



Professionell | Pragmatisch | Preiswert!

# Der Aktionärsbrief



Volker Schulz

Oliver Kantimm



BERNECKER  
Börse kompakt & kompetent

www.der-aktionaersbrief.de

## Ausgabe 34

22. August 2024



**Bulle der Woche:**

WIX.COM

Seite 3/4



**Aktionärsbrief TV:**

**Nächste Sendung:**

22.08.2024

Donnerstags bei Bernecker.tv

**BörsenBarometer:**



**LogBuch:**

Die technische Erholung lief extrem schnell ohne Pause und weiter als erwartet. Langsam, aber sicher sollte den Indizes nun wieder die Luft ausgehen. Neue Breaks nach oben aufgrund einer einzigen Zahl in Form der US-Einzelhandelsumsätze erachten wir im aktuellen Umfeld als wenig wahrscheinlich. Wir üben uns in Geduld und fühlen uns mit 40 % Cashquote weiter wohl. Der Herbst bringt neue Chancen. (VS)

## Zu weit, zu schnell

Sehr geehrter Aktionär!

Die **technische Erholung läuft weiter, als wir es erwartet haben**. Dafür war die Kombination aus zwei Zahlen aus New York verantwortlich. Letzte Woche Mittwoch kamen die US-Verbraucherpreise für Juli mit + 2,9 %. Erwartet wurden 3 %. Die US-Einzelhandelsumsätze einen Tag später für den Monat Juli stiegen im Monatsvergleich um 1,0 %. Die Schätzungen lagen nur bei + 0,4 %. Die Prognoseerhöhung von Walmart unterstützt diesen Wert. Das gibt zum einen der Notenbank den nötigen Spielraum, zum anderen schwinden Rezessionsängste so schnell, wie sie gekommen sind. Es gilt:



Eine Wende bei den US-Leitzinsen nach unten war in der Vergangenheit positiv für die Börsen, wenn die US-Konjunktur stabil oder aufwärtsgerichtet war. Sie war negativ, wenn die US-Konjunktur zur Schwäche neigte. Wir bezweifeln, dass mit einer einzigen Zahl nun das Rätsel um die US-Konjunktur gelöst ist. Jetzt warten alle auf den Arbeitsmarktbericht am 6. September und in dieser Woche auf Jackson Hole.

Dort findet das **jährliche Treffen von Zentralbankern, Finanzministern, Wirtschaftswissenschaftlern und Marktteilnehmern aus aller Welt statt**. Bis Dezember preist der Markt Zinssenkungen von 100 Basispunkten auf 4,25 bis 4,5 % ein. Wird das von Powell zwischen den Zeilen bestätigt, wird es ein Non-Event. Werden die Hoffnungen nach unten enttäuscht bei fraglichen Konjunkturtendenzen, kippt der Markt vermutlich wieder ab. Wichtig auch: In den USA wird die Konjunktur nicht nur aus dem Zinsblickwinkel gebremst, sondern auch durch die Geldmarktpolitik. Durch Quantitative Tightening (Anleiheverkäufe) im Zuge der Notenbankbilanzreduzierung werden dem Geldmarkt immer noch durchschnittlich 60 Mrd. \$ (nach 95 Mrd. \$ bis Juni) pro Monat entzogen. Der Ton von Powell am Donnerstag dieser Woche ist also entscheidend. Zugleich:

Das Thema **japanischer Carry Trade ist für uns noch nicht beendet**. Dass diese über Jahre aufgebaute und aufgestaute Spekulation nicht an einem Tag abgebaut werden kann, ist logisch. Achten Sie also auf die Tendenz USD/JPY. In den letzten Tagen war der Yen wieder auffallend fest gegen den Dollar.

Der **Goldpreis erreicht ein neues Allzeithoch**. Bemerkenswert war der Umgang damit in den Medien - Schlagzeilen Fehlanzeige. Ein Ziel Richtung 2.700 \$ bis Jahresende halten wir für machbar. Gold ist der Hedge auf ausufernde Staatsverschuldung (hier gibt es sogar Korrelationen), Konjunktur und geopolitische Konflikte.

**Fazit: 40 % Cashquote halten wir aufrecht**. Wir gehen nach wie vor von einem schwierigen Herbst aus und wollen handlungsfähig bleiben. Daran ändert auch die starke technische Gegenbewegung nichts. (VS)

## Asset-Allocation





## BörsenWelt

■ **Eine bekannte Adresse stellt die 600 Mrd. \$-Frage hinsichtlich der KI.** David Cahn vom US-Venture-Capital-Geber Sequoia Capital rechnete vor und nahm dafür den Umsatz, den Nvidia mit KI-Chips generiert, rechnete zusätzliche Kosten für den Betrieb von Rechenzentren hinzu und berücksichtigte zudem die Gewinnmarge, mit der Konzerne wie Microsoft, Alphabet oder Meta Platforms beim Geschäft mit KI kalkulieren. Daraus folgt: Die benötigten Umsätze, damit sich die bisherigen KI-Investments rechnen, belaufen sich auf über 600 Mrd. \$ (s. Grafik). David Cahn fragt, wo diese Umsätze denn seien. Das Nummer 1-Unternehmen OpenAI schafft annualisiert 3,4 Mrd. \$. Daraus folgt: Die Bevorratung von Hardware/GPU ist kein neues Phänomen und der Katalysator für ein Reset setzt ein, sobald die Lagerbestände groß genug sind, dass die Nachfrage sinkt. Wir stellen damit das gerade erst beginnende KI-Zeitalter nicht infrage. Im Sektor ist schlicht vieles eingepreist, was stets eine längere Konsolidierung und auch Korrekturen erfordert. (VS)

	Q4 2023 ESTIMATE	Q4 2023 ACTUAL	Q1 2024 ACTUAL	Q4 2024 ESTIMATE
NVDA Data Center Run-Rate Revenue	\$50	\$74	\$90	\$150
Data Center Facility Build and Cost to Operate	50%	50%	50%	50%
Implied Data Center AI Spend	\$100	\$147	\$181	\$300
Software Margin	50%	50%	50%	50%
AI Revenue Required for Payback	\$200	\$294	\$363	\$600

■ **Die schwache Industriekonjunktur drückt auf die Rohstoffpreise.** Die Prognose der Citigroup mit Zielrichtung 80 \$ für Eisenerz ist deshalb nachvollziehbar. Besonders chinesische Stahlhersteller drosseln aktuell die Produktion deutlich. Ein Preis unter 100 \$ pro Tonne hätte in der Vergangenheit stets eine attraktive Kaufgelegenheit für Eisenerz geboten, aber dieses Mal sieht die Lage anders aus. Eisenerz fiel in diesem Monat auf das niedrigste Niveau seit 2022, da die Stahlindustrie mit sinkender Nachfrage, schwächeren Preisen und Verlusten bei vielen Werken konfrontiert ist. BHP, Rio Tinto etc. geben die Richtung vor. (VS)



**Schlaglichter:** Technische Erholung läuft weiter als erwartet ++ Schwache Industriekonjunktur drückt auf Rohstoffpreise ++ Ölpreis auf dem Rückzug ++ CONTINENTAL bald dreistellig? ++ THYSSENKRUPP auf verlorenem Posten ++ KI-Website-BUILDER mit Potenzial ++ Update zu AECOM ++ Rückblick auf STRYKER ++ Lupe: Aktienmarkt Brasilien

