



Die Aktien-Börse

Der Börsenbrief für Deutschland

Sehr geehrte Damen und Herren,

der stürmische Börsenherbst ist noch nicht vorbei, aber bietet die ersten Rabatte für Investments. Die enorme Bandbreite der Korrekturen bis - 50 % und teilweise + 25 % als Erholungsansatz enthält erhebliche psychologische Gründe. Der bekannteste Investor der Welt gehört ebenso dazu wie die Chefs des größten KI-Profiters, die in 3-stelligen Millionen Kasse machten. Das aktuelle Bild dazu ist:

Die Bank of Japan schaltete auf den jüngsten Unfall blitzschnell. Sie zog nach dem Minusrutsch um 25 % für den Nikkei sofort um und verzichtet auf jedes Risiko. Damit versucht sie den Markt zu beruhigen, aber noch keineswegs zu ordnen. Die Carry Trades haben eine Größenordnung von angeblich über 40 Bio. Yen als Bruttosumme aller Engagements. Etwa die Hälfte soll abgewickelt sein, der Rest ist noch offen. Wie gehabt:

Vorbild für die Carry Trades sind zwei ähnliche Fälle mit gleicher Wirkung: 1997 mit der Spekulation gegen den Thailand-Baht. 1998 machte der Hedgefonds LTCM vor, wie man mit der Theorie eines Nobelpreisträgers den ganz großen Schnitt macht: 4 Mrd. \$ Eigenkapital standen für ein Portfolio von ca. 28 Mrd. \$, deren Absicherung rd. 80 Mrd. \$ bedurfte und das besonders kluge Investment lag in Russenanleihen. Das Ganze also dieses Mal auf Japanisch.

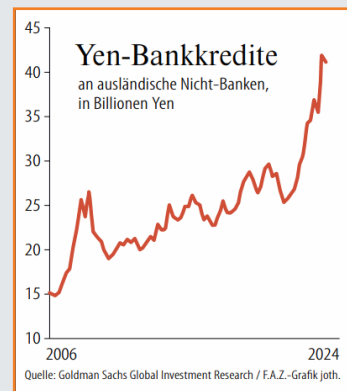
Die ETF-Szene wird ebenfalls nervös. Im MSCI World-Index ist die halbe Welt engagiert, insbesondere viele Kleinaktionäre. Das Schwergewicht in fast allen MSCI-Indizes sind jedoch die bekannten sieben Big Boys der Tech-Szene, die im Fall einer nur 20 bis 25 %-Korrektur glatte 4 Bio. \$ verbrennen und sämtliche Indizes natürlich gravierend berühren, siehe dazu Seite 2. Es handelt sich durchweg um technische Korrekturen. Aber:

Beruhigungspredigten der Banken und Investmentberater greifen zu kurz. Die Spekulationen auf umfangreiche Zinssenkungen gingen bereits schief. Wie es weitergeht, ist völlig offen. Es ergibt sich also ein Widerspruch zwischen Erwartung und psychologischer Hoffnung und der Faktenlage aus der realen Wirtschaft. Wie spannend dies abläuft, erklären wir ebenfalls auf Seite 2 für den Fall Deutschland. Darin liegen für den Herbst beschriebene Unsicherheiten. Denn:

Die zwei Notenbanken lügen. Sie unterstellen ein Inflationsziel als Richtlinie, was in dieser Form fast unmöglich ist. Sie erklären offen, beruhigen zu wollen, schaffen aber Illusionen. Ähnlich wie vor drei Jahren verkaufen sie theoretische Thesen, die politisch gut gemeint sind, aber in der Realität nicht greifen. Politische Wunschvorstellungen gehören dazu.

Resümee: Stürmisch ist wörtlich zu nehmen. Es gibt positive und negative Aspekte, die unterschiedlich wirken, aber insgesamt den Vorteil haben, dass am Ende die Realitäten zu Aktienkursen führen, die berechenbar sind. Auf die Bewertung der militärischen Konstellationen in Nahost und der Ukraine ist in dieser Situation zu verzichten, aber wir kündigen an: Sie bleiben wichtige Begleiter der allgemeinen Wahrnehmung von Risiken im Umfeld der öffentlichen Meinung.

Der CHART der WOCHE:



Käufe

DT. WOHNEN
PUMA
LULULEMON ATHLETICA

DIE ACTIEN-BÖRSE KONTROLL-LISTE

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

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:

Der MSCI World-Index ist die wichtigste globale Leitlinie für alle Märkte und sehr viele Investoren. Seit über 14 Jahren prägt er das Trendbild vor dem Hintergrund umfangreichen Gelddrucks der Notenbanken und damit der allgemeinen Liquidität für alle Märkte.



Er steht nun auf dem bereits erwähnten Prüfstand.

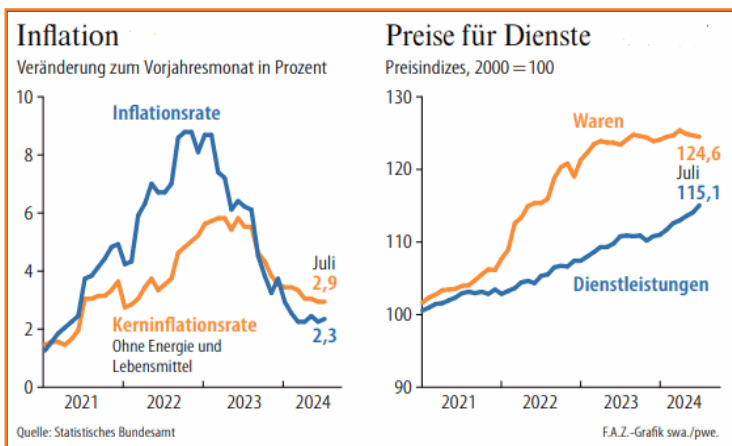
Denn dieser Index ist kein wirklicher internationaler Schnitt, sondern zu zwei Dritteln ist er amerikanisch. Das hat Vor-, aber auch Nachteile. Wie weit lässt sich das Risiko abschätzen?

Der Rückbau der amerikanischen Tech-Szene ist vielfach diskutiert worden. Wie sich die einzelnen ETF-Konstrukte darauf nun neu ausrichten müssen, entscheidet sich in den nächsten Monaten, wahrscheinlich schon bis zum Jahresende. In der AB 21/24 hatten wir das Thema bereits diskutiert, denn:

Der Rückbau erfolgt nicht über einen Crash oder Blitzschlag, sondern relativ sicher gesteuert von den amerikanischen Finanzadressen nebst Fed.

Den aktuellen Stand erklären wir auf Seite 7. Gleichwohl geht es um Billionen und nicht Milliarden. Eine hohe Volatilität gehört dazu. Laut Umfrage der BANK OF AMERICA reduzieren die großen Fonds ihre Aktienquoten und erhöhen die Barquote auf 4,3 %.

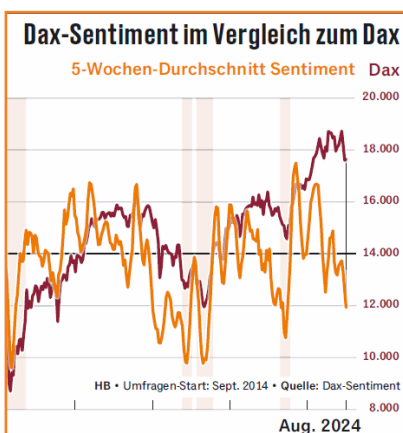
Im deutschen Inflationstrend steckt eine Besonderheit. Wir schreiben unsere bisherige Einschätzung fort, die von der jüngsten ZEW-Umfrage indirekt bestätigt wird.



In der deutschen Inflation stecken zwei Besonderheiten. Die wahren Preise aus der Produktion haben die Spitze überschritten und dürften sinken. Doch alle Preise für Dienstleistungen nehmen überproportional zu. Z. B. von ver.di erkämpfte Tarifierhebungen über 12 % führen unweigerlich dazu, dass die Kerninflation kaum noch sinken kann. Eine 2-%-Rate ist deshalb unseriös, doch kein deutscher Fachmann traut sich dies öffentlich zu erklären.

Die EZB kann diesen Sachverhalt ebenfalls nicht ignorieren. Sie wird also weiter mit Worten jonglieren, um der Öffentlich-

keit eine Art Durchschnittslösung für die Eurozone zu erklären. Darin liegt keine wesentliche Gefahr, aber psychologische Belastungen.



