



Die Actien-Börse

Der Börsenbrief für Deutschland

Sehr geehrte Damen und Herren,

Donald Trump und Schwarz-Rot sind aktuell die zwei größten Gegensätze im atlantischen Wettkampf für die Industrieländer des Westens. Entsprechend nervös reagieren die Märkte auf jede Neuigkeit des Tages, die nur wenige Stunden hält. Jede Prognose klingt anders und ist deshalb weitgehend wertlos. Warum?

Die Arbeitsweise des amerikanischen Präsidenten hatten wir weitgehend richtig erklärt. Sie wird jeden Tag bestätigt. Die dahinter stehenden Fakten sind weitgehend bekannt. Zollkriege funktionieren stets nach gleichem Muster: Sie erreichen Höhepunkte, indem sich beide Gegner Auge in Auge gegenüber stehen und über den Rückbau nachdenken müssen. Frühere US-Präsidenten operierten ähnlich, wie einst z. B. William McKinley in 1890er Jahren. Daraus entsteht keine neue Weltordnung oder eine Weltwirtschaftskrise, aber neue Spielregeln nach fast 40 Jahren glücklicher Globalisierung.

Schwarz-Rot hat eine ganz andere Wirkung. Der Koalitionsvertrag ist der umfangreichste in der deutschen Geschichte. 55-mal wird von "Freiheit" gesprochen, ohne die Meinungsfreiheit klarzustellen. Keine der bekanntesten Umfragen wie ifo, ZEW etc. kommt zu einem einheitlichen Bild der Meinungen oder Einschätzungen. Der Kanzler soll am 06. Mai gewählt werden, aber schon jetzt gibt es umfangreiche Differenzen, was in dem Koalitionsvertrag richtig ist oder strittig bleibt. Die AfD ist damit der Härtestest für Schwarz-Rot in den nächsten Monaten.

Die Chinesen reagieren chinesisch. Beweglich und angemessen, ohne Klammak und auf dem Wege, tragbare Kompromisse zu konstruieren. Der Außenhandel greift bereits vor, wie die jüngsten Zahlen belegen. Chinesisch heißt: Gegner in der Sache sind keine Gegner für immer, sondern nur zeitweilige Kontrahenten. Es geht um den jeweiligen Spielraum, den man den anderen einräumt. Die Ausgangslage ist bekannt: 430 Mrd. \$ China-Lieferungen in die USA stehen nur 130 Mrd. \$ Lieferungen der Gegenseite gegenüber. Wo liegt der Kompromiss?

Was zeigt der Dollar? 1,14 \$ für 1 € haben noch Luft bis 1,20 \$, um eine brauchbare Relation zwischen beiden Währungen zu finden. 2007 waren 1,40 \$ für 1 € die höchste Bewertung für den Euro und die niedrigste für den Dollar. Die Frage lautet: Welcher Dollarkurs für 1 € ist der richtige, um die Folgen der neuen Zolltarife aufzufangen? Auch das ist ein Deal, der in den Märkten täglich entsteht.

Die bisherigen Reaktionen aller großen Indizes erreichten rd. 15 %. Ein Restrisiko von vielleicht 5 % bleibt gültig, je nachdem, was Donald Trump neu einfällt oder andere als Gegengewicht aufbauen. Nachhaltig ist keines von beiden. Denn alle Märkte versuchen stets, das berühmte Gleichgewicht dadurch zu finden, dass die Preisbildung in dieser Phase äußerst volatil verläuft und auch Zufälle mitwirken. Darauf muss man sich einstellen.

Der Lesetipp dazu: Die FAZ formulierte am letzten Montag ein Lexikon für Handelskrieger. Sämtliche Begriffe und Deutungen sind gut formuliert und nachvollziehbar.

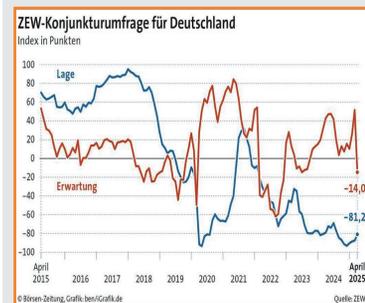
B

www.bernecker.info

16

19-04-2025/LXII Nr. 16

Der CHART der WOCHE:



Käufe

**PINNACLE FINANCIAL
THERMO FISHER**

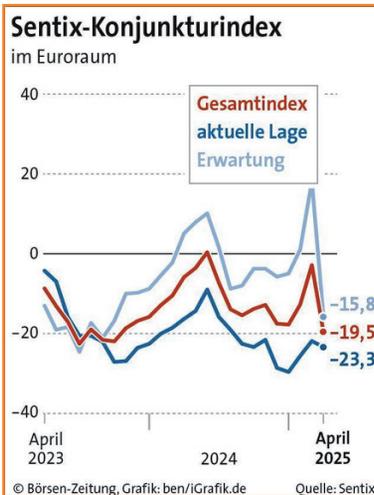
 **DIE ACTIEN-BÖRSE
KONTROLL-LISTE**

... wird täglich am Vormittag aktualisiert und befindet sich auf unserer Internetseite www.bernecker.info

> Produkte > Die Actien-Börse
Leser, die die Actien-Börse per Post/E-Mail oder im Einzelkauf beziehen, können die komplette Liste (PDF) mit dem **Passwort der Woche**, welches unten auf Seite 10 zu finden ist, aufrufen. Der Passwort-Wechsel erfolgt donnerstags mit dem Veröffentlichlichen der neuen Ausgabe.

LEITLINIE:

Die ersten Reaktionen der Unternehmer und Manager kommen zu einem vernichtenden Urteil über den Koalitionsvertrag. Er ist sowohl sprachlich als auch in seinen Formulierungen einmalig. Selbst renommierte Journalisten als Herausgeber oder Chefredakteure deutscher Medien finden kein treffendes Wort. Aber keiner wagte bisher eine scharfe und sorgfältig formulierte Absage an das Regierungsprogramm. Sinnbildlich dafür steht der Sentix-Index:



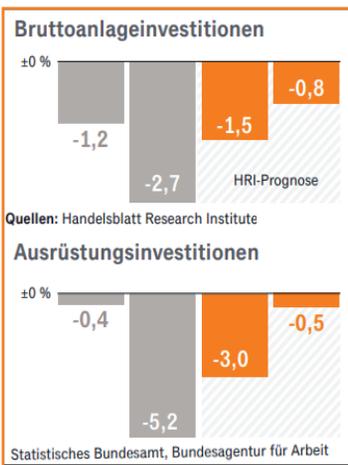
Er beschreibt die europäische Verwirrung am besten. Das größte Land ist die Zentrale aller Unklarheiten. Ob die neue Regierung diesbezüglich Klarheit schafft, ist ein Rätsel. Was ist anzunehmen?

Kommt es tatsächlich zu dieser Koalition, tritt eine allgemeine Entspannung ein. Mehr jedoch nicht. Unmittelbar im Anschluss sind heftige Kontroversen zu erwarten, wie dieser Vertrag nun auszulegen ist und von den Koalitionspartnern umgesetzt wird.

Die verschiedenen Prognosen gehen für die Inflation bis + 2,5 % und das BIP-Wachstum im kommenden Jahr bis + 0,9 %. Weder der Außenhandel noch der Konsum bieten neue Ansätze. Sicher ist nur eines:

Lt. HRI-Prognose steigt die Zahl der Arbeitslosen erstmals deutlich über 3,14 Mio. und stellt damit einen neuen Rekord für die vergangenen 15 Jahre.

Was steckt als Investitionsimpuls im Koalitionsvertrag? Eine Prämie von 30 % für alle Investitionen von jeweils 10 % jährlich auf 30 % per 2029. Doch:



Reicht der genannte Steuervorteil für eine wesentliche Dynamisierung der Investitionen? Darauf wird es entscheidend ankommen.

