



Sehr geehrte Damen und Herren,

in jedem Zusammenbruch eines Marktes steckt stets der denkbar größte Gewinn für die folgenden ein oder gar zwei Jahre. Diese Regel gilt seit 1987, dem sogenannten „Schwarzen Montag“. Gemessen am größten Index der Welt, dem S&P 500, rechnet sich ein jeweiliges Risiko von 11 - 15 % und ein folgendes Erholungspotenzial über 45 %. Für den DAX lässt sich dies im Prinzip ebenfalls nachweisen, wofür steht: Jedem Einbruch um 20 - 25 % folgte eine Hausse um rund 50 %. Kaum zu glauben, aber wahr. Warum?

Donald Trump war diesmal der Auslöser. Vor 5 Jahren war es der Corona-Schock und vor rund 3 Jahren war es Putin. Den aktuellen Verlauf entnehmen Sie der nebenstehenden Grafik. Jeder Zusammenbruch eines Marktes hat natürlich Folgen. Sei es militärisch oder eine Pandemie bzw. aktuell der Zollkonflikt. Eine Weltkrise resultiert daraus nicht. In einer grundsätzlich freien Welt geht es um die entsprechenden politischen Entscheidungen, wie der jeweilige Unfall zu reparieren ist. Das kann eine ideologische und/oder sachliche Entscheidung bedingen. Darauf beruhen wieder die Erholungspotenziale. Rechnerisch aus Sicht der Märkte:

Die Tech-Blase löste sich innerhalb von drei Tagen fast vollständig auf. Allein am Freitag letzter und am Montag dieser Woche wurden rund 6 bzw. 8 Bio. Dollar verbrannt. Alle berühmten Namen waren dabei. Die berühmte Halbierung aller Kurse ist zu etwa 75 % absolviert. Der Rest bleibt offen. Warum ist dies wichtig?

Aufgeblasene Märkte verlangen immer nach einer Bereinigung. Wer diese auslöst, ist nicht entscheidend. Wichtig ist das Faktum. Ab jetzt kann wieder seriös gerechnet werden und aus allen Erwartungen werden schlichte Fakten.

Auf die Markttechnik kommt es nun an. Hektik ist nicht gefragt, sondern die Bildung einer brauchbaren Basis. Das wird sich schon in den nächsten Wochen gut erkennen lassen.

Mit freundlichen Grüßen

Hans A. Bernecker

Chart der Woche



Der DAX hat den größten Einbruch absolviert, aber die nachhaltige Bodenbildung findet erst auf der Ebene um 18.000 statt, was sich schon in den kommenden Wochen abzeichnen dürfte.

Inhalt:

Crash als Chance Jetzt schon einsteigen?	S. 2
Microsoft Favorit mit annehmbarer Bewertung	S. 3
Nvidia Wie viel Risiko ist eingepreist?	S. 3
Apple Noch zu teuer	S. 4
Amazon/Alphabet Historisch günstig	S. 4
Waste Connections Müll geht immer	S. 5
American Tower Fels in der Brandung?	S. 5
Carvana/Constellation Brands Nervenkitzel und zu hohe Erwartung	S. 6
Crown Castle Befreiungsschlag	S. 7



Crash als Chance – jetzt schon einsteigen?

Die Börsen korrigierten in den vergangenen Wochen deutlich aufgrund der US-Zollpolitik, erholten sich dann aber wieder. Zur Wochenmitte deutet sich allerdings eine weitere Eskalation an. China blieb bislang standhaft, daher ist am Mittwoch die zweite Stufe von Trumps Zollpaket in Kraft getreten. Für China, das selbst Gegenmaßnahmen ergriffen hat, gelten nun 125 % Zolltarif. China hat bereits angekündigt, „bis zum Ende kämpfen“ zu wollen. Vermutlich wird der Handelskrieg zwischen China und den USA zunächst weiter eskalieren. Es gibt aber auch Hoffnungsschimmer. Rd. 70 Länder sind auf die USA in Handelsfragen zugekommen, US-Präsident Trump hat für einen Großteil die neuen Zolltarife für 90 Tage ausgesetzt. Entsprechende Deals in bilateralen Verhandlungen sind also wahrscheinlich. Gegenüber China soll eine Allianz geschmiedet werden.

Damit Entspannung einkehrt und der Markt die Trendwende einläutet, braucht es eine Vereinbarung auch mit China. Das wird noch ein harter Kampf, weshalb die kurzfristigen Perspektiven noch von Unsicherheit geprägt sein werden. Eine weitere Crashbewegung ist denkbar.

Besorgniserregend sind die Entwicklungen auf dem Bondmarkt. Die Renditen der 10- und



30-jährigen Staatsanleihen steigen, obwohl in einer solchen Situation eher das Gegenteil zu erwarten wäre. Zu erklären ist das mit Inflationsängsten, Sorgen um die US-Finzen aufgrund des hohen US-Budgetdefizits, Verkäufe ausländischer Investoren oder Zwangsliquidationen über Margin-Calls. China hält rd. 760 Mrd. \$ an US-Staatsanleihen, Verkäufe aus dieser Richtung sind also wahrscheinlich. Ebenso Zwangsliquidationen. Die Schwankungen am Bondmarkt erinnern an 2008, nachdem bekannt wurde, dass sich die Großbank Société Générale bzw. deren Trader Jérôme Ker-

viel verzockt hatte. Es wäre also nicht verwunderlich, wenn in den nächsten Wochen ähnlich gelagerte Meldungen von Banken oder Hedgefonds in Schiefelage die Runde machen.



