



Die Actien-Börse

Institutionell • Der Börsenbrief für Deutschland

Sehr geehrte Damen und Herren,

für eine Jahresendrally wird die Zeit knapp. Der Jahresverlauf der Börsen war komfortabel und die Restpotenziale sind deshalb begrenzt. Avancen um 5 bis 10 % in den Indizes rechtfertigen keine Annahme einer überzeugenden Rally. Der berühmteste Investor der Welt, Warren Buffett, hält 382 Mrd. \$ in der Kasse für BERKSHIRE HATHAWAY, was etwa 35 % des Portfolios als Barquote ergibt. Das ist das Arbeitskapital für nächste Investments im kommenden Jahr. Die Ausgangslage für alle anderen stellt sich so dar:

Die Jahresperformance aller relevanten Märkte erreicht zurzeit zwischen 15 und 20 % als grober Mittelwert. Am wenigsten gewann der Dow mit 11,4 %, Indien und die Schweiz mit jeweils plus 8 %. Der schwerste Index der Welt (S&P 500) schaffte immerhin + 16 %. Die Gewinnbewertungen liegen im großen Schnitt zwischen 15 und 20 im KGV für das zu Ende gehende Jahr. Für das kommende Jahr reduziert sich dieses KGV um etwa 1,5 bis 2 Punkte. Das ergibt einen Erwartungshorizont um etwa 15 % als grober Mittelwert. Damit ist keine Börse wirklich massiv übererteuert. Konkreter:

Die amerikanischen MAGA-Techs bringen es zurzeit auf einen Marktwert von zusammen 22 Bio. \$. Das sind rd. 37 % des ganzen Index S&P 500. Eine Korrektur um 10 % bringt einen rechnerischen Verlust von 2,2 Bio. \$. Eine deutliche Reduzierung dieser wichtigen Adressen lässt sich mit max. 20 % schätzen und ergäbe 4 bis 4,5 Bio. \$. Selbst das wäre noch kein Crash, wie die jüngsten Korrekturen zeigten: 10 % Tagesverlust für AMAZON oder META sind schon nach drei Tagen wieder ausgebügelt. Hauptgrund: Die Liquiditätsreserven und das Privatkapital sind überdurchschnittlich präsent.

Europa bietet keine Optionen dazu. Weder in den Größenordnungen noch in den Gründen. Kein großer Industrie-Name ist in Sachen KI oder Netzwerke, wie ChatGPT oder OpenAI, dabei. Auch im Aufbau von Rechenzentren findet sich kaum eine Adresse in vertretbaren Größenordnungen. Anders verhalten sich die Asiaten, insbesondere Tokio und Korea.

Gold macht vor, wie solche Korrekturen laufen. Der Übertreibung im Vorfeld folgten die technische Korrektur in wenigen Tagen und der neue Ansatz für den weitergehenden Trend. Wir erläutern dies auf Seite 6. Auch Aktien wie ADIDAS korrigieren heftig, aber überschaubar. In der laufenden Berichtssaison ist dies nachvollziehbar: Sehr viele technische Korrekturen führen zu einer sauberen Konsolidierung des Gesamtmarktes ohne gravierende Schwächen in den Indizes oder in der Marktstimmung. Hauptgrund: Fast alle diese Korrekturen resultieren aus den Glattstellungen an den Terminmärkten und dem Aufbau neuer Positionen ebenfalls im Terminmarkt und das tatsächliche Anlagekapital fährt mit.

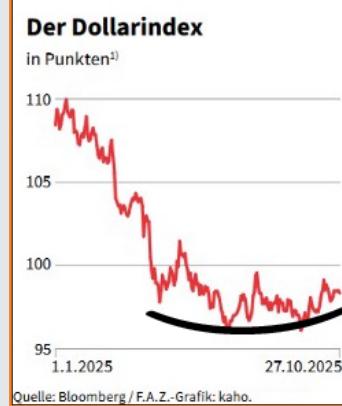
Resümee: Die Grundstimmung an den Märkten bleibt positiv. Nur gravierende politische Überraschungen können kurzfristig zu sehr nervösen Reaktionen führen oder dem Gegenteil mit einem besonders wegweisenden Signal aus der großen Politik eines Landes.

www.bernecker.info

45

08-11-2025/LXII Nr. 45

Der **CHART** der **WOCHE**:



Käufe

HAPAG-LLOYD

T-MOBILE US



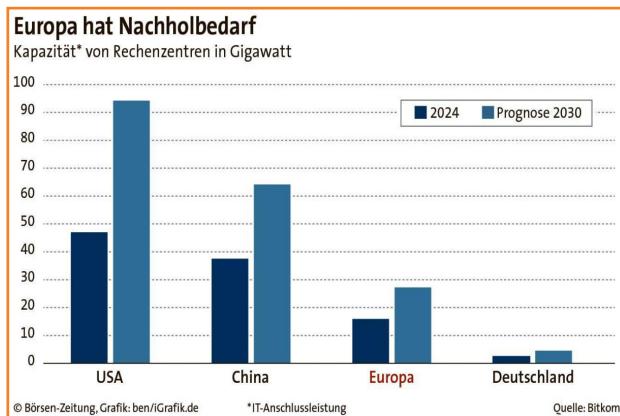
DIE ACTIEN-BÖRSE KONTROLL-LISTE

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

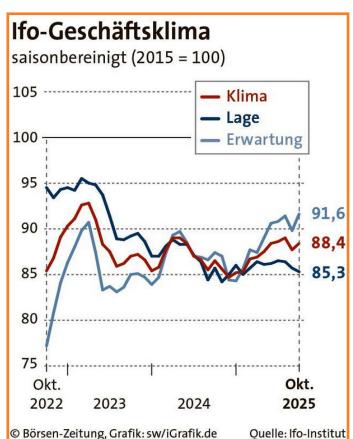
> **Produkte** > **Die Actien-Börse** Leser, die die Actien-Börse per Post/E-Mail oder im Einzelkauf beziehen, können die komplette Liste (PDF) mit dem **Passwort der Woche**, welches unten auf Seite 13 zu finden ist, aufrufen. Der Passwort-Wechsel erfolgt donnerstags mit dem Veröffentlichen der neuen Ausgabe.

■ ■ ■ LEITLINIE:

■ **Die deutsche Konjunkturtendenz wird vom Finanzminister maßgeblich gesteuert und beeinflusst.** In dem berühmten 500-Mrd.-€-Volumen für die Zukunft sind nur 3 bis 5 % der verplanten Geldeine eine Art Anstoß für die Zukunft. Doch eines der wichtigsten Themen gehört überhaupt nicht dazu:



Der Aufbau von Rechenzentren ist der wichtigste Konjunkturimpuls, der zurzeit in Europa denkbar wäre. Der verschwindende Teil Deutschlands ist am signifikantesten. MICROSOFT investiert immerhin schon 3,2 Mrd. € in Rechenzentren. Zurzeit laufen angeblich 10 Mrd. € als Planzahl über die Medien. 2024 lag der Energiebedarf für Rechenzentren bei knapp 20 Mrd. kWh. Bis 2030 werden 30 Mrd. kWh erwartet. Tatsächlich liegen die Hochrechnungen der Industrie bereits bei 36 bis 39 Mrd. kWh, was bedeutet, dass mindestens 40 Mrd. € für Investitionen in Deutschland aufzubringen sind. Wer steht dafür? Keine bekannte Techadresse, wie etwa SAP oder SIE-MENS, hebt die Hand, um diese Beträge aufzubringen oder zu arrangieren. Keine alternative Industriebranche hätte mit diesen Investitionen einen größeren Multiplikatoreffekt als mit Rechenzentren.



Der jüngste Konjunkturindikator von ifo zeigt einen aufschlussreichen Aha-Effekt: Er enthält erstmals (ohne Zahlenangabe) die Eindrücke, die die Rüstungsaufträge sowohl in der Endfertigung als auch bei den Zulieferern demnächst statistisch belegbar machen. Diesen Aspekt beschrieben wir bereits vor einigen Wochen. Der Anteil der Rüstung hat eine direkte Wirkung und den indirekten Multiplikatoreffekt. Den Paradefall dafür liefert RHEINMETALL mit der Ausweitung der Rüstungstechnik in allen denkbaren und aus deutscher Sicht machbaren Rüstungen.

Wir wagen eine kühne Hebelwirkung vorauszusagen, wenn zum Jahresende neue Hochrechnungen für den Rüstungsbedarf insgesamt vorliegen. 5 bis 6 % Rüstung im Endergebnis der deutschen Wirtschaftsleistung pro Jahr sind keine Utopie. Inklusive eines freien Rüstungsexports ohne Beschränkungen sind auch 7 bis 8 % denkbar.

Ergebnis: Der Herbst der Reformen hat sich von selbst erledigt. Jetzt kommt es allein darauf an, was von den Firmen im genannten Umfeld wirklich umgesetzt oder realisiert wird. Das wird die Industriewette 2026.

Die Rechenzentren werden dafür der nächste Aufhänger. Analog zur Rüstung und den jüngsten Investitionsbeschlüssen der Autokonzerne. Das addierte Investitionsvolumen reicht bis etwa 1,2 Bio. €. Die DT. TELEKOM baut soeben zusammen mit NVIDIA die erste KI-Fabrik, s. S. 3.



■ **Die Markttechnik des DAX entspricht im Moment derjenigen der New Yorker Indizes, indem die überkaufte Marktlage sich per Wochenende wieder ins Gegenteil verdrehen dürfte.** Daraus wird der nächste Anlauf für den DAX, die inzwischen berühmte Hürde 24.500 zu überwinden. Dafür bedarf es eines konkreten Anstoßes.

Entweder kommt dieser Anstoß aus der großen Politik, aber nicht über kleinkarierte Koalitionsentscheidungen. Donald Trump ist für eine Überraschung immer gut, wenn auch die internationale Wirkung eher bescheiden ausfällt. Die Berichtssaison hat ihre bisherigen Erwartungen positiv erfüllt, teilweise übererfüllt.

Die Actien-Börse Institutionell

SCHWERPUNKTE:

■ Der DAX schaffte es seit sechs Monaten ab dem Tag, an dem der Koalitionsvertrag vorlag, keine höhere Notierung als 24.500 zu erreichen. Wir hatten dies exakt beschrieben und das gilt bis heute. Gelingt der Sprung über diese ominöse Grenze, wird eine neue Sicht denkbar. Das liegt auch an der etwas merkwürdigen Konstruktion des DAX.