Die bekannten Abschreibungsmodelle mit Steuervergünstigungen der Investitionen in Relation zum Eigenkapital waren bis 1974 die größte Anregung für Investitionen im Wohnungsbau. Die Varianten der Steuervergünstigungen für Anlageinvestitionen gingen bis 50 %. Der SPD-Finanzminister strich diese Steuermodelle 1974 und damit brach die Konjunktur ein. Auch infolge der Ölkrise, die genau das Gegenteil verlangt hätte. Vor dieser Entscheidung steht die neue Regierung ebenfalls.

Auf den Wirtschaftsminister kommt es an. Setzt er sich in dieser Frage durch, kann der Finanzminister dem nicht widersprechen, weil dieses Modell kein Geld kostet, aber Anregungen schafft, die das Wachstum beschleunigen. Der Staat verzichtet auf Steuereinnahmen im begrenzten Umfang.



Der DAX aus technischer Sicht: Die Korrektur unter die 200-Tage-Linie lief nach Plan. Die sofortige Kehrtwende wäre die Bestätigung der Korrektur in der Sache, aber offen in der Folge: Die zwei kürzeren Durchschnittslinien liegen deutlich positiver und zeigen die kürzere Bandbreite. Darin liegen zwei Optionen:

Eine nochmalige Korrektur nach unten entspräche dem Fibonacci-Verlauf nach dem bekannten ABC-Muster. Dann läge das gesamte Korrekturrisiko deutlich tiefer. Die zweite Option aus dieser Konstellation heraus lautet:

Bestätigt sich der bisherige Verlauf mit Entlastungsmeldungen von Donald Trump, erlauben die zwei

Momente (Stochastik und MACD) die Annahme, dass es zu vorzeitigen neuen Rekordständen kommt. Ein Indiz dafür liefert das aktuelle DAX-Sentiment.

■■■ SCHWERPUNKTE:

■ In der laufenden Berichtssaison stecken keine neuen Erkenntnisse für die Ertragslage der Unternehmen, aber wahrscheinlich die Ziele, die die großen DAX-Mitglieder konkret beabsichtigen.



CONTINENTAL kommt endlich zur Sache. Nach zwei Jahren Diskussionen in Hannover ist klar: Die Aufteilung in drei neue Firmen ist richtig und ergibt für jedes Unternehmen einen eigenen Überlebensplan. Größter Brocken ist der Wert des Reifengeschäfts. Was sind rd. 14 Mrd. € in diesem Sektor wert? MICHELIN ist der einzige internationale Vergleichswert dazu. Die Franzosen bringen es auf ein Kurs-Umsatz-Verhältnis von 0,9 bis 1,0. CONTI auf 0,4. Das ergibt rechnerisch eine Bewertungsdifferenz von fast 100 %. Da in dieser Rechnung aber noch die zwei CONTI-Techs enthalten sind, errechnet sich für CONTI Gummi ein Wertansatz in der Größe von 17 bis 19 Mrd. €. Auf diese Differenz kommt es nun an. Da die Ausgliederung der zwei Reste über die Zuteilung direkt an die Aktionäre

erfolgt, steckt im aktuellen CONTI-Kurs diese Bewertung als "geschenkt". Wir kalkulieren dies mit einem Ansatz von 5 bis 8 € je CONTI-Aktie. Klarer Kauf.

■ **RHEINMETALL hat seine saftige Korrektur absolviert.** Rd. 33 % in drei Tagen wurden kurzfristig wieder relativiert. Wie geht es weiter?



RHEINMETALL-Chef Papperger lässt zurzeit prüfen, welche Teile anderer Industriekonzerne in Deutschland fachlich und sachlich in der Lage sind, Rüstungsproduktion zu übernehmen. THYSSENKRUPP gilt als interessanteste Variante dafür. Teilweise auch VW und einige süddeutsche Unternehmen in Familienhand. Die kalkulierten Größenordnungen:

Mit dem übernommenen Fachpersonal lässt sich eine Produktion von Rüstungsmaterial zwischen 8 und 12 Mrd. € schrittweise eingliedern, um die Auftragslage von RHEINMETALL zu unterlegen. Keiner kann dies besser als der Chef persönlich: Er ist mit über 30 Jahren Erfahrung der beste Kenner sämtlicher Technologien der

Rüstung und deren sinnvoller Produktion. Das Problem: Die Auftragslage ist hervorragend, aber die Einordnung führt an der Börse zu unterschiedlichen Perspektiven. Deshalb:

Wer in RHEINMETALL neu investiert, braucht Weitsicht. Darauf allein kommt es an. Ein Marktwert von 75 bis 80 Mrd. € ist eine brauchbare Perspektive. Dann wäre RHEINMETALL als ein typischer Industriekonzerne die Nr. 1 in Deutschland, auch im DAX.



■ **Für E.ON erhöhen wir das Kursziel auf vorerst 19 bis 20 €.** Ende offen. Düsseldorf arbeitet an konkreten Plänen, die gesamte Politik aus der Ampel-Zeit völlig neu zu gestalten. Ziel: Größter Anbieter und damit dominierend im Markt für das Leitungsnetz für Gas und Strom zu werden.

Von der niederländischen TENNET will man deutsche Netzinfrastuktur zurückkaufen. Ein Kaufpreis von 20 Mrd. € wurde von den Niederländern genannt, lässt sich aber bis 18 Mrd. € reduzieren. Kassenreserve dazu wäre auch das 16,6%-Paket an RWE im Wert von immerhin rd. 3 Mrd. €. Ein Partner aus Finanzkreisen wird gesucht und mit rd. 25 % angepeilt. Es wäre die erste große Investition eines DAX-Konzerns "ex Ampel".

Im FOKUS:

■ **Im deutschen Stahlmarkt ändern sich ebenfalls die Vorzeichen.** Daraus entsteht eine sehr komplizierte Konstellation, wofür es im Moment nur Aktennotizen und Berechnungen gibt, aber die zweifellos mit Pfiff. In mehreren Schritten läuft das Ganze:



● **Das Abfindungsangebot für SALZGITTER ist obsolet.** Beide Großaktionäre bleiben aber dabei. Vorgesehen ist die Trennung von der Beteiligung an AURUBIS mit einem Paketwert um 1,4 bis 1,6 Mrd. €. SALZGITTER hat die Finanzierung bis zum grünen Stahl ohnehin gesichert und ist anschließend die einzige grüne Stahlküche, die mit Gewinn arbeiten wird. Die zweite Drehscheibe ist die Lösung des Problems HKM (Hüttenwerke Krupp Mannesmann GmbH), woran SALZGITTER mit 30 % beteiligt ist, THYSSENKRUPP mit 50 % und die französische VALLOUREC mit 20 %.

Konzern logisch wäre. Der Kaufpreis dafür entspricht dem Buchwert und bewegt sich um 200 bis 250 Mio. €. Gelingt dies, ergibt sich daraus eine dritte Drehscheibe in Duisburg:



● **THYSSENKRUPP erreicht mit diesem Deal einen Betrag, der ausreicht, den Buchverlust bei THYSSEN STAHL deutlich zu reduzieren, wenn man die Stahl-Tochter aus dem Konzernverbund entlässt und damit die Rückstellungen für Versorgungseinrichtungen in der Bilanz neutralisiert.** Das wäre wiederum die Voraussetzung für die endgültige Lösung des Stahls von der Mutter. Die Bruttosumme dieses Knotens liegt bei etwa 1,5 Mrd. €. Folge davon:

Wir erhöhen das Kursziel von THYSSENKRUPP nach unserem ersten Einstieg um 6 €, im Moment 9 €, auf zunächst 12 bis 13 €, je nach Stand der laufenden Gespräche.



