



# Die Aktien-Börse

Der Börsenbrief für Deutschland

Sehr geehrte Damen und Herren,

**die amerikanische Finanzkrise (Staat wie Banken) definiert die Stimmung an den Märkten, obwohl sie mit der Faktenlage nichts zu tun hat.** Die drei bisherigen kritischen Punkte wie Inflation, Zins und mögliche Rezession treten in den Hintergrund. Die Ukraine Krise beschränkt sich auf Tagesnachrichten ohne wirklich neue Erkenntnisse. Einige Indizes erreichten letzthin neue Rekorde (z. B. DAX), aber dem schwersten Index der Welt (S&P 500) fehlen noch rd. 20 % oder ca. 6 Bio. \$ bis zu den alten Topwerten. Aktueller Kenntnisstand:

**Die Stimmung der Fondsmanager ist lt. einer Umfrage der BANK OF AMERICA weiterhin im Keller.** Die Aktienquote entspricht den tiefsten Werten der letzten 10 Jahre. Die Bargeldquote liegt bei 5,6 %, der Anleihebestand schwankt zwischen 10 und 14 %, die Aktienquote definitiv zwischen 24 und 29 % und Bankaktien so tief wie noch nie, bei 16 %. Die größten Ängste betreffen eine Kreditklemme (33 %), Inflation (29 %) und netto erwarten 65 % der Befragten eine schwache Wirtschaft, aber 84 % setzen auf eine sinkende Inflation in 12 Monaten.

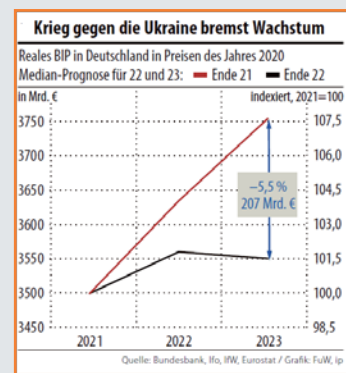
**Die Konjunkturlokomotive der Zukunft ist die Wette auf KI.** Nur geschätzte Zahlen machen die Runde, aber die Größenordnungen sind gigantisch. Siehe dazu auch Seite 3. Damit steckt in KI so viel wie in den früheren Konjunkturmotoren PC, Handy/Smartphone und in den Erweiterungsprodukten dieser Art, woraus die Tech-Giganten entstanden sind. Wer ist diesmal die Führungsriege in der Markteinführung mit Breitenwirkung? Frühzeitig in Position zu gehen, hatten wir schon vor 9 Monaten avisiert. MICROSOFT mit ChatGPT ist erneut einer der Führungswerte mit Fernwirkung.

**Der nächste Chipzyklus kündigt sich an.** Die Ergebnisse für die vergangenen zwei oder drei Quartale fielen durchweg schlechter aus, aber die Neuordnung von Chips in alle Produkte führt zu einer Mehrnachfrage nach Chips in den Größenordnungen zwischen 200 und 300 % in den kommenden drei bis fünf Jahren. Die Investitionsprogramme der Chipadressen stellten sich im Moment allein für Europa auf rd. 45 Mrd. €, weltweit vermutlich auf das Doppelte. Der Ausbau der Chipinvestments liegt nahe. Siehe Seite 3.

**Die deutsche Industrie reduziert dagegen ihre Investitionen.** Die Vorbilder dafür sind 1970 und 1999 - jeweils 18 Monate nach Regierungsantritt einer linkslastigen Bundesregierung 24 % lt. DIHK-Umfrage planen dies und nur 25 % bewerten Deutschland immer noch als Erfinderland. 21.000 Unternehmen wurden befragt. Lt. DIHK: Die Resilienz und kreative Kraft ist noch immer vorhanden, aber die deutschen Exporte nach China wurden im ersten Quartal um 12 % zurückgenommen.

**Resümee:** Die Faktenlage aus der jeweiligen realen Wirtschaft erscheint immer noch deutlich besser als die diffusen Nachrichten und Gerüchte aus der Finanzwelt, insbesondere der Schuldenkrise der Amerikaner in beiden Formaten. Laufzeit dafür noch einige Woche bis spätestens 30.06.

## Der CHART der WOCHE:



## Käufe

GEA GROUP  
ATOS  
CAPGEMINI  
DASSAULT SYSTÉMES  
DSM-FIRMENICH  
GRIFOLS

## DIE ACTIEN-BÖRSE KONTROLL-LISTE

... finden Abonnenten und Kunden des Börsenkiosk komplett im Internet unter:

[www.bernecker.info](http://www.bernecker.info)

Post- und Boersenkiosk-Kunden verwenden bitte folgendes Passwort der Woche:

atos

## LEITLINIE:

**Der MSCI World Index setzt demnächst die weiteren Maßstäbe.** An ihm orientieren sich die umfangreichsten Kombinationen als ETFs und damit auch bestimmend für einzelne Märkte oder Branchen.



**Gelingt dem MSCI World der technische Sprung über die letzte Hürde, hat dies umfangreiche Folgen für viele Indizes auf der Welt.** Seine Zusammensetzung ist zwar US-lastig, jedoch wegweisend. Der Grund:

**Wohl 60 % aller Finanzprodukte orientieren sich an dieser markttechnischen Konstellation.** Bezogen auf Deutschland: Im ersten Quartal stieg die Zahl neuer ETF-Produkte rasant. Sie sind die Instrumente sowohl der Profis als auch der privaten Anleger, um den Anlagewünschen gerecht zu werden. In dieser Breitenwirkung steckt dann die Perspektive für die kommenden 6 - 9 Monate. Der DAX gehört in seiner Markttechnik ebenfalls dazu. Auf das Stichwort des MSCI kommt es an.



**Das zurzeit wichtigste Konjunktursignal liefert der nächste Chipzyklus.** Ergänzend zur Seite 1: Die Verwendung von Chips wird sich gravierend erweitern und wird von drei Komponenten getragen: Neue Technologiekonzepte für Chips, technische Verarbeitung in den Produkten und ökonomische Wirkungen auf die Gesamtnachfrage in diesem Sektor.

**Der Schlüssel dafür wird voraussichtlich der Börsengang von ARM werden, dessen Volumen zurzeit mit 80 bis 90 Mrd. \$ veranschlagt wird und Großaktionär SOFTBANK dies definitiv angekündigt hat.** ARM steht für neueste Chiparchitektur und berührt damit wesentliche Teile der Chipproduktion und -verwendung. Verkäufer ist

SOFTBANK, der voraussichtlich die Mehrheit zur Disposition stellt. Bitte beachten: MSCI und Philadelphia Semi zeigen im Moment die gleiche technische Ausgangsbasis. Darauf kommt es an.

**Der DAX absolvierte eine Doppelspitze auf dem Rekordniveau von rd. 16.330.** Ergibt sich daraus eine deutliche Korrektur oder der Ansatz für eine wirklich neue Dimension? Spannender geht's nicht.