Das DAX-Sentiment (laut Umfrage Handelsblatt) lässt weiterhin beide Möglichkeiten offen: Einen weiteren Schritt nach unten im DAX oder einen Ausbruch nach oben in neue Rekorde.

Die erste Korrektur mit rd. 17.000 ist gelaufen und wurde vom Stimmungsbild bestätigt. Für den Ausbruch nach oben fehlt der aktuelle Grund. Infrage kommt dafür eine Entscheidung in der deutschen Politik.

Die gesamte Konsolidierung der letzten vier Wochen bewegt sich auf einem Umsatzvolumen deutlich unter 3 Mrd. € im DAX. Im MDAX sind es weniger als 300 Mio. €. Eine Schätzung der Barquoten der aktiv arbeitenden Fonds gibt es nicht. Sie dürfte aber dem zitierten amerikanischen Vorbild folgen.

■ ■ ■ SCHWERPUNKTE:

■ **Der CONTINENTAL-Spin-off wird eine Wette mit doppeltem Boden.** Die Zielkurse der Banken liegen zwischen 70 € (DT. BANK) und 100 € (JPMORGAN). Das sind 16 oder 66 % Gewinnpotenzial. Vorbehaltlich der Details ist erkennbar: Die abgespaltene Automotive mit rd. 20 Mrd. € Umsatz fällt mit der Börsennotiz auf ein Tief von wahrscheinlich 7 bis 8 Mrd. €. Der andere Teil mit der Reifensparte hat dagegen ein Potenzial, das sich an MICHELIN und PIRELLI orientiert. Der Großaktionär SCHAEFFLER will beide Teile behalten (45 %).



Der aktuelle Marktwert von CONTI liegt bei 11,7 Mrd. € und lässt sich hochrechnen bis 16/18 Mrd. €. Das bedeutet: Wer jetzt in CONTI investiert, verliert vorübergehend im Spin-off-Teil (Automotive) und gewinnt im Kerngeschäft, Reifen. Deshalb muss er jetzt vorgreifen und nicht erst nach dem Spin-off, denn beide Teile werden unmittelbar nach der Teilung sofort reagieren. Wahrscheinlich ist zudem:

Automotiv wird anschließend ein Eigenleben führen und ähnlich wie VITESCO ein eigenes Investmentbild ergeben, aber wahrscheinlich nach einer deutlichen Korrektur. Darin liegt der Zwang, entweder jetzt die CONTI-Wette einzugehen oder ganz zu verzichten.

■ **SIEMENS-Chef Busch präsentierte sich am 08.08. in Lederjacke nach Vorbild des NVIDIA-Chefs Jensen Huang.** Darin soll wohl eine Botschaft liegen.



Mit beeindruckend rd. 80 Ergebniszahlen aller wichtigen Konzernabteilungen inklusive positiven Ausblicken glänzte der SIEMENS-Chef, aber mit diesem **Endergebnis**: Der SIEMENS-Konzernumsatz wächst zwischen 5 und 6 %, das Ergebnis ist am Ende leicht besser.

Ist SIEMENS damit nach einer leichten Korrektur um etwa 20 % ein neues Investment oder liegt ein brauchbarer Boden erst bei 140/145 €? Die erste Zukunftsrechnung startete im November letzten Jahres bei 120 € und erreichte im Zuge der Zinshoffnungsblase 190 €. Das ergab einen Kursgewinn von knapp 50 %. Der neue Start auf der genannten Basis enthält welche Perspektive?

In einem KGV um 13,8 steckt für sich allein kein brauchbares Potenzial, das ein Investment rechtfertigt. Eine neue Idee à la Huang gibt es nicht. Der Ausbau des Kerngeschäfts über den Kauf von Spezialisten ist ein Ausweg, die Marktbreite zu erweitern. Die Kapitalreserve dafür wird von Busch nicht genannt, aber in München auf 40 bis 45 Mrd. € veranschlagt, inklusive Fremddanteile, ohne dass das Finanzbild von SIEMENS beschädigt würde. Das ergibt eine Mutfrage. Abwarten!

Konsequenz in der deutschen Tech-Szene des Großformats: Den Vergleich von SAP zu SIEMENS hatten wir mehrfach thematisiert. Zuletzt am 20.07. Das ergibt:

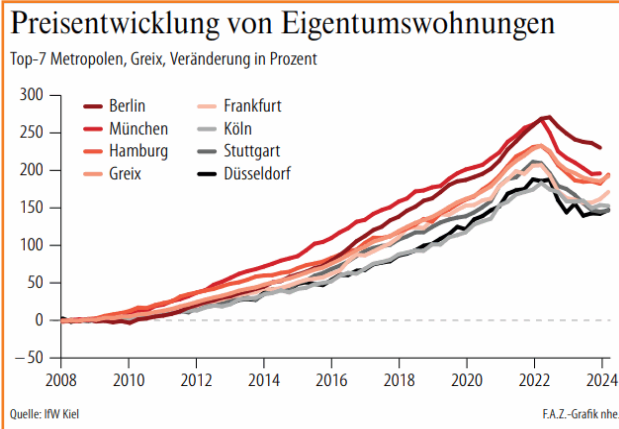
Wer auf Expansion verzichtet und die eigene Forschung nicht forcieren kann, ist kein Investment.

Wer die starke Seite des Kerngeschäfts forciert, kauft eine Chance und ein Finanzrisiko, aber eine klare Zukunft im Rahmen der internationalen Tech-Szene. Dann schneidet SAP gegenüber SIEMENS besser ab.

Die Gewichtung beider Titel im DAX ergibt in der Summe rd. 360 Mrd. € oder 24 % des ganzen DAX. Damit ähnlich bedeutsam wie der Autobau.

Im FOKUS:

Der frühzeitige Einstieg in die drei größten Immobilienaktien war richtig. Die Zwischengewinne für VONOVIA, LEG und TAG stellen sich im Moment auf 38, 28 und 107 %.



Der Ansatz der Stabilisierung ist klar erkennbar. Der endgültige Dreh steht in den nächsten sechs Monaten bevor. Ein Teil davon geht auf die Erwartung des Wohnungsmarktes ohne Ampel zurück, der andere Teil auf die Entwicklung der Zinsen, jedoch: Deutschland benötigt rd. 400.000 neue Wohnungen pro Jahr. Niemand kommt daran vorbei. Gleichzeitig steigt der Komfortbedarf im Wohnungsmarkt bezüglich der Quadratmeter. Das ergibt einen stabilen Preistrend.

VONOVIA ist immer noch der Größte inklusive DT. WOHNEN und das sieht so aus: Der entscheidende Trigger für die deutschen Bestandshalter von Wohnimmobilien ist nicht der aktuelle

NAV. Gemessen daran müsste VONOVIA bei 44,48 € oder DT. WOHNEN bei 42,01 € notieren. Beides ist zunächst unrealistisch. Entscheidend für die Einschätzung ist: Das Geschäftsklima im Wohnungsbau hat sich weiter verschlechtert. Die Urteile zur aktuellen Lage und die Erwartungen seitens ifo sind tief im Minus. Eine Erholung im Wohnungsneubau zeichnet sich nicht ab. Daraus resultiert für die Bestandshalter ein entscheidender Vorteil: Steigende Mieten. Im Earnings-Call von VONOVIA verweist CEO Bruch auf diesen Zusammenhang in einer Grafik, welche er als die wichtigste der ganzen Präsentation hervorhob. Demnach beträgt für VONOVIAS größten Markt, Berlin, das durchschnittliche Wiedervermietungspotenzial bis zu 50 % im Vergleich zur VONOVIA-Wiedervermietungsmiete und 175 % im Vergleich zu den tatsächlichen Markt-Wiedervermietungsmieten. Was lässt sich daraus machen?

Für VONOVIA gilt eine Limitstaffel 28 und 26 € mit der Perspektive 36 €. Andererseits: Oberhalb von 30 € steht die technische Beschleunigung an. DT. WOHNEN mit Schwerpunkt Berlin (rd. 80 %) ist die fundamental günstigere Variante, wobei ein institutioneller Abgeber seit Februar für den Deckel sorgte. Dieser ist nun so gut wie weg. Nur um zur Mutter VONOVIA aufzuschließen, bedarf es Kurse um 27 €. Damit ist DT. WOHNEN ein Kauf. (VS)

PUMA läuft auf falschen Sohlen. Die Einschätzung der klassischen Sneaker-Hersteller hatten wir bereits beschrieben. NIKE und PUMA sind bislang die Verlierer und nur ADIDAS konnte mithilfe der Olympischen Spiele seine Sicht verbessern.