● **KLÖCKNER saht nebenbei ab.** Der ehemals reine Stahlhändler will führend für Stahlspezialitäten werden, wofür einige Betriebe im THYSSEN-Konzern zur Verfügung stehen. Spezialstahl heißt: Höchstwertige Stahlsorten für Rüstung, insbesondere in den USA. Bester Kenner ist der KLÖCKNER-Chef als ehemaliger THYSSEN-Chef, der diese Zuordnung sehr sorgfältig kennt. Dann ergibt sich für KLÖCKNER ebenfalls eine neue Sicht: 6,6 Mrd. € Umsatz entfallen zurzeit lediglich auf den Handel. 770 Mio. € Marktwert sind dafür preiswert und ergeben ein KUV von 0,1. Die roten Jahre 2023/2024 sind absolviert. In diesem Jahr gibt es erstmals eine schwarze Null. Die Übernahme von Produktionen der beschriebenen Art erhöht das Umsatzziel um etwa 700 Mio. €, je nach der Anzahl der

Erweiterungen, dynamisiert jedoch den Gewinn, weil Spezialstähle der genannten Art Sonderpreise bedingen. Kursziel für KLÖCKNER mithin aus unserer Sicht 9,50 bis 9,90 €.

Alle Stahlinformationen laufen zurzeit unter Vorbehalt. In den genannten Überlegungen stecken weitere Ergänzungen mit dem klaren Ziel, die deutsche Stahlproduktion auf Weltniveau in der Qualität zu stabilisieren. Wichtigste Voraussetzung dafür ist die Haltung des künftigen Wirtschaftsministers, der in der Lage sein muss, diese komplizierten Sachverhalte richtig einzuordnen und sie gegen die besonders schwierigen Gewerkschaftseinflüsse politisch durchzusetzen.

NEBENWERTE:

Der deutsche Nebenwertesektor bietet im Zuge der Zolleskalation zahlreiche Sondersituationen. Im Bereich der Beteiligungsspezialisten ist nun Managementqualität gefragt. Deshalb:



MUTARES zeigt M&A-Kompetenz auf hohem Niveau. Zu Beginn des Jahres wurde die M&A-Schlagzahl eindrucksvoll bestätigt. Mehrere Transaktionen wurden neu vereinbart oder erfolgreich abgeschlossen - mit klarem Fokus auf Stärkung des europäischen Geschäfts und frische Cashflows (Verkauf von Asteri Facility Solutions an SOL Facility Services, Übernahme von Magirus von IVECO, Übernahme von Natura, einem polnischen Beauty-Retailer mit 217 Filialen und 100 Mio. € Umsatz). Auch aus dem STEYR-Defence-IPO 2024 wurde jetzt Kapital geschlagen. Inkl. jüngster Platzierung wurden insgesamt 74 Mio. € an Cash eingefahren. Wir rechnen demnächst mit einem weiteren Exit in Schweden im Bausektor. Somit gilt:

Die Häufung der Deals ist kein Zufall, sondern Ausdruck eines sehr effizienten und taktisch agierenden M&A-Managements. Weitere Exits über 200 Mio. € sollten darstellbar sein. Das ermöglicht hohe Ausschüttungen oberhalb von 2 € je Aktie. Ca. 7 Mrd. € Umsatz stehen gegen rd. 640 Mio. € Börsenwert. Um 30 € stehen wir auf der Kaufseite. (VS) Des Weiteren:



DATAGROUP ist ein Phänomen. Der fünftgrößte deutsche IT-Dienstleister wuchs einst dynamisch via Akquisitionen, was hohe Bewertungsmultiples brachte. Mit dem Abflachen der M&A-Dynamik verringerte sich das Wachstum und somit auch die vom Markt zugestanden KGVs. Analysten sprechen derweil von schwäbischem Fleiß und hoher Zuverlässigkeit. 8 % organisches Umsatzwachstum in Q1 zeigen die Fähigkeit, auch ohne größere Übernahmen zu expandieren. Die Akquisition von Tarador verstärkt das Cybersicherheitsgeschäft und bringt 400 neue Kunden, die größtenteils in kritischen Infrastrukturen tätig sind. Mit einem frischen Auftrag der Alte Leipziger - Hallesche Gruppe festigt DATAGROUP seine Position als bevorzugter Managed Service

Provider im regulierten IT-Umfeld mit dem Signal für weiteres Wachstum im lukrativen Markt der Finanz- und Versicherungs-IT. Ergo ist die Meldung kurz nach Redaktionsschluss nachvollziehbar:

KKR bietet 54 € je Aktie in bar. Das entspricht einem Aufschlag von 33 % - eigentlich zu wenig. Wir sind gemäß AB 47/24 zu 43 € an Bord. Zunächst abwarten. Spannend wird der "Cross Read" zu CAN-COM und ALLGEIER mit höchster Visibilität für die nächsten Jahre. Wer schlägt hier zu? (VS)



Update: WACKER NEUSON lief spektakulär. Wir hatten in AB 50/24 eine doppelte Limitstaffel angegeben, von der die erste bei 13,80 € aufging. In der Spitze ging es bis 22,50 €. Zum Hintergrund: Dem Spezialisten für Baumaschinen winkt eine Auftragsflut in den nächsten Jahren infolge von Infrastruktur-Ausgaben und Wiederaufbau in der Ukraine. Das Management avisiert, dass der Auftragseingang im 1. Quartal bereits ein Book-to-Bill-Verhältnis von über 1 erreichen wird. Die Zollproblematik ist überschaubar mit betroffenem Umsatz von rd. 100 Mio. €. Darin enthalten ist auch der Start der Zusammenarbeit mit DEERE. Bis 2027 ist eine Ergebnisverdoppelung für WACKER NEUSON drin. Neues Ziel 27 €. (VS)

WELTWEIT:

Der Weltindex ist aktuell die Drehscheibe für den Ablauf aller Korrekturen und die Bodenbildung auf einem vertretbaren Niveau, dem durch die Korrekturen alle Risiken entzogen sind.

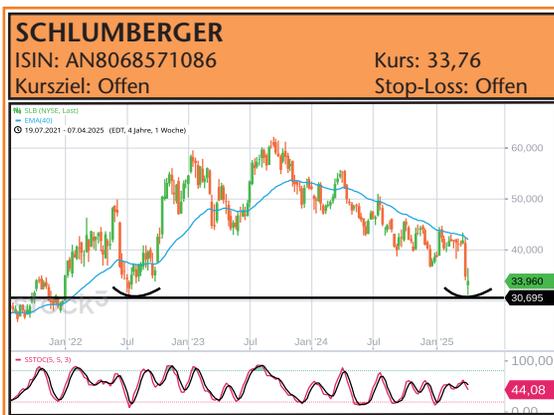


Im MSCI World stecken rd. 70 % US-Titel. Je nach Zuordnung zwischen 68 und 73 %. Enthalten ist in dieser Korrektur der große Preisverfall aller Techs, wie vielfach beschrieben, siehe dazu Seite 7.

Auf die Erholungspotenziale kommt es nun an. Ob der bisherige Gleichschritt der letzten Jahre erhalten bleibt, ist jedoch fraglich. Dann sind Investments im MSCI und seinen Ablegern nicht die interessanteste Wette. Europa spielt in diesem Zusammenhang keine größere Rolle. Alle sind lediglich Mitläufer im Windschatten der Wall Street oder Asiens. Die Techs werden ihren bisherigen Verlauf nach der Korrektur wieder aufnehmen, aber die Prozentsätze fallen deutlich bescheidener aus.

Schlussfolgerung: MSCI-ETFs sind eine brauchbare Mittellösung als Teil eines solide aufgebauten Portfolios. Mehr als 10 % halten wir jedoch für nicht nötig oder besonders interessant.

Wie viel Comebackpotenzial steckt im Öl? Der Trumpsche Zollkonflikt berührt Öl und Gas indirekt. Als entscheidender Faktor nimmt neben dem Ölpreis auch die Lagebeurteilung im LNG-Markt konkrete Formen an.



Die amerikanischen Flüssiggasideen gehen in Richtung einer Verdoppelung oder gar Verdreifachung von Gaslieferungen nach Europa aus. Darin liegt in Dollar gerechnet der größte Ausgleich für den bevorstehenden Deal zwischen den USA und Europa. Wer verdient daran am stärksten?