Nach 21 % DAX-Gewinn seit Jahresanfang stehen nur vier Aktien für überzeugende Gewinne von + 84 bis + 178 % gegen 7 Verlierer mit - 10 bis - 30 %. Der Marktwert dieser Kurse lag bei + 250 Mrd. € gegen - 105 Mrd. €. Die Autos bringen es auf zusammen nur 135 Mrd. € Marktwert. Ein DAX-Wert von immerhin 2,04 Bio. € bildet damit das Bild der deutschen Wirtschaft keineswegs ab.



ADIDAS kein Kraftakt, aber eine brauchbare Trendstütze für den DAX. Ein Kursziel von 260 € halten wir aufrecht.

ADIDAS ist bis zur Stunde größter Verlierer im DAX, vor BEIERSDORF mit - 26 % und MERCK KGAA - 18 % sowie SYMRISE mit knapp - 30 %. Die soeben vorgelegten Zahlen sind hervorragend, ähnlich wie von NIKE, aber wurden von den Analysten als Enttäuschung gewertet. Der Einbruch des Kurses ist nachvollziehbar. Hochgerechnet ist nachvollziehbar:

ADIDAS schafft im kommenden Jahr 11 € Gewinn je Aktie nach 7,50 € und 4,24 € im letzten Jahr. 28 Mrd. € Marktwert für rd. 25 Mrd. € Umsatz und ein KGV von dann um 15 ist die sichere Trendwette, genauso wie für NIKE, der Nr. eins und demnächst auch für PUMA als Nr. drei. Mit einem Gewicht von 2,5 % im DAX ist

■ DT. TELEKOM repräsentiert das Gegenteil. Tim Höttges als Chef verkündete noch im Frühjahr umfangreiche Ziele. Die zitierte KI-Fabrik in München ist ein bescheidener Anfang mit 10.000 Hochleistungschips, sog. GPU. Die US-Variante hat einen Umfang von 500.000 GPUs.



- 6,6 % für den Kurs waren das größte Hindernis für den DAX, die zitierte Hürde zu überwinden. Mit einem Marktwert von 134 Mrd. € hat die Aktie ein DAX-Gewicht von 6,3 %.

DT. TELEKOM beabsichtigt angeblich eine Ausweitung der Interessen im Rahmen der KI-Technik oder der dafür nötigen Verbindungen zu den verschiedenen Programmen. Wie bereits zitiert, müsste man dafür aber Investitionen von mindestens 20 bis 25 Mrd. € stemmen. Eine solche Ausweitung beträfe sowohl T-MOBILE US als auch die Mutter selbst. Der AR von TELEKOM ist zu beamtenhaft, also mit solchen Überlegungen überfordert. Was bleibt?

DT. TELEKOM ist damit die fantasieloseste Comebackaktie im DAX für die kommenden 12 Monate. Aber ein brauchbarer Anfang.

■ Die Autowette halten wir aufrecht. Die neuen Investitionsziele bedeuten eine Auswanderung der Autoproduktion entweder in Europa oder direkt vor Ort, also in China oder den USA nebst Mexiko und Kanada. Welche Gewichtung daraus entsteht, ist noch offen, aber:

Die Bedeutung der Autoindustrie für die Gesamtwirtschaft nimmt ab und diejenige der Rüstung nimmt zu. Die zitierten Investitionen für Rechenzentren können in eine ähnliche Größe wachsen, die bis zu 1 % des BIP erreicht. Am 13. November liefert SIEMENS seine erste Orientierung dieser Art und den Wandel seiner Kompetenz in Richtung Künstliche Intelligenz und deren Anwendungen.

■ ■ ■ IM FOKUS:

■ **Zwei deutsche Amerikaner prägen ein besonderes Bild.** Beide sind deutsche Unternehmen mit Börsennotiz in New York, aber wären als DAX-Mitglieder eine wesentliche Bereicherung.



BIONTECH avanciert zur aktuellen Glanznummer der deutschen Pharmazeutik. Alle Ziele werden erheblich erweitert. Ein Schlüssel ist die strategische Kooperation mit BRISTOL-MYERS SQUIBB und deren Zahlungen für Patente bzw. Partnerschaften. Allein 700 Mio. \$ wurden im letzten Quartal gezahlt. Schlüssel sind die Therapien BNT327 und BNT323. BIONTECH wird damit die Schlüsselgröße sowohl in der Krebsforschung als auch in der Kardiologie.

Nach der Fusion mit CUREVAC steigt das Umsatzziel im nächsten Jahr auf über 3,7 Mrd. € und per 2027 auf 4,2 Mrd. €. Dagegen steht ein Marktwert von 21 Mrd. €. Zielgrößen, je nachdem, was aus der gegenwärtigen Forschungspipeline entsteht, reichen in Mainz bis 5 Mrd. € in drei bis vier Jahren. Das Ganze läuft noch auf roten Zahlen im Endertrag, so dass ein KGV vorerst eine theoretische Größe bleibt. BIONTECH ist damit eine klassische Pharmawette. Nach den Korrekturen der letzten Monate ist die Aktie ein klarer Kauf.

■ **LINDE** ist der zweite Deutsche mit Notierung in New York, aber weltweitem Gasgeschäft mit mehr als 145 Stationen und als LNG-Tankstelle.



Rund 33 Mrd. \$ Umsatz haben zurzeit einen Marktwert von rd. 195 Mrd. \$. Immerhin als Nr. eins in der Welt neben AIR LIQUIDE. Industriegase sind wichtige Ausgangsmaterialien in der Industrie. LNG ist die Drehscheibe für die weitere Versorgung der Weltmärkte mit Erdgas, solange Russland aus dem Verkehr gezogen bleibt. Die kürzliche Korrektur um knapp 15 % ist die Ausgangsbasis für neue Investments.

LINDE operiert äußerst solide in der Finanzierung und in der Marktstellung, sowohl für die Mengen als auch für die Preise. Beide genannten Firmen sind die Weltmeister gegen einen einzigen amerikanischen Konkurrenten in ähnlicher Größe. Damit sind Preiskämpfe so gut wie unmöglich.

■ **Der Größte ist der Billigste.** Ein weiterer halbdeutscher Konzern mit ursprünglicher Hauptnotierung in London wird die Reisewette des kommenden Jahres sein: TUI.



Der Umsatz von rd. 24 Mrd. € hat einen Marktwert von 4,2 Mrd. €. TUI deckt den internationalen Touristenmarkt zu etwa 23 % ab. Hauptkunden sind zu 60 % deutsche Urlauber, Engländer die Nr. zwei. Ein ausführliches Interview mit TUI-Chef Sebastian Ebel in der FAZ ist eine Schlüsselgröße. Hauptkonkurrent BOOKING.COM ist mit 161 Mrd. \$ bewertet, TUI mit ca. einem Dreizigstel. Damit steht die Wette:

Welcher Investor macht daraus eine Investmentidee für den neuen Eindruck an der Börse? Die Leitlinie entwickelte sich im Chart: Der Kurs baut seit zwei Jahren eine Ausgangslage auf der Ebene 6 bis 7 € bei mäßigen täglichen Umsätzen, aber ohne bisherigen Hinweis

darauf, wer dahintersteckt, auf. Darin steckt eine glatte 100%-Chance, aber mit Geduld, bis sich ein weiterer Großaktionär (neben einem Russen) dazustellt.

Die Actien-Börse Institutionell

■ ■ ■ NEBENWERTE:



■ Das dritte Quartal im deutschen Nebenwertesektor bringt die avisierten Einschläge. Vor den Zahlen lautet das Motto "Taschen zu". Ein erstes Zwischenfazit belegt das schwache Bild. Im SDAX haben bislang 16 Unternehmen berichtet. Davon enttäuschten 7 bei den Gewinn- und 9 bei den Umsatzerwartungen. Im MDAX sieht das Bild ähnlich aus. Positive Anstöße durch die deutsche Politik bleiben Fehlanzeige und müssen auf der Zeitachse weiter in die Zukunft geschoben werden. Viele Adressen müssen bei den Jahreszielen zurückrudern. Damit ist der SDAX im Zuge der Berichtssaison unter seine 200-Tage-Linie gefallen. Entscheidend ist nun eine zügige Rückeroberung dieser Linie. Dort, wo die Einschläge erfolgen, wird es aber im SDAX interessant. (VS)

■ Fall 1: KONTRON muss die Umsatzerwartungen von 1,8 auf 1,7 Mrd. € ein zweites Mal reduzieren. Das kostete im September ein Viertel des Börsenwerts. Die Frage lautet: Reicht das?



401 Mio. € Umsatz im 3. Quartal liegen rd. 10 % unter den Erwartungen. Das hat Gewicht. Trotz laufender Regierungsaufträge blieb die Dynamik hinter den Prognosen zurück. Der Umsatzrückgang wurde zudem durch die Dekonsolidierung von Jumptec (- 20 bis - 25 Mio. €) belastet. Das bereinigte EBITDA lag mit einer Marge von 12 % nur leicht unter der Schätzung (12,5 %), was auf die geringere Umsatzbasis zurückzuführen ist. Das kostet Vertrauen. Besonders der Bereich GreenTec (Ladetechnik, PV-Wechselrichter) schwächelt. Um das Ziel zu erreichen, müsste im Schlussquartal ein Umsatzsprung auf über 500 Mio. € gelingen. Die Aufträge sind offensichtlich da und das EBITDA-Ziel von rund 220 Mio. € hat Bestand. Bei KGV 11 ist KONTRON um 21 € unten aufgeschlagen. Im Bereich dieser Marke lassen sich Neu- und Zukäufe rechtfertigen. Die Annahme eines stärkeren organischen Wachstums für 2026 hat Bestand. (VS)



■ Fall 2 ist SUSS MICROTEC und noch spektakulärer. Es ist an der Zeit, dass der CEO seinen Hut nimmt. Das Produktportfolio von SUSS mit Lösungen für das Beschichten, Bonden, UV-Scanning passt perfekt zu allen laufenden Tech-Trends. Die Bruttomarge von nur 33 % im Q3 liegt deutlich unter den Erwartungen, nachdem der CEO bereits mit dem Q2-Bericht die Zielpinne um 200 Basispunkte reduziert hatte. Nun wurde der Jahreszielkorridor auf 35 bis 37 % gesenkt, was rund 10 Mio. € an entgangenen Erträgen entspricht. Wir haben den Eindruck: Das Management hat die Kosten im operativen Bereich durchaus im Griff. Es unterschätzt aber regelmäßig, wie stark Preise, Produktmix und Auftragstiming die Marge beeinflussen. Das geht deutlich besser! Wir glauben:

Die mittelfristigen Gewinnperspektiven bis 2030 (über 5 € Gewinn je Aktie) sind weiter möglich. Veränderungen im Management sind jedoch überfällig. Nach dem Kursrutsch um mehr als 25 % bietet die Aktie eine neue Kaufchance vor dem Capital Markets Day am 17. November. Die Bewertung auf Basis der 2027er Taxen mit dem rund fünffachen EBIT und Barmitteln über 20 % der Marktkapitalisierung ist attraktiv. (VS)

■ In Kürze: Die Gewinnwarnung bei PROCREDIT basiert auf wahrscheinlichen Kreditausfällen bei Projektfinanzierungen. Das Ziel der Eigenkapitalrendite von 10 % wird auf 7 bis 8 % gekürzt. Daraus resultiert zu aktuellem Kurs ein KGV um 7 für 2025. Wir warten auf die Q3-Zahlen und nähere Details. (VS)

■ ■ ■ EUROPA:

- Zürich wettet auf das Comeback einer der größten Logistikadressen Europas und des drittreichsten deutschen Unternehmers als Großaktionär: KÜHNE + NAGEL.