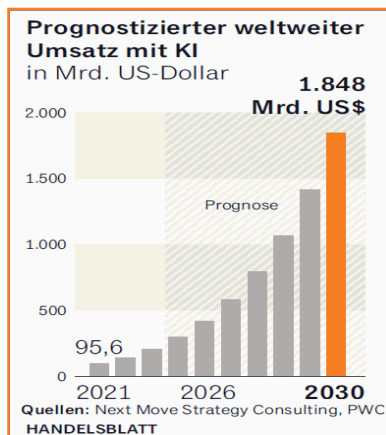
**Die Daten der Berichtssaison bestätigten den bisherigen Anstieg durchweg befriedigend.** Fundamental stehen DAX und MDAX auf sicheren Füßen. Unverkennbar ist dagegen, wie sich der DAX von den Durchschnittstrends in den letzten zwei Monaten unterstützt fühlen durfte. Daraus entstand eine durchweg überkaufte Marktlage, aber keine überhitzte.

**Ohne eine technische Korrektur lässt sich dies nicht absolvieren.** Ein Rücksetzer auf die gerundete Basis 14.500 bleibt deshalb gültig. Diese Technik ist deshalb ernst zu nehmen:

**Auf der Ebene technischer Korrekturen liegen alle wirklichen und nachhaltigen Käufe.** Gewinnmitnahmen lassen sich diskutieren, sind aber nicht nötig. Die vorgeschlagene Barquote von 30 bis max. 40 % ist Ihre Manövriermasse für die neuen Investments, die auf den Ergebnissen und Schätzungen der Firmen beruhen. Der Einfluss der Amerikaner (S&P 500/Nasdaq) ist nur bedingt diskutabel, aber nicht zu ignorieren, siehe MSCI World oder Philadelphia Semi. Die spektakulärste Markttechnik zeigen die US-Banken, wie auf Seite 7 erläutert.

## ■ ■ ■ SCHWERPUNKTE:

■ Für INFINEON erhöhen wir das Kursziel auf zunächst 45 €, später mehr. Die internationale Chiplage wirkt für INFINEON ebenso wie für alle anderen, etwa INTEL oder AMD bzw. STMICROELECTRONICS und alle anderen kleinen Titel, je nach spezieller Ausrichtung. Mit dem Bau der Chipfabrik in Dresden rechnet INFINEON mit einem Umsatzziel von 20/21 Mrd. € in drei bis vier Jahren. Der Marktwert von 43 Mrd. € ergibt ein KUV von 2,6. TSMC bringt es auf ein Vielfaches in der Umsatzbewertung, obwohl beide im eigentlichen KGV bei 14 bis 16 fast auf gleicher Ebene liegen. INFINEON kämpft mit den Investitionen um die Position 6 im internationalen Chipvergleich.



Der weltweite Umsatz von KI ist ein indirekter Wegweiser für die Anwendung der neuen Software- und Chipkenntnisse im Weltformat. Der Einfluss von KI auf die wirtschaftliche Leistung bis 2030 wird für China auf 26 % des BIP geschätzt. Nordamerika bringt es immerhin noch auf 14,5 %, Europa auf 9,9 %.

Ein direktes Investment auf den KI-Einsatz ist an der deutschen Börse zurzeit noch nicht möglich. Unverkennbar wird es aber an dem Einsatz von KI in den Sektoren der automatisierten Fertigung deutscher Mittelstandsspezialisten, was sich voraussichtlich am besten bei deren Messeauftritten erkennen lässt. KI wird das wichtigste Erkennungszeichen für hohe Qualität und Erfindergeist sein. INFINEON ist indirekt dabei, insbesondere im Sektor Autotechnik, gefolgt von Telekom.

■ SIEMENS als einst angestaubter Industriekonzern im DAX entwickelt sich zum Weltmeister in der Automatisierung nebst Software kombiniert mit KI via Partnerschaften. Das jüngste Zahlenmaterial belegt den Erfolg, welcher auch ganz andere Rechnungen möglich macht. Jedenfalls:



Zum zweiten Mal werden die Umsatz- und Gewinnprognosen für das Geschäftsjahr 2022/23 angehoben. Daraus resultiert zunächst zwingend die Anpassung an die Konsensprognosen der Analysten mit Aufschlägen von 6 bis 7 % in der Gewinnrechnung. Treiber sind die Sparte Digital Industries nebst Industriesoftware mit der Umstellung auf ein Software-as-a-Service-Modell. 23 % EBITDA-Marge für die gesamte Sparte sind unerreichbar. Weder ABB noch ROCKWELL halten mit. 13 % Auftragszuwachs insgesamt sind das Gegenteil dessen, was zuletzt aus der deutschen Industrie zu vernehmen war. Daraus resultiert nachfolgende Ausgangslage welche von den US-Analysten zunehmend anders bewertet wird:

80 Mrd. € Umsatz sind in Reichweite, womit 30 Mrd. € Umsatzminus nach der Abspaltung von SIEMENS ENERGY 2017/18 praktisch aufgeholt wären. Dagegen stehen 126 Mrd. € Börsenwert bei KGV 16 für 2022/23. Wie lässt sich dies unter angelsächsischer Betrachtungsweise in den zwei neuen Kernsektoren mit jeweils neuen Auftragsrekorden und rd. 50 % Umsatzanteil einordnen?

**Erstens: Digital Industries als Wachstumstreiber kommt auf 22 Mrd. € Umsatz.** 23,5 % Marge und 23 % Umsatzwachstum sind nicht Value, sondern Growth, und beides wäre noch steiler ohne die laufende Umstellung in der Software auf ein SaaS-Modell. In den USA wird solch eine Expertise mit mindestens vierfachem Umsatz bezahlt oder knapp 90 Mrd. €.

**Zweitens: Die Taxe für Smart Infrastructure lautet 19,5 Mrd. € Umsatz und rd. 12 % Wachstum.** Es geht um die digitale Transformation von Städten, Gebäuden, Energieversorgungssystemen und Industrieeinfachbauten. 13 bis 14 % operative Marge sind die neue Normalität. Geschätzter Wert nach US-Maßstäben rd. 30 bis 35 Mrd. €. Mithin: In SIEMENS steckt weit mehr als es der aktuelle Börsenwert widerspiegelt. Auf Top-Niveau steigen wir nicht neu ein, nutzen Rücksetzer um 10 % aber für den Ausbau der Position.

## Im FOKUS:



■ **MERCK ist der erste DAX-Konzern, der von zwei Damen geführt und im AR von der Familie Merck kontrolliert wird.** Die deutliche Korrektur des Kurses in den letzten drei Monaten ist aufgefangen (siehe Chart).

**Die neue CFO von Roeder kommt von VONOVIA und hat umfangreiche Erfahrungen in der Finanzierung von Akquisitionen.** Das ist der Punkt, um den es geht: CEO Garijo präziserte bereits in Interviews ihre Zielrichtung für Akquisitionen, weil die hauseigene Forschung nicht ausreicht, die Gesamterweiterung zu beschleunigen. Wir gehen sofort neu in Position.

**70 Mrd. € Marktwert (inklusive Komplementär) sind für das Umsatzziel von etwa 24 Mrd. € üppig.** Das stabile, aber nicht aufregende Gewinnpotenzial reicht immerhin bis knapp 9 € je Aktie und ein KGV um 19. Der alte Rekord der letzten 52 Wochen lag bei 202,80 €. Das ist unser nächstes Ziel per Jahresende.