Die europäischen Ölgesellschaften verdienen am wenigsten. Sie stehen weder in der Produktion noch im Handel in einer entscheidenden Marktphase. Am stärksten verloren, mit der jüngsten Entwicklung des Ölpreises als Vorindikator, die Ölbohrer und -Servicegesellschaften. Sie sind sowohl im US-Geschäft umfangreich tätig als auch für alle Gasbohrungen und deren Anlagen in der Um-

wandlung von Gas zu LNG. SCHLUMBERGER, HALLIBURTON und BAKER HUGHES setzen wir ab sofort auf die Watchlist, bis entsprechende Entscheidungen in Washington gefallen sind.



Der größte Eisenerzproduzent versucht eine Bodenbildung nach seiner runden Halbierung: VALE. Ob dies gelingt, ist noch nicht entschieden. Der erste Ansatz wurde mit den kürzlichen Trump-Zöllen unterlaufen. Auch hier gilt also: Genauer hinschauen.

VALE selbst ist bereits ein Investment für Anfangspositionen, um den Fuß in der Tür zu haben. Die vorsichtige Stabilisierung von RIO TINTO und GLENCORE weist in die gleiche Richtung. Eisenerz spielt für diese Konzerne keine große Rolle, die neuen Toppreise für Kupfer und Aluminium liefern jedoch gleichzeitig als Frühindikator den Trend, der sich im Rahmen des Zollkonflikts vorsichtig aufbaut. Der Ölpreis selbst wird allein von der augen-

blicklichen Situation in den amerikanisch-iranischen Gesprächen abhängen, woraus zweideutige Mengenpläne entwickelt werden, die den iranischen Ölexport maßgeblich bestimmen.

WALL STREET:

Die Wall Street nimmt die jeweiligen Trump-Entscheidungen gelassen hin. Tatsächlich ist die Wirkung aller Zollexperimente für die amerikanische Wirtschaft nur bedingt gültig. Der Anteil des Auslandsgeschäfts ist die Ursache. Rd. 3 Bio. \$ umfasst der gesamte amerikanische Export. 11 % entfallen davon auf China, gut 10 bis 12 % auf Europa in der Summe. Folge:



Der größte Index der Welt, S&P 500, verlor in der gesamten Korrektur runde 17 bis 18 Bio. \$. Gut 70 % davon entfallen auf amerikanische Anleger, die ihre Altersvorsorge in Aktien aufbauen. Sie sind insofern rein rechnerisch die größten Verlierer, aber mit der wenig bekannten Folge: Für die Amerikaner ist dies die Ausgangslage für neue oder erhöhte Investments, im Gegensatz zur europäischen Haltung.

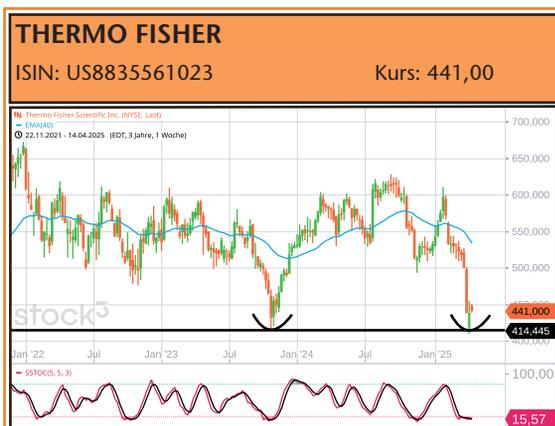
In dieser Sachlage steckt der Verlauf der gesamten Konsolidierung und die Weitsicht über Trump hinaus. Weder die Fed mit ihrer Zinspolitik noch Donald Trump mit seiner eigenen Zolllogik können daran etwas ändern. Die Amerikaner suchen allein den Erfolg.

Die großen Techs machen die Schlagzeilen des Tages. NVIDIA kündigte soeben an, 500 Mrd. \$ neu in KI-Kapazitäten in den USA zu investieren. Zusammen mit den bekannten anderen Programmen addieren sich diese Tech-Investitionen inzwischen auf 2,5 bis 2,7 Bio. \$ in der Summe. Keiner erwägt Investitionen in Europa oder Asien. Noch vor einem Jahr waren die Ziele völlig anders gesteckt, z. B. INTEL in Magdeburg oder APPLE in Taiwan.



Reichen die bisherigen Korrekturen aus, um diese Investitionen neu einzupreisen? Es wird die spannendste Wette der nächsten 9 Monate sein. Bestätigen sich die Investitionen in den USA in dieser Form, so liegt darin die sicherste Konjunkturprognose für die kommenden zwei Jahre. In allen Fällen werden diese Investitionen von den Firmen finanziert und kein Dollar kommt aus der öffentlichen Finanzkasse. Das können selbst die Chinesen nicht. AMD war vor 7 Monaten noch der größere Konkurrent für KI von NVIDIA. Wir berichteten darüber. Diese Illusion ist geplatzt und der Kurs halbiert. Die spekulative Luft ist raus, aber auf dem aktuellen Niveau ist AMD einer der Ersten, der als Vorbild dafür gilt, wie alle Comebacks der Tech-Szene demnächst einzuordnen sind.

Die zweite Garnitur steckt in einer ähnlichen Ausgangslage. MedTech ist ein schwieriges Feld in der Beurteilung der Qualität, aber zielführend.

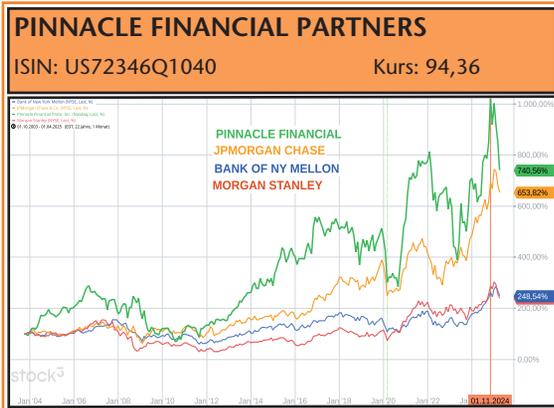


THERMO FISHER absolvierte eine Korrektur um rd. 30 % im genannten Umfeld. 42,8 Mrd. \$ Umsatz und ein EBIT von 6,8 Mrd. \$ sowie ein KGV von 20 sind anspruchsvolle Größen, aber vor dem Hintergrund hochwertiger Technologie. Weder Zölle noch andere Einschränkungen waren maßgeblich für die Konsolidierung, sondern lediglich das allgemeine Klima der letzten Wochen.

THERMO FISHER ist ein Zukunftsinvestment mit permanenten Wachstumsraten in Umsatz und Gewinn, aber ohne sensationelle Überraschungen. Somit eine Alternative zur volatilen Welt der Techs. Kaufbasis 400/420 \$ müsste stimmen.

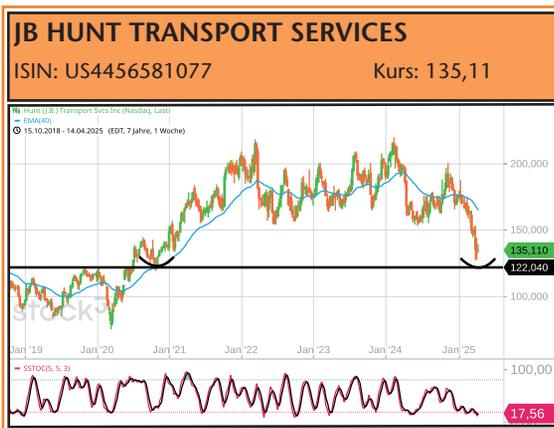
WALL STREET:

Ruft man "Regionalbanken" in den Saal, lautet das Standardecho "Krise". Zuletzt vor zwei Jahren mit dem Kollaps der Silicon Valley Bank als Ausgangspunkt. Weitere mittelgroße US-Banken waren damals betroffen oder standen zumindest unter Beobachtung. Diese Bankenklasse steht generell unter dem Verdacht, ihre Risiken wegen des regionalen Schwerpunkts nicht breit genug streuen zu können.