■ **Ölpreis auf dem Rückzug.** Der Kurs für ein Barrel Brent hatte letzte Woche bei ca. 82 \$ notiert. Mittlerweile sind es nur noch rund 77 \$. Ein Rückgang von ca. 6 % innerhalb weniger Tage. Zwei Faktoren sind ursächlich: Zum einen hat Investment-Ikone Warren Buffett die Gewichtung von Öllaktien in seinem Depot verringert. Zwar vergrößerte er im zweiten Quartal seine Position in Occidental Petroleum, verringerte aber umso mehr seine Position in Chevron. Zum anderen: Die Chancen für einen Frieden im Gaza-Krieg sind gestiegen, nachdem Israel dem Vorschlag der USA für eine Waffenruhe zugestimmt hat. Trotz „Driving Season“ in den USA überwiegen derzeit also die Faktoren, die für eine Fortsetzung der Schwäche sprechen. Bei 71/72 \$ wartet allerdings eine Unterstützung. (OK)



■ **Der seit über einem Jahr andauernde Rückgang der deutschen Erzeugerpreise schwächt sich ab und könnte bald enden.** Im Juli lagen die Preise für gewerbliche Produkte im Durchschnitt 0,8 % unter dem Vorjahresniveau, was dem 13. Rückgang in Folge entsprach, jedoch auch dem bisher geringsten in dieser Serie. Im Juni wurden noch - 1,6 % erreicht. Im Vergleich zum Vormonat sind dagegen die Preise leicht um 0,2 % angestiegen.

**Die jüngste Abnahme der Erzeugerpreise ist hauptsächlich auf günstigere Energie zurückzuführen, die 4,1 % weniger kostete als im Vorjahr.** Insbesondere Gaspreise fielen um 12,3 % und Strom wurde um 9,2 % günstiger. Allerdings verteuerten sich Mineralölzeugnisse im Schnitt um 2,7 %, darunter Benzin um 0,5 % und leichtes Heizöl um 7,5 %. Ohne den Einfluss der schwankungsanfälligen Energiepreise wären die Erzeugerpreise um 0,9 % gestiegen. Lebensmittel verteuerten sich geringfügig um 0,2 %, wobei starke Preisanstiege bei Butter (+ 33 %) und Süßwaren (+ 21,5 %) verzeichnet wurden. Obst und Gemüse wurden um 4,8 % teurer, Schweinefleisch allerdings deutlich günstiger (- 11,5 %).

**Parallel dazu stieg die deutsche Inflationsrate im Juli leicht auf 2,3 %, nach 2,2 % im Juni.** Es ist jedoch zu erwarten, dass sich der Preisdruck im weiteren Jahresverlauf abschwächen wird. (OK)



# BörsenParkett

■ **Deutschland: Wir möchten Sie nochmals für CONTINENTAL (ISIN: DE0005439004; 59,32 €) sensibilisieren.** Die Hintergründe der Abspaltung von Automotive hatten wir in AK 32/24 erläutert. Ab 2026 wird dies unter Vorbehalt des Vollzugs wirksam sein. Continental wäre weitgehend wieder da, wo es gestartet ist - als Reifenhersteller, nebst einem Teil der Gummisparte ContiTech. Was bedeutet das für einen möglichen Wertansatz für die Aktie?



**Ohne Automotive gibt es eine knappe Halbierung des Umsatzes, ein paar Milliarden Euro in die Conti-Kasse bei unveränderter Gewinnperspektive.** Konkret: Für das fokussierte Reifengeschäft gelten 2,8 Mrd. € operativer Gewinn (netto ca. 2 Mrd. €) ab 2026 als realistisch (2024 ca. 2,5 Mrd. €). Der Zinsaufwand wird deutlich sinken. Bei 11,9 Mrd. € Börsenwert aktuell wäre das KGV 6. Der Knackpunkt liegt nun im Vergleich der Peergroup. Michelin oder Pirelli werden gemäß Konsens derzeit mit KGV 10 gehandelt.

**Fazit: Continental hat das Zeug, als reiner Reifenhersteller bis 2026 Kurse im knapp dreistelligen Bereich zu sehen.** Voraussetzung dafür ist der Vollzug der Automotive-Abspaltung. Eine ähnliche Situation, aber deutlich schwerer zu lösen: (VS)

■ **THYSSENKRUPP (ISIN: DE0007500001; 3,21 €) steht bei grünem Stahl auf verlorenem Posten.** Angelsächsische Adressen machen sich bereits lustig und rechnen vor: Die Investitionskosten für die Umstellung der Anlagen sind überschaubar, vielleicht 800 Mio. \$ für eine 2-Mio.-Tonnen-Direktreduktionsanlage laut einer Analyse der Energy Transitions Commission, was 43 \$ pro Tonne produzierten Stahls entspricht. Das eigentliche Problem sind die Kosten für grünen Wasserstoff, der zur Versorgung der DRI-Anlage gebraucht wird. Eine grobe Schätzung für die Energie, die zur Herstellung einer Tonne Stahl notwendig ist, liegt um 450 \$. Zählt man die Kosten für Erz, Arbeit und alles andere für die Anlage hinzu, kommen 380 \$ obendrauf. Nebst Abschreibung der Investitionen ergibt sich in Zukunft ein mindestens benötigter Stahlpreis von 870 \$ je Tonne gegen aktuell rd. 470 \$. Das funktioniert nur mit ewigen Subventionen. Wir sind gespannt, wie hier eine Lösung für TK Steel aussehen soll. **Fazit: Der Titel eignet sich ohne eine Abtrennung der Stahlsparte nur für Trader.** Wir gehen in die USA: (VS)

## Fundamentals Continental

Börsenwert: 11,86 Mrd. €  
 Umsatz 24e: 41,09 Mrd. €  
 FCF 24e: 786,3 Mio. €  
 Nettoschulden: 3,7 Mrd. €  
 Dividende 24e: 2,24 €

Gewinn je Aktie in €:  
 2023: 8,78  
 2024e: 7,62  
 2025e: 9,91  
 2026e: 11,83  
 2027e: 12,42

■ **USA: WIX.COM LTD. (ISIN: IL0011301780; 169,94 \$) - 268 Millionen Gründe für ein Investment.** Das Unternehmen bietet eine innovative Lösung für die Erstellung von Websites und Onlineshops. Mit seinem neuen KI-basierten Baukasten hat es großen Erfolg erzielt und Hunderttausende Websites in kurzer Zeit umgesetzt.



**Der KI-Website-BUILDER führt Nutzer durch einen intelligenten Chat, um professionelle und einzigartige Internetseiten zu erstellen.** Wix.com erweitert kontinuierlich seine KI-Fähigkeiten und hat kürzlich eine Suite mit KI-Tools für Bloggerstellung





## BörsenParkett

### Fundamentals Wix.com

Börsenwert: 9,37 Mrd. \$  
Umsatz 24e: 1,75 Mrd. \$  
FCF 24e: 443 Mio. \$  
FCF 25e: 563 Mio. \$  
Nettoliiquidität: 380 Mio. \$  
Dividende 24e: -

Gewinn je Aktie in \$:  
2023: 4,72  
2024e: 6,09  
2025e: 7,30 (KGV 23,1)  
2026e: 9,03  
2027e: 10,50



eingeführt. Eine strategische Partnerschaft mit Google zur Integration von Gemini AI wurde ausgebaut, wodurch Wix.com zum ersten Wiederverkäufer von Gemini for Workspace wird. Die Nachfrage nach KI-basierten Tools im Webhosting-Bereich wächst stark, was sich in den Nutzerzahlen widerspiegelt. Wix.com verzeichnet ein zweistelliges prozentuales Wachstum und vergrößert seinen adressierbaren Markt dank der KI-Tools.

