



**BÖRSE**WERTE

37. JAHRGANG | 22. MAI 2024

2124

UNABHÄNGIGE INTERNATIONALE  
ANLEGERINFORMATION

AUSTRIA

**BÖRSE**NBRIEF

## INHALT

### ÖSTERREICH PLUS

Österreichischer  
Marktführer: Andritz **02**

ATX klettert auf  
2-Jahreshoch **03**

Semperit: Profitabilität wird  
sich wieder verbessern **03**

Kontron gewinnt  
bedeutenden Auftrag **04**

### VALUE-NEBENWERTE

PEH erhöht Dividende auf  
1,90 Euro je Aktie **05**

Eurokai in Q1 mit  
deutlichem Umschlagsplus **05**

### INTERNATIONAL

Der Bewertungsabschlag zu  
den USA sollte Aktien aus  
Europa weiter stützen **06**

Swiss Life gibt  
sich zuversichtlich **07**

## Sehr geehrte Leserinnen und Leser!

Welche Auswirkungen haben Handelskonflikte auf Konjunktur und Aktienkurse? Anleger haben die Möglichkeit, die Antwort auf diese Frage derzeit im Rahmen eines „Feldversuchs“ an mindestens zwei Fällen zu studieren: US-Präsident Biden hat einen 100-prozentigen Zoll auf E-Auto-Importe aus der Volksrepublik China verhängt, und Chinas Handelsministerium hat eine Anti-Dumping-Untersuchung gegen bestimmte Chemikalien aus der EU, den USA, Japan und Taiwan eingeleitet.

Wie das chinesische Handelsministerium mitteilte, handelt es sich bei der betroffenen Chemikalie um copolymerisiertes Paraformaldehyd. Diese Substanz kann Metalle wie Kupfer, Zink, Zinn, Blei und andere Werkstoffe in der Kfz-Produktion und elektrischen Geräten ersetzen. Fraglich ist freilich die Motivation der Chinesen. Tatsächlich dürfte es sich weniger um eine Untersuchung zum Thema Dumping handeln, sondern eher um eine Revanche und eine Warnung. Ähnlich wie die USA, überlegt nämlich auch die EU, Zölle auf chinesische E-Autos einzuführen. Derzeit läuft eine Untersuchung, ob und inwiefern China durch Dumpingpreise den Markt der E-Mobilität verzerrt. Eine Entscheidung, ob auch Europa Strafzölle einführen wird, steht noch aus.

Das Handelsbilanz-Ungleichgewicht zwischen China auf der einen Seite und den USA auf der anderen Seite ist evident – ein Handelskrieg würde China wohl mehr schaden, und da westliche Anleger kaum chinesische Aktien besitzen, wären die unmittelbaren Auswirkungen chinesischer Zölle zumindest in diesem Fall kaum spürbar. Eine Ausweitung des Handelskonfliktes mit Europa könnte sich hingegen durchaus in „westlichen“ Portfolios bemerkbar machen. Für die deutsche Autoindustrie, immer noch eine Schlüsselindustrie

Europas, ist China trotz wachsender Probleme nämlich ein wichtiger Markt. Deutsche Automobilkonzerne produzieren im Rahmen von Joint Ventures in China, und solche Kooperationen wären durch einen Handelskonflikt akut gefährdet. Jüngstes Beispiel: Der Autobauer Audi und der langjährige chinesische Volkswagen-Partner SAIC wollen

im kommenden Jahr ihr erstes gemeinsam entwickeltes Fahrzeug auf den Markt bringen. Das Auto soll das derzeitige Audi-Angebot ergänzen. Doch schon das de facto-Importverbot der USA für chinesische E-Autos wird Europa treffen. Zwar exportieren die Chinesen noch eher eine geringe Anzahl von E-Autos in die USA, doch ein Totalausfall dieses potenziell großen Marktes wird dazu führen, dass die Chinesen ihre Exportbemühungen in Richtung



Europa deutlich intensivieren werden – eine unangenehme Konkurrenz für Europas Hersteller und deren Zulieferer. Bleibt abzuwarten, wie die Entscheidung der europäischen Behörden über Schutzzölle ausfällt.

Abschließend aber noch eine – relativ – gute Nachricht: In Österreich ging die Teuerung im April weiter auf 3,5 Prozent und damit den niedrigsten Wert seit September 2021 zurück. Allerdings befindet sich Österreich damit immer noch im europäischen Spitzenfeld. Nur in Rumänien (6,2 Prozent), Belgien (4,9 Prozent), Kroatien (4,7 Prozent) und Ungarn (3,6 Prozent) war die Inflation höher. Österreichs wichtigster Handelspartner Deutschland liegt mit 2,4 Prozent leicht unter dem EU-Schnitt von 2,6 Prozent.

Franz C. Bauer

## Österreichischer Marktführer: Andritz

### Führende Position in allen Geschäftsbereichen

**Andritz** (ISIN AT0000730007 – Euro 55,00) zählt in allen seinen vier Geschäftsbereichen Pulp & Paper, Metals, Hydro und Separation zu den Weltmarktführern. Der Konzern liefert nachhaltige Technologien sowie Automatisierungs- und Servicelösungen für die Erzeugung einer breiten Palette von Produkten, darunter Zellstoff, Papier, Karton und Textilien. Diese Lösungen unterstützen auch Strategien zur Dekarbonisierung. Als weltweit führender Anbieter hochmoderner Großanlagen will Andritz die Nachhaltigkeitstransformation in der Energieerzeugung sowie auch der Fertigung vorantreiben. Der Konzern hat rund 30.000 Mitarbeiter und über 280 Standorte in mehr als 80 Ländern.