Unter dem Strich lässt sich festhalten: Am Ende wird es im globalen Handelsgebaren einen Kompromiss geben, das benötigen alle Seiten, die USA ebenso wie China. Die entscheidende Frage ist, wann und wo liegen mögliche Tiefs, wann sollte man bei ausgewählten Aktien zuschlagen? Auf die Erfahrung kommt es an.

Man darf davon ausgehen, dass die Ausblicke im Rahmen der anstehenden Berichtssaison ab Mitte April in den USA eher verhalten ausfallen werden. Erste Abwärtskorrekturen bei den Gewinnerwartungen finden bereits statt. Laut aktuellen Schätzungen wird das Gewinnwachstum 2025 auf 2 bis 5 % statt 10 % hinauslaufen. Auf dieser Basis beläuft sich das 2025er-KGV für den S&P 500 derzeit auf 20 (siehe Chart oben). Der Schnitt der letzten Crashbewegungen seit 1987 lag bei KGV 15 als Bewertungstiefpunkt mit Schwankungen zwischen 12,6 (1990) und 17,6 (2002).

Wo bieten sich Ansätze, um Stockpicking zu betreiben? In den USA ist der Technologiesektor der größte Verlierer der aktuellen Lage und damit mutmaßlich auch derjenige Sektor, der sich im Nachgang bei einem Handelsfrieden am stärksten erholt. Wir haben Big Tech und damit mutmaßlich Aktien, die Standardinvestments sind und damit in keinem Depot fehlen sollten, einem Bewertungsscheck gemessen am Verhältnis Unternehmenswert zum operativen Gewinn (EV/EBIT-

DA) unterzogen, um die aktuelle Lage mit historischen Bewertungstiefs der vergangenen 5 Jahre, also inklusive des Coronatiefs, zu vergleichen. Mit Ausnahme von Broadcom notieren alle Big Techs bereits unter ihrem 5-Jahresschnitt. Insofern haben sich Überbewertungen bereits abgebaut, wobei hier noch zu berücksichtigen ist, dass die Gewinnerwartungen vermutlich noch einmal reduziert werden müssen.

Microsoft (ISIN: US5949181045; akt. Kurs: 321,70 €) zählt in den USA aktuell zu den Favoriten für erste Zukäufe. Einerseits, weil die Bewertung nahe dem Coronatief angekommen ist, andererseits, weil sich Microsoft wie kaum ein anderer mit der Zusammenarbeit mit OpenAI frühzeitig als KI-Player etabliert hat. Microsoft ist dank der bereits engen Verzahnung mit Software im Unternehmenssektor und auch im Konsumbereich ideal positioniert, um die eigenen KI-Tools und KI-Assistenten wie „Copilot“ zu Geld zu machen. Firmen, die bereits Microsoft nutzen, werden auch KI-Umfänge dort beziehen. Zudem wächst der Anteil an wiederkehrenden Umsätzen



über Abomodelle zunehmend, was die Planbarkeit von Umsatz und Ergebnis erhöht.

Unterhalb von 300 € bieten sich somit Käufe bei Microsoft an, wobei man in Phasen wie aktuell immer mit nach unten gestaffelten Kauflimits agieren sollte.

Nvidia notiert ebenfalls bereits nahe des 5-Jahrestiefs beim EV/EBITDA-Verhältnis. Allerdings bleiben wir hier noch zurückhaltend. Zum einen rechnen wir mit einem weiterhin schwierigen Sentiment im Chip-Sektor, insbesondere bei den Zulieferern, da aufgrund der Handelsunsicherheiten womöglich Investitionen zurückgestellt werden, um diese ggf. neu zu allokiert oder es im Zuge der Drohkulisse zu ausgedehnteren Exportbeschränkungen etwa Richtung China kommen wird. Speziell hinsichtlich Nvidia ist das Thema DeepSeek und damit verbunden ein geringerer Hardware- und Chipbedarf der Knackpunkt. Ob die hohen Wachstumsraten, die in den kommenden Jahren erwartet werden, aufrechterhalten werden können, ist fraglich. Zumal nutzbares Quantencomputing vermutlich keine 10 bis 15 Jahre entfernt ist, wie es

der Nvidia-CEO prognostiziert, sondern angesichts der jüngsten Durchbrüche und dem Ziel des Verteidigungsministeriums der USA, bis 2033 nutzbare Quantencomputer zu entwickeln, schon schneller ein Thema wird. Da die Aktie technisch noch angeschlagen ist, sind wir vorerst nicht auf der Kaufseite. Unterhalb von 75 \$ wird der Wert jedoch ein Thema.