**Mit über 268 Millionen Nutzern generiert das Unternehmen jährlich wiederkehrende Erlöse von über 1,2 Mrd. \$.** Kunden schätzen die vielfältigen Funktionen und sind bereit, monatliche Gebühren von bis zu 177 \$ zu zahlen. Am 7. August hat das Unternehmen fantastische Q2-Zahlen veröffentlicht. Der Umsatz ist im Vergleich zum Vorjahr um 12 % auf 436 Mio. \$ gestiegen - davon 312 Mio. \$ wiederkehrende Umsätze. Der Gewinn pro Aktie betrug 0,68 \$ gegenüber 0,56 \$ vor einem Jahr. Der Cashflow soll in 2024 gegenüber 2023 auf 470 Mio. \$ um mehr als 90 % steigen. Das Management rechnet bis 2026 mit einer deutlichen Ertragssteigerung. Wix zeigt somit beeindruckende Innovationskraft und Wachstum, insbesondere durch die Integration von KI in seine Lösungen und die Expansion im Partnergeschäft, was zu höheren durchschnittlichen Umsätzen pro Nutzer führt.

**Fazit: Mit einem robusten Produktportfolio, steigenden Transaktionsumsätzen und einem ersten Kursziel von 220 \$ bietet Wix Investoren ein attraktives Potenzial in einem dynamischen Marktumfeld.** Wir steigen ein mit der Option eines Nachkaufs um 142 \$. (BM)

■ **Update: Depotwert AECOM (ISIN: US00766T1007; 96,44 \$) ist voll auf Wachstum programmiert, wie die Zahlen zum dritten Quartal belegen.** Das Unternehmen konnte sowohl den Netto-Service-Umsatz (NSR) als auch das bereinigte EBITDA sowie den Gewinn je Aktie (+ 23 %) zweistellig steigern und verzeichnete dabei Rekordmargen. Besonders hervorzuheben ist der starke Free Cashflow, der um 32 % auf Jahresbasis anstieg und die Flexibilität für strategische Investitionen und Aktienrückkäufe sichert. Es gilt:

**Die langfristigen Wachstumsperspektiven werden durch die zunehmenden Investitionen in globale Infrastrukturen, Urbanisierung und die Energiewende getragen.** AECOM ist in Schlüsselmärkten wie den USA, Großbritannien, Kanada und Australien stark vertreten und profitiert von umfangreichen staatlichen Investitionsprogrammen. Die Wasser- und Umweltmärkte, die bereits 35 % des Umsatzes ausmachen, zeigen starke Aufwärtstrends, wobei sich das Unternehmen ehrgeizige Ziele setzt, darunter eine Verdopplung der Umsätze im Bereich Wasserinfrastruktur in den nächsten fünf Jahren.

**PFAS (Per- und polyfluorierte Alkylsubstanzen) als zukünftiger Trigger:** Für AECOM eröffnen sich durch die Notwendigkeit, PFAS-Kontaminationen zu behandeln, erhebliche Umsatzmöglichkeiten. Das Unternehmen ist in diesem Bereich stark engagiert und hat bereits bedeutende Aufträge zur Sanierung von PFAS-kontaminierten Standorten erhalten, wie beispielsweise ein großes Projekt in Australien. Noch sind die Umsatzanteile gering. Der adressierbare Markt wird in den nächsten Jahren jedoch auf 200 Mrd. \$ taxiert.

**Fazit: AECOM bleibt ein erstklassiges Infrastruktur-Investment.** Seit 2020 ist der Gewinn je Aktie um jährlich 20 % gestiegen. Das Management hat sich ein zweistelliges jährliches bereinigtes Wachstum von Gewinn je Aktie und Free Cashflow je Aktie auf die Fahnen geschrieben und wiederholte dies im Earnings-Call. KGV 19,2 für 24/25 ist deshalb moderat. Zielrichtung 130 \$. (VS)

■ **Rückblick STRYKER (ISIN: US8636671013; 342,92 \$): Die Medizintechnik-Lokomotive fährt weiter.** Das Anfang 2022 bei 263 \$ vorgestellte führende Unternehmen im Medizintechniksektor bietet innovative Produkte und Dienstleistungen in den Bereichen Medizinische Chirurgie, Neurotechnologie, Orthopädie und Wirbelsäulenteknik. Nach



**BörsenParkett**

einer pandemiebedingten Verlangsamung hat sich das Geschäft erholt, mit steigenden Umsätzen und Gewinnen, insbesondere durch Nachholeffekte bei Implantatverkäufen. Im zweiten Quartal 2024 setzte Stryker seinen positiven Wachstumskurs fort und erzielte einen Umsatzanstieg von 8,5 % auf 5,4 Mrd. \$. Gleichzeitig verbesserte sich die Profitabilität deutlich, mit einer Erhöhung des Nettogewinns auf 825 Mio. \$ (Gewinn pro Aktie + 10,6 % auf 2,81 \$). Das Unternehmen profitiert vom Trend zur Verlagerung von Eingriffen in ambulante Chirurgiezentren und unterstützt Kunden beim Aufbau und der Erweiterung ihrer Einrichtungen. Mit einer breiten Produktpalette und stetigen Einnahmen ist Stryker gut positioniert, um von der alternden Bevölkerung und der damit verbundenen steigenden Nachfrage nach medizinischen Lösungen zu profitieren. Das Management hat aufgrund der positiven Geschäftsentwicklung seine Jahresziele angehoben und erwartet nun ein Umsatzwachstum von 8,5 bis 9,5 %.



**Fazit: Angesichts Strykers hervorragender finanzieller Performance und dominanter Marktstellung empfehlen wir investierten Lesern, ihre Positionen zu halten.** Neueinsteiger kaufen im Bereich von 300 \$ zu, da die aktuelle Bewertung über dem historischen Durchschnitt liegt. (BM)

■ **Interessanter Kurzläufer von MERCEDES-BENZ (ISIN: DE000A190NE4; 97,40 %) zum „Geld parken“.** Der 1,25 Mrd. € schwere Bond war am 11. Mai 2018 auf den Markt gebracht worden und läuft noch bis zum 11. November 2025. Der Kupon liegt bei müden 1,00 %, womit sich eine laufende Verzinsung von gerade mal 1,027 % ergibt. Das Papier ist also nur interessant für Anleger, die das investierte Kapital bis zum Tilgungstermin nicht benötigen. Da die Anleihe deutlich unter pari notiert, aber mit 100 % getilgt wird, liegt die effektive Rendite bezogen auf die Endfälligkeit entsprechend höher, nämlich bei 3,215 %. Weiterer Vorteil: Es fallen nur einmalig Transaktionsgebühren an, da man die Anleihe einfach auslaufen lässt und kein Verkauf vorgenommen wird.

**Die Rendite ist nicht spektakulär hoch, aber auf einem vernünftigen Niveau bei angemessenem Risiko.** Erst vor gut einem Jahr hat die Ratingagentur Fitch die Mercedes-Benz Group AG auf „A“ bei stabilem Ausblick heraufgestuft. Damit sind Anleihen von Mercedes-Benz mit einem soliden „Investment Grade“ ausgestattet. (OK)

■ **Geht LILIUM (ISIN: NL0015000F41; 0,79 \$) ins Ausland?**

**Weiterhin gibt es keine Entscheidung über staatliche Unterstützung für das Flugtaxi-Start-up.** Daher prüft das Unternehmen nun Alternativen außerhalb Deutschlands. Wie das Handelsblatt berichtet, beauftragte das Management um CEO Klaus Roewe im Juli Berater damit, Investoren für einen möglichen Verkauf zu finden. Gleichzeitig plant der frühere Airbus-Chef Tom Enders in seiner Rolle als Aufsichtsratsvorsitzender Anfang September Reisen nach China und in die USA, um dort möglicherweise Kontakte zu potenziellen Geldgebern zu knüpfen. Ohne öffentliche Unterstützung schließt die Lilium-Führung die sichere Zukunft des Unternehmens in Deutschland anscheinend aus. Einerseits sieht man sich der Zulassung und Markteinführung des elektrischen Senkrechtstarters näher als je zuvor. Andererseits wächst die Sorge, dass das Unternehmen kurz vor dem Ziel finanziell ins Straucheln gerät. Die Aktie ist weiterhin hochspekulativ.