■ **Dem AUDI-Prozess in München folgt demnächst voraussichtlich eine Einigung für PORSCHE im anhängigen Verfahren einiger Hedgefonds auf Schadensersatz.** Das ist die Meinung von Rechtsanwälten, die darin involviert sind.

**PORSCHE hat ausreichende Rückstellungen dafür gebildet und kann jederzeit einen Vergleich in bar erledigen.** Exakte Zahlen gibt es nicht, aber Vermutungen:

**Die Größenordnung von 1,5 Mrd. € als mittlerer Titel wäre eine Lösung.** PORSCHE ist seit Jahren von diesem Prozess belastet. 8,2 Mrd. € Marktwert für die Beteiligungen an VW und PORSCHE AG eine Bewertungslücke von 4,5 bis 5 Mrd. €. So der aktuelle Stand der Vermutungen.

**Die Größenordnung von 1,5 Mrd. € als mittlerer Titel wäre eine Lösung.** PORSCHE ist seit Jahren von diesem Prozess belastet. 8,2 Mrd. € Marktwert für die Beteiligungen an VW und PORSCHE AG eine Bewertungslücke von 4,5 bis 5 Mrd. €. So der aktuelle Stand der Vermutungen.

**Die zuständigen Richter in diesem Verfahren haben wohl bereits signalisiert, dass sie einen richterlichen Vergleich befürworten würden.**

■ **GEA fliegt aktuell unter dem Radar ohne jede Schlagzeile.** Als Systemanbieter für die Nahrungsmittel-, Getränke- und Pharmaindustrie agiert GEA weitgehend außerhalb der gängigen Zyklen.



**Ausgehend von einem Rekord-Ordereingang von 1,6 Mrd. € im ersten Quartal lautet die neue Prognose 8 % organisches Wachstum.** CEO Klebert hat einen klaren Plan mit hoher Visibilität und neuen Wachstumsbereichen im sog. New Food-Markt wie z. B. pflanzenbasierte Proteine. Die notwendigen Investitionen sind gestemmt und künftig mit rd. 200 Mio. € p. a. überschaubar.

**Somit ist eine Beschleunigung der Generierung von freiem Cashflow in den nächsten drei Jahren absehbar, welche in Summe bis 2026 auf rd. 2 Mrd. € taxiert wird.** Das steht gegen aktuell 6,8 Mrd. € Börsenwert und blitzsauberer Bilanz mit geschätzt rd.

400 Mio. € Nettocash per Ende 2023. Kurzum: Das Festlaufen des Kurses seit Anfang März signalisiert Korrekturbedarf Richtung 35 €. Es wäre die Ausgangslage für neue Investments mit Zielrichtung 48 €.



## NEBENWERTE:



■ **Die deutschen IT-Spezialisten tun sich schwer aus unterschiedlichen Gründen.** CANCOM wächst im Umsatz um 7,1 % mit der Inflation wenig spektakulär und hat weiter Probleme mit der Marge. 7,6 % EBITDA-Marge nach 8,9 % im Vorjahresquartal nebst Gewinnrückgang überzeugen uns nicht, auch wenn der CEO dies als solide einstuft. Die Weitergabe gestiegener Kosten scheint ein Problem zu sein und der jüngste Zukauf in neuer Größenordnung birgt das potenzielle Problem der Integration. Die bestätigte Jahresprognose wirkt deshalb ambitioniert. Gleichwohl: Knapp ein Drittel des Börsenwertes besteht aus Nettocash und sorgt für den Puffer nach unten. Aber wo ist die Perspektive nach oben? Zunächst rechnen wir mit einer Gewinnwarnung. Ein anderer macht es besser:



■ **BECHTLE bietet die höhere Dynamik, wenn auch ebenso Margendruck.** 12 % Umsatz- bei nur 7,6 % Gewinnwachstum belegen das. Grund sind höhere Kosten zum einen, aber auch ein Personalwachstum von 10,5 % nebst höheren Aufwendungen für das Recruiting zur Vorbereitung auf beschleunigtes Wachstum. Klar ist:

**Sämtliche KI-Prozesse erfordern ein Umdenken in den laufenden Digitalisierungsprozessen der BECHTLE-Kunden.** Das gilt für die Unternehmenskunden ebenso wie für die behördlichen Auftraggeber. Dabei liefern MICROSOFT, ALPHABET, NVIDIA oder IBM die Technologie, aber BECHTLE bei seinen Kunden die Integration in bestehende IT-Systemumgebungen. 1,5 Mrd. € Auftragsbestand zum

ersten Quartal sind eine solide Grundlage und bestätigen das Ziel eines organischen Wachstums zwischen 5 und 10 % (erstes Quartal + 8,5 %). 6,5 Mrd. € Umsatz stehen gegen 4,9 Mrd. € Börsenwert und KGV 18, was nicht überzogen ist. Kurzum: Im ersten Quartal galt Wachstum vor Marge. Die Früchte werden dann später geerntet. Die Bodenbildung nach dem Absturz von knapp 70 € läuft, ist aber noch nicht abgeschlossen. Kaufbasis 33 bis 35 €. Dagegen:



■ **NAGARRO hat ein Glaubwürdigkeitsproblem.** Als deutsche Softwareschmiede und ALLGEIER-Abspaltung, hat sich der Kurs vom Top mehr als halbiert. Börsenwert noch 1,1 Mrd. € für 940 Mio. € Umsatz und KGV 16 jedoch mit nur noch flachem Wachstum 2023, was befremdlich ist. Analystenhäuser wie Jefferies oder Warburg rufen Ziele von 174 bzw. 200 € aus, orientieren sich aber ausschließlich und stur an ihren Discounted Cashflow-Modellen. Intransparenz im Geschäftsmodell, wie zuletzt durch eine findige Journalistin aufgedeckt, wird nicht berücksichtigt. 18.000 Mitarbeiter arbeiten überwiegend in Indien aus dem Homeoffice heraus und der CEO Manas Fuloria nennt sich aus religiösen Gründen ab jetzt Manas Human. Wir halten uns fern.

■ **Nachrichtlich aus dem Sektor:** Das Übernahmeinteresse an deutschen IT- bzw. Software-Unternehmen ist akut. Nach **GK SOFTWARE** und der **SOFTWARE AG**, wo sich ein Bieterwettkampf abzeichnet, ist nun mit **SNP** in kürzester Zeit der Nächste an der Reihe. Die Schweizer Octapharma AG des SNP-Großaktionärs Wolfgang Marguerre hat ein Übernahmeangebot zu 33,50 € unterbreitet. In diesem Zusammenhang: **NEXUS AG** als ein europaweit führender Softwareanbieter im Gesundheitswesen mit 950 Mio. Börsenwert glänzt mit starken zweistelligen Wachstumsraten im ersten Quartal aber anfälliger Aktionärsstruktur. Wir weisen mit Weitsicht ohne konkrete Information darauf hin. Ein Fall für die Watchlist und wir kommen darauf zurück.