Ein um 1,3 % geringeres Wachstum des Umsatzes im ersten Halbjahr und - 5 % im Gewinn wurden am Markt mit einem dramatischen Absturz von 35 % in der Spitze beantwortet. Das geht zu weit.

5,25 Mrd. € Marktwert für rd. 8,4 Mrd. € Umsatz bei hervorragender Qualität der Produkte sind der typische Fall einer Erholungsrally, wie auf Seite 1 beschrieben. Auf die unklare Haltung der französischen Aktionärsfamilie Pinault hatten wir bereits hingewiesen. Belege dafür gibt es nicht. Die Bandbreite für Käufe liegt zwischen 34 und ca. 37 €. Erstes Kursziel ca. 50 € und noch vor dem Weihnachtsgeschäft. Auch ein Chefwechsel ist einzukalkulieren.

Fazit: Zum stürmischen Börsenherbst gehören die beschriebenen deutlichen Korrekturen, die unverzüglich zu nutzen sind. 25 % ist das Minimum, 50 % ist der Idealfall. Wer dagegen auf Topniveau notiert, ist ein Risikofall. Ob sich 38 Mrd. € Marktwert für ADIDAS rechnen, stellen wir in Zweifel. Dennoch ist für diesen Sektor bezeichnend: Jeder der drei Marken benötigt gegen die Konkurrenz aus Asien und teilweise USA eine neue Marketingstrategie.

NEBENWERTE:



■ **BECHTLE marschiert in die Halbierung.** Als echter IT-Dienstleister kommt es darauf an, wie man die neuen Aspekte der KI-Transformation für den typischen BECHTLE-Kundenstamm organisiert. Die Beschäftigungslage ist in Ordnung, man erhielt sogar einen Großauftrag des Bundes, die Ergebniszahlen sind in Ordnung, aber auch hier: Die durchgreifende Story fehlt.

5 Mrd. € Marktwert sind für rd. 6 Mrd. € Umsatz und ein KGV von knapp 17 für 2025 ein brauchbarer Ansatz, der jedoch einen Rückenwind seitens des Gesamtmarktes nötig hat. Wo liegt die Kaufbasis? Bei 32/35 € per Ultimo September. Was für BECHTLE gilt, zählt auch für die anderen IT-Dienstleister im Eurorahmen.

■ **Wird SAF HOLLAND nach über 163 % Kursgewinn für uns ein neuer Kauf?** Jedenfalls stimmt die Strategie. SAF HOLLAND beweist Managementqualität. Wir ergänzen:



Der Spezialist für Fahrwerks- und Federungssysteme für Nutzfahrzeuge hat die Marktnormalisierung deutlich besser gemeistert als die Konkurrenz. CEO Geis fuhr frühzeitig Kapazitäten zurück, mit neuem Fokus auf das margenstarke Ersatzteilgeschäft mit einem Anteil von über 38,4 % im 2. Quartal nach 31,2 % im Vorjahr. Wie lauten die nächsten Perspektiven mit der Ausgangslage einer Discountbewertung um KGV 7 bei 788 Mio. € Börsenwert? Von 2021 bis 2024 schaffte SAF auch via Akquisitionen eine deutliche Ausweitung der Umsatzbasis von 1,2 Mrd. € auf geschätzt 2,04 Mrd. € oder beim Gewinn je Aktie von 0,81 € auf ca. 2,12 €.

Aktuell arbeitet das Management an der Strategie für das Geschäftsjahr 2030, welche im ersten Halbjahr

2025 dem Kapitalmarkt vorgestellt werden soll. Wir sind längst positioniert. Neue Käufe auf tieferem Niveau zwischen 15 und 16 €. Ziel 25 €. (VS)

■ **Zwei Aktien sind zurzeit die pure Lotterie, aber mit Witz.** Beide sind kein seriöses Investment, aber können es noch werden.

Der VARTA-Kurs sprang am Montag auf über 4,84 €. Verwendbare Zahlen gibt es nicht, aber Rechtsgrundsätze. Die Nullstellung aller Aktien, wie bisher beabsichtigt, ist aktienrechtlich zweifelhaft und würde auch beim BGH nicht durchgehen. Nur eine massive Abwertung aller Aktien, z. B. 100 zu 1, wäre jedoch ausreichend, VARTA-Aktien als solche börsengängig zu halten. Wir berichteten darüber bereits vor 3 Wochen. VARTA bleibt mithin auf der Watchlist, denn: Rd. 900 Mio. € Umsatz können auch bei hohen Schulden nicht wertlos sein. HV-Termin 23.09.

UNIPER ist die zweite Rechtsfrage. Mit rd. 115 Mrd. € Umsatz als größter Energieverteiler beläuft sich der aktuelle Börsenwert auf 15 Mrd. €, aber mit der Frage verbunden, wie der Bund seine zugesicherte 25%-Beteiligung nach dem rechtlich wirksamen Einzug der ursprünglich emittierten Aktien zur Rettung von UNIPER verrechnet. Alles sind Rechtsfragen, berühren nicht die Liquidität. Die aktuelle Notiz von rd. 40 € hängt damit rechnerisch in der Luft, aber sicher ist: UNIPER ist mit seiner Situation und den genannten Umsätzen und der sicheren Ertragsqualität eine Wette auf bis 100 % Potenzial nach Erledigung der Rechtsfragen.

Die dritte Wette läuft bereits erfolgreich: BAYWA wird auf bayerisch/österreichische Art im Kapital neu aufgebaut. Dahinter stehen Kernaktionäre mit rd. 80 % Kapitalanteil in der Summe. Einzukalkulieren ist ein Bezugsrecht für die Vorzüge und die große Differenz zwischen Stämmen und Vorzügen eröffnet weitere Varianten der Kapitalbeschaffung. Wir erhöhen das Anfangsinvestment um 100 %.

EUROPA:

Die Carry-Trade-Krise traf Europas größten Vermögensverwalter, UBS, mit einem satten 20%-Abschlag im Börsenwert über 16 Mrd. CHF.



Bank-Chef Sergio Ermotti hat einiges zu erklären. Betroffen ist nicht die Bilanzsumme und das Kreditgeschäft von UBS, wohl aber die Rolle als Finanzier von Yen-Krediten und dagegen stehenden Assets. Mit rd. 83 Mrd. CHF Marktwert verwaltet UBS inklusive CS Group rd. 4,5 Bio. CHF Vermögenswerte für Dritte. Inwieweit sie selbst in Yen-Kredite engagiert war und ist, wurde am Mittwoch (nach Redaktionsschluss) erläutert. Zürich setzt auf eine Stabilisierung des Kurses in der Bandbreite oberhalb von 20/21 CHF. Wir gehen mit. Die Hochrechnungen für den inneren Wert nach Fusion mit CS Group bewegen sich seitens der Analysten weiterhin in der Größenordnung von deutlich über 45 CHF je Aktie.

Der erfolgreichste Investor als Beteiligungsgesellschaft in Europa ist die zweite Gelegenheit, eine Kurskorrektur zu nutzen. Sie erreichte bislang nur etwa 10 bis 12 %: PARTNERS GROUP. Wir liegen im Moment mit 13 % im Verlust:



PARTNERS GROUP sammelte im Frühjahr noch rd. 13 Mrd. CHF ein, um Neuengagements einzugehen. Gut 10 Mrd. CHF sind davon noch frei. Wichtig zu wissen: Die drei Gründer sind immer noch die führenden Strategen mit jeweiligen Anteilen von rd. 10 %. Investiert wird ausschließlich in nichtkотиerte Titel. Eine größere Beteiligung in Deutschland im Wert von etwa 5 Mrd. € steht zum Verkauf. Das geschätzte Volumen aller Beteiligungen wird in Zürich mit 38 bis 40 Mrd. CHF angegeben. Aktueller Marktwert aber nur 31 Mrd. CHF. Deshalb korrigierte der Kurs auch relativ bescheiden von 1.310 CHF im Hoch auf bis jetzt 1.156,50 CHF. Wir gehen auf der Ebene 1.000 CHF in Position für Neu- oder Zukäufe.