KÜHNE + NAGEL und **HAPAG-LLOYD** sind die beiden führenden Reedereien in Europa. Die Nr. 1 unter den Reedereien ist KÜHNE + NAGEL mit einem Umsatz von 25 Mrd. CHF und einem Gewinn von 3,40 € je Aktie. Die Nr. 2 ist HAPAG-LLOYD mit einem Umsatz von 19 Mrd. € und einem Gewinn von 3,30 € je Aktie. Beide Unternehmen sind in der Logistikbranche tätig und haben eine starke Position in Europa. Die Logistikbranche hat in den letzten Jahren eine starke Entwicklung gezeigt, was zu einem guten Comeback führt.

HAPAG-LLOYD steht für große Zuverlässigkeit sowohl im Stückgut als auch im Linienverkehr und mit kleinerem Anteil im Tankerbusiness. Damit repräsentiert sie den Welthandel für alle Transporte in geeigneter Form.

- Gold demonstrierte, wie technische Korrekturen verlaufen und den langfristigen Trend untermauern. Der soeben vorgelegte Bericht des World Gold Councils liefert die Daten.



Die Logistikbranche hat in den letzten Jahren eine starke Entwicklung gezeigt, was zu einem guten Comeback führt. Die Logistikbranche hat in den letzten Jahren eine starke Entwicklung gezeigt, was zu einem guten Comeback führt. Die Logistikbranche hat in den letzten Jahren eine starke Entwicklung gezeigt, was zu einem guten Comeback führt.

Die rasante Korrektur der letzten zwei Jahre war ein besonderes Ergebnis der zuvor ungewöhnlichen Entwicklung der Logistikmärkte nach Corona und der angekündigten Zölle der Amerikaner. Das ergab eine Umsatzstagnation in der Größenordnung von 25 Mrd. CHF und eine Beinahe-Halbierung des Marktwerts auf 18 Mrd. CHF sowie ein aktuelles KGV per 2026 von 16. Das ist die Ausgangslage für das Comeback. K+N hat keine Finanzierungsprobleme, eine saubere Gewinnrechnung, aber schwankende Frachtpreise weiterhin zu verkraften. Dazu gehört ein konsequentes Asset-Light-Modell mit Verzicht auf eigene Schiffe, Flugzeuge oder Lagerhaltung. Das ist entscheidend. Die aktuelle Spanne liegt zwischen 148 und 160 CHF.

■ HAPAG-LLOYD ist mit dem gleichen Mitaktionär das Pendant.

Die Nr. fünf unter den internationalen Reedereien litt wie alle anderen unter den Folgen von Pandemie und Lieferkettenproblemen, aber mit eindeutig stabilem Ergebnis. 3,30 bis 3,40 € Gewinn je Aktie sind die Leitlinie. 21 Mrd. € Marktwert für 19 Mrd. € Umsatz ergeben eine Unterbewertung gegenüber der größten Konkurrenz (MØLLER-MÆRSK) von 40 %. Die weitere Konkurrenz wird staatlich kontrolliert und hat keine Börsennotierung, insbesondere die Nr. eins, MCS (Schweiz/Italien).

Gold steht für große Zuverlässigkeit sowohl im Stückgut als auch im Linienverkehr und mit kleinerem Anteil im Tankerbusiness. Damit repräsentiert sie den Welthandel für alle Transporte in geeigneter Form.

Im Sommer erreichte die Nachfrage nach Gold eine bisherige Spitze von 1.313 Tonnen als höchsten Quartalswert seit Berichterstattung. Entscheidender Käufer für 537 Tonnen waren die Investoren mit spekulativem Ansatz. Dahinter stecken die Zuflüsse in goldgedeckte ETFs und ETCs in Höhe von 220 Tonnen oder + 134 %. Die Nachfrage nach Barren/Münzen stieg um 17 % und die Notenbanken kauften im bisherigen Umfang von + 10 % rd. 220 Tonnen. Im Kursbild lässt sich dies gut nachvollziehen, deshalb:

Mit der inzwischen gelaufenen Korrektur dürfte der größere Teil der spekulativen Positionen ausgeschieden sein. Zusätzliche Aspekte stecken auch im reinen Terminhandel in Chicago und London. Solche Entwicklungen gehören stets zu einem Endpunkt mit der gelaufenen Korrektur. Der Goldmarkt benötigt für eine neue Ausgangsbasis eine Zeit von mehreren Wochen, möglicherweise bis zum Jahresende. Die Bandbreite dafür liegt in der Größenordnung zwischen 3.750 und 4.000 \$ je Unze. Erst in dieser Range werden ETF-Konstrukte neu aufgelegt und angeboten.

Die langfristigen Preisziele für Gold bleiben unbesehen. Mit der beschriebenen technischen Korrektur sind sie sogar sicherer geworden. Damit ist Gold ein gutes Beispiel dafür, wie die Preise der großen Techs mit dem gleichen Anlagehintergrund sich ebenfalls verhalten, siehe Seite 1.

Die Actien-Börse Institutionell

WALL STREET:

Die Wall Street steht vor einer Denkpause. 5 Bio. \$ Börsenwert für NVIDIA sind eine Grenze für einen Umsatz von etwa 200 bis 220 Mrd. \$, aber einem KGV von 30. Auf ähnlicher Ebene lagen bislang alle Endwerte der Gewinnbewertungen in den vergangenen 30 Jahren. APPLE, MICROSOFT, META oder AMAZON zeigen das gleiche Bild.



Kurze Korrekturen aus technischer Sicht sind die logische Folge, entweder kurz vor Jahresende aus Bilanzgründen oder umgekehrt. 10 bis 15 % Tagesverlust beruhen nicht auf Gewinnmitnahmen echter Investments, sondern sind die Folge von aufgelösten Termingeschäften aller Art, freiwillig oder über Stop-Kurse. Der Verlauf bis zum Jahresende wird für diese Werte prägend sein. Folge:

Der Umbau der Portfolios zum Jahresende gehört zum Stammgeschäft aller großen Investoren. Da alle Berichte für neun Monate bereits vorliegen, sind größere Überraschungen kaum noch zu erwarten. Für S&P und Nasdaq liegt das Risiko dann bei 3 bis 5 % und das Erholungspotenzial ebenfalls bei 5 bis 7 %. Lediglich der Dow Jones hat rechnerisch eine noch größere Marge vor sich.

T-MOBILE US wird eine indirekte deutsche Wette, nachdem die Mutter DT. TELEKOM am Mittwoch den Aufbau von Rechenzentren bekannt gab. Folgt dem die amerikanische Tochter?



Das laufende Geschäft funktioniert glänzend. Die kürzlichen Korrekturen entsprechen dem üblichen technischen Bild. Der Einstieg in das amerikanische Business für Rechenzentren würde jedoch eine völlig neue Perspektive liefern. Dann geht es um Investitionen in den Größenordnungen von 50 bis 70 Mrd. \$, um ein maßgeblicher Teil der amerikanischen Szene zu sein. Ein Verzicht ist andererseits unmöglich, um die bisherige Marktposition im Mobilfunk zu behaupten.

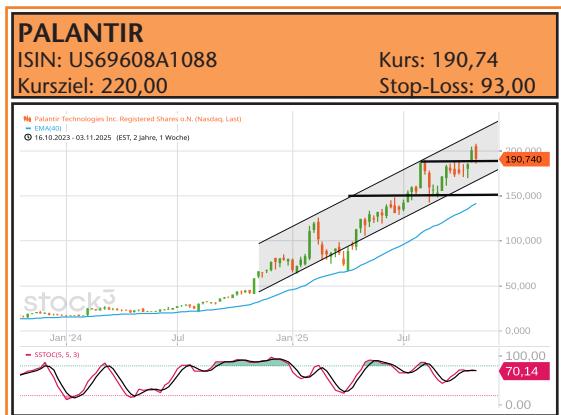
T-MOBILE steht damit unter Zugzwang und die Mutter gleich doppelt: Wie finanziert T-MOBILE dies und wie weit kann die Mutter mithalten? In jedem Fall geht es um amerikanische Dimensionen.

Der Ölpreis stabilisiert sich auf der Ebene 60/62 \$ je Barrel für WTI. Die Annahmen einer deutlichen Verbilligung erwiesen sich als falsch. Wir hatten davor gewarnt.

Der wichtigste Ölservicekonzern liefert die Leitlinie. Seit einiger Zeit baut sich eine untere Widerstandslinie auf, worin in aller Regel der Frühindikator für den Ölpreis liegt. Die Indikatorfunktion von SCHLUMBERGER ist bekannt. Entscheidend dafür ist die Veränderung der Anzahl von Rigs (Bohrstellen). Hier zeigt sich eine erste Zunahme in den verschiedenen Gegenden ohne Schwerpunkt. Wir ziehen SCHLUMBERGER als Frühindikator dieses Ablaufs als Investment vor. Das Geschäft von HALLIBURTON und BAKER HUGHES weicht etwas davon ab. Solide finanziert und klar kalkuliert, ist SCHLUMBERGER damit eine indirekte Ölwanze. Wie weit reichen die Ölpreise im kommenden Jahr zwischen 70 und 74 \$ als Ziel ohne politische Besonderheiten im Hintergrund.