## ■■■ EUROPA:

■ **Paris:** Präsident Macron und sein Finanzminister konzentrieren die Staatsinteressen auf den Ausbau der anspruchsvollen IT-Technologie für Frankreich mit übergreifendem Effekt in das Stammland der Technologie, USA.



**CAPGEMINI ist mit ca. 24,5 Mrd. € Umsatz als IT-Dienstleister beiderseits des Atlantiks unterwegs.** 28 Mrd. € Marktwert und eine sehr kontinuierliche Entwicklung der Gewinne von 6,80 € je Aktie auf 10,90 € je Aktie als Ziel für 2024 unterstreichen dies. 15 als KGV sind eine glatte Unterbewertung.

**DASSAULT SYSTÉMES bringt es auf Zielumsätze von etwas mehr als 6 Mrd. € in diesem Jahr und einen ähnlichen Gewinntrend wie CAPGEMINI.** Eine Kombination/Fusion beider Firmen gilt als nicht möglich. Doch nach französischer Manier sucht man Brücken in den Kerngeschäften, um die Schlagkraft zu verbessern.

**ATOS steckt in der Sanierung und ist die spannendste Wette.** Der Aufbau einer Kombination im Zuge mehrerer Fusionen, geleitet vom aktuellen EU-Kommissar Breton, war gescheitert. Über die Einbindung von ATOS in eine größere Kombination zu den 2 anderen wird intensiv spekuliert. Auf der Ebene 13 € sind verschiedene Fonds schon investiert, die das Ganze als interessante Spekulation bewerten. Frage: Zu wem passt ATOS als Partner am besten? Wie aufstellen? CAPGEMINI und DASSAULT sind keine aufregende, aber zielgerechte Spekulation. ATOS ist dagegen eine echte Wette, jedoch billig genug, um mit einem kleineren Betrag investiert zu sein.



■ **Zürich/Amsterdam:** Von der Öffentlichkeit wenig beachtet, ist DSM FIRMENICH eine neue interessante Kombination rd. um eine schweizerische Firma der Duft- und Geschmacksindustrie mit dem mittleren Chemiespezialisten DSM und der Verlagerung des Firmensitzes im Zuge der Fusion in die Schweiz. Gekonnt gemacht!

**Die Börse hat dies so gut wie gar nicht wahrgenommen.** Nähere Ausführungen in den Medien gibt es nicht. 20 Mrd. € Marktwert für knapp 12 Mrd. € Umsatz, aber bislang keine konsolidierten Zahlen nach der Fusion, lassen nur Einschätzungen aus der markttechnischen Sicht zu. Die beherrschende Familie ist Firmenich nebst Anhang mit einer addierten Minorität. Eine zuverlässige Gewinnschätzung der fusionierten Firma ist

zurzeit ebenfalls nicht möglich. Wir rechnen damit erstmals mit Ergebnissen per 30.06. Einen Sofort Einstieg rechtfertigt der Chart. Fest steht: Die Finanzen beider Firmen sind in Ordnung.



■ **GRIFOLS ist die spanische Variante in der EU-Pharmazeutik.** Die familiengeführte Gesellschaft kaufte vor drei Jahren Biotest und verfügt über ein sehr breites Spektrum von Additiven für Zulieferungen an die großen Adressen. 6,06 Mrd. € Umsatz haben im Moment nur einen Marktwert von 4,96 Mrd. € und ein KGV von 10,2. Eigenkapitalquote 50 %.

**Wichtig ist die Breite des Programms sowohl für die eigene Finalproduktion wie für die Zulieferung an andere.** Ein kleiner Teil entfällt inzwischen auch auf Medtech, wofür Spezialisten als Zukauf gesucht werden. Streubesitz 56 %. Klarer Kauf! GRIFOLS ist ein echtes Trendinvestment.

## WALL STREET ...

... steckt weiterhin in der Meinungsklemme rd. um die Zahlungsfähigkeit des Staates, aber der Zusammenbruch von Teilen des Bankenmarktes bietet die ersten Signale dafür, dass eine Bankenpleite nicht strikt verhindert wird und die Fed nebst FDIC dafür sorgen, dass ordentliche Abwicklungen ermöglicht werden. Das ergibt eine äußerst spannende Ausgangslage:



Das Marktbild der Banken deckt diese Vermutung weitgehend ab. Sogar mit einem doppelten Boden nach rd. 35 % Kursabsturz. Denn:

Die SVP-BANK und FIRST REPUBLIC dürften die negativen Sonderfälle gewesen sein. Alle Korrekturen der Bankaktien beruhen jedoch nicht auf Sachverhalten, sondern an Angst und Gerüchten. Das gibt es selten. Die Gewinne per 30.06. aller Banken werden im Wesentlichen den bisherigen Schätzungen entsprechen. Sonderabschreibungen auf Bondbestände sind dann zwar ärgerlich, aber ein Einmal-Unfall. Auf die Differenzierung kommt es an. Der Aufbau eines Bankenportfolios dieser Art macht Sinn.

**Der Anti-Inflation-Act wird inzwischen mit Zahlen belegt.** In dem Programm von brutto 549 Mrd. \$ steckt nach Analysen einiger Researchinstitute ein Hebeleffekt im Umfang von 2,2 bis 2,4 Bio. \$ aus den Eigenmitteln der Unternehmen, die Staatshilfe in Anspruch nehmen. Laufzeit der ökonomischen Wirkung ca. 2 bis 3 Jahre. Das entspricht einer zusätzlichen Stützung für das jährliche BIP-Wachstum von etwa 400 bis 450 Mrd. \$.

■ **Big Tech benötigt eine Pause.** Es war der maßgebliche Treiber der Rally an der Wall Street seit November, was die ansonsten fehlende Marktbreite, gemessen am gleichgewichteten S&P 500 (S&P 500 Equal Weight), dem Russell 2000 oder dem S&P 600 Small Cap, belegt. In einigen Fällen ist es auch eine klare Bewertungsfrage, ohne die Qualität in Frage zu stellen. Entscheidend ist: Nur sieben Aktien (META PLATFORMS, APPLE, AMAZON, ALPHABET, NVIDIA, MICROSOFT und TESLA) stehen für 90 % der Kursgewinne im S&P 500 von rd. 8 % seit Jahresbeginn und stehen zusammen für ein gemitteltes KGV von 30.



APPLE kommt inzwischen auf ein KGV von 30 und ist mehr wert als der gesamte Russell 2000. Selbst wenn man zu dem Schluss käme, dass dies so eben zu rechtfertigen sei, stellt sich die Frage des Restpotenzials bei geschätzt 6 bis 8 % Umsatzpotenzial p. a. in einem grundsätzlich gesättigten Markt. Bis 2028 lauten die Prognosen für den weltweiten Smartphone-Markt, je nach Marktforscher, auf 3,1 bis 7,3 % Wachstum p. a. - also gemittelt um 5 %. Daraus resultiert eine Schere.

