	32/23	21,66	24,62	13,67%	offen	offen	1,68	6,82%	offen
31,22	22,88	FRESENIUS	DE0005785604	EUR	Xetra	07/23	28,55	25,18	-11,80%	offen	39,00	0,92	3,65%	54,88%
49,62	27,55	FRESENIUS MEDICAL CARE	DE0005785802	EUR	Xetra	16/23	39,21	31,49	-19,69					

12 Hoch	Monats-Tief	Aktie	ISIN	Währung	Börse	AB-Nr.	Kaufkurs	Kurs	Gewinn/Verlust	Stoppkurs	Zielkurs	Dividende Rendite	Divide.- in %	Restpost.
71,20	45,64	GEORG FISCHER	CH1169151003	CHF	SIX Swiss Ex.	26/23	65,65	49,82	-24,11%	offen	offen	1,30	2,61%	offen
43,00	23,56	GFT TECHNOLOGIES	DE0005800601	EUR	Xetra	05/23	41,45	29,04	-29,94%	offen	38,00	0,45	1,55%	30,85%
3.343,00	2.691,00	GIVAUDAN	CH0010645932	CHF	SIX Swiss Ex.	35/23	2956,00	3.055,00	3,35%	offen	offen	67,00	2,19%	offen
5,53	3,89	GLENCORE	JE0084T3BW64	GBP	London	13/23	4,91	4,32	-12,10%	offen	offen	0,42	9,80%	offen
14,99	8,37	GRIFOLS	ES0171996087	EUR	Madrid	21/23	11,37	11,81	3,87%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
16,09	13,03	GSK	GB0009252882	GBP	London	27/23	13,75	14,25	3,62%	offen	offen	0,56	3,97%	offen
112,60	65,60	GURIT	CH1173567111	CHF	SIX Swiss Ex.	33/23	86,00	76,80	-10,70%	offen	125,00	0,00	0,00%	62,76%
216,60	158,55	HANNOVER RÜCK	DE0008402215	EUR	Xetra	36/23	198,00	204,60	3,33%	offen	235,00	6,00	2,93%	14,86%
77,78	48,06	HEIDELBERG MATERIALS	DE0006047004	EUR	Xetra	13/23	68,00	67,30	-1,03%	offen	90,00	2,60	3,86%	33,73%
34,36	15,40	HELLOFRESH	DE000A161408	EUR	Xetra	16/23	24,52	21,18	-13,62%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
78,84	60,64	HENKEL	DE0006048432	EUR	Xetra	32/23	68,52	68,06	-0,67%	offen	90,00	1,85	2,72%	32,24%
37,54	20,30	HENSOLDT	DE000HAG0005	EUR	Xetra	38/20	12,00	27,96	133,00%	offen	40,00	0,30	1,07%	43,06%
2.050,50	1.326,00	HERMES	FR0000052292	EUR	Xetra	08/22	1243,00	1.814,60	45,99%	offen	offen	13,00	0,72%	offen
101,00	51,16	HOCHTIEF	DE0006070006	EUR	Xetra	05/20	96,00	93,60	-2,50%	offen	120,00	4,00	4,27%	28,21%
62,76	46,52	HOLCIM	CH0012214059	CHF	SIX Swiss Ex.	39/23	58,32	58,96	1,10%	offen	offen	2,50	4,24%	offen
84,95	55,05	HORNBACK HOLDING	DE0006083405	EUR	Xetra	26/22	80,45	58,20	-27,66%	offen	90,00	2,40	4,12%	54,64%
75,76	46,13	HUGO BOSS	DE000A1PHFF7	EUR	Xetra	26/20	26,63	59,32	122,76%	55,00	87,00	1,00	1,69%	46,66%
17,85	1,51	IDORSIA	CH0363463438	CHF	SIX Swiss Ex.	20/23	7,50	2,42	-67,76%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
21,85	15,53	IMPERIAL BRANDS	GB0004549429	GBP	London	28/23	17,59	18,04	2,53%	offen	offen	1,42	7,86%	offen
21,70	12,93	INDUSTRIE DE NORA	IT0005186371	EUR	Mailand	13/23	17,09	13,81	-19,19%	offen	20,00	0,12	0,87%	44,82%
40,27	26,33	INFINEON	DE0006231004	EUR	Xetra	11/22	29,90	29,51	-1,32%	offen	47,00	0,32	1,08%	59,30%
34,40	19,00	INIT INNOVATION	DE0005759807	EUR	Xetra	13/23	32,00	27,80	-13,13%	offen	offen	0,60	2,16%	offen