Die Regionalbank PINNACLE FINANCIAL PARTNERS, erst 2010 gegründet mit Sitz in Nashville, Tennessee, scheint davon nicht betroffen zu sein. Trotz Beschränkung auf wenige Märkte (North und South Carolina, Georgia, Washington D. C.) wurde PINNACLE in 2023 auf Rang 27 der größten Banken der USA geführt. Nimmt man aber die Kursentwicklung zum Maßstab, spielt PINNACLE FINANCIAL in einer Liga mit vielfach größeren US-Banken. Die von uns empfohlenen Big Player JPMORGAN CHASE und BANK OF NEW YORK MELLON werden in mehrjährigen Zeiträumen jeweils übertroffen. Ebenso MORGAN STANLEY und in kürzerer Perspektive sogar der größte Vermögensverwalter BLACKROCK. Nach Donald Trumps Wahlsieg reichte es für PINNACLE noch für ein Doppeltopp

nebst Abstieg seit Ende Januar. Ähnlich wie bei den Großbanken ist die gesamte Trump-Euphorie komplett wieder abgeschmolzen. Doch die Quartalszahlen dieser Woche belegen das generelle Potenzial für ein Comeback. 1,90 \$ Gewinn je Aktie übertraf sowohl das Vorjahr (1,53 \$) als auch die Erwartung (1,80 \$). Allerdings hatte die Bank das eigene Umsatzziel von 478 Mio. \$ (+ 11,7 %) mit lediglich 463 Mio. \$ verpasst. Die direkte nachbörsliche Quittung von - 0,5 % blieb moderat. Trotzdem beobachten wir zunächst die beginnende Bildung eines Kursbodens. Unser Kauflimit auf 81 \$ gilt nur für eine Anfangsposition. (HG)



Logistikkonzern JB HUNT TRANSPORT SERVICES aus Arkansas wurde in dieser Woche für seinen Ausblick auf die nächsten Monate mit - 6 % abgestraft. Nicht für das abgelaufene Quartal, in dem der Gewinn mit 1,17 \$ je Aktie das Vorjahr um 5 Cent unterschritt. Die Gewinnerwartung der Analysten übertraf man um 3 Cent und hielt beim Umsatz mit 2,92 Mrd. \$ den gesteckten Rahmen ein. HUNT betonte, bei der Annahme von Aufträgen sehr diszipliniert geblieben zu sein. Knackpunkt war der Ausblick: Die kommenden Monate liegen aufgrund zollbedingter Unsicherheiten weitgehend im Nebel. Für die HUNT-Aktie begann der Kursverfall schon Mitte November. Sobald die Sicht wieder frei ist, geht der Kurs nach oben. Also auf die Watchlist. (HG)

DISPOSITIONEN

12 Monats-		Aktie	ISIN	Kauf-Limit	Kurs aktuell	Stopp-kurs	Ziel-kurs	Restpot. in %
Hoch	Tief							
627,88	409,85	THERMO FISHER	US8835561023	420,00	441,00	offen	offen	offen
131,91	73,62	PINNACLE FINANCIAL	US72346Q1040	81,00	94,36	offen	offen	offen

Herzlichst Ihr Inmitten des Wirrwarrs gilt es, das Einfache zu finden. (Albert Einstein)

H.A. Bernecker
 (Hans A. Bernecker)

Ich wünsche Ihnen frohe Ostern und erholsame Feiertage!

IMPRESSUM

Verlag: Hans A. Bernecker Börsenbriefe GmbH, Schiessstr. 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

Die Actien-Börse erscheint wöchentlich. 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 Zugangsmachung 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 Tai-Pan und Stock3 erstellt. Infos: <https://tai-pan.lp-software.de/bernecker>, <https://inside.stock3.com/events/bernecker>