SONOVA setzt die technologischen KI-Maßstäbe. Die Schweizer Nummer 1 bei Hörgeräten ist bekannt für ihre Innovationskraft. Wir hatten dem in AB 48/23 vorgegriffen, was richtig war. Jetzt ließ man die Katze nach fünf Jahren Entwicklungszeit aus dem Sack. Das neue Phonak Infinio Sphere arbeitet mit einem speziellen Computerchip, der in Echtzeit KI anwendet.

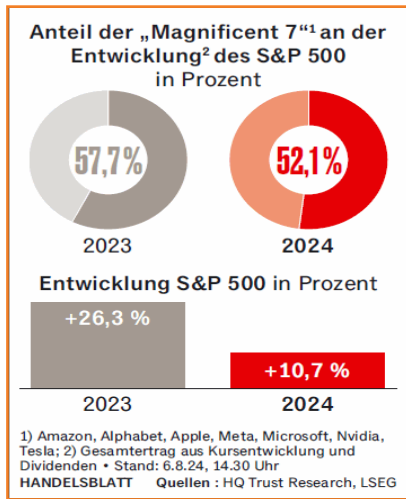
SONOVA stellt das neue Produkt auf eine Ebene mit der Einführung des ersten digitalen Hörgeräts vor über zwei Jahrzehnten. Die neue Technologie erlaubt es nun auch Menschen mit starkem Hörverlust, Gesprächen in komplexen und lauten Umgebungen zu folgen, indem sie via KI Umgebungsgeräusche herausfiltert und die Sprache klar verständlich macht. Daraus resultiert

ein technologischer Vorsprung zur Konkurrenz mit dem Potenzial von Marktanteilsgewinnen. KGV 23,5 per 2025 geht in Ordnung. Unser im November formuliertes Ziel ist auf 340 CHF auszuweiten. (VS)

Resümee: Entweder deutliche Korrektur oder hinreichender Grund für Stabilität im Trend. Darin liegen die zwei Alternativen für aktuelle Investments im Umfeld völlig unklarer Schritte aller Notenbanken in ihren monetären Entscheidungen.

WALL STREET:

Der Rückbau der Tech-Blase läuft und lässt sich nachvollziehen. Darin liegt das technische Risiko des gesamten Marktes.



Was lässt sich im Trend denken? Der Rückbau der großen Fonds läuft ähnlich, wie es Warren Buffett schon vorgemacht hat: Schrittweise, aber nicht ohne Überraschungen. Denn erkennbar ist, dass die Ertragsstärke dieser großen Techs für hohen Cashflow sorgt, aber die Zuwachsraten werden flacher. Daran hängen jedoch die verschiedenen Hochrechnungen und Prognosen der Analysten. In der nächsten Berichtssaison dürfte dies schon griffiger werden. Das kostet schnell mal 10 % Tagesverlust, macht aber locker 50 oder sogar 100 Mrd. \$ Marktwert für das jeweilige Unternehmen aus. Der Gesamtwert ist bekannt: Runde 2,5 bis 3 Bio. \$ sind noch zu verbrennen.

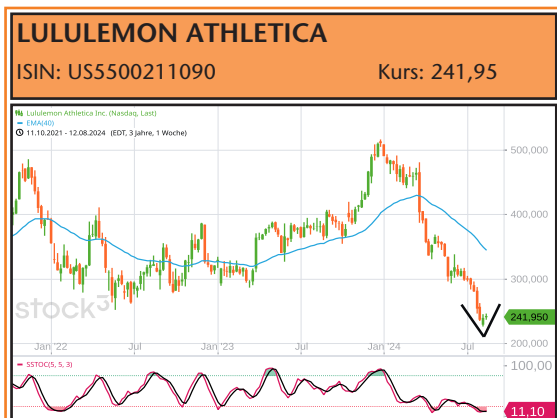
Alle Banken sind sorgfältig daran interessiert, einen Crash in einem dieser Titel zu vermeiden. Der Rückzug von Warren Buffett ist der beste Beweis dafür: Sein APPLE-Verkauf betrug rd. 80 Mrd. \$ und der Markt reagiert darauf mit 2 % Tagesverlust. Das nennt man relative Stärke.

Chips oder PC lautet die aktuelle Wette für die nächsten Tech-Trends. KI ist der Aufhänger als technischer Sachbegriff und alle hängen sich daran auf, wer die nächste NVIDIA ist. Die Chiparchitektur von ARM HOLDINGS ist der gemeinsame Maßstab. Die andere Seite betrifft die PCs.



Im Zuge der Pandemie wurden umfangreiche Lagerbestände für PCs aufgebaut, um die damalige Nachfrage zu decken. Daraus resultierte die anschließende Schwäche der PC-Hersteller mit hohen Lagerbeständen. Sie gelten nach Umfragen als abgebaut. Der neue Trend bezieht sich auf KI: Nach Analysen von Gartner dürften etwa die Hälfte aller weltweit verwendeten PCs den technischen Kriterien der KI-Anwendung nicht entsprechen. Da ein Umbau nicht möglich ist, bedeutet dies Kauf eines neuen PCs. Das gilt insbesondere für die gewerbliche Verwendung. HP als größter und DELL als Nr. zwei preisten dies teilweise schon ein, wurden aber von der technischen Schwäche voll erwischt. DELL am stärksten. In HP sind wir bereits investiert. DELL bietet die kürzliche Korrektur zum Einstieg

an. Die nächsten brauchbaren Zahlen für beide gibt es erst im Januar oder aber als Vorgriff im Zuge des Weihnachtsgeschäfts. Dem greifen wir vor.



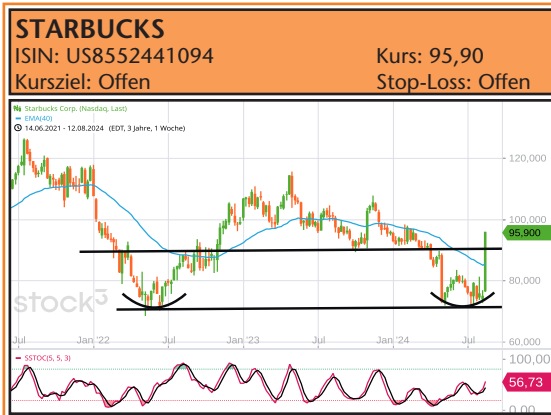
Für die Sneaker-Anbieter waren die Olympischen Spiele eher eine Enttäuschung. Keiner meldete besondere Erfolge im Marketing oder Absatz. Nur ADIDAS konnte seinen hohen Stand behaupten. NIKE und PUMA waren abgestürzt (siehe auch S. 4).

LULULEMON avancierte einst zu einem neuen Standard in Mode und Qualität für Sneaker und in der Werbung mit der Verwendung von Labels. Das ging schief. Aus 420 wurden bis jetzt 200 \$ und somit deutlich mehr als die berühmte Halbierung. NIKE begleitete dies als Nr. 1 mit einer Beinahe-Halbierung, wozu noch etwa 10 \$ fehlen. Das ergibt den klassischen Fall eines Turnarounds, aber mit veränderten Vorzeichen in der Wahrnehmung:

Die alten Marken sind nicht mehr zwingend die neuen Gewinner, weil Alternativen in Luxus und Stil nicht mehr von den Omas und Opas geprägt werden, sondern von den 15-Jährigen. LULULEMON ist ein Erstversuch.

WALL STREET:

■ **STARBUCKS** tauscht erneut den CEO aus und wurde mit 24,5 % Kursplus belohnt. Die Chancen stehen gut, dass der Übergang diesmal wirklich funktioniert.



2018 hatte Gründer/CEO Howard Schultz (geb. 1953) an Kevin Johnson übergeben, der bis April 2022 durchhielt. Schulz kam als Interims-Chef zurück und holte den RECKITT-CEO Laxman Narasimhan. Der Ingenieur wurde zunächst Co-Chef, dann trat Schultz im März 2023 erneut ab. Doch der Umsatz stagnierte, Investoren verlangten vehement Änderungen und auch Schultz zeigte sich ungeduldig. Am Dienstag wurde der CEO mit sofortiger Wirkung abgesetzt.