■ ■ ■ WALL STREET:



■ **Das starke Quartal war bei PALANTIR nur eine Seite der Medaille.** Der Spezialist für Datenanalyse im großen Stil hatte keine Probleme, sich als hochprofitabel und schnell wachsend darzustellen. Die Kundenbasis wurde um 45 % ausgeweitet, die nichtstaatliche Kundenzahl in den USA mehr als verdoppelt. Noch ist das Geschäft mit staatlichen Kunden mit einem Umsatz von 633 Mio. \$ (+ 55 %) der größere Bereich. Hier steht Sicherheit, also auch Polizei und Militär, im Vordergrund. Es ist absehbar, dass bald die Firmenkunden mit ihrem Wachstum von 73 % auf 548 Mio. \$ den ersten Rang einnehmen werden. Sie benötigen die Dienste von PALANTIR vor allem für die Vorbereitung von Entscheidungen. Im jüngsten Quartal sind 53 neu vereinbarte Deals in der Größenklasse über 10 Mio. \$ der nächste

Qualitätsbeweis. Auch das Wachstumspotenzial im Ausland (bisher 75 % Umsatzanteil des Heimatmarkts) zeigt an: Der nun mit 4,4 Mrd. \$ geplante Jahresumsatz bzw. 54 % Wachstum sind keine "zufälligen Ausreißer". Dennoch ist es kein Wunder, dass PALANTIR nach dem Ausflug bis 216 \$ direkt stark gestützt wurde.

Es gibt drei Effekte. Zum einen folgen die Anleger dem bekannten Skeptiker Michael Burry, der mit Recht auf die hohe Bewertung zeigt und neben PALANTIR auch für NVIDIA klar short ist. Andererseits gilt es, CEO Alex Karp als Teil eines politischen Lagerstreits zu verstehen. In seinem jüngsten Brief an die Aktionäre wendet er sich ausdrücklich gegen linksgerichtete Akteure - unbedingt nachzulesen und auch direkt in deutscher Sprache bei PALANTIR downloadbar. Karp verweist auf die Rule of 40, hier hat sich sein Unternehmen auf einen Wert von 114 % gesteigert. Alles wahr und berechtigt, aber der CEO wurde auch wehleidig (im Interview bei CNBC): Wie können die Shortseller es wagen, ein "gutes" Unternehmen ins Visier zu nehmen. Dies zieht nur weitere Krieger ins Feld. Knappe 4 \$ fehlten bis zu unserem "frechen" Kursziel. Auch die Stopmarke bei 93 \$ lassen wir zunächst einmal bestehen. (HG)

■ **Auch bei AMD machte sich ein gutes Zahlenwerk in dieser Woche nicht bezahlt, zumal leichte "Einsprengsel" zu erkennen waren.** Als enger NVIDIA-Verfolger konnte der Halbleiterkonzern den Umsatz im Q3 um 35,6 % auf die Rekordhöhe von 9,25 Mrd. \$ bringen. Dass der Ausbau des Nettogewinns mit + 61 % auf 1,24 Mrd. \$ überproportional ist, darf auch verlangt werden. Die Analysten hatten es geahnt, ihr Konsens von 1,17 \$ beim bereinigten Gewinn je Aktie wurde nur um 3 Cent übertroffen. Auch bei der Steigerungsrate im Geschäft mit Datacentern (+ 22 %) könnte man meckern, weil der Bereich „Client & Gaming“ sogar 73 % Wachstum einbrachte. Erneut waren bestimmte Lieferungen nach China (Instinct™ MI308 GPU) im Zahlenwerk noch nicht berücksichtigt. CEO Dr. Lisa Su setzt für das Q4 das Umsatzziel auf 9,6 Mrd. \$ plus/minus 300 Mio. \$. Dies wäre ein Wachstum zwischen 21,4 und 29,3 % (y/y). Zurzeit keine neuen Käufe. (HG).

■ **Wegweiser für Kapitalanlagen 2026** - Sichern Sie sich jetzt noch den Vorbestellpreis (gültig bis 16.11.2025) und beachten Sie dazu gerne unsere heutige Beilage am Ende des Briefs.

■ ■ ■ DISPOSITIONEN

12 Monats-Hoch			Tief	Aktie	ISIN	Kauf-Kurs	Kurs aktuell	Stopp-kurs	Ziel-kurs	Restpot. in %
171,80	108,30	HAPAG-LLOYD			DE000HLAG475	118,90	118,90	offen	offen	offen
276,49	202,73	T-MOBILE US			US8725901040	206,29	206,29	offen	offen	offen

■ ■ ■ ANLEIHEN: MÆRSK - Starke Nachfrage bei sinkenden Margen.

Für Anleiheninvestoren zeigt sich die Lage beim dänischen Logistikkonzern A.P. MØLLER-MÆRSK **gemischt**. Zwar legten die Container-Transportvolumina im dritten Quartal 2025 um 7 % zu, insbesondere getrieben durch Exporte aus Ostasien - allen voran China. Auch in Europa, Afrika und Lateinamerika blieb die Nachfrage hoch.

Doch gleichzeitig fielen die durchschnittlichen Frachtraten auf breiter Front um 31 %, was den Umsatz auf 14,21 Mrd. \$ (Vorjahr: 15,76 Mrd. \$) sinken ließ. Das operative Ergebnis (EBIT) halbierte sich

Die Actien-Börse Institutionell



mehr als deutlich - von 3,32 Mrd. \$ auf 1,13 Mrd. \$, ein Minus von 66 %. Trotz dieser Belastungen hob Maersk die Untergrenze seiner Jahresprognose für das EBITDA an - von bisher 8 bis 9,5 Mrd. \$ auf nun 9 bis 9,5 Mrd. \$. Auch das EBIT-Ziel wurde nach oben korrigiert. Die Zusammenarbeit mit HAPAG-LLOYD im Rahmen der „Gemini Cooperation“ bringt Effizienzgewinne, könnte aber nicht ausreichen, um einen möglichen Verlust im vierten Quartal zu verhindern, sollte der Druck auf die Frachtraten weiter zunehmen. Für Bondholder ist entscheidend, dass A.P. MØLLER-MÆRSK weiterhin solide Cashflows erzielt. Die Eigenkapitalbasis bleibt stark, doch ein Abrutschen in die Verlustzone könnte das Rating mittelfristig belasten. (CM)

■ ■ ■ APOLLO GLOBAL - Berechenbares Wachstum.



APOLLO GLOBAL MANAGEMENT untermauert seine Position als verlässlicher Emittent aus Sicht der Anleiheinvestoren. Die Fee-Related Earnings (FRE) stiegen im dritten Quartal um 23 % auf 652 Mio. \$, getragen von starken Zuflüssen in Höhe von 68 Mrd. \$ und der Akquisition von Bridge Investment Group. Das verwaltete Vermögen wuchs auf 908 Mrd. \$ - der Schritt zur 1-Billion-\$-Marke ist greifbar nah. Der bereinigte Nettogewinn lag mit 1,36 Mrd. \$ deutlich über den Erwartungen.

Relevanter als der Gewinn ist für Gläubiger jedoch die Qualität der Erträge. APOLLO erzielt einen Großteil seiner Umsätze aus stabilen Management-Fees - unabhängig von Marktturbulenzen oder Börsenschwankungen.

Die Capital-Solutions-Sparte, die Direktkredite und strukturierte Finanzierungen umfasst, verzeichnete ein Gebührenplus von 33 %. Gleichzeitig bleibt die Kapitalbasis robust, die Schuldenstruktur konservativ. Für Anleiheninvestoren ist APOLLO ein Beispiel für ein wachstumsstarkes, risikoausgewogenes Geschäftsmodell mit soliden Cashflows und guter Visibilität. (CM)

■ ■ ■ LUMEN - Restrukturierung mit Licht und Schatten.



LUMEN TECHNOLOGIES kämpft sich weiterhin durch eine strategische Neuausrichtung - mit durchwachsenen Zahlen. Der Umsatz ging im dritten Quartal um 4,2 % auf 3,09 Mrd. \$ zurück. Besonders schwach entwickelten sich das Massengeschäft (- 7,7 %) und der Enterprise-Bereich (- 3,2 %). Das bereinigte EBITDA fiel um 12,5 % auf 787 Mio. \$, die Marge sank auf 25,5 %. Der Nettoverlust weitete sich auf 621 Mio. \$ aus, nach 148 Mio. \$ im Vorjahr.

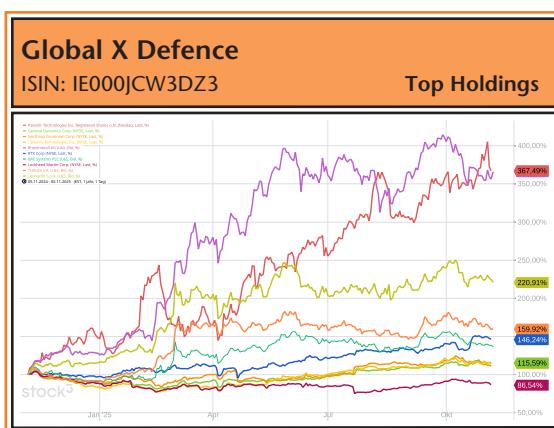
Positiv ist die Entwicklung beim Free Cashflow, der sich auf 1,66 Mrd. \$ verbesserte - vor allem durch straffes Working-Capital-Management und geringere Investitionen. Das Unternehmen bleibt bei seinem EBITDA-Jahresziel von 3,2 bis 3,4 Mrd. \$ optimistisch, auch wenn im vierten Quartal weitere Belastungen durch rückläufige öffentliche Aufträge erwartet werden. Für Anleiheninvestoren bleibt LUMEN ein spekulativer Titel:

Der digitale Umbau mit Fokus auf Network-as-a-Service und Partnerschaften mit PALANTIR oder QTS zeigt Potenzial, doch die Verschuldung ist hoch und die operative Basis noch fragil. Das mittelfristige Risiko-Rendite-Verhältnis sollte entsprechend vorsichtig beurteilt werden. (CM)

■ ■ ■ "Verteidigung", ein weites Feld.