3.380,00	2.035,00	INTERROLL	CH0006372897	CHF	SIX Swiss Ex.	12/23	3020,00	2.355,00	-22,02%	offen	offen	32,00	1,36%	offen
18,45	11,92	IONOS	DE000A3E00M1	EUR	Xetra	13/23	13,84	13,90	0,43%	offen	19,00	0,00	0,00%	36,69%
17,98	12,20	IUV TRAFFIC	DE0007448508	EUR	Xetra	22/23	15,78	15,10	-4,31%	offen	offen	0,24	1,59%	offen
33,36	19,96	JENOPTIK	DE000A2NB601	EUR	Xetra	27/22	20,84	23,48	12,67%	offen	40,00	0,30	1,28%	70,36%
64,70	49,67	JULIUS BÄR	CH0102484968	CHF	SIX Swiss Ex.	12/23	62,08	51,96	-16,30%	offen	offen	2,60	5,00%	offen
37,22	24,62	JUNGHEINRICH	DE0006219934	EUR	Xetra	13/22	26,70	27,24	2,02%	offen	44,00	0,68	2,50%	61,53%
27,90	10,19	JUST EAT TAKEAWAY	NL0012015705	EUR	Amsterdam	27/23	14,70	12,78	-13,06%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
19,92	9,82	KATEK	DE000A2TQS77	EUR	Xetra	21/22	17,00	10,10	-40,59%	offen	28,00	0,00	0,00%	177,23%
40,86	24,10	KION	DE000KGX8881	EUR	Xetra	13/22	61,60	30,44	-50,58%	offen	60,00	0,19	0,62%	97,11%
10,84	5,43	KLÖCKNER & CO	DE000KC01000	EUR	Xetra	04/22	9,73	5,90	-39,43%	offen	offen	0,40	6,79%	offen
53,34	37,20	KONE	FI0009013403	EUR	Helsinki	50/22	47,85	41,88	-12,48%	offen	offen	1,75	4,18%	offen
21,18	14,59	KONTRON	AT0000A0E9W5	EUR	Wien	27/23	19,10	20,90	9,42%	offen	offen	1,00	4,78%	offen
120,30	89,25	KRONES	DE0006335003	EUR	Xetra	19/22	75,80	97,55	28,69%	offen	145,00	1,75	1,79%	48,64%
23,18	14,35	K+S	DE000KSA6888	EUR	Xetra	05/20	8,00	14,54	81,75%	14,00	offen	1,00	6,88%	offen
606,00	314,00	KSB VZ.	DE0006292030	EUR	Xetra	29/23	548,00	532,00	-2,92%	offen	700,00	19,76	3,71%	31,58%
47,83	20,14	LANXESS	DE0005470405	EUR	Xetra	23/23	34,34	22,18	-35,43%	offen	55,00	0,10	0,45%	147,97%
78,00	46,17	LEG IMMOBILIEN	DE000LEG1110	EUR	Xetra	01/23	66,56	66,20	-0,54%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
14,78	7,00	LEONARDO	IT0003856405	EUR	Mailand	04/22	9,64	14,15	46,78%	offen	17,00	0,14	0,99%	20,14%
368,89	287,25	LINDE	IE00BZ12WP82	EUR	Xetra	30/20	212,40	364,26	71,50%	290,00	400,00	4,77	1,31%	9,81%
13,49	4,37	Lithium-Faktor-Zertifikat	DE000MC9X451	EUR	Stuttgart	30/21	7,50	3,86	-48,53%	offen	offen	-	-	offen
73,02	45,56	LOGITECH	CH0025751329	CHF	SIX Swiss Ex.	03/23	51,22	72,32	41,19%	offen	offen	1,06	1,47%	offen
599,40	308,60	LONZA	CH0013841017	CHF	SIX Swiss Ex.	20/23	565,40	331,40	-41,39%	offen	offen	3,50	1,06%	offen
13,06	6,51	LPKF	DE0006450000	EUR	Xetra	44/22	9,49	8,22	-13,38%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
904,60	647,70	LVMH	FR0000121014	EUR	Paris	10/22	586,50	697,50	18,93%	offen	offen	12,50	1,79%	offen
130,00	93,30	MEDACTA	CH0468525222	CHF	SIX Swiss Ex.	13/22	112,40	114,00	1,42%	offen	140,00	0,27	0,24%	22,81%
57,80	42,25	MENSCH UND MASCHINE	DE0006580806	EUR	Xetra	30/23	50,00	53,20	6,40%	offen	offen	1,40	2,63%	offen
76,10	55,08	MERCEDES-BENZ GROUP (DAIMLER)	DE0007100000	EUR	Xetra	07/20	43,45	56,87	30,89%	offen	86,00	5,20	9,14%	51,22%