Tief	Actie	ISIN	Wäh- rung	Börse	AB-Nr.	Kauf- kurs	Kurs	Gewinn/ Verlust	Stopp- kurs	Ziel- kurs	Dividende	Divide- rendite	Restpot. in %
17,94	11,10	1&1	EUR	Xetra	17/23	10,24	15,00	46,48%	offen	20,00	0,05	0,33%	33,33%
28,60	18,40	ZG ENERGY	EUR	Xetra	14/23	21,95	26,30	19,82%	offen	37,00	0,17	0,65%	40,68%
54,00	37,25	ABB	CHF	SIX Swiss Ex.	49/23	35,47	41,37	16,63%	offen	offen	0,90	2,18%	offen
51,60	39,00	ACCELLERON	CHF	SIX Swiss Ex.	23/23	21,00	39,74	89,24%	offen	offen	0,85	2,14%	offen
56,45	37,32	ACS	EUR	Madrid	22/23	31,27	50,35	61,02%	offen	offen	1,62	3,22%	offen
115,80	55,20	ADESSO	EUR	Xetra	06/25	96,20	94,50	-1,77%	offen	offen	0,70	0,74%	offen
263,80	175,30	ADIDAS	EUR	Xetra	02/22	255,25	202,30	-20,74%	offen	260,00	0,70	0,35%	28,52%
1.869,20	957,40	ADYEN	EUR	Amsterdam	44/24	1.422,80	1.419,80	-0,21%	offen	offen	n.a.	offen	offen
177,30	124,72	AIRBUS	EUR	Amsterdam	50/22	110,68	139,26	25,82%	offen	200,00	n.a.	offen	43,62%
241,8	8,45	AIXTRON	EUR	Xetra	49/23	34,94	10,12	-71,05%	offen	offen	0,40	3,95%	offen
101,10	77,54	ALCON	USD	SIX Swiss Ex.	46/22	61,28	90,58	47,81%	offen	offen	0,24	0,26%	offen
65,00	42,70	ALL FOR ONE GROUP	EUR	Xetra	47/22	44,30	49,30	11,29%	offen	90,00	1,60	3,25%	82,56%
22,40	12,95	ALLGIEFER	EUR	Xetra	12/25	20,20	19,25	-4,70%	offen	30,00	0,50	2,60%	55,84%
359,00	238,30	ALLIANZ	EUR	Xetra	12/20	119,16	337,70	183,40%	offen	213,00	13,80	4,09%	offen
282,00	196,40	ALSO HOLDING	CHF	SIX Swiss Ex.	42/22	150,60	230,50	53,05%	offen	260,00	5,10	2,21%	12,80%
26,02	12,88	ALSTOM	EUR	Paris	08/22	20,00	19,33	-3,35%	offen	28,00	n.a.	offen	44,85%
16,05	14,15	ALUFLEXPACK	CHF	SIX Swiss Ex.	25/23	16,64	15,65	-5,95%	offen	27,00	n.a.	offen	72,52%
24,72	11,30	AMG CRITICAL MATERIALS	EUR	Amsterdam	39/24	16,49	14,36	-12,92%	offen	offen	0,40	2,79%	offen
35,14	17,01	AMPLIFON	EUR	Mailand	07/23	28,11	17,56	-37,53%	offen	40,00	0,29	1,65%	127,79%
14,90	4,94	AMS-OSRAM	CHF	SIX Swiss Ex.	09/25	9,70	6,19	-36,24%	offen	offen	n.a.	offen	offen
12,35	6,30	APONTIS PHARMA	EUR	Xetra	46/22	7,90	11,20	41,77%	offen	13,00	n.a.	offen	16,07%
2,00	1,44	ARYZTA	CHF	SIX Swiss Ex.	10/23	1,45	1,93	33,38%	offen	2,00	n.a.	offen	3,41%
1.021,80	508,40	ASML HOLDING	EUR	Amsterdam	31/22	570,60	590,00	3,40%	offen	offen	6,31	1,07%	offen
13.338,00	9.573,51	ASTRAZENECA	GBP	London	09/23	10178,00	10.320,00	1,40%	offen	offen	2,46	0,02%	offen
95,80	60,30	AURUBIS	EUR	Xetra	29/22	64,94	75,20	15,80%	offen	95,00	1,50	1,99%	26,33%
768,86	456,00	BABCOCK INTERNATIONAL	GBP	London	06/24	448,51	716,50	59,75%	offen	offen	0,05	0,01%	offen
91,65	43,34	BACHEM	CHF	SIX Swiss Ex.	09/24	70,45	47,56	-32,49%	offen	offen	0,80	1,68%	offen
1.708,00	1.127,50	BAE SYSTEMS	GBP	London	09/23	908,00	1.693,00	86,45%	offen	1500,00	0,31	0,02%	-11,40%
0,59	0,29	BANCO COMMERCIAL PORTUGUÊS	EUR	Xetra	47/24	0,44	0,54	23,09%	offen	0,62	0,02	3,14%	14,48%
1.627,00	707,50	BARRY CALLEBAUT	CHF	SIX Swiss Ex.	34/23	1.500,00	771,50	-48,57%	offen	offen	29,00	3,76%	offen
55,06	37,40	BASF	EUR	Xetra	40/23	42,07	42,01	-0,14%	offen	54,00	3,40	8,09%	28,54%
48,75	36,75	BASILEA PHARMA	CHF	SIX Swiss Ex.	41/24	45,15	41,05	-9,08%	offen	offen	n.a.	offen	offen
12,90	5,12	BASLER	EUR	Xetra	05/25	6,84	7,88	15,20%	offen	12,00	n.a.	offen	52,28%
31,03	18,38	BAYER	EUR	Xetra	25/23	51,11	20,89	-59,13%	offen	65,00	0,11	0,53%	211,15%
24,20	6,45	BAYWA	EUR	Xetra	22/23	37,85	8,28	-78,12%	offen	offen	n.a.	offen	offen
48,92	28,74	BECHTLE	EUR	Xetra	12/22	52,62	34,92	-33,64%	offen	70,00	0,70	2,00%	100,46%
35,86	17,71	BEFESA	EUR	Xetra	42/23	27,06	23,16	-14,41%	offen	offen	0,73	3,15%	offen
44,10	15,70	BERTRANDT	EUR	Xetra	03/23	44,30	23,10	-47,86%	offen	60,00	0,25	1,08%	159,74%
74,50	40,50	BILFINGER	EUR	Xetra	27/23	35,38	65,15	84,14%	offen	65,00	1,80	2,76%	-0,23%
n.a.	n.a.	BIOVERSYS	CHF	SIX Swiss Ex.	07/25	34,94	33,60	-3,84%	offen	offen	n.a.	offen	offen
111,75	62,96	BMW	EUR	Xetra	37/22	74,71	68,66	-8,10%	offen	139,00	6,00	8,74%	102,45%
81,92	54,63	BNP PARIBAS	EUR	Paris	02/22	65,90	68,50	3,95%	offen	80,00	4,60	6,72%	16,79%
78,28	51,70	BRENTAG	EUR	Xetra	48/22	60,80	56,40	-7,24%	offen	100,00	0,36	0,64%	77,30%
813,00	438,80	BUDIMEX	PLN	Warschau	10/25	580,50	635,20	9,42%	offen	offen	35,69	5,62%	offen
1.254,50	555,61	BURBERRY GROUP	GBP	London	39/24	693,20	686,40	-0,98%	offen	offen	0,43	0,06%	offen
225,00	82,55	BW LPG	EUR	Xetra	10/25	11,11	100,30	802,79%	offen	offen	25,79	25,71%	offen