Mit der Performance beim erneut aufgenommenen Global X Defence Tech ETF sind wir nicht unbedingt zufrieden. Nach fünf Wochen wird in der Performancespalte ein Kursverlust von beinahe 4 % ausgewiesen. Ist die Welt seitdem friedlicher geworden? Das ist, leider, eher nicht der Fall. Ein Blick auf die Top 10 Holdings bringt Lösungshinweise: Mit fast 9 % Anteil ist PALANTIR die Nummer 1 vor weiteren US-Werten wie GENERAL DYNAMICS, NORTHROP GRUMMAN und L3HARRIS. Auf Rang 5 mit fast 8 % steht RHEINMETALL und als weitere europäische Konzerne sind BAE SYSTEMS, THALES und LEONARDO enthalten. Die Top 10 erreichen in Summe ca. 70 % des ETF-Volumens.



Die jüngste Entwicklung bei PALANTIR (siehe S. 8) sollte noch ergänzt werden: Weil die "Entrüstung" des CEO Alex Karp über Michael Burrys Shortposition noch übersetzt werden muss. In Tonfall und Sprache, die wir vor einigen Jahren in einem ganz anderen Zusammenhang gehört haben: "How dare you!" Wie kann ein Shortseller es wagen, eine "noble Sache" ins Visier zu nehmen! Wenn aber PALANTIR sich tatsächlich noch auf Seite 1 im ersten Kapitel befindet (so Alex Karp), dann gibt es viele weitere Verzweigungen in neue Produktbereiche für PALANTIR. Auch als Investor wird man viele Möglichkeiten herausfinden, für welche Zwecke die PALANTIR-Fähigkeiten demnächst benutzt werden. Falls die Aktie des Karp-Unternehmens den ETF in Kürze stark nach unten ziehen wird, werden wir die Gelegenheit zum Nachkauf nutzen. Heute ist das noch nicht der Fall. (HG)

■ ■ ■ STAATSANLEIHEN: DISPOLISTE

Emittentin	ISIN	Währung	Kauf	Kurs	Delta	Ausgabe	Kupon	Rendite	XLP Fälligkeit	Mindestorder	Dispoliste staatliche Anleihen	
Ägypten 2032	XS2176897754	USD	84,87	101,65	19,77%	18/25	7,625	7,438	29.05.2032	200.000	Kaufen	
Argentinien 2029	XS2200244072	EUR	61,20	82,40	34,64%	39/24	0,500	5,837	09.07.2029	1	Kaufen	
Bahamas 2029	USP06518AE74	USD	95,84	100,14	4,49%	48/24	6,950	7,052	20.11.2029	1.000	Kaufen	
Bank Nederlandse Gemeenten NV	XS0085517661	ZAR	40,09	98,99	146,94%	02/15	n.a.	57,553	31.12.2025	5.000	Halten	
Barbados 2035	USP48864AS47	USD	100,33	101,80	1,47%	28/25	8,00	7,455	26.06.2035	1.000	Kaufen	
Bulgarien 2035	XS1208856341	EUR	98,67	98,10	-0,58%	24/25	3,125	3,358	26.03.2035	100.000	Kaufen	
Bulgarien 2037	XS2890436087	EUR	97,89	100,24	2,40%	24/25	5,000	5,012	05.03.2037	2.000	Kaufen	
Bundesrepublik Deutschland	DE0001102424	EUR	101,63	97,49	-4,08%	45/17	0,500	1,974	15.08.2027	0,01	Halten	
Canton of Geneva Switzerland	CH0212459561	CHF	116,85	110,50	-5,43%	32/15	1,750	0,489	24.05.2034	5.000	Halten	
Côte d'Ivoire 2040	XS2064786911	EUR	86,32	95,70	10,87%	11/24	6,875	7,304	17.10.2040	100.000	Kaufen	
Eskom Holdings SOC Ltd	XS0078528352	ZAR	26,60	78,00	193,23%	18/14	n.a.	15,075	18.08.2027	5.000	Halten	
Eskom Holdings SOC Ltd	XS00793998250	ZAR	16,63	37,00	122,49%	18/14	n.a.	14,306	31.12.2032	50.000	Halten	
European Bank for Reconstruction & Development	XS1349367547	RUB	51,09	47,20	-7,61%	12/16	n.a.	n.a.	22.01.2026	50.000	Halten	
European Bank for Reconstruction & Development	XS0076593267	ZAR	33,12	89,86	171,32%	18/14	n.a.	6,911	17.06.2027	5.000	Halten	
European Bank for Reconstruction & Development	XS0080713497	ZAR	31,80	86,44	171,82%	18/14	n.a.	6,932	30.12.2027	50.000	Halten	
European Bank for Reconstruction & Development	XS0082826255	ZAR	28,84	80,62	179,54%	18/14	n.a.	6,908	29.12.2028	50.000	Halten	
European Bank for Reconstruction & Development	XS0084291201	ZAR	27,02	54,10	100,22%	18/14	n.a.	15,125	31.12.2029	50.000	Halten	
European Investment Bank	XS1167524922	ZAR	98,00	101,63	3,70%	19/18	8,125	6,634	21.12.2026	5.000	Halten	
International Bank for Reconstruction & Development	XS0086657532	ZAR	37,56	99,37	164,57%	18/14	n.a.	4,693	31.12.2025	5.000	Halten	
International Bank for Reconstruction & Development	XS0084162576	ZAR	36,49	98,11	168,87%	18/14	n.a.	12,100	17.02.2026	5.000	Halten	
International Bank for Reconstruction & Development	XS0082720698	ZAR	33,24	81,35	144,74%	50/14	n.a.	6,807	29.12.2028	5.000	Halten	
Hongkong	US3422VCY21	USD	99,66	99,93	0,27%	22/23	4,250	4,356	07.06.2026	200.000	Kaufen	
Hongkong	HK0000929684	EUR	101,16	105,54	4,33%	22/23	3,750	2,856	07.06.2032	100.000	Kaufen	
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro	IT0004923998	EUR	118,61	110,48	-6,85%	47/14	4,750	3,963	01.09.2044	1.000	Halten	
Italy Buoni Poliennali Del Tesoro	IT0005083057	EUR	121,33	89,09	-26,57%	17/15	3,250	4,045	01.09.2046	1.000	Halten	
Petrobras Global Finance BV	US71647NAYS8	USD	100,60	101,91	1,30%	17/23	5,999	5,079	27.01.2028	2.000	Halten	
Portugal Obrigações do Tesouro OT	PTOTER0E0014	EUR	99,76	106,41	6,67%	47/14	3,875	2,284	15.02.2030	0,01	Halten	
Portugal Obrigações do Tesouro OT	PTOTESOE0007	EUR	99,23	105,14	5,96%	47/14	4,100	3,538	15.04.2037	0,01	Halten	
Republic Bulgarien 2037	XS2890436087	USD	93,95	100,24	6,70%	05/25	5,000	5,012	05.03.2037	2.000	Kaufen	
Republic of South Africa Government Bond	ZAG00107012	ZAR	99,11	95,04	-4,10%	50/14	8,500	9,392	31.01.2037	1	Halten	
Republic of South Africa Government Bond	ZAG000077488	ZAR	79,64	75,19	-5,59%	48/14	6,500	9,850	28.02.2041	1	Halten	
Rumänien	XS2689949399	EUR	102,20	105,74	3,46%	50/23	5,500	3,202	18.09.2028	1.000	Halten	
Rumänien	XS2571922884	USD	102,48	103,92	1,41%	50/23	6,625	4,814	17.02.2028	2.000	Halten	
Spain Government Bond	ES00000124H4	EUR	128,53	119,14	-7,31%	47/14	5,150	4,998	31.10.2044	1.000	Kaufen	
Spain Government Bond	ES00000126D8	EUR	141,48	100,75	-28,79%	17/15	4,000	3,872	31.10.2064	1.000	Kaufen	
Swiss Confederation Government Bond	CH0127181193	CHF	119,94	112,42	-6,27%	11/15	1,250	0,169	27.06.2037	1.000	Halten	
Swiss Confederation Government Bond	CH0127181169	CHF	128,40	120,08	-6,48%	11/15	1,500	0,252	30.04.2042	1.000	Halten	
Usbekistan	XS1953915136	USD	92,73	92,73	0,00%	25/25	5,375	7,467	20.02.2029	200.000	Kaufen	