Am 9. September übernimmt Brian Niccol als CEO und Chairman, er braucht keine Schonfrist: Niccol leitete drei Jahre lang Taco Bell und seit 2018 CHIPOTLE MEXICAN GRILL, dortige Bilanz: Zwei Krisen bewältigt, Umsatz fast

verdoppelt, Gewinn versechsfacht und + 800 % beim Aktienkurs. Analysten äußerten sich positiv zum neuen CEO. Wir halten die STARBUCKS-Position gerade jetzt weiter, Nachkäufe bieten sich an. (HG)



■ Beim Zahlentermin dieser Woche hat HOME DEPOT die Erwartungen heruntergekühlt. CFO Richard McPhail wies auf die Kreditzurückhaltung der Verbraucher seit Mitte 2023 für Hauskauf und Renovierungsprojekte hin.

Im jüngsten Quartal sei eine grundsätzliche Konsumzurückhaltung hinzugekommen. Auf dieser Basis rechnet der Konzern nun beim vergleichbaren Umsatz im Geschäftsjahr mit einem Rückgang um 3 bis 4 %. Zuvor hatte man eine Schrumpfung um 1 % angesetzt. Die Akquisition von SRS Distribution (Verkauf spezieller Baustoffe an professionelle Handwerker) und die 53. Woche im aktuellen Fiskaljahr sorgen für ein nominelles Umsatzplus von 2,5 bis 3,5 %. HOME DEPOT bleibt eine Halteposition. (HG)

■ **Gold bleibt im Trend.** Alle Daten dazu gaben wir bereits vor. Daran ändert sich fundamental nichts, aber die Stimmung könnte sich aufheizen. Die Marschrichtung 3.000 \$ je Feinunze ist die Realität.

DISPOSITIONEN

12 Monats-		Aktie	ISIN	Kauf-Kurs	Kurs aktuell	Stopp-kurs	Ziel-kurs	Restpot. in %
Hoch	Tief							
24,10	16,46	DT. WOHNEN	DE000A0HN5C6	20,00	20,00	offen	offen	offen
65,56	34,21	PUMA	DE0006969603	37,34	37,34	offen	50,00	33,90
516,39	226,01	LULULEMON ATHLETICA	US5500211090	241,95	241,95	offen	offen	offen

Herzlichst Ihr

(Hans A. Bernecker)

Mut steht am Anfang des Handelns, Glück am Ende. (Demokrit)

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 Zugänglichmachung für Dritte verpflichtet zum Schadensersatz. Dies gilt auch für die ohne unsere Zustimmung erfolgte Weiterverbreitung. ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Sie dienen der aktuellen Information und journalistischen Veröffentlichung ohne letzte Verbindlichkeit; die Informationen stellen insbesondere keine individuelle Beratung oder Empfehlung dar und begründen keine Haftung. Die vergangene Entwicklung besprochener Finanzinstrumente ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Performance. **Risikohinweis:** Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste (bis hin zum Totalverlust) können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebene Informationsschrift „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ sorgfältig gelesen und verstanden haben. Weitere rechtliche Hinweise finden Sie auf unserer Internetseite www.bernecker.info unter RECHTLICHES > Impressum / AGB. Kurs-Charts werden zum Großteil mit Unterstützung von Tai-Pan und Stock3 erstellt. Infos: <https://tai-pan.lp-software.de/bernecker>, <https://inside.stock3.com/events/bernecker>