**Der Zins- und ETF-Fuchs**

**Mercedes-Benz-Anleihe**

ISIN: DE000A190NE4  
Kupon: 1 %  
Fälligkeit: 11.11.2025  
Ablaufrendite: 3,215 %  
Stückelung: 1.000 €



**Parkett Geflüster**



## Unter der Lupe

■ **Bovespa mit charttechnischem Break und neuem Allzeithoch.** Brasiliens Börse ist der größte Aktienmarkt Südamerikas. Die Aktien sind verhältnismäßig günstig bei überdurchschnittlichen Dividendenrenditen. Das Land reformiert sich mittels einer rigorosen Stabilitätspolitik. Das spiegelt sich u. a. in einer stabilen Landeswährung, dem Brasilianischen Real, wider. Zudem ist Brasilien reich an Rohstoffen, die aufgrund der globalen geopolitischen Verwerfungen immer gefragter werden.

**Allerdings stellen hohe Zinsen eine Belastung dar.** Zwar hatte die Zentralbank Brasiliens aufgrund der erfolgreichen Inflationsbekämpfung bereits 2023 damit begonnen, die Zinsen schrittweise zu senken, sie bleiben aber mit nominal 10,5 % und real über 6 % weiterhin verhältnismäßig hoch. Doch die vorgenommenen Zinssenkungen haben mittlerweile begonnen zu wirken. So konnte Brasilien im ersten Quartal um 0,8 % wachsen, nachdem man im Vorquartal noch um 0,1 % geschrumpft war. Für das Gesamtjahr prognostiziert der IWF ein Wirtschaftswachstum von 2,2 %. Dies wäre dann das dritte Jahr in Folge mit einer, wenn auch moderaten, Wachstumssteigerung.

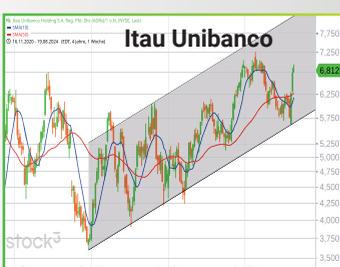
**Weitere positive Faktoren sind Reformen im Steuerbereich und ein Infrastrukturpaket in Höhe von 60 Mrd. \$, das in den kommenden zwei Jahren umgesetzt werden soll.** Zudem gibt es noch drei weitere Gründe, die für brasilianische Aktien sprechen: der dynamische private Konsum, angetrieben durch eine wachsende Mittelschicht, eine geringe Verschuldung und eine stabile Binnennachfrage. 190 Millionen Verbraucher schaffen lukrative Absatzchancen.

**Trotz aller Herausforderungen zeigt sich die Wirtschaft verhältnismäßig robust und auch die Unternehmensgewinne entwickeln sich gut.** Nach besser als erwarteten Ergebnissen im ersten Quartal dieses Jahres hoben Analysten ihre Gewinnprognosen für die im Bovespa enthaltenen Unternehmen um 7 % für das Jahr 2024 an. Die gestiegenen Ertragserwartungen in Verbindung mit sinkenden Kursen führen zu historisch niedrigen Bewertungen. Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von unter 8 zählen brasilianische Aktien zu den günstigsten im Vergleich zu anderen Schwellenländern.

**Neben den niedrigen Bewertungen spricht auch eine erwartete Dividendenrendite von 7 % für ein Engagement an der Börse São Paulo.** Investmentbanken wie Goldman Sachs empfehlen daher vermehrt den Kauf brasilianischer Titel. Für Privatanleger bieten ETFs einen einfachen und kostengünstigen Einstieg. Besonders aussichtsreich erscheint uns der **iShares MSCI Brazil UCITS-ETF (ISIN: DE000A0Q4R85; 39,03 €)**, der mit einem Fonds-Volumen von 2,8 Mrd. € der größte seiner Art ist. Insgesamt sind 50 Werte im ETF enthalten. Die Gesamtkostenquote ist mit 0,31 % relativ moderat. Aktuell liegt der ETF zwar noch seit Jahresanfang mit gut 9 % im Verlust, konnte allerdings in den letzten vier Wochen schon wieder 15 % gutmachen.

**Finanz- und Konsumgütersektoren, die in den vergangenen Jahren den Markt übertroufen haben, profitieren von diesen Entwicklungen.** Zu den bekannten Konsumtiteln zählen etwa **BRF (ehemals Brasil Foods; ISIN: US10552T1079; 4,65 \$)** und der größte Getränkehersteller Lateinamerikas, **AMBEV (ISIN: US02319V1035; 2,37 \$)**.

**Der Finanzsektor, angeführt von Itaú Unibanco und der NEOBANK NU HOLDINGS (ISIN: KYG6683N1034; 14,42 \$) ist mittlerweile dominant an der Börse São Paulo vertreten.** Nu hat durch Coronahilfen ca. die Hälfte aller Brasilianer als Kunden gewonnen und bietet heute, auch per Handy, neben Bankdienstleistungen auch Wertpapierhandel und Kryptowährungen an. Vor dem Hintergrund erheblicher Effizienz- und Rentabilitätssteigerungen baut Nu ihre Präsenz in weiteren Ländern wie Mexiko und Kolumbien aus. Trotz hoher Investitionen in die geografische Expansion ist der Nettogewinn im ersten Quartal leicht auf 443 Mio. \$ gestiegen, während die Eigenkapitalrendite auf bemerkenswerte 27 % kletterte. Morgan Stanley prognostiziert, dass sich der aktuelle Marktwert von Nu bis





## Unter der Lupe

Ende 2026 auf etwa 100 Mrd. \$ verdoppeln könnte. Trotz der bereits hohen Bewertung (KGV 26) wird die Aktie von Analysten weiterhin mehrheitlich zum Kauf empfohlen. Zudem positiv: Nu Holdings wird bald in den MSCI-Brazil-Index aufgenommen.

**ITAU UNIBANCO (ISIN: US4655621062; 6,83 \$), die zweitgrößte Bank Brasiliens, ist das Ergebnis einer erfolgreichen Fusion.** Das Unternehmen konnte im ersten Quartal 2024 den Gewinn um 35 % steigern. Trotz eines stagnierenden Kreditgeschäfts bleibt die Bank aufgrund hoher Dividendenrendite (7 %) und einer günstigen Bewertung (KGV 8,2) attraktiv.