■ ■ ■ FINANZSPEZIALITÄTEN: DISPOLISTE

Verkauf							
FTSE Vietnam Swap UCITS ETF (Zukauf 22/25)	LU0322252924	19/25	24,15	EUR	31,60	30,85%	31,60
Bitcoin Core ETP	CH1199067674	10/25	19,95	EUR	21,30	6,77%	21,30
BioRevolution UCITS ETF (43/23; 20/25)	IE00008KMPM1	33/22	14,45	EUR	15,40	6,57%	15,40
Dispoliste Finanzspezialitäten							
	ISIN	Ausgabe	Kaufkurs	Währung	Kurs	G/V	Stopp-Kurs
Call auf Euro/Dollar	DE000SH19Z92	28/25	20,11	EUR	17,16	-14,67%	16,50
Xetra Gold ETC (Zukauf 16/25)	DE000A0S9G80	11/25	90,46	EUR	112,22	24,05%	offen
Silber ETC (Zukauf 28/24; 38/25)	DE000A2UDH55	38/25	40,16	EUR	53,50	33,22%	46,30
Silber Long K.O. Optionschein	DE000SN9L7N5	38/25	15,46	EUR	21,57	39,52%	20,30
Physical Platinum	JE00B1VS2W53	25/25	102,29	EUR	124,36	21,58%	114,30
Kupfer ETC (Zukauf 15/25)	DE000PB8COP8	40/24	89,12	EUR	99,52	11,66%	92,70
Copper Miners ETF (Zukauf 01/02/25; 20/25)	IE0003Z9E2Y3	43/24	28,77	USD	45,86	59,38%	39,30
Global Mining Fund	LU0459291166	16/25	83,25	EUR	139,81	67,94%	122,30
Industrial Metals ETC	GB00B15KYG56	39/24	14,29	EUR	14,34	0,38%	offen
Amundi MDAX ESG UCITS ETF	DE000ETF9074	30/25	150,94	EUR	138,32	-8,36%	offen
ARK Invest Fintech Innovation ETF (Zukauf 46/24)	US00214Q7088	29/21	45,20	USD	53,91	19,27%	48,80
ARK Innovation ETF (Zukauf 50/23; 26/25; 40/25)	US00214Q1040	24/21	80,35	USD	84,93	5,70%	84,10
Artificial Intelligence UCITS ETF	IE00BK5BCD43	29/25	20,78	EUR	25,82	24,25%	23,10
Artificial Intelligence ETF Dan Ives	US9479131099	39/25	32,20	EUR	33,78	4,91%	28,30
iShares Ageing Population UCITS ETF	IE00BYZK4669	34/25	7,59	EUR	7,85	3,47%	offen
iShares Russell 2000 ETF	US4642876555	34/25	193,46	EUR	212,40	9,79%	202,50
iShares STOXX Europe 600 Automobiles & Parts UCITS ETF	DE000A0Q4R28	32/25	45,96	EUR	46,49	1,14%	39,20
DWS ESG Biotech Fonds	DE0009769976	21/25	227,46	EUR	288,91	27,01%	offen
NASDAQ US Biotechnology UCITS ETF	IE00BYXG2H39	21/25	5,27	USD	6,73	27,78%	5,90
BIT Global Fintech Leaders	DE000A20JLA8	12/25	118,00	EUR	197,39	67,28%	178,00
China Tech ETF	IE000NFR7C63	09/25	4,76	EUR	4,94	3,69%	3,80
Cybersecurity UCITS ETF (Zukauf 18/25)	IE00BMH5Y871	05/25	13,92	EUR	12,85	-7,72%	10,80
Digital Security UCITS ETF (Zukauf 36/25)	IE00BG0J4C88	05/25	8,82	EUR	8,94	1,38%	offen
European Fintech IPO Company (Azerion Group N.V.)	NL0015000629	18/21	9,67	EUR	1,26	-87,02%	offen
Europe STOXX 600 UCITS ETF (Zukauf 23/25)	LU0328475792	14/25	133,02	EUR	145,32	9,25%	offen
FTSE All-World	IE00BK5BQT80	13/25	129,96	EUR	145,10	11,65%	offen
Global Clean Energy ETF (Zukauf 31/24; 35/24)	IE00B1XNHC34	32/22	9,02	EUR	9,05	0,29%	offen
Global X Defence Tech ETF	IE000UCW3DZ3	40/25	26,66	EUR	25,58	-4,05%	offen
Global Inflation Government-Bond	IE00BKPT2S34	38/20	5,20	EUR	4,56	-12,39%	3,80
Hard Value Fonds (Zukauf 10/25)	DE000A3D1ZP1	21/24	123,50	EUR	144,55	17,04%	135,40
Kommer Multifaktor ETF (Zukauf 17/25)	IE0001UQQ933	42/24	11,20	EUR	12,80	14,29%	offen
MSCI Emerging Markets ETF	IE000KCS7J59	07/25	11,30	EUR	13,10	15,90%	12,10
MSCI Europe Energy	IE00BKWQ0F09	08/25	203,95	EUR	213,90	4,88%	offen
MSCI Mexico UCITS ETF	LU0476289466	44/22	5,03	EUR	6,74	34,08%	5,80
MSCI World UCITS ETF	IE00B1OKDQ92	15/25	99,78	EUR	121,85	22,12%	offen
MSCI World ex USA UCITS ETF	IE0006WW1TQ4	15/25	28,60	EUR	34,24	19,72%	offen
Xtrackers Nikkei 225 UCITS ETF	LU2196470426	44/25	94,87	EUR	94,53	-0,36%	offen
Poland MSCI UCITS ETF von iShares	IE00B4M7GH52	06/25	20,71	EUR	26,58	28,34%	24,10
Private Equity UCITS ETF	IE0008ZG15C1	06/25	33,62	EUR	30,50	-9,29%	offen
Quantum Computing UCITS ETF	IE0007Y8Y157	22/25	18,79	EUR	23,26	23,79%	22,20
Solar UCITS ETF (Zukauf 31/24)	IE000XD7KCJ7	33/23	9,42	EUR	10,56	12,10%	offen
S&P World Health Care ESG UCITS	IE000L4EH2K5	03/25	5,56	EUR	5,30	-4,73%	offen
UTI India Dynamic Equity Fund	IE00BYPCTQ38	43/25	22,70	USD	21,95	-3,30%	offen
Wisdomtree Physical Ethereum	GB00BYJYDH394	33/25	39,64	EUR	29,10	-26,59%	offen

Herzlichst Ihr



(Hans A. Bernecker)

 Aktien zählt man nicht. Man wiegt sie.
 (James Mayer de Rothschild)

IMPRESSIONUM

 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 verlassene (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.ip-software.de/bernecker>, <https://inside.stock3.com/events/bernecker>