	akt. Kurs (€)	EV/EBITDA			% zum Ø	% zum Tief	Kurs (€)
		aktuell	Tief	Hoch			
Alphabet	133,44	10,5	10	15,2	12,5	19%	127,09
Amazon	151,90	10,4	10,3	29,7	16,8	62%	150,44
Apple	159,16	17,1	17,1	26,1	21,6	26%	159,16
Broadcom	145,28	17,7	9,2	30,1	15,6	-12%	75,51
Fortinet	78,20	26,7	19,3	52,3	30,9	16%	56,53
Meta	465,00	11,4	4,2	17,4	11,6	2%	171,32
Microsoft	321,60	15,6	14,3	24,3	19,9	28%	294,80
Nvidia	89,89	16,6	16,3	56,8	34,7	109%	88,27
Oracle	112,52	12,9	11,9	19	14,8	15%	103,80



Apple ist ein ähnlicher Fall. Die Aktie hat von ihrem Hoch gut 30 % verloren, ist aber dennoch nicht günstig. Auf 5-Jahressicht notiert Apple zwar an einer Tiefstbewertung, aber auf 10-Jahresperspektive eben nicht (siehe Chart). Der iPhone-Hersteller notiert mit einem Multiple von 17 noch gut 20 % über dem Durchschnitt der letzten zehn Jahre. Dieses Risiko ist entsprechend einzukalkulieren. Ab Kursen unter 150 \$ sehen wir wieder genauer hin.



Amazon.com ist wie Microsoft auf dem aktuellen Niveau einen Blick wert. Die Aktie ist im historischen Kontext attraktiv bewertet, was vor allem damit zu tun hat, dass man die Profitabilität in den letzten Jahren deutlich verbessern konnte. Mit 100 Mrd. \$ Cash verfügt Amazon über eine bombensichere Bilanz. 50 Mrd. \$ werden im laufenden Jahr als Free Cashflow taxiert. Bei mehr als 30 % Kursverlust in den zurückliegenden Wochen ist viel Risiko aus dem globalen Handelskonflikt bereits eingepreist. Amazon.com ist auch ein Grund für die Zurückhaltung bei Nvidia. Man hat mit der Vorstellung des eigenen von der Sparte AWS entwickelten Quantenchips „Ocelot“ ein Zeichen gesetzt. Der Trend zu Eigenentwicklungen nimmt Nvidia die Dynamik.

Wenn man eine gewisse Marktmacht aufgrund der Größe gepaart mit technologischer Hochkompetenz wie bei Amazon.com zu einer Bewertung kommt, die auf 10-Jahressicht nahe der Tiefpunkte liegt, muss man mit ersten Positionen aktiv werden. Die Aktie steht daher auch auf der Liste für eine mögliche Depotaufnahme.



Das trifft grundsätzlich auch für Alphabet zu, allerdings sind wir bei dem Wert bereits im Musterdepot engagiert. Hier denken wir über einen Nachkauf nach. Der durchschnittliche Verlust vom jeweils letzten Hoch in den vergangenen 20 Jahren lag bei Alphabet bei rd. 25 %. Aktuell hat Alphabet rd. 30 % abgearbeitet. Die Bewertung (siehe Chart unten) nähert sich historischen Tiefpunkten an. Strategisch hat man zuletzt mit dem Vorstoß Richtung Cybersicherheitssoftware für Cloud-Dienste über den Kauf von Wiz weitere entscheidende Schritte unternommen, um das Cloud-Geschäft weiter zu dynamisieren. Beim autonomen Fahren ist die Tochter Waymo zumindest in den USA führend in der Entwicklung. Die bilanzielle Lage von Alphabet ist solide genug, um jegliche handelskriegsbedingte Durststrecke zu überstehen. 75 Mrd. \$ liegen an Liquidität auf der hohen Kante (netto ca. 50 Mrd. \$), 75 Mrd. \$ werden im laufenden Jahr als freier Cashflow erwartet. Angesichts der Umstände spricht lediglich die Markttechnik nach dem Bruch der 150-\$-Marke gegen kurzfristige Käufe. Wir versuchen, in den nächsten Tagen/Wochen bei Schwäche zuzuschlagen. (MH)



Waste Connections: Müll geht immer

Wenn es um Unternehmen geht, die sich sehr wahrscheinlich aus dem Hickhack um die Zölle halbwegs heraushalten können, kommt man schnell zum Bereich Versorger und Infrastruktur. Ein Unternehmen auf unserem Zettel ist Waste Connections.