Während APPLE an Wachstumsdynamik verliert, ist das KGV im Median 17 bis 18 der letzten 10 Jahre auf 30 gestiegen, wobei sich der Umsatzanteil in China auf rd. 20 % erhöht hat. Folglich:

Entweder braucht APPLE einen neuen Wachstumstreiber oder muss über die nächsten Jahre in die aktuelle Bewertung hineinwachsen. Große scharfe Korrekturen funktionieren nur in einer Paniksituation. Permanente ETF-Zuflüsse wirken stützend. Darauf, oder alternativ auf bahnbrechend neue Produkte, warten wir.

NVIDIA ist noch anspruchsvoller gelagert. Der KI-Hype sorgt für eine Hype-Bewertung. Auch das lässt sich so trotz aller Qualität in den Produkten rd. um das Hype-Thema KI nicht fortschreiben. + 160 % seit Oktober bedürfen eines Rücksetzers. Ausgangslage dafür: 773 Mrd. \$ Börsenwert stehen 2023/24 gegen rd. 30 Mrd. \$ Umsatz nach 27 Mrd. \$ im Vorjahr bei KGV 68. Kann das gut gehen?

## WALL STREET:

ADOBE bietet das Gegenteil - zweistelliges Wachstum bei annehmbarer Bewertung und KI-Fantasie. Als „Beinah-Monopolist“ für Kreativ-Software bietet ADOBE grundsätzlich weiteres Nachholpotenzial.



Das Software-as-a-Service-Modell als Plattform bietet die Skalierbarkeit. Kontinuierliche 88 % Bruttomarge sind der Beleg dafür. Die westlichen Märkte sind weitgehend erschlossen und somit basiert das weitere Wachstum auf zwei Säulen: Erstens Produktinnovationen, wie die Einbettung künstlicher Intelligenz, und zweitens die Expansion nach Asien/Pazifik, und hier insbesondere Indien.

Bei 13,7 Mrd. \$ Umsatz per 2022 gilt eine Ausweitung auf 20 Mrd. \$ bis 2025 als machbar. 170 Mrd. \$ Börsenwert dazu sind herausfordernd in der Umsatzbewertung - in der Gewinnbewertung aufgrund der stabilen Marge als Monopolist mit KGV 23,3 auf die nächsten 12 Monate, und rd. 18,5 für 2025 weniger. Die Aktie bleibt ein Kauf.

## CHINA:



Seit Ende Oktober 2022 ziehen chinesische Indizes wieder nach oben. Die dazugehörige Wende begann kurz nach dem Parteitag, auf dem die Macht von Xi Jinping zementiert wurde.

In Peking wurden damals verschiedene Signale ausgesendet. Während sich der Machthaber, vor allem für das chinesische Publikum, in seinen Parteitagsreden recht aggressiv zeigte, gab es zur Besänftigung eine parallele Pressekonferenz der moderaten Töne: China bleibe dem offenen Welthandel verpflichtet. Der Indexverlauf belegt mit seinem monatelangen Aufstieg eine Art Tauwetter. Aber dann auch den Einbruch unter die Trendlinie Ende Mai. Laut den sehr robusten Wirtschaftsdaten aus dem

Reich der Mitte war dies ein Fehlsignal bzw. die Einladung zum Einstieg. Mit aller Vorsicht, denn: Sofern Staat und Partei ihre Aufräumarbeiten im chinesischen Bankensystem tatsächlich nach altem Muster durchführen (personelle Denkmittel), ist die china-interne Schönwetterperiode gefährdet.

## DISPOSITIONEN

12 Monats- Hoch		Tief		Aktie	ISIN	Kauf-Limit/ Stop-Buy-Limit	Kauf- Kurs	Kurs aktuell	Stopp- kurs	Ziel- kurs	Restpot. in %
44,52	31,18	31,18		GEA GROUP	DE0006602006	35,00		39,53	offen	48,00	37,14
27,08	7,16	7,16		ATOS	FR0000051732		13,28	13,28	offen	offen	offen
193,60	152,30	152,30		CAPGEMINI	FR0000125338		159,60	159,55	offen	offen	offen
43,40	32,23	32,23		DASSAULT SYSTÈMES	FR0014003TT8		38,95	38,95	offen	offen	offen
122,06	112,80	112,80		DSM-FIRMENICH	CH1216478797		113,56	113,56	offen	offen	offen
20,28	7,82	7,82		GRIFOLS	ES0171996087		11,14	11,15	offen	offen	offen

Herzlichst Ihr

(Hans A. Bernecker)

Manch einer verdankt seinen Erfolg den Ratschlägen, die er von anderen nicht angenommen hat.  
(Franz Molnar)

## 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](mailto:abo@bernecker.info)

Die Actien-Börse erscheint wöchentlich. Vervielfältigung und Weiterverbreitung sind nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung auf elektronische oder sonstige Weise an Dritte übermittelt, vervielfältigt oder so gespeichert werden, dass Dritte auf sie zugreifen können. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens veranlasste (auch auszugsweise) Kopie, Übermittlung oder Zugänglichmachung für Dritte verpflichtet zum Schadensersatz. Dies gilt auch für die ohne unsere Zustimmung erfolgte Weiterverbreitung. ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Sie dienen der aktuellen Information und journalistischen Veröffentlichung ohne letzte Verbindlichkeit; die Informationen stellen insbesondere keine individuelle Beratung oder Empfehlung dar und begründen keine Haftung. Die vergangene Entwicklung besprochener Finanzinstrumente ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Performance. **Risikohinweis:** Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste (bis hin zum Totalverlust) können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebene Informationsschrift „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ sorgfältig gelesen und verstanden haben. Weitere rechtliche Hinweise finden Sie auf unserer Internetseite [www.bernecker.info](http://www.bernecker.info) unter RECHTLICHES > Impressum / AGB. Kurs-Charts werden zum Großteil mit Unterstützung von Tai-Pan erstellt. Infos: <https://tai-pan.lp-software.de/bernecker>.