Hoch	Tief	Aktie	ISIN	Währung	Börse	AB-Nr.	Kauf-kurs	Kurs	Gewinn/-Verlust	Stopp-kurs	Ziel-kurs	Dividende	Divide.-Rendite	Restpot.
22,50	11,10	1&1	DE0005545503	EUR	Xetra	17/23	10,24	21,50	109,96%	offen	20,00	0,05	0,23%	-6,98%
39,60	20,10	2G ENERGY	DE000AOHLB8N9	EUR	Xetra	14/23	21,95	27,35	24,60%	offen	37,00	0,20	0,73%	35,28%
61,06	37,25	ABB	CH0012221716	CHF	SIX Swiss Ex.	49/23	35,47	58,14	63,91%	offen	60,00	0,90	1,55%	3,20%
76,70	30,00	ACCELLERON	CHN169360919	CHF	SIX Swiss Ex.	23/23	21,00	64,60	207,52%	offen	offen	1,25	1,93%	offen
73,40	40,80	ACS	ES0167050915	EUR	Madrid	22/23	31,27	73,15	133,93%	offen	offen	1,63	2,23%	offen
110,00	62,20	ADESSO	DE000AO2z3Q5	EUR	Xetra	06/25	96,20	91,40	-4,95%	offen	130,00	0,75	0,82%	42,23%
263,80	157,20	ADIDAS	DE000A1EWVVW0	EUR	Xetra	02/22	255,25	157,75	-38,20%	offen	260,00	2,00	1,27%	64,82%
1.869,20	1.145,80	ADYEN	NL0012969182	EUR	Amsterdam	44/24	1.422,80	1.411,60	-0,79%	offen	offen	n.a.	offen	offen
216,95	126,40	AIRBUS	DE0000235190	EUR	Amsterdam	50/22	110,68	212,85	92,31%	offen	210,00	3,00	1,41%	-1,34%
16,71	8,45	AIXTRON	DE000AOWMP16	EUR	Xetra	49/23	34,94	15,71	-55,05%	offen	20,00	0,15	0,96%	27,35%
99,20	71,55	ALCON	CH0432492467	CHF	SIX Swiss Ex.	23/25	71,36	60,72	-14,91%	offen	offen	0,28	0,46%	offen
65,00	39,80	ALL FOR ONE GROUP	DE0005110001	EUR	Xetra	47/22	44,30	40,60	-8,35%	offen	90,00	1,60	3,94%	121,67%
22,40	12,95	ALLGIER	DE000A2GS563	EUR	Xetra	12/25	20,20	18,25	-9,65%	offen	30,00	0,50	2,74%	64,38%
380,30	281,80	ALLIANZ	DE0008404005	EUR	Xetra	12/20	119,16	353,80	196,91%	213,00	offen	15,40	4,35%	offen
26,02	15,85	ALSTOM	FR0010220475	EUR	Paris	08/22	20,00	21,29	6,45%	offen	28,00	n.a.	offen	31,52%
16,05	14,15	ALUFLEXPACK	CH0453226893	CHF	SIX Swiss Ex.	25/23	16,64	16,00	-3,85%	offen	27,00	n.a.	offen	68,75%
93,60	49,05	AMADEUS FIRE	DE0005093108	EUR	Xetra	21/25	79,50	49,10	-38,24%	offen	120,00	4,03	8,21%	144,40%
34,00	11,30	AMG CRITICAL MATERIALS	NL0000888691	EUR	Amsterdam	39/24	16,49	27,00	63,74%	offen	offen	0,40	1,48%	offen
27,14	13,71	AMPLIFON	IT0004056880	EUR	Mailand	07/23	28,11	14,58	-48,15%	offen	30,00	0,29	1,99%	105,83%
13,27	4,94	AMS-OSRAM	AT00003EPAA4	CHF	SIX Swiss Ex.	09/25	9,70	10,63	9,59%	offen	offen	n.a.	offen	offen
12,35	9,60	APONTOIS PHARMA	DE000A3CMGM5	EUR	Xetra	46/22	7,90	10,90	37,97%	offen	13,00	n.a.	offen	19,27%
87,60	48,62	ARYZTA	CH1425684714	CHF	SIX Swiss Ex.	10/23	58,00	48,72	-16,00%	offen	offen	n.a.	offen	offen
938,60	508,40	ASML HOLDING	NL0010273215	EUR	Amsterdam	31/22	570,60	918,00	60,88%	offen	offen	4,96	0,54%	offen
12.972,00	9,573,51	ASTRAZENECA	GB0009859292	GBP	London	09/23	10178,00	12.528,00	23,09%	offen	offen	2,45	0,02%	offen
14,66	9,42	AUMANN	DE000A2dAM03	EUR	Xetra	20/25	12,74	12,26	-3,77%	offen	20,00	0,05	0,41%	63,13%
n.a.	n.a.	AUMOVIO	DE000AUMoV0	EUR	Xetra	38/25	35,00	37,36	6,74%	offen	offen	n.a.	offen	offen
122,30	69,90	AURIBUS	DE0006765004	EUR	Xetra	29/22	64,94	112,10	72,52%	offen	95,00	1,50	1,34%	-15,25%
1.331,28	463,80	BABCOCK INTERNATIONAL	GB0009697037	GBP	London	06/24	448,51	1.213,00	170,45%	offen	offen	0,07	0,01%	offen
77,60	43,34	BACHEM	CH1764937329	CHF	SIX Swiss Ex.	09/24	70,45	53,70	-23,78%	offen	offen	0,85	1,58%	offen
2.073,00	1.127,50	BAE SYSTEMS	GB0002634946	GBP	London	09/23	900,00	1.850,00	103,74%	offen	offen	0,33	0,02%	offen
217,80	160,20	BALOISE	CH0012410517	CHF	Xetra	28/25	193,00	201,60	4,46%	offen	offen	8,10	4,02%	offen
0,80	0,43	BANCO COMERCIAL PORTUGUÊS	PTBLCPOAM001	EUR	Xetra	47/24	0,44	0,77	75,09%	offen	0,80	0,03	3,89%	3,84%
1.607,00	707,50	BARRY CALLEBAUT	CH0009029269	CHF	SIX Swiss Ex.	34/23	1.500,00	1.008,00	-32,80%	offen	29,00	2,88%	offen	
55,06	37,40	BAASF	DE000BA5F111	EUR	Xetra	40/23	42,07	41,85	-0,52%	offen	54,00	2,25	5,38%	29,03%
59,70	37,50	BASILEA PHARMA	CH0011432447	CHF	SIX Swiss Ex.	41/24	45,15	46,65	3,32%	offen	offen	n.a.	offen	offen
19,88	5,12	BASLER	DE0005102008	EUR	Xetra	05/25	6,84	16,52	141,52%	15,20	offen	n.a.	offen	offen
29,93	18,38	BAYER	DE000BA8Y017	EUR	Xetra	25/23	51,11	26,76	-47,65%	offen	38,00	0,11	0,41%	42,03%
8,00	3,65	BAYWA	DE0005194062	EUR	Xetra	22/23	37,85	5,51	-85,44%	offen	offen	n.a.	offen	offen
42,10	28,74	BECHTLE	DE0001518703	EUR	Xetra	12/22	52,62	35,26	-32,99%	offen	70,00	0,70	1,99%	98,53%
31,36	17,71	BEFESA	LU7046501614	EUR	Xetra	42/23	27,06	26,00	-2,00%	offen	45,00	0,64	2,32%	63,04%
137,70	87,02	BEIERSDORF	DE0005200000	EUR	Xetra	39/25	88,54	92,84	4,86%	offen	offen	1,00	1,08%	offen
27,40	15,70	BERTRANDT	DE0005232805	EUR	Xetra	03/23	44,30	20,25	-54,29%	offen	30,00	0,25	1,23%	48,15%
104,40	42,55	BILFINGER	DE0005909006	EUR	Xetra	27/23	35,38	93,80	165,12%	offen	offen	2,40	2,56%	offen
n.a.	n.a.	BIOVERSYS	CH0210362643	CHF	SIX Swiss Ex.	07/25	34,94	23,00	-34,17%	offen	offen	n.a.	offen	offen
91,72	62,96	BMW	DE0005190003	EUR	Xetra	37/22	74,71	80,30	7,48%	offen	110,00	4,30	5,35%	36,99%
84,70	54,63	BNP PARIBAS	FR0000131104	EUR	Paris	02/22	65,90	66,00	0,15%	offen	83,00	2,59	3,92%	25,76%
472,25	329,25	BP PLC	GB0007980591	GBP	London	19/25	355,50	453,15	27,47%	offen	430,00	0,25	0,05%	-5,11%
67,70	46,76	BRENTAG	DE000AdAHH0	EUR	Xetra	48/22	60,80	47,08	-22,57%	offen	100,00	2,10	4,46%	112,40%
67,60	438,80	BUDIMEX	PLBUDJMDX0013	PLN	Warschau	10/25	580,50	592,20	2,02%	offen	offen	25,43	4,29%	offen
1.375,00	597,00	BURBERRY GROUP	GB0001743007	GBP	London	39/24	693,20	1.168,50	68,57%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
16,60	7,86	BW LPG	SGXZ69436764	NOK	Oslo	10/25	130,68	13,37	-89,77%	offen	offen	1,39	10,40%	offen
407,00	223,50	BYSTRONIC	CH024A017502	CHF	SIX Swiss Ex.	22/24	420,00	287,50	-31,55%	offen	400	1,39	1,39%	offen
31,65	20,30	CANCOM	DE0005419105	EUR	Xetra	21/22	35,00	23,70	-32,29%	offen	32,00	1,00	4,22%	35,02%
71,65	40,52	CARL ZEISS MEDITEC	DE0005313704	EUR	Xetra	33/23	84,00	42,90	-48,93%	offen	77,00	0,60	1,40%	79,49%
67,04	41,28	CONTINENTAL	DE0005439004	EUR	Xetra	13/22	66,35	66,28	-0,11%	offen	90,00	1,89	2,86%	35,79%
114,10	76,35	CTS EVENTIM	DE0005470306	EUR	Xetra	44/24	98,40	75,50	-22,26%	offen	offen	1,66	2,17%	offen
45,33	30,78	DAIMLER TRUCK	DE000DTR0CK8	EUR	Xetra	13/22	26,15	34,10	30,40%	offen	47,00	1,90	5,57%	37,83%
41,17	23,84	DASSAULT SYSTÈMES	FR0014003TT8	EUR	Paris	44/25	24,86	24,04	-3,30%	offen	offen	0,26	1,08%	offen
65,80	33,10	DATA GROUP	DE000AOJCB87	EUR	Xetra	49/23	52,10	63,60	22,07%	offen	90,00	1,00	1,57%	41,51%
32,21	15,30	DT. BANK	DE0005140008	EUR	Xetra	19/20	6,47	31,54	387,48%	12,50	52,00	0,68	2,16%	64,87%
27,95	21,35	DT. BETEILIGUNGS AG	DE000A1tNTU7	EUR	Xetra	23/24	27,75	23,90	-18,87%	offen	offen	1,00	4,18%	offen
294,30	206,00	DT. BÖRSE	DE0005810055	EUR	Xetra	30/23	174,10	218,90	25,73%	offen	offen	4,00	1,83%	offen
8,39	5,52	DT. LUFTHANSA	DE0008232125	EUR	Xetra	43/22	6,59	7,77	17,91%	offen	14,50	0,30	3,86%	86,62%
6,29	3,75	DT. PFANDBRIEFBANK	DE0008019001	EUR	Xetra	22/25	5,68	4,07	-28,42%	offen	8,00	0,15	3,69%	95,75%
44,27	30,96	DT. POST (DHL GROUP)	DE0005520004	EUR	Xetra	11/22	45,90	39,11	-14,79%	offen	52,00	1,85	4,73%	32,96%
55,70	28,40	DT. ROHSTOFF AG	DE000AOXYG76	EUR	Xetra	28/25	41,25	45,85	11,15%	34,00	50,00	2,00	4,36%	9,05%
35,91	26,00	DT. TELEKOM	DE000557508	EUR	Xetra	04/23	20,35	26,62	30,81%	offen	45,00	0,90	3,38%	69,05%
25,25	18,94	DT. WOHNEN	DE000AOHN5C6	EUR	Xetra	33/24	20,40	21,20	3,92%	offen	offen	0,04	0,19%	offen
9,95	3,84	DEUTZ	DE0006205006	EUR	Xetra	08/24	5,71	8,34	45,97%	offen	12,00	0,17	2,04%	43,97%
2.619,50	1.700,00	DIAGEO	GB0002374006	GBP	London	43/23	3110,00	1.787,00	-42,54%	offen	offen	0,41	0,02%	offen
19,59	5,09	DOCMORRIS	CH042615283	CHF	SIX Swiss Ex.	26/25	6,52	5,15	-21,09%	offen	offen	n.a.	offen	offen
79,80	57,10	DORMAKABA	CH186524122	CHF	SIX Swiss Ex.	26/24	45,90	65,20	42,05%	offen	offen	0,92	1,41%	offen
n.a.	n.a.	DOUGLAS	DE000BEAU1Y4	EUR	Xetra	33/24	20,30	12,18	-40,00%	offen	offen	n.a.	offen	offen
77,80	42,20	DRÄGERWERK	DE000550636	EUR	Xetra	11/24	51,20	71,40	39,45%	offen	offen	2,03	2,84%	offen
13,10	6,48	DR. HÖLDE	DE0005170101	EUR	Xetra	25/23	22,80	7,52	-67,02%	offen	25,00	n.a.	offen	23,45%
122,06	75,45	DSM-FIRMINICH	CH1216278797	CHF	Amsterdam	14/23	110,78	69,						