Hoch	Tief	Aktie	ISIN	Wäh- rung	Börse	AB-Nr.	Kauf- kurs	Kurs	Gewinn/ Verlust	Stopp- kurs	Ziel- kurs	Dividende	Divide- Rendite	Restpot. in %
151,10	102,95	RICHEMONT	CH0210483332	CHF	SIX Swiss Ex.	21/22	92,76	128,50	38,53%	offen	offen	3,50	2,72%	offen
5.910,00	4.509,50	RIO TINTO	GB0007188757	GBP	London	41/22	4927,00	4.929,00	0,04%	offen	8050,00	4,39	0,09%	63,32%
287,40	212,90	ROCHE GS	CH0012032048	CHF	SIX Swiss Ex.	07/24	226,95	279,40	23,11%	offen	offen	9,60	3,44%	offen
502,80	196,45	ROLLS ROYCE	GB0006388491	GBP	London	37/23	225,00	492,00	118,67%	offen	offen	n.a.	offen	offen
37,30	27,50	RTL GROUP	LU0061462528	EUR	Xetra	17/24	32,10	28,20	-12,15%	offen	offen	n.a.	offen	offen
42,33	30,08	RWE	DE0007037129	EUR	Xetra	21/20	28,29	32,29	14,14%	offen	offen	1,00	3,10%	offen
19,78	10,96	SAF-HOLLAND	DE000SAFH001	EUR	Xetra	24/22	6,76	17,96	165,68%	offen	25,00	0,85	4,73%	39,20%
218,90	142,06	SAFRAN	FR0000073272	EUR	Paris	06/24	175,90	192,85	9,64%	offen	220,00	2,20	1,14%	14,08%
29,54	14,52	SALZGITTER	DE0006202005	EUR	Xetra	29/24	17,15	15,14	-11,72%	offen	27,00	0,45	2,97%	78,34%
n.a.	n.a.	SANDOZ	CH1243598427	CHF	SIX Swiss Ex.	43/23	24,51	36,20	47,69%	offen	34,00	0,45	1,24%	-6,08%
104,32	80,60	SANOFI	FR0000120578	EUR	Paris	28/24	93,81	97,14	3,55%	offen	offen	3,76	3,87%	offen
14,62	7,14	SANTHERA	CH1276028821	EUR	Xetra	18/24	9,39	8,84	-5,86%	offen	offen	n.a.	offen	offen
197,46	120,26	SAP	DE0007164600	EUR	Xetra	26/20	130,00	191,58	47,37%	offen	200,00	2,20	1,15%	4,40%
383,70	199,50	SARTORIUS	DE0007165631	EUR	Xetra	27/24	181,20	237,00	30,79%	offen	offen	0,74	0,31%	1,00%
6,78	4,57	SCHAEFFLER	DE000SHA0159	EUR	Xetra	11/23	6,46	4,62	-28,45%	offen	8,00	0,45	9,74%	73,09%
239,00	134,38	SCHNEIDER ELECTRIC	FR0000121972	EUR	Paris	32/22	134,70	215,25	59,80%	offen	offen	3,50	1,63%	offen
25,05	16,00	SFC ENERGY	DE0007568578	EUR	Xetra	29/23	23,25	20,05	-13,76%	offen	32,00	n.a.	offen	59,60%
7,74	5,58	SGL CARBON	DE0007235301	EUR	Xetra	07/23	8,72	6,05	-30,62%	offen	14,00	n.a.	offen	131,40%
96,24	69,62	SGS	CH1256740924	CHF	SIX Swiss Ex.	34/23	80,40	92,54	15,10%	offen	offen	3,20	3,46%	offen
1.042,00	655,00	SIEGFRIED	CH0014284498	CHF	SIX Swiss Ex.	47/23	794,00	997,00	25,57%	offen	offen	3,60	0,36%	offen
188,88	119,48	SIEMENS	DE0007236101	EUR	Xetra	16/22	115,00	158,94	38,21%	offen	190,00	4,70	2,96%	19,54%
27,91	6,40	SIEMENS ENERGY	DE000ENERG60	EUR	Xetra	40/20	21,81	24,72	13,34%	offen	28,00	n.a.	offen	13,27%
23,86	15,88	SIG GROUP	CH0435377954	CHF	SIX Swiss Ex.	19/23	25,98	17,45	-32,83%	offen	offen	0,48	2,75%	13,72%
94,00	68,15	SILTRONIC	DE000WAF3001	EUR	Xetra	07/23	78,50	73,00	-7,01%	offen	120,00	1,20	1,64%	64,38%
103,00	58,70	SIXT	DE0007231326	EUR	Xetra	15/22	121,00	62,40	-48,43%	offen	offen	3,90	6,25%	offen
68,40	47,25	SIXT VZ	DE0007231334	EUR	Xetra	31/24	50,40	52,20	3,57%	offen	75,00	3,92	7,51%	43,68%
79,55	21,16	SMA SOLAR	DE000A0DJ619	EUR	Xetra	41/23	66,30	22,00	-66,82%	offen	offen	0,50	2,27%	offen
300,60	205,80	SONOVA	CH0012549785	CHF	SIX Swiss Ex.	30/22	339,60	285,80	-15,84%	offen	340,00	4,30	1,50%	18,96%
67,00	40,70	STABILUS	DE000STAB118	EUR	Xetra	42/23	57,45	41,35	-28,02%	offen	offen	1,75	4,23%	offen
27,35	13,69	STELLANTIS	NL00150001Q9	EUR	Paris	32/22	14,64	13,88	-5,20%	offen	offen	1,65	11,90%	offen
67,65	41,28	STRÖER	DE0007493991	EUR	Xetra	41/23	44,44	58,00	30,51%	offen	75,00	1,85	3,19%	29,31%
15,49	11,57	SÜDZUCKER	DE0007297004	EUR	Xetra	16/23	18,23	11,91	-34,67%	offen	30,00	0,90	7,56%	151,89%
70,70	15,02	SÜSS MICROTEC	DE000A1K0235	EUR	Xetra	25/23	23,00	57,20	148,70%	offen	70,00	0,20	0,35%	22,38%
262,60	166,95	SWATCH	CH0012255151	CHF	SIX Swiss Ex.	29/24	179,95	181,60	0,92%	offen	offen	6,50	3,58%	offen
306,00	158,00	SWISSQUOTE	CH0010675863	CHF	SIX Swiss Ex.	48/22	140,30	290,40	106,99%	offen	offen	4,30	1,48%	offen
117,20	87,38	SYMRISE	DE0005YM9999	EUR	Xetra	1,52	96,24	111,35	15,70%	offen	115,00	1,10	0,99%	3,28%
15,20	9,06	TAG IMMOBILIEN	DE0008303504	EUR	Xetra	01/23	6,89	14,32	107,84%	offen	offen	n.a.	offen	offen
23,20	14,30	TECHNOTRANS	DE000A0XYGA7	EUR	Xetra	22/24	19,00	14,70	-22,63%	offen	27,00	0,62	4,22%	83,67%
89,68	52,65	TEMENOS	CH0012453913	CHF	SIX Swiss Ex.	03/23	61,22	56,65	-7,46%	offen	85,00	1,20	2,12%	50,04%
23,42	7,68	THYSSENKRUPP NUCERA	DE000NCA0001	EUR	Xetra	32/24	8,55	8,82	3,10%	offen	offen	n.a.	offen	offen
70,11	55,82	TOTALENERGIES	FR0000120271	EUR	Paris	37/23	61,12	61,35	0,38%	offen	offen	3,01	4,91%	offen
36,70	16,98	TRATON	DE000TRAT077	EUR	Xetra	13/22	17,10	26,95	57,60%	offen	45,00	1,50	5,57%	66,98%