12 Hoch	Monats-Tief	Aktie	ISIN	Währung	Börse	AB-Nr.	Kaufkurs	Kurs	Gewinn/Verlust	Stoppkurs	Zielkurs	Dividende	Divide.-Rendite	Restpost. in %
20,50	9,70	1&1	DE0005545503	EUR	Xetra	17/23	10,24	10,60	3,52%	offen	offen	0,05	0,47%	offen
28,00	18,62	ZG ENERGY	DE000A0HL8N9	EUR	Xetra	14/23	21,95	24,95	13,67%	offen	27,00	0,14	0,56%	8,22%
96,00	50,80	ABO WIND	DE0005760029	EUR	Xetra	35/20	27,20	69,40	155,15%	offen	90,00	0,54	0,78%	29,68%
37,98	26,38	ADECCO	CH0012138605	CHF	SIX Swiss Ex.	49/22	30,74	28,85	-6,15%	offen	36,00	2,50	8,67%	24,78%
191,20	93,40	ADIDAS	DE000A1EWWW0	EUR	Xetra	02/22	255,25	159,28	-37,60%	offen	210,00	0,70	0,44%	31,84%
1.893,00	1.148,00	ADYEN	NL0012969182	EUR	Amsterdam	10/23	1.370,00	1.502,60	9,68%	offen	1.700,00	0,00	0,00%	13,14%
131,22	86,52	AIRBUS	NL0000235190	EUR	Amsterdam	50/22	110,68	126,28	14,09%	offen	160,00	1,80	1,43%	26,70%
32,21	20,16	AIXTRON	DE000A0WMPJ6	EUR	Xetra	45/20	10,13	28,89	185,19%	offen	38,00	0,31	1,07%	31,53%
74,88	55,22	ALCON	CH0432492467	CHF	SIX Swiss Ex.	46/22	61,28	72,76	18,73%	offen	80,00	0,21	0,29%	9,95%
61,20	37,50	ALL FOR ONE GROUP	DE0005110001	EUR	Xetra	47/22	44,30	39,80	-10,16%	offen	55,00	1,45	3,64%	38,19%
228,40	156,22	ALLIANZ	DE0008404005	EUR	Xetra	12/20	119,16	211,60	77,58%	offen	260,00	11,40	5,39%	22,87%
206,50	137,80	ALSO HOLDING	CH0024590272	CHF	SIX Swiss Ex.	42/22	150,60	184,60	22,58%	offen	210,00	4,60	2,49%	13,76%
28,41	16,04	ALSTOM	FR0010220475	EUR	Paris	08/22	20,00	26,98	34,90%	offen	28,00	0,25	0,93%	3,78%
41,24	21,40	AMG	NL0000888691	EUR	Amsterdam	13/23	34,00	38,45	13,09%	offen	40,00	0,70	1,82%	4,03%
36,27	23,25	AMPLIFON	IT0004056880	EUR	Mailand	07/23	28,11	33,06	17,61%	offen	40,00	0,29	0,88%	20,99%
11,98	4,87	AMS-OSRAM	AT0000A18XM4	CHF	Wien	05/23	9,75	6,72	-31,06%	offen	9,00	0,00	0,00%	33,89%
14,55	5,90	APONTIS PHARMA	DE000A3CMGM5	EUR	Xetra	46/22	7,90	8,44	6,84%	offen	13,00	0,00	0,00%	54,03%
1,62	0,89	ARYZTA	CH0043238366	CHF	SIX Swiss Ex.	10/23	1,45	1,52	4,83%	offen	2,00	0,12	8,02%	31,58%
657,10	375,75	ASML HOLDING	NL0010273215	EUR	Amsterdam	31/22	570,60	635,00	11,29%	offen	640,00	5,80	0,91%	0,79%
57,50	24,92	AT&S	AT0000969985	EUR	Wien	50/22	32,65	28,14	-13,81%	offen	40,00	0,40	1,42%	42,15%
17,70	10,10	AUMANN	DE000A2DAM03	EUR	Xetra	18/23	16,68	15,30	-8,27%	offen	offen	0,10	0,65%	offen
103,15	51,00	AURUBIS	DE0006766504	EUR	Xetra	29/22	64,94	74,56	14,81%	offen	95,00	1,80	2,41%	27,41%
105,60	49,90	BACHEM	CH1176493729	CHF	SIX Swiss Ex.	13/22	104,40	95,75	-8,29%	offen	offen	0,37	0,39%	offen
10,37	7,02	BAE SYSTEMS	GB0002634946	GBP	London	09/23	9,08	9,64	6,12%	offen	offen	0,27	2,80%	offen
46,38	32,45	BECHTLE	DE0005158703	EUR	Xetra	12/22	52,62	38,70	-26,45%	offen	50,00	0,65	1,68%	29,20%
53,10	28,20	BERTRANDT	DE0005232805	EUR	Xetra	03/23	44,30	47,90	8,13%	offen	60,00	0,85	1,77%	25,26%
109,84	68,44	BMW	DE0005190003	EUR	Xetra	37/22	74,71	104,48	39,85%	offen	113,00	8,50	8,14%	8,15%
67,02	40,67	BNP PARIBAS	FR0000131104	EUR	Paris	02/22	65,90	57,08	-13,38%	offen	80,00	3,90	6,83%	40,15%
77,60	53,58	BRENTAG	DE000A1DAH00	EUR	Xetra	48/22	60,80	74,78	22,99%	offen	90,00	2,00	2,67%	20,35%
38,62	23,04	CANCOM	DE0005419105	EUR	Xetra	21/22	35,00	29,06	-16,97%	offen	38,00	1,00	3,44%	30,76%
193,60	152,30	CAPGEMINI	FR0000125338	EUR	Paris	09/22	180,00	162,80	-9,56%	offen	190,00	3,25	2,00%	16,71%