Hoch	Tief	Aktie	ISIN	Währung	Börse	AB-Nr.	Kauf-kurs	Kurs	Gewinn/-Verlust	Stopp-kurs	Ziel-kurs	Dividende	Divide.-Rendite	Restpot. in %
653,80	486,50	GERBERIT	CH0030170408	CHF	SIX Swiss Ex.	16/20	400,20	614,40	+53,52%	offen	offen	12,80	2,08%	offen
85,25	25,82	GERREISHEIMER	DE000A01D6E6	EUR	Xetra	50/23	92,15	25,98	-71,81%	offen	140,00	0,04	0,15%	438,88%
18,95	12,70	GESCO	DE000A1Ko201	EUR	Xetra	23/24	18,10	15,45	-14,64%	offen	23,00	0,10	0,65%	48,87%
27,00	16,16	GIFT TECHNOLOGIES	DE0005800601	EUR	Xetra	08/25	21,45	16,98	-20,84%	offen	30,00	0,50	2,94%	76,68%
4.236,00	3.178,00	GIVAUDAN	CH00101645932	CHF	SIX Swiss Ex.	35/23	2956,00	3.274,00	-10,76%	offen	offen	70,00	2,14%	offen
418,80	205,00	GLENCORE	JE0008473BW64	GBP	London	13/23	491,00	350,60	-28,59%	offen	offen	0,10	0,03%	offen
19,82	11,94	GRENKE	DE000A161N30	EUR	Xetra	15/24	22,80	14,50	-36,40%	offen	26,00	0,40	2,76%	79,31%
13,70	7,32	GRIFOLS	ES0171996087	EUR	Madrid	22/23	8,42	11,11	31,89%	offen	offen	0,12	1,09%	offen
957,00	661,00	GRUPA KETY	PLKETY0000011	PLN	Warschau	11/25	835,00	919,00	+10,05%	offen	offen	38,77	4,22%	offen
292,60	235,90	HANNOVER RÜCK	DE000A0420215	EUR	Xetra	36/23	198,00	248,20	+25,35%	offen	offen	9,00	3,63%	offen
2,81	0,85	HEIDELBERGER DRUCK	DE0007314007	EUR	Xetra	09/24	1,02	1,91	87,45%	offen	2,80	n.a.	46,44%	
212,20	102,05	HEIDELBERG MATERIALS	DE0006047004	EUR	Xetra	13/23	68,00	203,20	198,82%	offen	offen	3,30	1,62%	offen
13,92	6,76	HELLOFRESH	DE000A161408	EUR	Xetra	26/24	5,14	6,91	34,44%	offen	offen	n.a.	offen	offen
88,50	65,54	HENKEL	DE0006048432	EUR	Xetra	32/23	68,52	70,50	+3,01%	offen	90,00	2,04	2,89%	27,51%
117,70	30,10	HENSOLDT	DE000HA60005	EUR	Xetra	38/20	12,00	91,95	666,25%	44,70	95,00	0,50	0,54%	3,32%
2.957,00	1.957,00	HERMÈS	FR0000052929	EUR	Paris	36/25	2.019,00	2.084,00	+3,22%	offen	offen	26,00	1,25%	offen
268,00	110,30	HOCHTIEF	DE0006070006	EUR	Xetra	05/20	96,00	266,60	171,46%	offen	offen	5,23	2,01%	offen
72,00	43,78	HOLCIM	CH0012214059	CHF	SIX Swiss Ex.	39/23	58,32	70,20	20,37%	offen	offen	1,80	2,56%	offen
108,40	69,80	HORNBACH HOLDING	DE0006038405	EUR	Xetra	42/25	87,00	84,30	-3,10%	offen	offen	2,40	2,85%	offen
48,09	30,86	HUGO BOSS	DE000A1PHF7	EUR	Xetra	11/24	56,18	37,02	-34,10%	offen	offen	1,40	3,78%	offen
242,80	121,80	HYPORPORT	DE0005493365	EUR	Xetra	46/24	221,20	123,00	-44,39%	offen	offen	n.a.	offen	offen
4,85	0,61	IDORSIA	CH0163465348	CHF	SIX Swiss Ex.	01/24	2,05	3,51	70,98%	offen	offen	n.a.	offen	offen
70,00	28,65	IMPLENIA	CH0023868554	CHF	SIX Swiss Ex.	08/24	31,40	62,10	97,77%	offen	offen	0,90	1,45%	offen
28,35	19,46	INDUS HOLDING	DE0006200108	EUR	Xetra	47/23	20,95	21,90	4,53%	offen	36,00	1,20	5,48%	64,38%
56,34	40,80	INDITEX	ES0148396007	EUR	Madrid	38/25	46,16	47,38	+2,64%	offen	offen	1,36	2,87%	offen
39,43	23,17	INFINEON	DE000A6231004	EUR	Xetra	11/22	29,90	34,19	14,35%	offen	43,00	0,35	1,02%	25,77%
53,80	32,00	INIT INNOVATION	DE0005759807	EUR	Xetra	13/23	32,00	45,20	44,38%	offen	60,00	0,80	1,73%	29,87%
2.590,00	1.440,00	INTERROLL	CH0006372897	CHF	SIX Swiss Ex.	12/23	3020,00	2.400,00	-20,53%	offen	offen	32,00	1,33%	offen
43,25	20,85	IONOS	DE000A3E600M	EUR	Xetra	13/23	13,84	29,75	114,96%	offen	44,00	n.a.	offen	47,90%
24,70	14,36	JENOPTIK	DE000A2hNB601	EUR	Xetra	27/22	20,84	19,05	-8,59%	offen	40,00	0,38	1,99%	109,97%
57,30	40,95	JUST WERKE	DE0001710400	EUR	Xetra	15/24	47,80	48,85	+2,20%	offen	60,00	1,50	3,07%	22,82%
42,84	23,26	JUNGHENNRICH	DE0006219934	EUR	Xetra	13/22	26,70	39,24	13,26%	offen	44,00	0,80	2,65%	45,50%
354,20	149,78	KERING	FR0000121485	EUR	Paris	09/24	425,00	302,70	-28,78%	offen	offen	6,00	1,98%	offen
64,80	28,00	KION	DE000KG8881	EUR	Xetra	13/22	61,60	61,95	0,57%	offen	60,00	0,82	1,32%	-3,15%
8,18	4,32	KLÖCKNER & CO	DE000KCI0000	EUR	Xetra	04/22	9,73	5,37	-44,81%	offen	9,90	0,20	3,72%	84,36%
96,40	67,45	KNORR-BREMSE	DE000KBX006	EUR	Xetra	17/24	70,25	79,30	12,88%	offen	offen	1,75	2,21%	offen
17,82	9,36	KOENIG & BAUER	DE0007193500	EUR	Xetra	26/24	13,70	12,50	-8,76%	offen	25,00	n.a.	offen	100,00%
29,00	15,15	KONTRON	AT0000A0E9W5	EUR	Wien	27/23	19,10	10,89%	offen	35,00	0,60	2,83%	65,25%	
145,80	100,20	KRONES	DE0006335003	EUR	Xetra	19/22	75,80	120,80	59,37%	offen	165,00	2,60	2,15%	36,59%
974,00	578,00	KSB VZ	DE0006292030	EUR	Xetra	29/23	548,00	916,00	67,15%	offen	1,200,00	26,76	2,92%	31,00%
218,80	147,40	KÜHNE+NAGEL	CH0025238863	CHF	SIX Swiss Ex.	23/25	180,00	150,65	-16,31%	offen	offen	8,25	5,48%	offen
33,93	19,27	LANKESS	DE0005470405	EUR	Xetra	23/23	34,34	19,27	-43,88%	offen	55,00	0,10	0,52%	185,42%
89,80	62,40	LEG IMMOBILIEN	DE000LEG1100	EUR	Xetra	01/23	66,56	64,35	-3,32%	offen	offen	2,70	4,20%	offen
56,68	21,68	LEONARDO	IT0003856405	EUR	Mailand	04/22	9,64	51,02	429,25%	offen	offen	0,52	1,02%	offen
450,20	347,40	LINDE	IE0005915762	EUR	Xetra	30/20	212,14	364,80	71,96%	290,00	435,00	5,89	1,6%	19,24%
123,01	64,73	LOGITECH	CH0025751329	CHF	SIX Swiss Ex.	03/23	51,22	117,38	129,17%	offen	offen	1,26	1,07%	offen
616,00	467,80	LONZA	CH001841017	CHF	SIX Swiss Ex.	20/23	565,40	540,00	-4,49%	offen	offen	4,00	0,74%	offen
408,35	316,30	L'ORÉAL	FR0000120321	EUR	Paris	36/25	404,40	364,05	-9,98%	offen	offen	7,00	1,92%	offen
762,70	436,55	LVMH	FR0000121014	EUR	Paris	42/24	608,00	611,20	0,53%	offen	offen	13,00	2,13%	offen
18,45	12,78	M1 KLINIKEN	DE000A05TSQ8	EUR	Xetra	40/25	14,10	14,66	3,97%	offen	offen	0,50	3,41%	offen
203,00	95,30	MBB	DE000A0ETBQ4	EUR	Xetra	23/24	114,80	191,20	66,55%	offen	offen	3,33	1,74%	offen
95,00	44,15	MEDARTIS	CH0386200239	CHF	SIX Swiss Ex.	13/24	85,10	78,00	-8,34%	offen	offen	n.a.	offen	offen
16,06	9,98	MEDIOS	DE000A1M1CCB	EUR	Xetra	07/25	12,24	12,26	0,16%	offen	20,00	n.a.	63,13%	
59,10	41,00	MENSCH UND MASCHE	DE0006580806	EUR	Xetra	43/24	54,80	41,30	-24,64%	offen	68,00	0,31	0,75%	64,65%
63,17	45,60	MERCEDES-BENZ GROUP (DAIMLER)	DE0007100000	EUR	Xetra	07/20	43,45	55,24	29,44%	offen	86,00	4,30	7,65%	52,92%
154,65	100,70	MERCK KGAA	DE0006599905	EUR	Xetra	22/22	173,80	127,70	-35,16%	offen	200,00	2,20	1,95%	77,46%
5,47	3,75	METRO	DE000BF80019	EUR	Xetra	02/24	6,38	5,33	-16,46%	offen	offen	n.a.	offen	offen
9,12	5,76	MLP	DE0006569908	EUR	Xetra	41/24	6,05	6,98	15,37%	offen	11,00	0,36	5,16%	57,59%
14.790,00	8.734,00	MÖLLER-MÆRSK	DK0102424508	DKK	Kopenhagen	44/24	1000,00	13.235,00	32,28%	offen	offen	1,120,00	8,46%	offen
399,50	249,60	MTU AERO ENGINES	DE000A0d9PT0	EUR	Xetra	09/20	220,60	369,20	67,36%	offen	offen	2,20	0,60%	offen
615,80	460,80	MÜNCHENER RÜCK	DE000A830026	EUR	Xetra	22/20	208,40	537,00	157,68%	offen	offen	20,00	3,72%	offen
49,20	21,20	MUTARES	DE000A2hNB605	EUR	Xetra	23/24	38,90	27,45	-29,43%	offen	50,00	2,00	7,29%	82,15%
138,50	88,90	NEMETSCHKE	AT0006452907	EUR	Xetra	12/23	60,08	98,30	63,62%	offen	offen	0,55	0,56%	offen
91,72	69,90	NESTLÉ	CH0038863350	CHF	SIX Swiss Ex.	37/25	73,49	78,90	7,35%	offen	offen	3,05	3,87%	offen
141,90	74,40	NEXANS	FR0000044448	EUR	Paris	47/24	108,90	120,40	10,56%	offen	offen	2,60	2,16%	offen
6,65	3,42	NORIA	FI0009006881	EUR	Xetra	02/24	3,23	5,95	84,27%	offen	offen	0,14	2,35%	offen
27,25	10,48	NORDEX	DE000A0d5654	EUR	Xetra	14/23	12,36	26,00	10,36%	offen	offen	n.a.	offen	offen
18,90	9,07	NORMA GROUP	DE000A1H88V3	EUR	Xetra	05/23	19,98	13,48	-32,53%	offen	25,00	0,40	2,97%	85,46%
106,88	81,10	NOVARTIS	CH0012005267	CHF	SIX Swiss Ex.	35/22	75,00	101,48	35,31%	offen	offen	3,50	3,45%	offen
81,90	287,60	NOVO NORDISK	DK0006249533	DKK	Kopenhagen	20/25	433,60	315,20	-27,31%	offen	offen	11,65	3,	