Der drittgrößte Abfallentsorger Nordamerikas überzeugt mit einem dezentralen Geschäftsmodell, das Entscheidungen nah am Kunden ermöglicht. Diese Struktur erlaubt es dem Unternehmen, in kleineren Gemeinden zu operieren, die für Wettbewerber oft unattraktiv sind, und schnell auf Kundenbedürfnisse zu reagieren. Waste Connections hat 2024 beeindruckende Zahlen vorgelegt: 11 % Umsatzwachstum auf 8,9 Mrd. \$ und ein bereinigtes EBITDA von 2,9 Mrd. \$ (+ 15 %). Für 2025 prognostiziert das Management 9,45 bis 9,6 Mrd. \$ Umsatz bei 3,12 bis 3,2 Mrd. \$ EBITDA. Ein wesentlicher Treiber der Wachstumsstrategie sind Akquisitionen. Allein 2024 hat Waste Connections 24 Übernahmen abgeschlossen, die 529 Mio. \$ zum Umsatz beitrugen. Diese Strategie ermöglicht kontinuierliche Expansion in angrenzende Märkte. Mit seinem defensiven Geschäftsmodell - Abfall fällt immer an, unabhängig von Konjunktur oder geopolitischen Spannungen - und automatischen Preisanpassungsklauseln bietet Waste Connection ein überzeugendes Investment. Die Bestätigung der 200-Tage-Linie inklusive scharfem Rebound ist ein guter erster Einstiegspunkt. (CM)



Unternehmen	Empfehlung	akt. Kurs	Börsenwert
Waste Connections	Billigst	176,45 €	45,4 Mrd. €
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
CA94106B1013	Tradegate	-	-

American Tower: Fels in der Brandung?

Die Frage, was US-Verbraucher im neuen Umfeld machen, betrifft auch den Telekomsektor. Allerdings: Den Betreibern von Mobilfunkmasten dürfte es relativ egal sein, ob ihre Kunden, die Telekom-Firmen, ihre Wachstumsziele erreichen oder nicht. Denn sie haben das Asset in der Hand, das so oder so gebraucht wird. In den USA sind American Tower, Crown Castle und SBA Communications die führenden Anbieter, wobei American Tower das größte Unternehmen ist.

Für 2024 hatte die Firma im Q4 bessere Ergebnisse ausweisen können als erwartet. Im Gesamtjahr erwirtschaftete man einen AFFO (bereinigter FFO) pro Aktie von 10,54 \$, was einem Zuwachs um knapp 7 % zum Vorjahr entsprach. Für dieses Jahr liegt die Prognosespanne für den AFFO zwischen 10,31 und 10,50 \$ je Aktie mit leicht rückläufigen Umsätzen. Das ist zwar nicht unbedingt begeistertend, könnte im aktuellen Börsenumfeld dennoch auf Interesse stoßen wegen der grundsätzlichen Stabilität der Erträge, zumal American Tower auch erklärt hat, weitere Maßnahmen zur Verbesserung der Ertragsqualität zu ergreifen. Vor diesem Hintergrund rechnen wir auch bei American Tower mit einer maßgebenden Gegenbewegung im Aktienkurs, nachdem hier kurzzeitig die 200-Tage-Linie unterlaufen wurde. Im Gegensatz zu Waste Connection arbeiten wir allerdings mit einem Stop-Buy, den wir bei 196 € auslegen. (CM)



Unternehmen	Stop-Buy	akt. Kurs	Börsenwert
American Tower	196,00 €	189,70 €	88,2Mrd. €
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
US03027X1000	Tradegate	-	-



Carvana und die Strafzölle

Die abrupte Kehrtwende der Trump-Administration in Sachen Zollpolitik sorgte am Mittwoch auch bei Carvana für ein neues Anspringen bzw. die rasend schnelle Erholung um 25 %. Die auf online-basiertes Gebrauchtwagengeschäft fokussierte Holding aus Arizona stand damit knapp hinter noch größeren Gewinnern wie Microchip Technology (+ 27 %) und United Airlines (+ 26 %). Anlass genug, um einen Blick auf den 2012 entstandenen, sehr modernen Händler zu werfen.

Damals konnte Carvana, dank Unterstützung u. a. von DriveTime, nach weniger als einem Jahr mit der ersten Version einer typischen „Verkaufsmaschine“ an den Start gehen. Bis 2015 wurde daraus der komplett automatisierte Glaszylinder: Hochregallager für Autos mit optischer Signalwirkung für die Marke. Davon wurden in den USA mehr als drei Dutzend aufgestellt.

Der Börsengang erfolgte im April 2017. Man konnte das konkurrierende Start-up Calypso übernehmen und von deren Stärke in Sachen Datenverarbeitung bzw. Kundenanalyse profitieren. Auch den potenziellen Wettbewerber Car360 konnte man abfangen bzw. sich einverleiben, inklusive innovativer Ansätze (Fahrzeugansichten in 3D und mit Augmented Reality). Noch in der Pandemie kaufte man 2022 ADESA für 2,2 Mrd. \$. Die große konventionelle Autohandelskette brachte neue Marktanteile und regionale Expansion.

Die finanziellen Folgen waren allerdings delikater, was der mehrjährige Kursverlauf dokumentiert. Von 377 \$ im Juli 2021 ging die Talfahrt bis 3,55 \$ im Herbst 2022. Die mustergültige Quittung für einen hohen Verschuldungsgrad in Zeiten steigender Zinssätze. Inzwischen steht der Börsenwert wieder bei 47 Mrd. \$ gegen 14 Mrd. \$ Umsatz und Nettomarge von ca. 3 %. Das KGV soll von 140 (laufend) auf 73 (Forward) sinken. Die Nettoverschuldung ist mit 440 % (in Relation zum Eigenkapital) weiterhin exorbitant. Somit: Eine herbe Spekulation.