202,80	135,00	MERCK KGAA	DE0006599905	EUR	Xetra	22/22	173,80	148,00	-14,84%	offen	200,00	2,20	1,49%	35,14%
0,71	0,21	MEYER BÜRGER	CH0108030795	CHF	SIX Swiss Ex.	35/20	0,19	0,26	37,68%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
32,49	11,81	MORPHOSYS	DE0006632003	EUR	Xetra	20/23	21,88	31,31	43,10%	offen	38,00	0,00	0,00%	21,37%
245,10	158,20	MTU AERO ENGINES	DE000A0D9P70	EUR	Xetra	09/20	220,60	180,95	-17,97%	offen	215,00	3,20	1,77%	18,82%
388,50	268,80	MÜNCHENER RÜCK	DE0008430026	EUR	Xetra	22/20	208,40	371,00	78,02%	offen	400,00	11,60	3,13%	7,82%
18,95	6,68	NEL ASA	N00010081235	NOK	Oslo	16/23	13,16	8,15	-38,04%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
75,32	42,78	NEMTSCHKE	DE0006452907	EUR	Xetra	12/23	60,08	71,02	18,21%	offen	offen	0,45	0,63%	offen
116,84	97,09	NESTLÉ	CH0038863350	CHF	SIX Swiss Ex.	13/21	105,64	99,62	-5,70%	offen	140,00	2,95	2,96%	40,53%
187,00	65,60	NEW WORK	DE000NWRK013	EUR	Xetra	49/22	152,60	71,60	-53,08%	offen	offen	6,72	9,39%	offen
15,63	9,33	NORDEX	DE000A0D6554	EUR	Xetra	14/23	12,36	10,33	-16,46%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
26,72	15,00	NORMA GROUP	DE000A1H8BV3	EUR	Xetra	05/23	19,98	15,80	-20,92%	offen	30,00	0,55	3,48%	89,87%
90,16	69,89	NOVARTIS	CH0012005267	CHF	SIX Swiss Ex.	35/22	75,00	84,18	12,24%	offen	offen	3,20	3,80%	offen
25,28	13,33	NUCERA	DE000NCA0001	EUR	Xetra	28/23	23,90	14,68	-38,58%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
39,50	27,30	NYNOMIC	DE000A0MNS11	EUR	Xetra	33/23	31,50	29,90	-5,08%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
6,85	3,30	OC OERLIKON	CH0000816824	CHF	SIX Swiss Ex.	31/23	4,35	3,64	-16,43%	offen	offen	0,35	9,63%	offen
704,80	248,00	ORSTED	DK00060094928	DKK	Kopenhagen	17/23	607,40	276,80	-54,43%	offen	800,00	13,50	4,88%	189,02%
43,55	28,50	OHB	DE0005936124	EUR	Xetra	13/23	31,30	42,40	35,46%	offen	offen	0,60	1,42%	offen
1.064,50	722,80	PARTNERS GROUP	CH0024608827	CHF	SIX Swiss Ex.	18/21	1.318,50	1.015,00	-23,02%	offen	1.400,00	37,00	3,65%	37,93%
218,00	156,35	PERNOD RICARD	FR0000120693	EUR	Paris	44/23	172,05	171,10	-0,55%	offen	offen	4,70	2,75%	offen
20,94	11,70	PHILIPS	NL0000009538	EUR	Amsterdam	14/20	35,00	18,84	-46,16%	offen	27,00	0,00	0,00%	43,28%
24,10	11,66	PNE WIND	DE000A0JBP62	EUR	Xetra	06/23	17,64	12,56	-28,80%	offen	22,00	0,08	0,64%	75,16%
61,18	41,65	PORSCH SE	DE000PAH0038	EUR	Xetra	28/22	64,98	44,16	-32,04%	offen	offen	2,56	5,80%	offen
120,80	81,88	PORSCH AG	DE000PAG9113	EUR	Xetra	35/23	101,60	89,38	-12,03%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
7,40	4,58	PRADA	IT0003874101	EUR	Mailand	11/23	6,52	5,48	-16,01%	offen	offen	0,11	2,06%	offen
40,07	31,61	PRYSMIAN	IT0004176001	EUR	Mailand	15/23	37,00	35,16	-4,97%	offen	47,00	0,60	1,71%	33,67%
10,23	4,88	PROSIEBENSAT.1	DE000P5M7770	EUR	Xetra	10/22	11,13	5,45						