**PETROBRAS (ISIN: US71654V1017; 13,95 \$) bleibt ein zentraler Akteur der brasilianischen Wirtschaft.** In Q1 gab es einen Gewinnrückgang von 38 %, im zweiten Quartal gefolgt von einem Verlust von umgerechnet 468,7 Mio. \$, der aber auf eine einmalige Steuerbelastung und die Abwertung des Reals zurückzuführen ist. Mit einem KGV von 4,6 und einer Dividendenrendite von 16,7 % bleibt Petrobras aber weiterhin hochinteressant. (OK)



■ **Heftige Schieflagen, gutes Risikomanagement und einige Top-Performer.** Trotz empfindlicher Verluste bei den beiden Discount-Puts auf den DAX (s. u.) hält sich das Wochenminus bei unserem Derivate-Portfolio mit 0,3 % in engen Grenzen. Verantwortlich dafür sind vor allem die Zugewinne bei dem **Zinn-ETC** (+ 7,2 %), den Top-Zertifikaten auf **Infineon** (+ 4,8 %) und **Bayer** (+ 8,6 %) sowie dem Long-Trade auf **Coca-Cola** (+ 7,5 %). Den Mini Short Future auf den **SDAX** haben wir vergangene Woche zu 3,47 € eingebucht. Das Stop-Loss beschränkt das rechnerische Verlustrisiko auf 1,1 % unseres Kapitals. Beim DAX wurden wir von der überraschend dynamischen Erholung förmlich überrollt. In solchen Fällen zahlt sich ein gutes Risikomanagement (hier in Form eines relativ geringen Kapitaleinsatzes) aus, sodass die Minuszeichen absolut betrachtet zwar immens sind, bezogen auf den Depotbeitrag aber überschaubar (bislang in Summe ca. 2 % des Kapitals) bleiben. Aktuell lassen wir die beiden Positionen noch laufen, ziehen einen vorzeitigen Verkauf aber in Betracht.



## Finanz Spezialitäten



Derivate-Portfolio		Ausgabe Nr. 34/24							
Stück	Wertpapier	WKN	Kaufkurs	Kauftag	Kaufwert	akt. Kurs	akt. Wert	Gew./Verl.	Stop-Loss
15	Ethereum-Zertifikat	VQ552V	241,73	21.12.2021	3.626,00	205,10	3.076,50	-15,15%	-
10	Zinn-ETC	PB8T1N	462,19	19.01.2022	4.621,90	394,20	3.942,00	-14,71%	-
7	Dt. Telekom Top-Zertifikat	HVB6Q8	1042,04	06.06.2023	7.294,28	1.354,97	9.484,79	30,03%	-
5	Infineon Top-Zertifikat	HVB7LY	801,14	31.10.2023	4.005,70	973,01	4.865,05	21,45%	-
5	Bayer Top-Zertifikat	DGE3WS	822,10	09.11.2023	4.110,50	547,78	2.738,90	-33,37%	-
8	Nestle Bonus Pro Zertifikat	HVB5UP	876,46	10.06.2024	7.011,68	819,50	6.556,00	-6,50%	-
550	Sartorius Mini Long	PZ7CET	4,98	19.07.2024	2.739,50	6,85	3.767,50	37,53%	4,30
7000	Coca-Cola Mini Long	GQ8A3U	0,655	24.07.2024	4.585,00	1,00	7.000,00	52,67%	0,55
800	DAX Discount-Put (Cap: 17.600)	ME1J72	2,20	09.08.2024	1.760,00	0,84	672,00	-61,82%	-
1200	DAX Discount-Put (Cap: 16.600)	ME1JDQ	0,75	08.08.2024	900,00	0,16	189,60	-78,93%	-
1000	SDAX Mini Short	MG4YZP	3,47	14.08.2024	3.470,00	3,33	3.330,00	-4,03%	2,49
<b>Gesamt</b>					<b>44.124,56</b>		<b>45.622,34</b>		
noch bestehende Liquidität						48,5%	43.016,82		
Performance seit Jahresbeginn								-0,96%	
<b>Total / Performance</b>							<b>88.639,16</b>	-11,36%	*

\* Performance ergibt sich aus sämtlichen Dispositionen seit Auflegung (04.12.2019)

■ **MYNARIC (ISIN: DE000A31C305; 3,98 €) implodiert!**

**Mynaric ist ein deutsches Unternehmen, das Laserkommunikationstechnologie für Luft- und Raumfahrt entwickelt.** Man stellt optische Terminals her, die drahtlose Hochgeschwindigkeitsdatenübertragung zwischen Satelliten, Drohnen und Flugzeugen ermöglichen. Das Unternehmen war bisher stets defizitär und der Aktienkurs befindet sich in einem stetigen Abwärtstrend. Am Dienstag brach der Kurs dann sogar um 60 % ein. Ursache: Mynaric hat die Prognose für 2024 deutlich gesenkt und rechnet nur noch mit einem Umsatz von 16 bis 24 Mio. € (bisher: 50 bis 70 Mio. €). Der operative Verlust soll 50 bis 55 Mio. € betragen (bisher: 30 bis 40 Mio. €). Als Ursache wurden Produktionsverzögerungen sowie Engpässe bei Zulieferern von Schlüsselkomponenten genannt. Zudem hat Finanzvorstand Stefan Berndt-von Bülow mit sofortiger Wirkung das Handtuch geworfen. Last, but not least gibt es „kurzfristigen Kapitalbedarf“. Einige Marktteilnehmer gehen bereits vom Schlimmsten aus. Finger weg! (OK)



## Bär der Woche



## SpotLight



## Tops&Flops



■ **Depotwert FRIEDRICH VORWERK (ISIN: DE000A255F11; 21,20 €) schüttelt die düstere Vergangenheit ab.** Das zweite Quartal war beeindruckend stark. Umsatz + 27 % ggü. Vorjahr sowie eine sehr starke EBIT-Marge von 10,7 % (+ 680 Basispunkte im Jahresvergleich). Das hatte kaum ein Analyst dem Unternehmen zugetraut. Die bereits angekündigten Großprojekte im Segment Erdgas führten zu einem Auftragseingang von 286 Mio. €. Daraus resultiert ein Book-to-Bill-Verhältnis von 2,4 in Q2 (Auftragsbestand 1,2 Mrd. €). Die Auftragseingänge laufen also mit Faktor 2,4 schneller als die Umsätze. Das Unternehmen ist auf einem guten Weg und bis 2026 praktisch ausgelastet. Das 26er-KGV taxieren wir um 12. Zielrichtung 25 € und damit weiter haltenswert. (VS)

■ **Depotwert PROCREDIT HOLDING (ISIN: DE0006223407; 8,72 €) - Warburg sieht 20 €!** Wir sprachen nach den H1-Zahlen mit CEO Hubert Spechtenhauser. Alles, was man auf dem Kapitalmarkttag im Frühjahr versprochen hat, wurde geliefert. Insgesamt wuchs das Kreditportfolio seit Jahresbeginn um 6,9 % auf knapp 6,66 Mrd. €, während die Einlagen um 4,1 % auf annähernd 7,55 Mrd. € vorangekommen sind. 60 % des zusätzlichen Volumens stammten aus kleineren Segmenten, die als künftige Wachstumstreiber identifiziert wurden. Damit ist ProCredit auf gutem Wege, das Ziel von 10 % Wachstum im Kreditvolumen zu erfüllen. Der Plan, auch künftig zweistellig zu wachsen, bedeutet Investitionen in Personal, IT, Marketing etc., weshalb der Gewinn vor Steuern im ersten Halbjahr nebst normalisierten Risikokosten um 4,6 % rückläufig war. 11,6 % Eigenkapitalrendite im ersten Halbjahr bei KGV 4,8 für 2024, aber geschätzt 3,5 für 2026, rechtfertigen Zukäufe auf aktuellem Niveau. Ziel 14 bis 15 €. (VS)