Zu beachten: Vor dem „Liberation Day“ (2. April) hatten sich viele Autohändler in den USA noch mit Fahrzeugen eingedeckt, um der neuen Zollpolitik zuvorzukommen. Das führt zu höheren Lagerbeständen, die in nächster Zeit abgebaut werden müssen.

Nach dem 2. April war auch die Aktie von Carvana stark abverkauft worden. Was zumindest mit mehrmonatiger Perspektive unnötig war. Dies ist kein Ruhekitzel, sondern Nervenkitzel. (HG)

Constellation Brands: Verschluckt?

Der US-Spezialist für alkoholische Getränke wurde mit - 3,5 % nach dem Zahlentermin abgestraft. Das neue Gewinnziel war mit 12,90 \$ je Aktie rund 1 \$ zu niedrig. Trotz Ankündigung großer Aktienrückkäufe (4 Mrd. \$) blieb Skepsis im Hinblick auf den Verkauf von Teilgeschäft und nötige Investitionen. Spekulativer Einstieg tief unten. (HG)



Unternehmen	Kauflimit	akt. Kurs	Börsenwert
Carvana	160,00 €	195,00 €	43 Mrd. €
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
US1468691027	Tradegate	250,00 €	125,00 €



Unternehmen	Kauflimit	akt. Kurs	Börsenwert
Constellation Brands	133,00 €	160,00 €	30 Mrd. €
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
US21036P1084	Tradegate	200,00 €	-

Chance bei Versicherern?

Die jüngsten Marktturbulenzen haben den Versicherern stark zugesetzt. Dabei ist man zumindest vom Thema Zölle nicht direkt betroffen, sondern lediglich vom damit verbundenen Marktrisiko über die Portfolioinvestments. Selbst nach den jüngsten Rückgängen an den Aktien- und Kreditmärkten dürften die Solvenzquoten europäischer Versicherer im Schnitt nur um rund zwei Prozentpunkte sinken, wie Berenberg kürzlich ausgerechnet hat. Die meisten Häuser operieren deutlich über der 200%-Marke und damit weit über der regulatorischen Mindestanforderung einer Solvenzquote von mindestens 100 %.

Versicherer mit Fokus auf das Nichtlebensgeschäft stehen aktuell besser da. Ihre Einjahresverträge erlauben eine schnelle Anpassung der Preise an das Marktumfeld. Am stärksten vom Marktrisiko betroffen sind große Titel wie Allianz, AXA, Munich Re und Generali. Diese sind zwar marktanfälliger, werden aber bei einer Erholung auch am schnellsten profitieren. US-lastige Geschäftsmodelle wie

bei Zurich und Aegon sind dagegen konjunktursensitiver.

Positiv zu werten ist: Geringeres Wachstum senkt den Kapitalbedarf, sinkende Zinsen stützen den Marktwert von Anleihen, laufende Aktienrückkäufe stabilisieren Kurse - der Sektor bietet neue Einstiegschancen, was wir per ETF spielen. (MH)



Crown Castle: Befreiungsschlag?

Der US-Infrastrukturanbieter Crown Castle (CCI) geht die operativen Herausforderungen der letzten Quartale nun entschlossen an. Als Ergebnis der strategischen Überprüfung verkauft das Unternehmen seine Geschäftsbereiche Small Cells und Fiber Solutions für zusammen 8,5 Mrd. \$. Diese Transaktionen werden Crown Castles Umsatzdiversifizierung zwar reduzieren - das Glasfasersegment steuert etwa ein Drittel des Gesamtumsatzes und 26 % des Betriebsgewinns bei - jedoch ermöglicht der Erlös eine deutliche Schuldentilgung und Aktienrückkäufe im Wert von 3 Mrd. \$. Fitch hat die Ratings des Unternehmens unter Beobachtung gestellt und könnte das Rating von ‚BBB+‘ um eine Stufe auf ‚BBB‘ herabsetzen. CCI strebt jedoch explizit an, ein Investment-Grade-Kreditprofil mit einem Verschuldungsziel von 6,0x bis 6,5x nach der Transaktion beizubehalten. Durch diese klare Fokussierung auf das Kerngeschäft der Mobilfunkmasten und den Abbau von Verbindlichkeiten halten wir die zuletzt ebenfalls

unter Abschlägen leidenden Anleihen für eine spekulative Kaufchance.