470,00	238,00	BYSTRONIC	CHF	SIX Swiss Ex.	22/24	420,00	243,50	-42,02%	offen	offen	12,00	4,93%	offen
34,00	21,22	CANCOM	EUR	Xetra	21/22	35,00	24,70	-29,43%	offen	38,00	1,00	4,05%	53,85%
214,70	119,00	CAPGEMINI	EUR	Paris	09/22	180,00	128,45	-28,64%	offen	240,00	3,40	2,65%	86,84%
104,70	44,28	CARL ZEISS MEDITEC	EUR	Xetra	33/23	84,00	56,60	-32,62%	offen	offen	0,60	1,06%	offen
3,57	2,08	CECONY	EUR	Xetra	02/24	2,38	3,28	37,82%	offen	4,00	n.a.	offen	21,95%
25,19	12,12	COMMERZBANK	EUR	Xetra	39/21	5,50	21,95	299,09%	offen	30,00	0,35	1,59%	36,67%
72,96	51,02	CONTINENTAL	EUR	Xetra	13/22	66,35	62,76	-5,41%	offen	90,00	2,20	3,51%	43,40%
108,50	73,30	CTS EVENTIM	EUR	Xetra	44/24	98,40	96,40	-2,09%	offen	offen	1,43	1,48%	offen
45,98	29,61	DAIMLER TRUCK	EUR	Xetra	13/22	26,15	33,64	28,64%	offen	47,00	1,90	5,65%	39,71%
53,00	33,10	DATAGROUP	EUR	Xetra	49/23	52,10	40,35	-22,55%	offen	offen	1,00	2,48%	offen
42,50	30,15	DERMAPHARM	EUR	Xetra	21/22	46,48	36,70	-21,04%	offen	60,00	0,88	2,40%	63,49%
23,54	12,27	DT. BANK	EUR	Xetra	19/20	6,47	20,32	213,99%	offen	35,00	0,45	2,22%	72,29%
28,85	21,35	DT. BETEILIGUNGS AG	EUR	Xetra	23/24	27,75	24,10	-13,15%	offen	offen	n.a.	offen	offen
284,70	175,90	DT. BÖRSE	EUR	Xetra	30/23	174,10	268,00	53,93%	offen	offen	3,80	1,42%	offen
8,16	5,38	DT. LUFTHANSA	EUR	Xetra	43/22	6,59	6,07	-7,86%	offen	14,50	0,30	4,94%	138,80%
44,27	30,96	DT. POST (DHL GROUP)	EUR	Xetra	11/22	45,90	35,80	-22,00%	offen	52,00	1,85	5,17%	45,25%
35,91	20,73	DT. TELEKOM	EUR	Xetra	04/23	20,35	31,46	54,59%	offen	45,00	0,90	offen	43,04%
28,20	16,46	DT. WOHNEN	EUR	Xetra	33/24	20,40	21,20	3,92%	offen	offen	0,04	0,19%	offen
7,95	3,64	DEUTZ	EUR	Xetra	08/24	5,71	6,39	11,91%	offen	8,00	0,17	2,66%	25,20%
2.904,00	21,84	DIAGEO	GBP	London	43/23	3110,00	2.109,00	-32,19%	offen	offen	0,47	0,02%	offen
725,00	455,50	DORMAKABA	CHF	SIX Swiss Ex.	26/24	459,50	644,00	40,15%	offen	offen	8,00	1,24%	offen
22,38	8,97	DOUGLAS	EUR	Xetra	33/24	20,30	9,69	-52,27%	offen	offen	n.a.	offen	offen
69,50	42,20	DRÄGERWERK	EUR	Xetra	11/24	51,20	61,10	19,34%	offen	offen	1,80	2,95%	offen
20,30	6,48	DR. HÖNLE	EUR	Xetra	25/23	22,80	7,92	-65,26%	offen	30,00	n.a.	offen	278,79%
122,06	75,45	DSM-FIRMENICH	EUR	Amsterdam	14/23	110,78	87,70	-20,83%	offen	offen	2,50	2,85%	offen
1.563,50	980,40	DSV	DKK	Kopenhagen	38/24	1391,50	1.151,00	-17,28%	offen	offen	7,00	0,61%	offen
26,68	17,32	DÜRR	EUR	Xetra	13/22	27,12	19,16	-29,35%	offen	34,00	0,70	3,65%	77,45%
54,70	30,80	DWS GROUP	EUR	Xetra	13/25	54,60	42,34	-22,45%	offen	offen	6,10	14,41%	offen
62,05	32,74	ECKERT & ZIEGLER	EUR	Xetra	08/22	64,25	50,75	-21,01%	offen	56,00	0,05	0,10%	10,34%
14,90	4,00	EFG INTERNATIONAL	CHF	SIX Swiss Ex.	16/24	11,00	11,46	4,18%	offen	offen	0,60	5,24%	offen
68,80	49,33	EINHELL	EUR	Xetra	15/25	58,10	62,90	8,26%	offen	80,00	0,97	1,54%	27,19%
92,90	47,10	ELMOS SEMICONDUCTOR	EUR	Xetra	29/24	77,10	54,20	-29,70%	offen	110,00	0,85	1,57%	102,95%
6,88	3,79	ERLINGKLINGER	EUR	Xetra	14/25	4,68	4,78	2,14%	offen	10,90	0,15	3,14%	128,03%
18,16	10,72	ENCAVIS	EUR	Xetra	49/23	14,09	17,53	24,41%	offen	offen	n.a.	offen	offen
19,00	13,07	ENGIE	EUR	Paris	50/23	16,27	18,08	11,12%	offen	offen	1,43	7,91%	offen
15,76	11,01	ENI	EUR	Mailand	37/23	15,14	11,78	-22,21%	offen	offen	0,98	8,32%	offen
14,77	10,44	E.ON	EUR	Xetra	46/24	11,77	14,51	23,28%	offen	20,00	0,53	3,65%	37,84%
313,35	233,60	EQUINOR	NOK	Oslo	16/23	301,90	247,90	-17,89%	offen	offen	2,90	1,17%	offen
97,68	53,02	ERICSSON	SEK	Stockholm	05/23	61,34	73,60	19,99%	offen	90,00	2,78	3,78%	22,28%
22,39	16,13	EVONIK	EUR	Xetra	19/22	25,00	18,53	-25,88%	offen	26,00	1,17	6,31%	40,31%
14,22	5,06	EVOTEC	EUR	Xetra	28/23	21,67	5,78	-73,32%	offen	offen	n.a.	offen	offen
19,50	10,20	FEINTOOL	CHF	SIX Swiss Ex.	14/23	23,30	11,50	-50,64%	offen	27,00	0,34	2,96%	134,78%
509,13	391,54	FERRARI	EUR	Mailand	10/22	175,95	380,20	116,08%	offen	offen	2,44	0,64%	offen
48,35	38,25	FIELMANN	EUR	Xetra	25/23	50,25	42,70	-15,02%	offen	58,00	1,00	2,34%	35,83%
22,44	9,62	FLATEXDEGIRO	EUR	Xetra	13/25	22,39	19,63	-12,33%	offen	offen	0,04	0,20%	offen
64,40	19,18	FORMYCON	EUR	Xetra	01/24	53,90	22,55	-58,16%	offen	offen	n.a.	offen	offen
60,20	42,90	FRAPORT	EUR	Xetra	18/23	45,23	58,30	28,90%	offen	offen	n.a.	offen	offen
35,84	22,78	FREENET	EUR	Xetra	32/23	21,66	34,52	59,37%	offen	offen	1,77	5,13%	offen
40,90	25,29	FRESE											