■ **SFC ENERGY (ISIN: DE0007568578; 20,75 €) setzt seinen Wachstumskurs fort.** Der Brennstoffzellenspezialist hat im ersten Halbjahr seinen Umsatz um fast 25 % auf knapp 71 Mio. € gesteigert. Das bereinigte EBITDA verbesserte sich sogar um über 71 % auf 12,5 Mio. €, was zu einer Erhöhung der EBITDA-Marge von 12,8 auf 17,7 % führte. Hingegen negativ: Im zweiten Quartal schwächte sich das Umsatz- und Ergebniswachstum leicht ab. Das ist auf Engpässe bei Membran-Elektroden-Einheiten zurückzuführen, die zu Produktionsengpässen bei Methanol-Brennstoffzellen führten. Dennoch zeigt man sich optimistisch, dass sich diese Kapazitätsengpässe im dritten Quartal mit dem Hochlauf der Membranfertigung in Großbritannien auflösen werden. Für das zweite Halbjahr erwartet SFC eine deutliche Steigerung der Auslieferungsmengen. Die Jahresprognose wurde bestätigt. Nach der 20 %-Korrektur nun wieder ein Kauf. (OK)

■ **JD.COM (ISIN: US47215P1066; 25,51 \$) mit starken Quartalszahlen, aber Walmart steigt aus.** Das chinesische Internetunternehmen konnte den Nettogewinn nahezu verdoppeln. JPMorgan Chase stufte die Aktie infolgedessen von „Neutral“ auf „Übergewichten“ herauf und hob das Kursziel von 33 auf 36 \$ an. Betont wurde die strategische Neuausrichtung auf profitablere Margen anstatt auf reines Wachstum durch niedrige Preise. Analysten von Benchmark und der Bernstein SocGen Group hingegen senkten ihre Kursziele. JD.com habe zwar leicht besser als erwartet abgeschnitten, jedoch auch die Erwartungen an das Umsatzwachstum gesenkt. Die Aktie befindet sich seit Anfang 2021 im Abwärtstrend, scheint aber im Bereich 21,50/25 \$ mittlerweile ihren Boden gefunden zu haben. Zudem ist die Bewertung mit KGV 9 günstig. Allerdings wirft der Ausstieg von Walmart Fragen auf. Wir schauen zu. (OK)

■ **VARTA (1,90 €) - keine Rettung für Altaktionäre.** Die Einigung auf StaRUG mit den Kreditgebern und Gläubigern ist am Wochenende erfolgt. Die derzeitigen Aktionäre sollen kompensationslos ausscheiden mit Einstellung der Börsennotiz. Es fehlt noch die Vorlage des Restrukturierungsplans vor Gericht, was als Formsache gilt. (VS)

■ **GEOVAX (5,66 \$) profitiert von Mpx.** Der Kurs des US-Biotechunternehmens hat sich innerhalb weniger Tage mehr als verfünffacht. Auslöser: Die Weltgesundheitsorganisation WHO hat den jüngsten Mpx-Ausbruch als „internationale Bedrohung“ eingestuft. GeoVax hat aber bisher keine Produkte am Markt und ist chronisch defizitär. Hochspekulativ! (OK)

■ **ASTROSCALE (1.030 JPY) hebt ab.** Das japanische Weltraum-Start-up hat von der japanischen Weltraumbehörde Jaxa einen Auftrag über umgerechnet 81 Mio. \$ zur Beseitigung von Weltraumschrott erhalten. Ein echter Quantensprung! Hatte man bisher rote Zahlen geschrieben, rückt nun der Break-even mit Riesenschritten näher. Nicht für konservative Anleger geeignet! (OK)



# KontrollListen

XETRA-DAX	18.357,52 Euro/US-Dollar	1,108 Nasdaq 100	19.719,82 Dow Jones	40.834,97 Nikkei 225	38.062,92		
Anleihe/ETF	ISIN	Kurs	Kupon %	Rendite %	Laufzeit	Stückelung	Einschätzung
AVES SCHIENENLOG.	DE000A2YN2H9	98,98	5,250	8,08	14.09.2024	1000	Halten
BAYER AG FLR	XS2077670342	94,68	3,125	3,75	12.11.2079	100.000	Halten
BMW GBP	XS2059678008	99,54	1,375	3,21	01.10.2024	1000	Halten
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5	101,50	4,000	3,55	30.03.2027	1000	Halten
DT. BANK	DE000DB7XJJ2	99,50	2,75	4,31	17.02.2025	1000	Kaufen
DEUTSCHE LUFTHANSA FLR	XS1271836600	99,43	4,382	-	12.08.2075	1000	Halten
DT. ROHSTOFF AG	DE000A2YN3Q8	100,45	5,250	5,05	06.12.2024	1000	Halten
DIAGEO-USD-BOND	US252458AA52	90,39	4,250	5,11	11.05.2042	1000	Halten
DIGITALISATION ETF	IE00BYZK4883	8,46	-	-	-	-	Halten
FMC FINANCE USD	USU31434AE08	99,40	4,750	7,47	15.10.2024	1000	Halten
FOOD & BEVERAGE ETF	DE000A0H08H3	67,85	-	-	-	-	Halten
FTSE MIB ETF	IE00B53L4X51	150,78	-	-	-	-	Halten
GENERAL MOTORS	US37045XCG97	96,83	3,850	5,74	05.01.2028	1000	Kaufen
GLOBAL CLEAN ENERGY ETF	IE00B1XNHC34	7,37	-	-	-	-	Verkaufen
GLOBAL X COPPER MINERS ETF	IE0003Z9E2Y3	31,76	-	-	-	-	Halten
HANETF PROCURE SPACE	IE00BLH3CV30	3,72	-	-	-	-	Halten
ISHARES EM DIVIDEND	IE00B652H904	13,75	-	-	-	-	Halten
ISHARES GLOBAL AEROSPACE & DEF.	IE000U9ODG19	5,95	-	-	-	-	Kaufen
ISHARES STOXX 600 INSURANCE	DE000A0H08K7	38,20	-	-	-	-	Halten
ISHARES TREASURY BOND 0-1Y ETF	IE00BGR7L912	5,13	-	-	-	-	Kaufen
ISHARES UK DIVIDEND	IE00B0M63060	8,91	-	-	-	-	Halten
L&G BATTERY Value Chain ETF	IE00BF0M2Z96	1.261,90	-	-	-	-	Halten
LYXOR CHINA ENTERPRISE ETF	IE00BYZK4776	7,96	-	-	-	-	Halten
LYXOR 10Y Treasury 2x short ETF	FR0011607084	102,49	-	-	-	-	Halten
LYXOR MSCI WATER ESG ETF	FR0010527275	64,99	-	-	-	-	Kaufen
MSCI EMERGING. MARKETS ETF	LU2009202107	25,21	-	-	-	-	Halten
MSCI WORLD INDUSTRIAL ETF	IE00BM67HV82	54,41	-	-	-	-	Halten
MSCI WORLD SMALL CAP ETF	IE00BF4RFH31	6,67	-	-	-	-	Halten
MERCK KGaA	XS1152343668	99,75	3,375	-	12.12.2074	1000	Halten
MUTARES FLR (23/27)	NO0012530965	106,73	12,386	-	-	1000	Halten
PEMEX USD	US71654QBV32	99,01	4,250	7,50	15.01.2025	1000	Kaufen
PORTUGAL-USD-BOND	XS1085735899	99,91	5,125	6,15	15.10.2024	1000	Halten
RABOBANK	XS1002121454	112,69	6,500	-	-	25	Halten
RIZE SUSTAIN. FOOD ETF	IE00BLRPQH31	3,66	-	-	-	-	Halten
STOXX 600 BANKS ETF	DE000A0F5UJ7	19,19	-	-	-	-	Kaufen
STOXX EUROPE 600 OIL & GAS ETF	DE000A0H08M3	35,95	-	-	-	-	Halten
STOXX 600 UTILITIES ETF	DE000A0Q4R02	39,93	-	-	-	-	Halten
TEVA PHARMACEUTICAL	US88167AAF84	73,05	4,10	6,87	01.10.2046	1000	Halten
T-MOBILE US in USD	US87264AAT25	100,37	5,375	5,46	15.04.2027	2000	Halten
VW Fin. Serv.	XS1972547696	97,32	2,250	3,36	01.10.2027	1000	Halten
VIENNA INSURANCE	AT0000A1D5E1	101,25	3,750	-	02.03.2046	1000	Halten
XTRACKERS CONSUMER STAPLES ETF	IE00BM67HN09	44,05	-	-	-	-	Halten
XTRACKERS HEALTH-CARE ETF	IE00BM67HK77	52,41	-	-	-	-	Kaufen
XTRACKERS MSCI MATERIALS ETF	IE00BM67HS53	53,71	-	-	-	-	Halten
XTRACKERS RUSSEL 2000 ETF	IE00BJZ2DD79	281,15	-	-	-	-	Halten
XTRACKERS MSCI KOREA ETF	LU0292100046	72,89	-	-	-	-	Halten
XTRACKERS VIETNAM ETF	LU0322252924	23,64	-	-	-	-	Halten
WISDOM TREE BATTERY Sol. ETF	IE00BKL1R75	2.098,50	-	-	-	-	Halten
NWZL	DE000A2NBR88	99,25	6,50	4,94	15.11.2024	1000	Halten