Wir präferieren eine Anleihe mit Laufzeit bis 2029 und einer Fälligkeitsrendite von 5,88 %, die ein attraktives Rendite-Risiko-Verhältnis bietet - vorausgesetzt, die Transaktion wird wie geplant im ersten Halbjahr 2026 abgeschlossen. (CM)





Musterdepot konservativ

Aktie	WKN	Anzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	akt. Kurs	Wert	Performance	Stop	Börse
Barrick Gold	870450	1000	12.04.21	17,60 €	16,54 €	16.540 €	-6,0%	–	Xetra
Xetra-Gold	A0S9GB	250	28.04.23	57,50 €	89,76 €	22.440 €	+56,1%	–	Xetra
Deutsche Telekom	555750	1000	06.06.23	19,31 €	31,60 €	31.600 €	+63,6%	31,00 €	Xetra
Wisdom Tree Copper ETC	A0KRKR	450	03.04.24	34,14 €	34,27 €	15.422 €	+0,4%	–	Tradegate
Merck	A0YD8Q	200	05.12.24	96,80 €	69,70 €	13.940 €	-28,0%	–	Tradegate
Siemens	723610	100	12.12.24	195,36 €	177,16 €	17.716 €	-9,3%	–	Tradegate
Alphabet	A14Y6H	100	12.12.24	188,50 €	132,68 €	13.268 €	-29,6%	–	Tradegate
Depotwert:						130.926 €			
Liquidität:						27.593 €			
Gesamtwert:						158.519 €			
Performance seit 01.01.25:						-3,3%			
Performance seit Auflegung:						+58,5%	! Stop angepasst / sonstige Änderung		

Kontron wurde im Zuge des Abverkaufs am Montag unter 20 € geprügelt. Die Angst vor Zöllen und damit eine Auswirkung auf die Ergebnisse ist allerdings unbegründet. Zum einen sind die Produkte von Kontron aktuell nicht mit Zöllen belegt. Das Unternehmen arbeitet trotzdem daran, die Fertigungskapazitäten in den USA auszubauen. Durch die Übernahme von Katek im vergangenen Jahr sind zusätzliche Fertigungskapazitäten in den USA verfügbar. Laut einem Unternehmenssprecher liegt derzeit die Wertschöpfung vor Ort bereits bei über 50 %, der Umsatz in den USA beläuft sich auf ca. 150 Mio € und damit weniger als 10 % vom Konzernumsatz. Das unterstellt Importe im Wert von unter 70 Mio. €. Die Aktie bietet damit eine neue

Chance. Die Bewertung mit KGVs von knapp 11 für 2025 bzw. 9 für 2026 lässt keine andere Schlussfolgerung zu.

Peking reagierte mit Gegenzöllen und mit Exportbeschränkungen auf Seltene Erden. In diesem Umfeld geriet Depotwert **Alibaba** kräftig unter Druck. Auch am **Kupferpreis** ist die aktuelle Situation nicht spurlos vorbeigezogen, was sich in einem Rückgang bei unserer Kupfer-ETN niederschlägt. Gold hält sich dagegen einigermaßen stabil. Details dazu in der kommenden Woche.

Für die Depots haben wir einige Kandidaten auf der Watchlist, die wir bei einem weiteren Rücksetzer kaufen wollen: In den USA sind das Microsoft, Amazon und Alphabet (siehe Seite 4). (MH)

Musterdepot spekulativ

Aktie	WKN	Anzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	akt. Kurs	Wert	Performance	Stop	Börse
Kontron	A0X9EJ	750	12.12.23	21,00 €	19,75 €	14.813 €	-6,0%	–	Xetra
Pentixapharm	A40AEG	1.950	03.10.24	3,52 €	2,76 €	5.372 €	-21,7%	–	Xetra
Aurubis	676650	130	07.11.24	82,00 €	72,70 €	9.451 €	-11,3%	–	Xetra
Dr. Höhle	515710	1.000	03.02.25	9,16 €	8,30 €	8.300 €	-9,4%	–	Xetra
Alibaba	A2PVFU	1.000	18.03.25	16,86 €	11,17 €	11.172 €	-33,7%	–	Tradegate
Depotwert:						49.108 €			
Liquidität:						54.655 €			
Gesamtwert:						103.763 €			
Performance seit 01.01.25:						-6,5%			
Performance seit Auflegung:						+3,8%	! Stop angepasst / sonstige Änderung		