# WEGWEISER FÜR KAPITALANLAGEN 2024

Seit 2020 werden alle Jahre als Wendejahre beschrieben. Was jedoch genau darunter zu verstehen ist und was dabei herauskam, wird rückblickend sehr unterschiedlich bewertet. Zwei Ereignisse sind besondere Fälle, die es in dieser Dichte selten gibt: Die Pandemie und der Angriff der Russen auf die Ukraine. Das Jahr 2023 ist diesbezüglich ein Übergangsjahr und in 2024 werden wir die ersten Konsequenzen daraus ableiten können. Warum?

Solchen Ereignissen folgen lange Phasen der Orientierung sowohl in der Politik wie in der allgemeinen Wahrnehmung und mithin an den Börsen. Wir konzentrieren uns erneut auf die verschiedenen Varianten, wobei jeder Autor seine eigene Sicht darstellt. Da alle Redakteure sehr erfahren sind, ergibt sich ein besonders lebendiges Bild mit durchaus unterschiedlichen Meinungen.



Mit 64 Jahren Berufserfahrung in Sachen Börse komme ich natürlich zu sehr unterschiedlichen Sichtweisen, die nicht immer dem allgemeinen Bild der Gegenwart entsprechen. Ein erster Berufstest war die Wahl von John F. Kennedy und alle darauf folgenden Präsidenten habe ich begleiten dürfen. Das Gleiche gilt für Konrad Adenauer und alle seine Nachfolger. Mit dieser Erfahrung die gegenwärtige Ampel-Koalition zu beurteilen, erscheint mir deshalb besonders reizvoll; vor allem die Folgen, die ab dem kommenden Jahr für Deutschland greifen. Was die Börse daraus macht, verspricht besonders interessant zu werden.

Der Wegweiser versucht, diese Themen sinnvoll zusammenzufassen. Lesen Sie jeden Artikel bitte kritisch, gelegentlich nachdenklich. Vieles davon dürfte wegweisend sein. Dies wäre die Leitlinie für erfolgreiches Investieren in 2024 ff.

Herzlichst, Ihr

**Hans A. Bernecker**

Bitte besuchen Sie unsere umfangreiche  
Infoseite und nutzen Sie den

**Vorbestellpreis bis 17.11.2023**

~~Statt 39,00 €~~

**32,90 €**

## Thematische Schlaglichter des Wegweisers für Kapitalanlagen 2024:

- Indien ist der nächste Koloss
- Das Comeback der Medizintechnik und die Profiteure
- ETF-Strategien für alle Börsenlagen
- Comebacks, Durchstarter und Dividendenkings: Aktienchancen für 2024
- Amerika wird die Nummer zwei
- Biotech nach Corona: Wo sind die neuen Wachstumshoffnungen?
- Tech-Trends und Innovationen
- Mit Schlankmachern das Depot anreichern
- Kunst als Geldanlage
- Die Zukunft der Energiegewinnung mit Weltraumstrom
- und viele weitere mehr ...

**Gratis-Leseproben** auf unserer  
Info-Website

## Vorbestellpreis nutzen



Auslieferung  
voraussichtlich Anfang  
Dezember 2023



[www.bernecker.info](http://www.bernecker.info)