## Aussichtsreiche Weltmarktführer

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kauflimit	Ziel	Branche
ABInbev	BE0974293251	54,30	-	74 €	Wir warten noch auf entsprechende technische Signale. Operativ tut sich der Sektor mit Volumenrückgängen schwer. Kein Handlungsbedarf.
Amazon	US0231351067	178,88	-	200 \$	Enttäuschende Q2-Zahlen haben Kurseinbruch verursacht. Mittel- und langfristig hat die Story aber Bestand. Kurserholung läuft.
Apple	US0378331005	226,51	-	260 \$	Forcierte KI-Funktionalität bringt frischen Wind. Q2-Umsatz und Gewinn je Aktie über den Erwartungen. Gute Halteposition.
BASF	DE000BASF111	43,35	-	-	Operativ wenig Lichtblicke, wenn auch alles Negative eingepreist ist. Erster Bodenbildungsansatz. Dennoch keine Eile für Käufe.
Berkshire Hathaway	US0846707026	448,36	-	450 \$	Schönes neues Kaufsignal mit Ausbruch nach oben. Auch für eine potenzielle Trump-Wahl bestens aufgestellt.
Coca-Cola	US1912161007	69,38	-	75 \$	Break bei 65 \$. Potenzielles Doppeltop aus April 22 bei 67 \$ scheint passé. Überzeugende Q2-Zahlen.
Coloplast	DK0060448595	118,85	-	135 €	Barclays sieht eine Beschleunigung des organischen Wachstums nebst Margenausweitung. Kurs seit Juli in der Aufwärtsbewegung. Halteposition.
Walt Disney	US2546871060	89,74	-	125 \$	Q2-Gewinn und -Umsatz über den Erwartungen. Streaming-Geschäft läuft, Probleme bei den Freizeitparks halten aber an. Dennoch Chance auf Bodenbildung.
Ecolab	US2788651006	242,57	-	250 \$	Break bei 236/239 \$ ist gelungen. Bewertungsmäßig lässt aber ein KGV von 36 nach oben nicht mehr allzu viel zu.
EssilorLuxottica	FR000121667	210,90	-	215 €	Q2-Zahlen durchwachsen. Kurs klopft dennoch am Allzeithoch an. Gerüchte um Meta-Einstieg wirken kurstreibend.
Fresenius	DE0005785604	32,07	-	37 €	Break bei 30 € gelungen. Q2 mit deutlicher Gewinnsteigerung. Zahlen über den Erwartungen. Untere Umkehrformation.
Fresenius Medical Care	DE0005785802	33,72	-	42 €	Q2 Umsatzanstieg liegt unter den Erwartungen. Erholung in den USA verhart hinter den Erwartungen. Die Mutter bleibt der interessantere Wert.
Gilead Sciences	US3755581036	74,75	62 \$	80 \$	Abwärtstrend ist beendet. Gute Studiendaten bringen die Erholung. Gute Halteposition.
Alphabet (ehem. Google)	US02079K1079	168,96	-	240 \$	Solide Quartalszahlen mit starkem Cloud-Wachstum. Gewinnprognosen steigen um rd. 5%. KGV fällt 2025 unter 20. Kurs hat bei 160 \$ nach oben gedreht.
Henry Schein	US8064071025	69,00	65 \$	90 \$	KGV 14 wenig ambitioniert. Q2-Gewinn zwar über den Erwartungen, aber 2024er-Prognose wurde gesenkt. Ein klarer Trend bleibt Fehlanzeige.
Illumina	US452321090	132,51	-	140 \$	Boden um die 100-\$-Marke herum hat gehalten. Kurs scheint nun nach oben zu drehen. Dennoch zunächst abwarten!
L'Oreal	FR0000120321	384,90	-	450 €	Q2 etwas schwächer als erwartet. Test des Tiefs aus Oktober 23 um 368 € möglich.
McCormick	US5797802064	78,10	-	92 \$	Q2 mit Umsatzrückgang. Gewinnerwartungen jedoch übertroffen. KGV 27 lässt aber keine großen Sprünge mehr zu.
Medtronic	IE00B1N1Y115	85,38	-	110 \$	Trendwende gestaltet sich weiter schwierig. Wir warten auf die Quartalszahlen.
Nestlé	CH0038863350	89,28	-	115 CHF	Zahlen erneut mit Enttäuschungen verbunden. Trend zu Eigenmarken belastet. Bodenbildung gewinnt aber weiter an Kontur.
Novartis	CH0012005267	100,40	-	115 CHF	Technisch sauber mit solidem Trend. 2024 wird ein starkes Jahr. 2025 wird komplexer aufgrund von Patentabläufen. Halten.
Novo Nordisk	DK0062498333	121,44	-	-	Bewertung ist mittlerweile grenzwertig. Korrektur läuft mittlerweile aber aus. Ziele wurden erreicht. Bestenfalls noch haltenswert.
Nvidia	US70660G1040	127,25	-	155 \$	Korrektur ist schon wieder beendet. Spekulation auf gute Quartalszahlen treibt Kurs nach oben.
Booking Hlgs. (Priceline)	US09857L1089	3702,50	-	4200 \$	Korrektur abgeschlossen. Bewertung in Relation zum Wachstum ambitioniert. Q2-Umsatz und Gewinn pro Aktie ü. Erwartungen. Wachstumsdynamik lässt nach.
Reckitt Benckiser	GB008246C677	4221,00	-	-	Buchhaltungsprobleme, Wachstumsschwächen und US-Rechtsstreitigkeiten. Halbjahreszahlen haben enttäuscht. Wir schauen nur zu.
ServiceNow	US81762P1021	838,22	-	880 \$	Exzellente Q2-Zahlen in allen Rentabilitäts- und Umsatzzahlen. Stop-Loss auf 759 \$ nachziehen. Haltenswert.
Shimano	JP3358000002	176,10	160 €	190 €	Prognoseanhebung nach starken Halbjahreszahlen. Untere Umkehrformation ist perfekt. Neues Kauflimit: 160 €.
Sonova	CH0012549785	291,60	-	340 CHF	Zuletzt im Zuge des schwächeren Gesamtmarktes Kursrückschlag. Nicht ganz billig. Dennoch haltenswert.
Starbucks	US8552441094	93,01	68 \$	110 \$	Elliott steigt ein. Zudem Führungswechsel. Daraus resultieren Chancen. Q2-Zahlen waren durchwachsen.