12,01	5,65	COMMERZBANK	DE000CBK1001	EUR	Xetra	39/21	5,50	9,97	81,35%	offen	13,00	0,20	2,01%	30,34%
53,40	30,56	COMPUGROUP MEDICAL	DE000A288904	EUR	Xetra	14/22	57,75	50,50	-12,55%	offen	60,00	0,50	0,99%	18,81%
79,24	44,31	CONTINENTAL	DE0005439004	EUR	Xetra	13/22	66,35	67,16	1,22%	offen	90,00	1,50	2,23%	34,01%
44,76	27,69	COVESTRO	DE0006062144	EUR	Xetra	18/22	38,42	39,76	3,49%	offen	66,00	0,00	0,00%	66,00%
16,66	9,81	CROPENERGIES	DE000A0LAUP1	EUR	Xetra	10/21	11,40	10,22	-10,35%	offen	14,00	0,60	5,87%	36,99%
33,31	22,48	DAIMLER TRUCK	DE000DTROCK8	EUR	Xetra	13/22	26,15	29,15	11,47%	offen	40,00	1,30	4,46%	37,22%
15,00	4,80	DALDRUP & SÖHNE	DE0007830572	EUR	Xetra	42/22	7,98	11,10	39,10%	offen	17,00	0,00	0,00%	53,15%
12,50	8,61	DAVIDE CAMPARI-MILANO	NL0015435975	EUR	Mailand	14/23	11,38	12,34	8,39%	offen	offen	0,06	0,49%	offen
59,65	34,30	DERMAPHARM	DE000A2GSSD8	EUR	Xetra	21/22	46,48	46,34	-0,30%	offen	47,00	1,05	2,27%	1,42%
12,36	7,25	DT. BANK	DE0005140008	EUR	Xetra	19/20	6,47	9,96	54,00%	offen	20,00	0,30	3,01%	100,72%
11,16	5,31	DT. LUFTHANSA	DE0008232125	EUR	Xetra	43/22	6,59	9,49	44,01%	offen	14,50	0,00	0,00%	offen
44,64	29,67	DT. POST	DE0005552004	EUR	Xetra	11/22	45,90	42,09	-8,31%	offen	55,00	1,85	4,40%	30,69%
23,13	17,35	DT. TELEKOM	DE0005557508	EUR	Xetra	04/23	20,35	21,88	7,49%	offen	offen	0,70	3,20%	offen
44,63	29,10	DUFUY	CH0023405456	CHF	SIX Swiss Ex.	14/23	40,05	43,52	8,66%	offen	56,00	0,00	0,00%	28,68%
36,70	19,74	DÜRR	DE0005565204	EUR	Xetra	13/22	27,12	28,58	5,38%	offen	40,00	0,70	2,45%	39,96%
59,00	29,44	ECKERT & ZIEGLER	DE0005659700	EUR	Xetra	08/22	64,25	46,46	-27,69%	offen	56,00	0,50	1,08%	20,53%
93,90	34,90	ELMOS SEMICONDUCTOR	DE0005677108	EUR	Xetra	08/23	74,50	68,70	-7,79%	offen	80,00	0,75	1,09%	16,45%
10,73	5,72	ELRINGKLINGER	DE0007856023	EUR	Xetra	03/23	7,67	9,60	25,10%	offen	14,00	0,15	1,56%	45,91%
102,20	59,70	ENERGIEKONTOR	DE0005313506	EUR	Xetra	35/20	28,90	73,70	155,02%	offen	85,00	1,00	1,36%	15,33%
63,00	32,10	ENVITEC BIOGAS	DE000A0MVL58	EUR	Xetra	30/22	50,40	44,50	-11,71%	offen	offen	2,00	4,49%	offen
12,29	7,28	E.ON	DE000ENAG999	EUR	Xetra	36/22	8,90	11,45	28,65%	offen	15,00	0,51	4,45%	31,00%
410,95	278,70	EQUINOR	NO0010096985	NOK	Oslo	16/23	301,90	304,15	0,75%	offen	offen	10,94	3,60%	offen
82,25	53,36	ERICSSON	SE0000108656	SEK	Stockholm	05/23	61,34	55,96	-8,77%	offen	offen	2,70	4,82%	offen
88,98	56,66	EUROFINS SCIENTIFIC	FR0014000MR3	EUR	Paris	06/23	68,00	61,72	-9,24%	offen	70,00	1,00	1,62%	13,42%
26,02	16,51	EVONIK	DE000EVN0K13	EUR	Xetra	19/22	25,00	19,69	-21,26%	offen	26,00	1,17	5,94%	32,08%
24,90	18,02	FEINTOOL	CH0009320091	CHF	SIX Swiss Ex.	14/23	23,30	23,95	2,79%	offen	27,00	0,34	1,42%	12,73%
279,10	161,40	FERRARI	NL0011585146	EUR	Mailand	10/22	175,95	269,50	53,17%	offen	offen	1,81	0,67%	offen
94,10	63,80	FORMYCON	DE000A1EWWW8	EUR	Xetra	14/22	63,90	78,50	22,85%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
54,58	35,56	FRAPORT	DE0005773303	EUR	Xetra	18/23	45,23	49,27	8,93%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
32,86	19,69	FRESENIUS	DE0005785604	EUR	Xetra	07/23	28,55	27,42	-3,96%	offen	32,00	0,92	3,36%	16,70%
57,22	25,95	FRESENIUS MEDICAL CARE	DE0005785802	EUR	Xetra	16/23	39,21	42,52	8,44%	offen	60,00	1,12	2,63%	41,11%
39,62	24,20	FUCHS PETROLUB	DE000A3ESD64	EUR	Xetra	21/22	27,00	35,50	31,48%	offen	37,00	1,07	3,01%	4,23%