Unternehmen	WKN	Ausgabe		Kurs bei Empfehlung	akt. Kurs	Performance	Ziel	Stop	Einschätzung
2G Energy	A0HL8N	42	2024	23,50 €	23,00 €	-2,1%	40,00 €	19,00 €	▲
Adidas	A1EWWW	30	2023	179,86 €	186,15 €	+3,5%	275,00 €	-	▲
Alibaba	561990	40	2024	99,35 €	105,00 €	+5,7%	ausgestoppt	-	▼
Alstom	A3CSCF	39	2024	21,24 €	17,54 €	-17,4%	27,00 €	-	▲
Amazon.com	906866	28	2024	183,18 €	154,72 €	-15,5%	-	-	▲
ams-Osram	A40QVT	52	2024	6,50 €	8,00 €	+23,1%	ausgestoppt	-	▼
Baidu	A0F5DE	40	2024	98,66 €	70,00 €	-29,0%	ausgestoppt	-	▼
Banco Comercial de Português	A2ATK9	43	2024	0,43 €	0,45 €	+4,6%	0,55 €	-	▲
Banco Santander	858872	11	2025	5,50 €	5,33 €	-3,1%	0,55 €	-	▲
BAWAG	A2DYJN	11	2025	90,00 €	79,40 €	-11,8%	0,55 €	-	▲
Bilfinger	590900	11	2024	45,56 €	60,00 €	+31,7%	ausgestoppt	-	▼
Bio-Techne	A12ENG	29	2024	73,50 €	43,00 €	-41,5%	-	-	▲
BNP Paribas	887771	25	2024	59,23 €	64,21 €	+8,4%	85,00 €	-	►
Bombardier	A3DMJG	32	2022	39,90 €	49,46 €	+24,0%	75,00 €	-	►
BridgeBio	A2PLX7	47	2024	21,87 €	25,00 €	+14,3%	ausgestoppt	-	▼
Cameco	882017	49	2023	41,60 €	33,42 €	-19,7%	-	-	▲
CME Group	A0MW32	48	2024	217,65 €	227,00 €	+4,3%	250,00 €	-	▲
Coca-Cola	850663	41	2023	50,95 €	61,18 €	+20,1%	70,00 €	52,50 €	▲
Commerzbank	CBK100	05	2023	10,53 €	19,50 €	+85,2%	ausgestoppt	-	▼
Coterra Energy	881646	43	2024	21,82 €	22,00 €	+0,8%	ausgestoppt	-	▼
Deutz	630500	51	2023	4,67 €	5,89 €	+26,0%	8,00 €	-	►
DocuSign	A2JHLZ	46	2024	79,07 €	62,64 €	-20,8%	-	-	▲
Dominion Energy	932798	43	2024	56,66 €	44,06 €	-22,2%	-	-	▲
Endeavour Mining	A3CSCF	38	2024	21,24 €	20,56 €	-3,2%	27,00 €	-	▲
FlatexDeGiro	FTG111	07	2025	17,72 €	18,95 €	+6,9%	25,00 €	-	▲
Fraport	577330	45	2023	49,82 €	53,85 €	+8,1%	-	-	▲
Frequentis	A2PHG5	14	2025	33,00 €	34,00 €	+3,0%	45,00 €	-	▲
Fuchs Petrolub	A3E5D6	09	2023	37,96 €	40,18 €	+5,8%	55,00 €	-	▲
Guidewire Software	A1J54X	38	2024	155,25 €	154,10 €	-0,7%	-	-	▲
Haier Smart Home	A2JM2W	02	2024	1,12 €	1,58 €	+41,1%	2,00 €	-	►
Hannover Rück	840221	06	2024	230,60 €	253,60 €	+10,0%	-	-	▲
Heidelberg Materials	604700	05	2024	87,54 €	137,00 €	+56,5%	ausgestoppt	-	▼
Henkel	604843	38	2022	60,00 €	70,00 €	+16,7%	ausgestoppt	-	▼
Hochtief	607000	46	2024	114,30 €	140,00 €	+22,5%	ausgestoppt	-	▼
Honeywell	870153	52	2024	218,70 €	166,16 €	-24,0%	260,00 €	-	▲
Huntington Ingalls	A1J8X	10	2025	177,44 €	166,00 €	-6,4%	220,00 €	-	▲
IBM	851399	29	2022	128,28 €	197,00 €	+53,6%	ausgestoppt	-	▼
Init	575980	42	2023	26,50 €	33,00 €	+24,5%	ausgestoppt	-	▼
Intuitive Surgical	888024	12	2024	357,60 €	410,85 €	+14,9%	-	-	▲
JD.com	A2P5N8	10	2025	20,05 €	15,23 €	-24,0%	30,00 €	-	►
Keurig Dr. Pepper	A2JQPZ	09	2024	27,78 €	30,06 €	+8,2%	36,00 €	-	▲
KLA	965884	33	2024	754,00 €	548,70 €	-27,2%	-	-	▲
Knorr-Bremse	KBX100	06	2025	75,95 €	79,00 €	+4,0%	ausgestoppt	-	▼
Krones	633500	50	2023	104,20 €	108,80 €	+4,4%	150,00 €	-	▲
KSB Vz.	629203	12	2025	818,60 €	708,00 €	-13,5%	1.000,00 €	-	▲
Li-FT Power	A3DQFE	43	2024	2,30 €	1,20 €	-48,0%	5,00 €	-	▲
Live Nation	A0H0VZ	23	2024	87,36 €	107,45 €	+23,0%	-	-	▲
Leonardo	A0ETQX	03	2023	8,63 €	38,00 €	+340,3%	ausgestoppt	-	▼
Loblaw	853286	08	2024	95,50 €	127,00 €	+33,0%	-	-	▲