## Portfolios



### Impressum

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

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

Der Aktionärsbrief 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](http://www.bernecker.info) unter RECHTLICHES > Impressum / AGB. Kurs-Charts werden zum Großteil mit Unterstützung von stock3 erstellt. Infos: <https://inside.stock3.com/events/bernecker>

Spekulatives Portfolio											
Ausgabe Nr. 34/24											
Stück	Titel	WKN	Kaufkurs	Kauftag	Kaufwert	akt. Kurs	akt. Wert	Gew./Verl.	Stop-Loss	Div.-Termin	Rating
70	KSB Vz.	629203	372,00	28.06.21	26040,00	614,00	42980,00	65,05%		ca. 09.05.25	H
300	Formycon	A1EWVY	72,47	08.09.22	21741,00	49,90	14970,00	-31,14%			H
5.000	3U Holding	516790	0,75	20.10.22	3750,00	1,78	8900,00	137,33%		ca.04.06.25	H
4.200	Masterflex	549293	8,76	05.12.22	36792,00	10,40	43680,00	18,72%		ca.10.07.25	H
1.400	Ero Copper	A2H5RW	14,22	18.01.23	19908,00	17,90	25060,00	25,88%			H
9.000	MLP	656990	4,90	02.03.23	44100,00	5,78	52020,00	17,96%		ca.30.06.25	H
2.000	Friedrich Vorwerk	A255F1	11,40	22.06.23	22800,00	20,90	41800,00	83,33%		ca.06.06.25	H
360	Hochtief	607000	101,60	16.11.23	36576,00	107,70	38772,00	6,00%		ca.26.04.25	H
2.300	SAF Holland	SAFH00	14,29	23.11.23	32867,00	18,05	41515,00	26,31%		ca.14.06.25	H
700	PayPal	A14R7U	57,55	25.01.24	40285,00	63,21	44247,00	9,83%	52,60		H
340	Micron Technology	869020	87,59	14.03.24	29780,60	98,22	33394,80	12,14%			H
1.200	Newmont	853823	31,58	14.03.24	37896,00	46,60	55920,00	47,56%			H
1.500	Technotrans	A0XYGA	20,90	08.05.24	31350,00	16,80	25200,00	-19,62%		ca.20.05.25	H
2.900	ProCredit Holding	622340	9,66	14.06.24	28014,00	8,80	25520,00	-8,90%		ca.03.06.25	K
1.300	Dt. Wohnen	A0HN5C	19,40	08.07.24	25220,00	20,70	26910,00	6,70%		folgt	K
<b>Gesamt</b>					<b>284859,00</b>		<b>520888,80</b>				
noch bestehende Liquidität							419833,10				
Performance seit Jahresbeginn								5,45%			
<b>Total</b>							<b>940721,90</b>	<b>1781,44%</b>			*

\* Performance ergibt sich aus sämtlichen Dispositionen seit Auflegung (03.01.2000)  
Nachkauf 100 Formycon 03.05.23 zu 71,40 €; 3U Holding Kaufkurs bereinigt um 3,20 €; Nachkauf 180 Micron Tech. 15.08.24 zu 91,75 € Sonderdividende; Nachkauf 3000 MLP 20.10.23 zu 4,50 €; Nachkauf 1.400 Masterflex 11.12.23 zu 8,20 €

Stopp-Marken gelten auf Schlusskursbasis! Nur wenn die Stopp-Marke unterschritten wird, wird am nächsten Tag zur Eröffnung verkauft

**Kommentar:** Das Portfolio kratzt wieder am Allzeithoch. Zu **ProCredit** und **F. Vorwerk** lesen Sie Updates auf Seite 8. Bei **Technotrans** blieb die befürchtete Gewinnwarung aus. Der neue Fokus-Bereich Energy Management wuchs um 26 %. Die Prognose, im GJ 2024 einen Umsatz zwischen 245 und 270 Mio. € bei einer EBIT-Marge zwischen 5,5 und 7,5 % zu erreichen, wird bestätigt. Gemessen an den Unternehmenszielen für 2025 läge der Gewinn je Aktie um 3 €. Bei **Micron Technology** wurden 160 Aktien zu 91,75 € zugekauft. Keine Neuaufnahme. (VS)

Allround-Portfolio											
Ausgabe Nr. 34/24											
Stück	Titel	WKN	Kaufkurs	Kauftag	Kaufwert	akt. Kurs	akt. Wert	Gew./Verl.	Stop-Loss	Div.-Termin	Rating
950	Dt. Telekom	555750	15,24	14.01.21	14478,00	25,08	23826,00	64,57%		ca.13.04.25	H
70	Siemens	723610	154,05	18.11.21	10783,50	163,98	11478,60	6,45%		ca.10.02.25	H
150	Mercedes-Benz	710000	73,93	06.01.22	11089,50	60,90	9135,00	-17,62%		ca.09.05.25	H
60	Allianz	840400	177,62	27.10.22	10657,20	270,05	16203,00	52,04%		ca.09.05.25	H
2.100	Glencore	A1JACV	5,05	16.03.23	10605,00	4,84	10164,00	-4,16%		20.09.2024	H
40	Microsoft	870747	253,10	23.03.23	10124,00	379,70	15188,00	50,02%		12.09.2024	H
365	Overnight Swap ETF	DBX0AN	137,19	20.07.23	50074,35	143,07	52220,55	4,29%			H
280	Prysmian	A0MP84	34,99	26.10.23	9797,20	61,74	17287,20	76,45%		ca.22.04.25	H
90	Amazon	906866	132,68	16.11.23	11941,20	160,66	14459,40	21,09%			H
50	Cigna	A2PA9L	307,60	29.02.24	15380,00	307,00	15350,00	-0,20%	289,00	ca.05.09.24	H
210	Aecom	A0MMEV	87,83	27.03.24	18444,30	87,50	18375,00	-0,38%		ca.21.10.24	K
137	Southern Co.	852523	72,79	23.05.24	9972,23	78,48	10751,76	7,82%		ca.06.09.24	H
250	BAWAG Group	A2DYJN	59,95	06.06.24	14987,50	66,90	16725,00	11,59%		ca. 15.04.25	H
<b>Gesamt</b>					<b>198333,98</b>		<b>231163,51</b>	<b>16,55%</b>			
noch bestehende Liquidität							68320,79				
Performance seit Jahresbeginn								6,62%			
<b>Total</b>							<b>299484,30</b>	<b>498,97%</b>			*

\* Performance ergibt sich aus sämtlichen Dispositionen seit Auflegung (02.09.2003)

**Kommentar:** Das Portfolio liegt ebenso wieder knapp am Allzeithoch. Relevante kursbewegende News zu den Positionen gab es nicht. Berenberg sieht bei der **Allianz** weiteres Dividendenwachstum und belässt das Ziel bei 309 €. UBS hat die Einstufung für **Siemens** nach Zahlen auf „Buy“ mit einem Kursziel von 200 € belassen. Keine Neuaufnahme in dieser Woche. (VS)

Ich kaufe in der Überzeugung, dass die Börse am nächsten Tag auch für fünf Jahre schließen könnte. (Warren Buffett)

Mit freundlichen Grüßen

*V. Schulz*

Volker Schulz

*O. Kantimm*

Oliver Kantimm