Hoch	Tief	Aktie	ISIN	Wäh-rung	Börse	AB-Nr.	Kauf-kurs	Kurs	Gewinn-/Verlust	Stopp-kurs	Ziel-kurs	Dividende	Divide.-Rendite	Restpost. in %
119,60	62,39	GALDERMA	CHI 335392721	CHF	SIX Swiss Ex.	13/24	61,99	78,60	26,79%	offen	offen	n.a.	offen	offen
59,00	36,38	GEA GROUP	DE000662006	EUR	Xetra	42/23	32,98	52,55	59,34%	offen	offen	0,56	1,06%	offen
597,20	477,50	GEBENIT	CH030170408	CHF	SIX Swiss Ex.	16/20	400,20	547,80	36,88%	offen	offen	12,70	2,32%	offen
109,70	50,90	GERRSEHEIMER	DE000A0LD666	EUR	Xetra	50/23	92,15	53,00	-42,49%	offen	140,00	1,25	2,36%	164,15%
19,75	12,70	GESCO	DE000A1K0201	EUR	Xetra	23/24	18,10	15,25	-15,75%	offen	23,00	0,40	2,62%	50,82%
29,00	17,84	GFT TECHNOLOGIES	DE0005800601	EUR	Xetra	08/25	21,45	20,50	-4,43%	offen	30,00	0,50	2,40%	46,34%
4.690,00	3.440,00	GIVAUDAN	CH0010649932	CHF	SIX Swiss Ex.	35/23	2956,00	3.745,00	26,69%	offen	offen	70,00	1,87%	offen
506,72	3,95	GLENCORE	JE00B4T3BW64	GBP	London	13/23	491,00	260,05	-47,04%	offen	offen	0,13	0,05%	offen
28,95	11,94	GRENKE	DE000A161N30	EUR	Xetra	15/24	22,80	13,30	-41,67%	offen	offen	0,47	3,53%	offen
11,35	7,32	GRIFOLS	ES0171996087	EUR	Madrid	22/23	8,42	8,17	-2,97%	offen	offen	n.a.	offen	offen
918,00	658,50	GRUPA KETY	PLKETY000011	PLN	Warschau	11/25	835,00	786,00	-5,87%	offen	offen	36,51	4,65%	offen
281,60	208,90	HANNOVER RÜCK	DE0008402215	EUR	Xetra	36/23	198,00	270,60	36,67%	offen	offen	7,20	2,66%	offen
1,39	0,85	HEIDELBERGER DRUCK	DE0007314007	EUR	Xetra	09/24	1,02	1,05	2,94%	offen	offen	n.a.	offen	offen
182,20	85,60	HEIDELBERG MATERIALS	DE0006047004	EUR	Xetra	13/23	68,00	159,00	133,82%	offen	offen	3,00	1,89%	offen
13,92	4,42	HELLOFRESH	DE000A161408	EUR	Xetra	26/24	5,14	7,81	52,02%	offen	offen	n.a.	offen	offen
88,50	66,02	HENKEL	DE0006048432	EUR	Xetra	32/23	68,52	66,02	-3,65%	offen	90,00	1,85	2,80%	36,32%
81,00	27,28	HENSOLDT	DE000HAG0005	EUR	Xetra	38/20	12,00	64,80	440,00%	offen	40,00	0,40	0,62%	-38,27%
2.957,00	1.888,00	HERMES	FR0000052392	EUR	Xetra	08/22	1243,00	2.350,00	89,06%	offen	offen	25,00	1,06%	offen
184,60	97,00	HOCHTIEF	DE0006070005	EUR	Xetra	05/20	96,00	153,40	59,79%	offen	180,00	4,40	2,87%	17,34%
101,95	70,00	HOLCIM	CH0012214059	CHF	SIX Swiss Ex.	39/23	58,32	86,46	48,25%	offen	offen	2,80	3,24%	offen
92,10	69,80	HORNBACH HOLDING	DE0006083405	EUR	Xetra	26/22	80,45	90,20	12,12%	offen	90,00	2,40	2,66%	-0,22%
52,50	30,86	HUGO BOSS	DE000A1PHFF7	EUR	Xetra	11/24	56,18	34,23	-39,07%	offen	offen	1,35	3,94%	offen
348,40	152,40	HYPOPORT	DE0005493365	EUR	Xetra	46/24	221,20	175,80	-20,52%	offen	offen	n.a.	offen	offen
2,98	0,61	IDORSIA	CH0364849438	CHF	SIX Swiss Ex.	01/24	2,05	1,06	-48,49%	offen	offen	n.a.	offen	offen
43,55	28,65	IMPLENIA	CH0023868554	CHF	SIX Swiss Ex.	08/24	31,40	42,30	34,71%	offen	offen	0,90	2,13%	offen
29,10	19,46	INDUS HOLDING	DE0006200108	EUR	Xetra	47/23	20,95	23,70	13,13%	offen	36,00	1,20	5,06%	51,90%
39,43	23,17	INFINEON	DE0006231004	EUR	Xetra	11/22	29,90	26,62	-10,97%	offen	37,00	0,35	1,31%	38,99%
43,60	32,00	INIT INNOVATION	DE0005759807	EUR	Xetra	13/23	32,00	38,00	18,75%	offen	50,00	0,70	1,84%	31,58%
3.060,00	1.440,00	INTERROLL	CH0005372897	CHF	SIX Swiss Ex.	12/23	3020,00	1.798,00	-40,46%	offen	offen	32,00	1,78%	offen
30,60	20,85	IONOS	DE000A3E00M1	EUR	Xetra	13/23	13,84	27,85	101,23%	offen	offen	n.a.	offen	offen
30,44	14,36	JENOPTIK	DE000A2N8601	EUR	Xetra	27/22	20,84	16,45	-21,07%	offen	40,00	0,35	2,13%	143,16%
55,50	37,55	JOST WERKE	DE0001ST4000	EUR	Xetra	15/24	47,80	49,45	3,45%	offen	60,00	1,50	3,03%	21,33%
38,98	23,26	JUNGHEINRICH	DE0006219934	EUR	Xetra	13/22	26,70	29,34	9,89%	offen	44,00	0,75	2,56%	49,97%
358,25	149,78	KERING	FR0000121485	EUR	Paris	09/24	425,00	171,00	-59,76%	offen	offen	11,50	6,73%	offen
49,64	28,00	KION	DE000KGX8881	EUR	Xetra	13/22	61,60	33,10	-46,27%	offen	60,00	0,70	2,11%	81,27%
8,18	4,32	KLÖCKNER & CO	DE000KCO1000	EUR	Xetra	04/22	9,73	6,55	-32,68%	offen	9,75	0,20	3,05%	48,85%
96,40	65,85	KNORR-BREMSE	DE000KBX1006	EUR	Xetra	17/24	70,25	78,55	11,81%	offen	offen	1,64	2,09%	offen
17,82	6,92	KOENIG & BAUER	DE0007193500	EUR	Xetra	22/24	13,70	14,16	3,36%	offen	25,00	n.a.	offen	76,55%
26,16	15,15	KONTRON	AT0000A0E9W5	EUR	Wien	27/23	19,10	21,72	13,72%	offen	30,00	0,50	2,30%	38,12%
140,00	100,20	KRONES	DE0006335003	EUR	Xetra	19/22	75,80	118,00	55,67%	offen	160,00	2,20	1,86%	39,83%
938,00	544,00	KSB VZ.	DE0006292090	EUR	Xetra	29/23	548,00	768,00	40,15%	offen	1.000,00	26,26	3,42%	30,21%
33,93	20,42	LANXESS	DE0005470405	EUR	Xetra	23/23	34,34	23,92	-30,34%	offen	55,00	0,10	0,42%	129,93%
97,52	62,40	LEG IMMOBILIEN	DE000LEG1110	EUR	Xetra	01/23	66,56	70,95	6,60%	offen	offen	2,45	3,45%	offen
49,60	18,91	LEONARDO	IT0009856405	EUR	Mailand	04/22	9,64	44,22	358,71%	offen	offen	0,28	0,63%	offen
450,80	347,40	LINDE	IE00059Y5762	USD	Xetra	30/20	212,14	391,60	84,60%	offen	435,00	5,67	1,45%	11,08%
105,65	64,73	LOGITECH	CH0025751329	CHF	SIX Swiss Ex.	03/23	51,22	73,47	43,44%	offen	offen	1,16	1,58%	offen
61,60	467,80	LONZA	CH0013841017	CHF	SIX Swiss Ex.	20/23	565,40	531,80	-5,94%	offen	offen	4,00	0,75%	offen
9,84	7,22	LPKF	DE0006450000	EUR	Xetra	44/22	9,49	8,12	-14,44%	offen	15,00	n.a.	offen	84,73%
823,60	482,55	LVMH	FR0000121014	EUR	Paris	42/24	608,00	530,10	-12,81%	offen	offen	13,00	2,45%	offen
155,00	91,50	MBB	DE000A0ETB04	EUR	Xetra	23/24	114,80	154,80	34,84%	offen	offen	1,01	0,95%	offen
141,00	103,60	MEDACTA	CH0468525222	CHF	SIX Swiss Ex.	13/22	112,40	118,80	5,69%	offen	140,00	0,55	0,46%	17,85%
82,00	44,15	MEDARTIS	CH0986200239	CHF	SIX Swiss Ex.	13/24	85,10	70,70	-16,92%	offen	offen	n.a.	offen	offen
18,50	9,98	MEDIOS	DE000A1MMCC8	EUR	Xetra	07/25	12,24	11,56	-5,56%	offen	offen	n.a.	offen	offen
61,50	45,80	MENSCH UND MASCHINE	DE0006580806	EUR	Xetra	43/24	54,80	49,95	-8,85%	offen	offen	0,47	0,94%	offen
77,12	45,60	MERCEDES-BENZ GROUP (DAIMLER)	DE0007100000	EUR	Xetra	07/20	43,45	49,26	13,37%	offen	86,00	5,30	10,76%	74,58%
177,00	110,45	MERCK KGAA	DE0006599905	EUR	Xetra	22/22	173,80	117,55	-32,36%	offen	200,00	2,20	1,87%	70,14%
5,47	3,75	METRO	DE000BF80019	EUR	Xetra	02/24	6,38	5,33	-16,46%	offen	offen	n.a.	offen	offen
7,98	5,21	MILP	DE0006569908	EUR	Xetra	41/24	6,05	7,30	20,66%	offen	8,70	0,30	4,11%	19,18%
13.510,00	8.734,00	MÖLLER-MÆRSK	DK0010244508	DKK	Kopenhagen	44/24	10005,00	10.580,00	5,80%	offen	offen	1.120,00	1,058%	offen
355,00	208,70	MTU AERO ENGINES	DE000A0D9PT0	EUR	Xetra	09/20	220,60	275,70	24,98%	offen	offen	2,00	0,73%	offen
595,00	401,70	MÜNCHENER RÜCK	DE0008430026	EUR	Xetra	22/20	208,40	580,40	178,50%	offen	offen	15,00	2,58%	offen
49,20	18,64	MUTARES	DE000A2N8650	EUR	Xetra	23/24	38,90	33,20	-14,65%	offen	50,00	2,25	6,78%	50,60%
125,50	79,30	NEMETSCHKE	DE0006452907	EUR	Xetra	12/23	60,08	105,80	76,10%	offen	82,00	0,48	0,45%	offen
98,62	72,82	NESTLÉ	CH0038863350	CHF	SIX Swiss Ex.	13/21	105,64	86,05	-18,54%	offen	140,00	3,00	3,49%	62,70%
147,00	74,40	NEXANS	FR0000444448	EUR	Paris	47/24	108,90	88,95	-18,32%	offen	offen	2,30	2,59%	offen
5,04	3,05	NOKIA	FI0009000681	EUR	Xetra	02/24	3,23	4,43	37,21%	offen	offen	0,13	2,93%	offen
17,63	10,48	NORDEX	DE000A0D6554	EUR	Xetra	14/23	12,36	15,36	24,27%	offen	offen	n.a.	offen	offen
19,80	9,07	NORMA GROUP	DE000A1H8BV3	EUR	Xetra	05/23	19,98	10,58	-47,05%	offen	25,00	0,45	4,25%	136,29%
102,72	81,10	NOVARTIS	CH0012005267	CHF	SIX Swiss Ex.	35/22	75,00	88,74	18,32%	offen	offen	3,50	3,94%	offen
1.033,20	398,25	NOVO NORDISK	DK0062498333	DKK	Kopenhagen	42/20	224,13	405,00	80,70%	offen	offen	Ausgestoppt	offen	offen
5,12	2,21	OC OERLIKON	CH0000816824	CHF	SIX Swiss Ex.	25/24	5,01	3,31	-33,95%	offen	offen	0,20	6,04%	offen
458,30	252,70	ØRSTED	DK0060094928	DKK	Kopenhagen	17/23	607,40	280,10	-53,89%	offen	800,00	n.a.	offen	185,61%
1.425,50	942,00	PARTNERS GROUP	CH0024608827	CHF	SIX Swiss Ex.	18/21	1.318,50	1.055,50	-19,95%	offen	1.400,00	39,00	3,69%	32,64%
9,20	6,15	PATRIZIA	DE000PAT1AG3	EUR	Xetra	13/24	8,58	7,27	-15,27%	offen	offen	0,34	4,68%	offen
30,22	17,96	PHILIPS	NL0000095338	EUR	Amsterdam	14/20	35,00	21,08	-39,91%	offen	31,00	0,85	4,0	