8,02	4,37	TUI	DE000TUAG505	GBP	Xetra	13/23	5,81	5,54	-4,58%	offen	11,50	n.a.	offen	107,43%
28,78	20,24	UBS	CH0244767585	CHF	SIX Swiss Ex.	29/22	16,05	25,12	56,51%	offen	offen	0,70	2,79%	offen
4.920,00	3.680,50	UNILEVER	GB00B10RZP78	GBP	London	17/24	4136,00	4.726,00	14,26%	offen	5200,00	1,47	0,83%	10,03%
25,06	15,70	UNITED INTERNET	DE0005089031	EUR	Xetra	23/23	13,70	16,98	23,94%	offen	27,00	0,50	2,94%	59,01%
29,49	19,94	UNIVERSAL MUSIC GROUP	NL00150001Y2	EUR	Amsterdam	31/24	21,60	22,14	2,50%	offen	offen	0,51	2,30%	offen
24,09	1,35	VARTA	DE000A0TGJ55	EUR	Xetra	19/24	11,30	5,03	-55,53%	offen	offen	n.a.	offen	offen
528,00	308,80	VAT GROUP	CH0311864901	CHF	SIX Swiss Ex.	10/22	311,00	409,10	31,54%	offen	offen	6,25	1,53%	offen
11,10	4,47	VECTRON SYSTEMS	DE000A0KEXC7	EUR	Xetra	21/22	3,50	11,05	215,71%	offen	4,10	offen	n.a.	offen
31,60	24,86	VEOLIA ENVIRONNEMENT	FR0000124141	EUR	Paris	36/20	20,04	27,91	39,27%	offen	36,00	1,25	4,48%	28,99%
45,00	13,88	VERBIO	DE000A0IL9W6	EUR	Xetra	10/21	33,00	16,32	-50,55%	offen	offen	0,20	1,23%	offen
219,15	133,08	VESTAS	DK0061539921	DKK	Kopenhagen	05/22	168,05	157,60	-6,22%	offen	210,00	n.a.	offen	33,25%
120,62	97,44	VINCI	FR0000125486	EUR	Paris	27/24	102,10	103,30	1,18%	offen	offen	4,50	4,36%	offen
96,20	51,25	VITESCO	DE000VITSC017	EUR	Xetra	09/22	32,35	51,25	58,42%	offen	offen	0,25	0,49%	offen
82,56	62,71	VODAFONE	GB00B4HKS339	GBP	London	24/24	68,70	73,74	7,34%	offen	offen	0,08	0,10%	offen
30,21	19,19	VONOVIA	DE000A1ML711	EUR	Xetra	30/23	21,25	29,25	37,65%	offen	36,00	0,90	3,08%	23,08%
51,40	36,50	VOSSLOH	DE0007667107	EUR	Xetra	38/22	32,55	47,80	46,85%	offen	59,00	1,05	2,20%	23,43%
128,60	92,20	VW VZ	DE0007664039	EUR	Xetra	07/24	119,18	92,94	-22,02%	offen	offen	9,06	9,75%	offen
35,84	22,08	WIENERBERGER	AT0000831706	EUR	Wien	10/24	31,88	28,32	-11,17%	offen	offen	0,90	3,18%	offen
101,60	35,16	ZUR ROSE (DOCMORRIS)	CH0042615283	CHF	SIX Swiss Ex.	03/23	34,00	48,58	42,88%	offen	offen	n.a.	offen	offen
Hoch	Tief	Aktie	ISIN	Wäh- rung	Börse	AB-Nr.	Kauf- kurs	Kurs	Gewinn/ Verlust	Stopp- kurs	Ziel- kurs	Dividende	Divide- Rendite	Restpot. in %
n.a.	n.a.	NOVO NORDISK-Open end-Turbo-Short-Zertifika	DE000SWZG8G7	EUR	Stuttgart	30/24	4,08	4,22	3,43%	4,22	offen			Verkauf
n.a.	n.a.	ELI LILLY-Open end-Turbo-Short-Zertifikat	DE0005Y1L8H0	EUR	Stuttgart	30/24	2,58	2,78	7,75%	2,78	offen			Verkauf
Hoch	Tief	Aktie	ISIN	Wäh- rung	Börse	AB-Nr.	Kauf- kurs	Kurs	Gewinn/ Verlust	Stopp- kurs	Ziel- kurs	Dividende	Divide- Rendite	Restpot. in %
128,65	72,10	3M	US88579Y1010	USD	NYSE	05/24	95,91	125,35	30,70%	offen	offen	4,51	3,60%	offen
96,34	52,24	AAON INC.	US0003602069	USD	Nasdaq	21/22	50,99	87,55	71,70%	offen	offen	0,32	0,37%	offen
387,51	278,69	ACCENTURE	IE00B4BNM3Y4	USD	NYSE	24/23	315,05	319,33	1,36%	offen	400,00	5,16	1,62%	25,26%
638,25	433,97	ADOB	US00724F1012	USD	Nasdaq	13/23	381,90	535,22	40,15%	offen	600,00	n.a.	offen	12,10%
52,48	13,67	AFFIRM HOLDINGS	US008278B1061	USD	Nasdaq	22/24	32,97	26,25	-20,38%	offen	offen	n.a.	offen	offen
203,62	74,82	ALBEMARLE	US0126531013	USD	NYSE	05/24	116,78	77,22	-33,88%	offen	190,00	1,60	2,07%	146,05%
96,68	66,63	ALIBABA	US01609W1027	USD	NYSE	12/24	73,83	81,10	9,85%	offen	offen	1,64	2,02%	offen
191,75	120,21	ALPHABET	US02079K3059	USD	Nasdaq	46/23	134,62	164,16	21,94%	offen	offen	0,20	0,12%	offen
201,20	118,35	AMAZON	US02313S1067	USD	Nasdaq	46/23	142,83	170,23	19,18%	offen	offen	n.a.	offen	offen
227,30	92,74	AMD	US0079031078	USD	Nasdaq	03/23	70,53	141,13	100,10%	offen	offen	n.a.	offen	offen
16,15	9,07	AMERICAN AIRLINES	US02376R1023	USD	Nasdaq	21/20	9,87	9,81	-0,61%	offen	30,00	n.a.	offen	205,81%
104,41	69,38	AMERICAN ELECTRIC POWER	US0255371017	USD	Nasdaq	41/23	75,28	98,13	30,35%	offen	offen	3,47	3,54%	offen
186,33	136,89	AMETEK	US0311001004	USD	NYSE	20/23	150,00	161,31	7,54%	offen	190,00	1,06	0,66%	17,79%
346,85	248,38	AMGEN	US0311621009	USD	Nasdaq	46/21	205,39	323,45	57,48%	220,00	offen	8,76	2,71%	offen
237,23	164,08	APPLE	US0378331005	USD	Nasdaq	46/23	188,01	221,27	17,69%	offen	offen	0,98	0,44%	offen
255,89	129,21	APPLIED MATERIALS	US0382221051	USD	Nasdaq	33/22	106,00	200,80	89,43%	offen	offen	1,36	0,68%	offen
n.a.	n.a.	ARCADIUM LITHIUM	JE00BM9HZ112	USD	NYSE	12/24	4,63	2,71	-41,47%	offen	offen	n.a.	offen	offen
376,50	168,25	ARISTA NETWORKS	US04044131064	USD	NYSE	22/23	150,00	346,19	130,79%	offen	offen	n.a.	offen	offen
n.a.	n.a.	ARM HOLDINGS	US0420682058	USD	Nasdaq	20/24	114,22	123,79	8,38%	offen	offen	n.a.	offen</	