12 Hoch	Monats- Tief	Aktie	ISIN	Wäh- rung	Börse	AB-Nr.	Kauf- kurs	Kurs	Gewinn/ Verlust	Stopp- kurs	Ziel- kurs	Dividende	Divide- Rendite	Restpot. in %
542,00	406,50	GERBERIT	CH0030170408	CHF	SIX Swiss Ex.	16/20	400,20	491,60	22,84%	offen	offen	12,60	2,56%	offen
105,40	46,66	GERRESHEIMER	DE000A0LD6E6	EUR	Xetra	21/22	66,00	102,60	55,45%	offen	offen	1,25	1,22%	offen
49,00	27,70	GFT TECHNOLOGIES	DE0005800601	EUR	Xetra	05/23	41,45	29,12	-29,75%	offen	50,00	0,45	1,55%	71,70%
5,85	3,95	GLENCORE	JE00B4T3BW64	GBP	London	13/23	4,91	4,28	-12,87%	offen	offen	0,35	8,28%	offen
70,96	38,73	HEIDELBERG MATERIALS	DE0006047004	EUR	Xetra	13/23	68,00	69,56	2,29%	offen	offen	2,60	3,74%	offen
36,95	15,40	HELLOFRESH	DE000A161408	EUR	Xetra	16/23	24,52	21,81	-11,05%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
37,54	18,98	HENSOLDT	DE000HAG0005	EUR	Xetra	38/20	12,00	31,92	166,00%	offen	40,00	0,30	0,94%	25,31%
2.036,00	957,60	HERMES	FR0000052292	EUR	Xetra	08/22	1243,00	1.890,20	52,07%	offen	offen	13,00	0,69%	offen
82,30	45,18	HOCHTIEF	DE0006070006	EUR	Xetra	05/20	96,00	76,60	-20,21%	offen	96,00	4,00	5,22%	25,33%
121,70	59,55	HORNBACH HOLDING	DE0006083405	EUR	Xetra	26/22	80,45	68,05	-15,41%	offen	offen	2,40	3,53%	offen
69,90	44,41	HUGO BOSS	DE000A1PHFF7	EUR	Xetra	26/20	26,63	65,80	147,09%	offen	82,00	1,00	1,52%	24,62%
20,08	12,81	INDUSTRIE DE NORA	IT0005186371	EUR	Mailand	13/23	17,09	19,32	13,05%	offen	20,00	0,12	0,62%	3,52%
37,97	20,67	INFINEON	DE0006231004	EUR	Xetra	11/22	29,90	35,66	19,25%	offen	44,00	0,32	0,90%	23,40%
34,40	16,78	INIT INNOVATION	DE0005759807	EUR	Xetra	13/23	32,00	30,50	-4,69%	offen	offen	0,60	1,97%	offen
3.380,00	1.744,00	INTERROLL	CH0006372897	CHF	SIX Swiss Ex.	12/23	3020,00	3.055,00	1,16%	offen	offen	32,00	1,05%	offen
18,45	12,58	IONOS	DE000A3E00M1	EUR	Xetra	13/23	13,84	13,60	-1,73%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
33,36	18,44	JENOPTIK	DE000A2NB601	EUR	Xetra	27/22	20,84	30,10	44,43%	offen	36,00	0,30	1,00%	19,60%
64,70	40,99	JULIUS BÄR	CH0102484968	CHF	SIX Swiss Ex.	12/23	62,08	58,18	-6,28%	offen	offen	2,60	4,47%	offen
37,22	19,77	JUNGHEINRICH	DE0006219934	EUR	Xetra	13/22	26,70	31,54	18,13%	offen	44,00	0,68	2,16%	39,51%
20,41	12,39	KATEK	DE000A2TSHQ7	EUR	Xetra	21/22	17,00	15,35	-9,71%	offen	28,00	0,00	0,00%	82,41%
47,75	18,66	KION	DE000KGX8881	EUR	Xetra	13/22	61,60	34,63	-43,78%	offen	50,00	0,19	0,55%	44,38%
12,02	6,43	KLÖCKNER & CO	DE000KCO1000	EUR	Xetra	04/22	9,73	9,11	-6,37%	offen	offen	0,40	4,39%	offen
53,34	36,72	KONE	FI0009013403	EUR	Helsinki	50/22	47,85	49,03	2,47%	offen	offen	1,75	3,57%	offen
120,30	69,75	KRONES	DE0006335003	EUR	Xetra	19/22	75,80	106,05	39,91%	offen	145,00	1,75	1,65%	36,73%
28,83	16,12	K+S	DE000KSA8888	EUR	Xetra	05/20	8,00	16,60	107,44%	offen	offen	1,00	6,03%	offen
98,30	46,81	LEG IMMOBILIEN	DE000LEG1110	EUR	Xetra	01/23	66,56	53,18	-20,10%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
11,94	6,91	LEONARDO	IT0003856405	EUR	Mailand	04/22	9,64	11,02	14,32%	offen	11,70	0,14	1,27%	6,17%
345,47	260,52	LINDE	IE00B212WP82	EUR	Xetra	30/20	212,40	328,35	54,59%	offen	400,00	4,73	1,44%	21,82%
13,49	4,37	Lithium-Faktor-Zertifikat	DE000MC9X451	EUR	Stuttgart	30/21	7,50	10,05	34,00%	offen	offen	-	-	offen
63,12	42,07	LOGITECH	CH0025751329	CHF	SIX Swiss Ex.	03/23	51,22	58,76	14,72%	offen	offen	0,96	1,64%	offen
595,00	436,80	LONGA	CH0113841017	CHF	SIX Swiss Ex.	20/23	565,40	580,40	2,65%	offen	offen	3,50	0,60%	offen
13,06	7,04	LPKF	DE0006450000	EUR	Xetra	44/22	9,49	9,26	-2,42%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
904,60	535,00	LVMH	FR0000121014	EUR	Paris	10/22	586,50	834,20	42,23%	offen	offen	12,00	1,44%	offen
123,40	76,70	MEDACTA	CH0468525222	CHF	SIX Swiss Ex.	13/22	112,40	114,20	1,60%	offen	140,00	0,27	0,24%	22,59%
75,92	50,19	MERCEDES-BENZ GROUP (DAIMLER)	DE0007100000	EUR	Xetra	07/20	43,45	71,26	64,00%	offen	95,00	5,20	7,30%	33,31%
202,80	153,10	MERCK KGAA	DE0006599905	EUR	Xetra	22/22	173,80	166,35	-4,29%	offen	255,00	2,20	1,32%	53,29%
0,71	0,34	MEYER BURGER	CH0108503795	CHF	SIX Swiss Ex.	35/20	0,19	0,57	202,11%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
24,77	11,81	MORPHOSYS	DE0006632003	EUR	Xetra	20/23	21,88	24,07	10,01%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
245,10	149,20	MTU AERO ENGINES	DE000A0D9PT0	EUR	Xetra	09/20	220,60	224,20	1,63%	offen	272,00	3,20	1,43%	21,32%
342,90	212,70	MÜNCHENER RÜCK	DE0008430026	EUR	Xetra	22/20	208,40	336,80	61,61%	offen	offen	11,60	3,44%	offen
18,95	9,83	NEL ASA	NO0010081235	NOK	Oslo	16/23	13,16	15,00	13,94%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
74,54	42,78	NEMETSCHKE	DE0006452907	EUR	Xetra	12/23	60,08	70,15	16,76%	offen	offen	0,45	0,64%	offen
118,70	103,42	NESTLÉ	CH0038863350	CHF	SIX Swiss Ex.	13/21	105,64	112,42	6,42%	offen	140,00	2,95	2,62%	24,53%
187,00	113,60	NEW WORK	DE000NWRK013	EUR	Xetra	49/22	152,60	127,80	-16,25%	offen	offen	6,72	5,26%	offen
15,63	6,97	NORDEX	DE000A0D6554	EUR	Xetra	14/23	12,36	11,59	-6,23%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
26,98	13,15	NORMA GROUP	DE000A1H8BV3	EUR	Xetra	05/23	19,98	18,26	-8,61%	offen	30,00	0,55	3,01%	64,29%
93,95	73,32	NOVARTIS	CH0012005267	CHF	SIX Swiss Ex.	35/22	75,00	90,81	21,08%	offen	offen	3,20	3,52%	offen
1.185,60	730,60	NOVO NORDISK	DK0060534915	DKK	Kopenhagen	42/20	448,25	1.142,20	154,81%	630,00	offen	12,40	1,09%	offen
861,90	541,00	OERSTED	DK0060094928	DKK	Kopenhagen	17/23	607,40	644,00	6,03%	offen	800,00	13,50	2,10%	24,22%
36,90	26,95	OHB	DE0005936124	EUR	Xetra	13/23	31,30	32,15	2,72%	offen	offen	0,60	1,87%	offen
1.059,50	722,80	PARTNERS GROUP	CH0024608827	CHF	SIX Swiss Ex.	18/21	1.318,50	861,80	-34,64%	offen	940,00	37,00	4,29%	9,07%
24,48	12,13	PHILIPS	NL0000009538	EUR	Amsterdam	14/20	35,00	18,68	-46,62%	offen	27,00	0,85	4,55%	44,51%
24,10	12,16	PNE WIND	DE000A0JBPG2	EUR	Xetra	06/23	17,64	14,04	-20,41%	offen	22,00	0,08	0,57%	56,70%
79,94	48,38	PORSCHE	DE000PAH0038	EUR	Xetra	28/22	64,98	55,52	-14,56%	offen	offen	2,56	4,61%	offen
7,40	4,11	PRADA	IT0003874101	EUR	Mailand	11/23	6,52	6,43	-1,41%	offen	offen	0,11	1,74%	offen
40,07	25,26	PRYSMIAN	IT0004176001	EUR	Mailand	15/23	37,00	34,92	-5,62%	offen	offen	0,60	1,72%	offen
10,48	6,44	PROSIEBENSAT.1	DE000PSM7770	EUR	Xetra	10/22	11,13	8,49	-23,74%	offen	12,00	0,05	0,59%	41,38%
72,64	41,31	PUMA	DE0006969603	EUR	Xetra	11/22	76,10	46,96	-38,29%	offen	70,00	0,82	1,75%	49,06%
27,58	13,87	PVA TEPLA	DE0007461006	EUR	Xetra	20/22	22,44	19,23	-14,30%	offen	offen	0,00	0,00%	offen
43,96	22,33	RENAULT	FR0000131906	EUR	Paris	48/21	28,80	33,70	17,00%	offen	47,00	0,25	0,74%	39,49%
16,23	11,05	REPSOL	ES0173516115	EUR	Madrid	41/22	12,43	13,35	7,36%	offen	offen	0,00	0,00%	offen

Kontrollliste vom 24.05.2023

Legende: Schrift Rot = Stopp- und Zielkurs neu bzw. Neuempfehlung

/ Orange unterlegt = Wert ist ausgestoppt

Die komplette Kontroll-Liste finden Sie auch täglich aktualisiert auf [www.bernecker.info](http://www.bernecker.info), Passwort der Woche (atos)