! Stop angepasst / sonstige Änderung

▲ kaufen ► halten ▼ verkaufen



Unternehmen	WKN	Ausgabe	Kurs bei Empfehlung	akt. Kurs	Performance	Ziel	Stop	Einschätzung
Lufthansa	823212	52 2024	6,00 €	5,90 €	-1,7%	ausgestoppt		▼
Mandaly Resources	A2PM64	14 2025	3,43 €	2,98 €	-13,1%	5,00 €	-	▲
Meta Platforms	A1JWVX	18 2024	400,00 €	460,35 €	+15,1%	715,00 €	-	▶
MBB	A0ETBQ	36 2023	81,30 €	141,20 €	+73,7%	150,00 €	-	▶
MTU	A0D9PT	38 2023	163,00 €	295,00 €	+81,0%	ausgestoppt		▼
NGEx Minerals	A2PN5K	29 2024	5,68 €	6,57 €	+15,7%	12,00 €	-	▶
Newmont	853823	49 2023	36,95 €	42,35 €	+14,6%	60,00 €	-	▶
Nexans	676168	02 2024	77,70 €	80,00 €	+3,0%	150,00 €	-	▲
Nike	866993	16 2024	88,32 €	48,26 €	-45,4%	-	-	▲
Pan American Silver	876617	28 2024	19,86 €	20,85 €	+5,0%	28,00 €	-	▲
ProCredit	622340	09 2025	9,74 €	8,26 €	-15,2%	15,00 €	-	▲
Puma	696960	49 2022	50,72 €	18,40 €	-63,7%	70,00 €	-	▲
Renk	RENK73	48 2024	19,44 €	37,50 €	+92,9%	ausgestoppt		▼
Rolls-Royce	A1H81L	41 2024	6,37 €	7,70 €	+20,8%	12,00 €	-	▲
Safran	924781	16 2023	141,62 €	210,00 €	+48,3%	ausgestoppt		▼
SAP	716460	43 2022	98,18 €	215,00 €	+119,0%	ausgestoppt		▼
Schneider Electric	860180	18 2024	215,20 €	187,42 €	-12,9%	265,00 €	-	▲
Secunet	727650	33 2023	227,50 €	159,20 €	-30,0%	-	-	▲
Sixt	723132	41 2024	67,00 €	75,00 €	+11,9%	ausgestoppt		▼
Skanska	863784	04 2025	20,47 €	16,73 €	-18,3%	25,00 €	-	▲
SkyWest	878075	49 2024	108,00 €	69,50 €	-35,6%	-	-	▲
Smartbroker	A2GS60	06 2025	9,44 €	10,05 €	+6,5%	-	-	▲
Süss Microtec	A1K023	49 2024	50,10 €	27,00 €	-46,1%	70,00 €	-	▲
Telefónica	850775	09 2023	3,89 €	3,89 €	+0,0%	5,00 €	-	▲
Teradata	A0M0ZR	40 2024	26,80 €	17,70 €	-34,0%	-	-	▲
The Trade Desk	A2ARCV	22 2023	64,54 €	41,66 €	-35,5%	-	-	▲
ThyssenKrupp Nucera	NCA000	52 2024	10,00 €	7,50 €	-25,0%	ausgestoppt		▼
Unicredit	A2DJV6	09 2025	50,24 €	40,00 €	-20,4%	ausgestoppt		▼
United Airlines	A1C6TV	49 2024	94,41 €	52,10 €	-44,8%	-	-	▲
Vertiv	A2PZ5A	18 2024	70,00 €	58,16 €	-16,9%	150,00 €	-	▶
VF Corp	857621	42 2023	17,72 €	8,81 €	-50,3%	30,00 €	-	▶
Vossloh	766710	36 2024	47,45 €	60,60 €	+27,7%	-	-	▲
VW Vz.	766403	35 2022	141,65 €	83,84 €	-40,8%	-	-	▲
Wacker Neuson	WACK01	26 2022	17,59 €	19,50 €	+10,9%	ausgestoppt		▼
Waste Management	893579	07 2024	185,70 €	196,16 €	+5,6%	230,00 €	-	▶
Wienerberger	852894	091 2025	32,23 €	28,90 €	-10,3%	ausgestoppt		▼

! Stop angepasst / sonstige Änderung

▲ kaufen ▶ halten ▼ verkaufen

Alle Empfehlungen, Limits, Stops des Frankfurter Börsenbriefs gelten beginnend für den Erscheinungstag der Digitalausgabe (in der Regel Donnerstag) auf unbestimmte Frist. Bei Empfehlungen ausländischer Werte raten wir bei geringer Liquidität an deutschen Börsen an der Heimatbörse zu kaufen.

Quelle Charts: Bloomberg

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
 Redaktion: Markus Horntrich, Helmut Gellermann, Carsten Müller

Der Frankfurter Börsenbrief 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 Informationschrift „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. Gewinn- und Dividendenschätzungen bei Aktien beruhen (außer bei anderslautender Kennzeichnung) auf Angaben von Bloomberg bzw. FactSet. Angaben zu der Aktien-Marktkapitalisierung deutscher Unternehmen basieren im Regelfall auf Angaben der FactSet Digital Solutions GmbH, Bloomberg oder eigenen Berechnungen. Kurs-Charts werden zum Großteil mit Unterstützung von Tai-Pan erstellt. Infos: <https://tai-pan.lp-software.de/bernecker>. Layout-Bilder: Adobe Stock.