Hoch	Tief	Aktie	ISIN	Wäh- rung	Börse	AB-Nr.	Kauf- kurs	Kurs	Gewinn/ Verlust	Stopp- kurs	Ziel- kurs	Dividende	Divide- Rendite	Restpot. in %
10,14	2,22	CUREVAC	NL0015436031	USD	Nasdaq	28/24	3,27	3,31	1,22%	offen	offen	n.a.	offen	offen
281,70	182,09	DANAHER	US2358511028	USD	NYSE	17/24	253,11	268,71	6,16%	offen	offen	1,05	0,39%	offen
179,70	53,62	DELL	US24703L2025	USD	NYSE	22/23	44,81	99,94	123,03%	offen	offen	1,63	1,63%	offen
53,86	30,60	DELTA AIR LINES	US24736L7023	USD	NYSE	28/22	29,70	39,50	33,00%	offen	offen	0,30	0,76%	offen
38,77	23,58	DENTSPLY SIRONA	US24906P1093	USD	Nasdaq	10/23	38,59	24,65	-36,12%	offen	offen	0,60	2,43%	offen
37,25	19,71	DOXIMITY	US26622P1075	LOC	NYSE	07/24	27,00	35,58	31,78%	offen	offen	n.a.	offen	offen
57,68	37,17	EBAY	US2786421030	USD	Nasdaq	45/23	39,93	55,70	39,49%	offen	offen	1,04	1,87%	offen
95,12	58,93	EDWARDS LIFESCIENCES	US28176E1082	USD	NYSE	50/23	75,22	66,35	-11,79%	offen	offen	n.a.	offen	offen
106,98	68,89	EASTMAN CHEMICAL	US2774321002	USD	NYSE	13/24	98,32	95,63	-2,74%	offen	offen	3,22	3,37%	offen
141,63	73,49	ENPHASE ENERGY	US29355A1079	USD	Nasdaq	25/23	171,99	112,52	-34,58%	offen	offen	n.a.	offen	offen
317,50	169,43	EPAM SYSTEMS	US29414B1044	USD	Nasdaq	22/24	181,91	196,85	8,21%	offen	offen	n.a.	offen	offen
168,27	86,05	ESTÉE LAUDER	US5184391044	USD	NYSE	49/23	133,36	91,92	-31,07%	offen	170,00	2,64	2,87%	84,94%
123,75	95,77	EXXON MOBIL	US30231G1022	USD	NYSE	41/22	98,43	117,86	19,74%	offen	offen	3,76	3,19%	offen
205,92	145,45	FS	US31561G1024	USD	Nasdaq	30/23	154,89	191,76	23,80%	offen	offen	n.a.	offen	offen
313,84	224,69	FEDEX	US31428X1063	USD	NYSE	16/20	119,90	283,10	136,11%	offen	offen	5,16	1,82%	offen
306,77	129,22	FIRST SOLAR	US3364331070	USD	Nasdaq	42/23	153,13	230,27	50,38%	offen	offen	n.a.	offen	offen
78,73	46,91	FIS	US31620M1062	USD	NYSE	29/23	60,83	78,26	28,65%	offen	offen	1,76	2,25%	offen
14,85	9,49	FORD	US3453708600	USD	NYSE	13/23	12,46	10,14	-18,62%	offen	offen	0,78	7,69%	offen
27,24	18,48	GELY	US36847Q1031	USD	NYSE	14/24	23,61	19,77	-16,27%	offen	offen	0,51	offen	offen
302,75	214,53	GENERAL DYNAMICS	US3695501086	USD	NYSE	13/20	122,00	292,20	139,51%	180,00	offen	5,48	1,88%	offen
177,20	85,08	GE AEROSPACE (GENERAL ELECTRIC)	US3696043013	USD	NYSE	45/22	83,15	167,96	102,00%	offen	offen	0,69	0,41%	offen
n.a.	n.a.	GE VERNOVA	US36828A1016	USD	NYSE	14/24	142,00	179,65	26,51%	offen	offen	n.a.	offen	offen
50,50	26,30	GENERAL MOTORS	US37045V1008	USD	NYSE	24/23	37,36	43,32	15,95%	offen	offen	0,42	0,97%	offen
517,26	289,36	GOLDMAN SACHS	US38141G1040	USD	NYSE	13/23	321,14	491,94	53,19%	offen	offen	11,00	2,24%	offen
44,16	25,43	HARLEY-DAVIDSON	US4128221086	USD	NYSE	17/23	36,90	36,26	-1,73%	offen	offen	0,68	1,86%	offen
396,87	274,26	HOME DEPOT	US43707G1029	USD	NYSE	14/23	288,67	350,07	21,27%	offen	420,00	8,68	2,48%	19,98%
39,52	25,22	HP	US40434L1052	USD	NYSE	22/23	29,06	34,76	19,61%	offen	42,00	1,09	3,13%	20,83%
22,82	14,47	HEWLETT PACKARD ENTERPRISE	US42824C1099	USD	NYSE	31/23	17,24	17,80	3,25%	offen	23,00	0,51	2,87%	29,21%
199,18	135,87	IBM	US4592001014	USD	NYSE	39/23	143,17	190,99	33,40%	offen	200,00	6,65	3,48%	4,72%
174,92	86,76	ILLUMINA	US4523271090	USD	Nasdaq	31/22	223,10	119,72	-46,34%	offen	offen	n.a.	offen	offen
13,77	7,15	IMMATIC	NL0015285941	USD	Nasdaq	09/24	12,44	11,51	-7,48%	offen	offen	n.a.	offen	offen
70,36	50,27	INCYTE	US45337C1027	USD	Nasdaq	20/24	56,88	62,02	9,04%	offen	offen	n.a.	offen	offen
51,28	18,84	INTEL	US45814Q1001	USD	Nasdaq	34/22	30,00	20,47	-31,77%	offen	offen	0,50	2,44%	offen
101,89	62,11	INTERNATIONAL FLAVORS & FRAGRANCES	US4595061015	USD	NYSE	35/23	69,80	96,61	38,41%	offen	offen	2,42	2,50%	offen
47,40	31,77	INTERNATIONAL PAPERS	US4601461035	USD	NYSE	02/24	37,56	45,23	20,42%	offen	49,00	1,85	4,09%	8,34%
676,62	473,56	INTUIT	US4612021034	USD	Nasdaq	22/22	408,37	645,83	58,15%	offen	offen	3,60	0,56%	offen
470,49	254,85	INTUITIVE SURGICAL	US46120E0203	USD	Nasdaq	27/23	336,03	469,23	39,64%	offen	offen	n.a.	offen	offen
175,60	143,13	JOHNSON & JOHNSON	US4781601046	USD	NYSE	13/23	153,43	158,39	3,23%	offen	offen	4,81	3,04%	offen
36,96	20,82	JD.COM	US47215P1066	USD	Nasdaq	21/24	32,68	26,13	-20,04%	offen	offen	0,74	2,83%	offen
217,56	135,19	JPMORGAN	US46625H1005	USD	NYSE	34/22	116,22	207,94	78,92%	offen	offen	4,40	2,12%	offen
128,79	53,72	KKR	US48251W1045	USD	NYSE	19/23	49,18	115,81	135,48%	offen	offen	0,67	0,58%	offen
56,26	36,62	LAS VEGAS SANDS	US5178341070	USD	NYSE	39/22	39,72	39,38	-0,86%	offen	offen	0,80	2,03%	offen
12,26	7,23	LENOVO	HK0992009065	HKD	Hongkong	23/24	11,42	10,12	-11,38%	offen	offen	0,38	3,75%	offen
46,44	17,75	LI AUTO	US50202M1027	USD	NYSE	14/24	29,63	19,39	-34,56%	offen	offen	n.a.	offen	offen
6,80	2,29	LUCID GROUP	US5494981039	USD	Nasdaq	27/23	7,39	3,07	-58,46%	offen	offen	n.a.	offen	offen
30,06	21,81	MARATHON OIL	US5658491064	USD	NYSE	06/21	8,89	27,42	208,44%	18,10	offen	0,43	1,57%	offen
47,81	27,66	MATCH GROUP	US5766711070	USD	Nasdaq	12/23	39,22	34,56	-11,88%	offen	45,00	n.a.	offen	30,21%
16,38	0,13	MAXEON SOLAR	SGXZ25336314	USD	Nasdaq	37/22	24,06	0,14	-99,40%	offen	offen	n.a.	offen	offen
89,18	68,84	MEDTRONIC	IE00B71N1115	USD	NYSE	23/23	83,60	82,27	-1,59%	offen	offen	2,77	3,37%	offen
140,40	61,10	MEITUAN	KYG596691041	HKD	Hongkong	20/24	125,40	102,20	-18,50%	offen	offen	n.a.	offen	offen
1.923,18	1.141,04	MERCADOLIBRE	US58733R1023	USD	Nasdaq	23/22	824,62	1.916,20	132,37%	offen	offen	n.a.	offen	offen
542,81	274,38	META PLATFORMS	US30303M1027	USD	Nasdaq	06/23	183,43	528,54	188,14%	offen	offen	1,00	0,19%	offen
48,25	33,44	MGM RESORTS	US5529531015	USD	NYSE	39/22	29,98	38,16	27,28%	offen	offen	n.a.	offen	offen
157,54	61,75	MICRON TECHNOLOGY	US5951121038	USD	Nasdaq	38/22	50,00	97,44	94,88%	offen	offen	0,46	0,47%	offen
468,35	309,45	MICROSOFT	US5949181045	USD	Nasdaq	06/23	266,73	414,01	55,22%	offen	offen	2,93	0,71%	offen
170,47	62,55	MODERNA	US60770K1079	USD	Nasdaq	41/21	321,50	82,90	-74,21%	offen	offen	n.a.	offen	offen
509,62	212,74	MONGOOD	US60937P1066	USD	Nasdaq	23/24	233,24	243,00	4,18%	offen	offen	n.a.	offen	offen
617,39	439,95	MSCI INC.	US53534G1004	USD	NYSE	09/24	560,97	546,45	-2,59%	offen	offen	5,96	1,09%	offen
697,49	344,73	NETFLIX	US64110L1061	USD	Nasdaq	04/24	562,00	648,02	15,31%	offen	offen	n.a.	offen	offen
123,39	70,75	NIKE	US6541061031	USD	NYSE	32/22	105,00	78,50	-25,24%	offen	offen	1,45	1,85%	offen
12,56	3,61	NIO	US62914V1061	USD	NYSE	14/24	4,50	3,89	-13,56%	offen	offen	n.a.	offen	offen
140,76	39,23	NVIDIA	US67066G1040	USD	Nasdaq	21/22	16,14	116,14	619,58%	offen	offen	0,02	0,02%	offen
296,08	167,21	NXP SEMICONDUCTORS	NL0009538784	USD	Nasdaq	20/24	269,61	248,01	-8,01%	offen	offen	4,06	1,64%	offen
71,19	55,04	OCCIDENTAL PETROLEUM	US6745991058	USD	NYSE	30/23	62,85	57,46	-8,58%	offen	offen	0,80	1,39%	offen
114,50	65,04	OKTA	US6792951054	USD	Nasdaq	11/24	107,70	92,82	-13,82%	offen	offen	n.a.	offen	offen
44,30	23,41	ON HOLDING	CHI1134540470	USD	NYSE	13/23	30,82	41,27	33,91%	offen	offen	n.a.	offen	offen
101,30	59,34	ON SEMICONDUCTOR	US6821891057	USD	Nasdaq	48/23	71,62	72,91	1,80%	offen	offen	n.a.	offen	offen
17,31	10,11	OPERA	US68373M1071	USD	Nasdaq	11/24	15,83	12,57	-20,59%	offen	offen	0,78	6,21%	offen
146,59	99,26	ORACLE	US68389K1054	USD	NYSE	35/22	74,15	134,26	81,07%	offen	offen	1,60	1,19%	offen
31,20	13,68	PALANTIR	US69608A1088	USD	NYSE	12/23	8,21	30,39	270,16%	offen	offen	n.a.	offen	offen
380,84	201,17	PALO ALTO NETWORKS	US69743S1057	USD	Nasdaq	21/24	308,58	333,23	7,99%	offen	offen	n.a.	offen	offen
70,66	50,25	PAYPAL	US70450Y1038	USD	Nasdaq	09/22	106,61	65,11	-38,93%	offen	99,00	n.a.	offen	52,05%
37,19	25,20	PFIZER	US7170811035	USD	NYSE	13/22	52,44	28,85	-44,98%	offen	offen	1,66	5,75%	offen
164,69	75,44	PINDUODUO	US7223041028	USD	Nasdaq	22/24	149,72	144,02	-3,81%	offen	offen	n.a.	offen	offen
9,38	1,91	PLUG POWER	US72919P2020	USD	Nasdaq	38/23	7,60	2,14	-71,84%	offen	offen	n.a.	offen	offen
24,87	8,26	RIVIAN	US76954A1034	USD	Nasdaq	42/23	17,16	13,54	-21,10%	offen	26,00	n.a.	offen	92,02%
318,72	193,68	SALESFORCE	US79466L3024	USD	NYSE	42/22	157,50	254,60	61,65%	offen	offen	0,80	0,31%	offen
62,12	42,61	SCHLUMBERGER	AN8068571086	USD	NYSE	35/22	38,15	43,77	14,73%	offen	offen	1,05	2,40%	offen
91,57	45,50	SHOPIFY	CA82509L1076	CAD	NYSE	48/22	40,88	69,90	70,99%	offen	offen	n.a.	offen	offen
12.180,00	5.639,00	SOFTBANK	JP3436100006	YEN	Tokio	21/24	8.550,00	8.028,00	-6,11%	offen	offen	44,00	0,55%	offen
37,08	14,65	SPIRIT AEROSYSTEMS	US8485741099	CAD	NYSE	15/24	34,73	34,20	-1,53%	offen	offen	n.a.	offen	offen
108,15	76,26	STANLEY BLACK & DECKER	US8545021011	USD	NYSE	02/24	96,89	96,87	-0,02%	offen	126,00	3,24	3,34%	30,07%
107,66	71,55	STARBUCKS	US8552441094	USD	Nasdaq	16/22	80,17	95,90	19,62%	offen	offen	2,24	2,34%	offen
193,47	84,02	TAIWAN SEMICONDUCTOR	US8740391003	USD	NYSE	04/24	116,56	172,34	47,86%	offen	offen	0,43	0,25%	offen
52,10	33,00	TENCENT	US88032Q1094	USD	NYSE	12/24	36,84	48,98	32,95%	offen	offen	0,38	0,78%	offen
104,23	77,15	TORO, THE COMPANY</												