### Sparte Pulp & Paper erwirtschaftet höchste Margen

Andritz liefert in der Sparte Pulp & Paper nachhaltige Technologien sowie Automatisierungs- und Servicelösungen für die Erzeugung einer breiten Palette von Produkten, darunter Zellstoff, Papier, Karton und Textilien. Diese Lösungen bieten nicht nur höhere Produktionseffizienz und niedrigere Betriebskosten, sondern unterstützen auch innovative Strategien zur Dekarbonisierung. Diese Sparte erwirtschaftete in den zurückliegenden Jahren die höchsten Gewinne der vier Geschäftsbereiche bei gleichzeitig den höchsten Ertragsmargen.

### Sparte Metals mit Produktionslösungen für die Batteriefertigung

Andritz Sparte Metals liefert Technologien, Komplettlösungen für Anlagen und digitale Systeme für die Metallindustrie. Das Produktangebot wird durch Automatisierungs- und Softwarelösungen und ein umfassendes Serviceangebot ergänzt. Vor dem Hintergrund des wachsenden Trends zu Elektrofahrzeugen bieten Andritz Produktionslösungen für die Batteriefertigung in Gigafabriken und den Leichtbau von Karosserien an. Die Profitabilität dieser Sparte ist jedoch innerhalb des Konzerns weit unterdurchschnittlich.

### 180 Jahre Erfahrung mit Bereich Hydro

Zukunftsträchtig und stabil ist der Geschäftsbereich Hydro. Andritz ist ein weltweit führender Anbieter von elektromechanischer Ausrüstung und Serviceleistungen für Wasserkraftwerke auf dem globalen Markt für erneuerbare Energie. Mit über 180 Jahren Erfahrung und einer weltweit installierten Leistung von rund 480 GW bietet der Geschäftsbereich Komplettlösungen für neue und bestehende Wasserkraftwerke aller Größen. Die angebotenen Dienstleistungen reichen dabei von der Anlagen-diagnose über die Sanierung, Modernisierung und Erweiterung bis hin zum Betrieb und der Wartung ganzer Wasserkraftwerke. Wasserkraft profitiert von globalen Megatrends wie der Energiewende und dem Kampf gegen den Klimawandel.

### Sparte Separation ist ein Wachstumstreiber

Die Sparte Separation bietet mechanische und thermische Technologien sowie Serviceleistungen und entsprechende Automatisierungslösungen zur Fest-Flüssig-Trennung für die Chemie-, Umwelt-, Lebensmittel-, Bergbau- und Mineralienindustrie. Darüber hinaus gehören Technologien und Dienstleistungen für die Produktion von Tierfutter und Biomassepellets sowie Pumpen zur Bewässerung, Wasserversorgung und zum Hochwasserschutz zum Portfolio dieses Geschäftsbereichs. Technologien zur Fest-Flüssig-Trennung spielen eine

entscheidende Rolle für die Verbesserung der Produktqualität und die gleichzeitige Minimierung von Abfällen. Diese Sparte ist bei steigender Profitabilität in den zurückliegenden Jahren kräftig gewachsen.

### Lange Wachstumshistorie

Der Grundstein wurde bereits im Jahr 1852 gelegt. Anfänglich widmete sich das Unternehmen regional der Herstellung von Kränen, Pumpen und Wasserturbinen. Seitdem ist Andritz zu einem global aufgestellten Konzern aufgestiegen. Dieser Wachstumstrend soll fortgesetzt werden. Die Geschäftsstrategie ist auf nachhaltiges profitables Wachstum ausgerichtet.

Die Ziele sind klar formuliert: Bis 2026 soll der Umsatz auf über 10 Mrd. Euro steigen. Dabei soll eine EBITA-Marge von über 9% und ein Konzernergebnis von über 6% des Umsatzes erreicht werden. Um diese Ziele zu erreichen, hat das Management die Schwerpunkte Dekarbonisierung, Digitalisierung und Serviceleistungen definiert. Andritz plant, seine erfolgreiche Strategie der gezielten Firmenübernahmen fortzusetzen. Der Fokus der weiteren Firmenzukäufe soll dabei auf Digitalisierung und Service liegen.

### Gesenkter Ausblick verstimmte

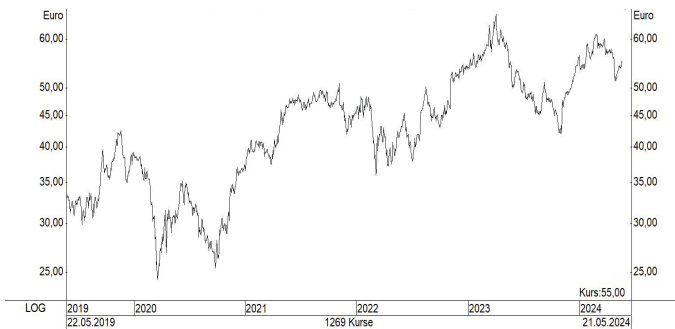
Das erste Quartal 2024 verlief solide, allerdings verstimmten der schwächere Auftragseingang sowie der leicht abgesenkte Ausblick die Börsianer (vgl. Börsenbrief 18/2024). So rechnet der Vorstand jetzt mit einem stabilen (zuvor: leicht steigenden) Umsatz und einer stabilen EBITA-Marge. Am langfristigen Wachstumspotenzial und den 2026er Zielen ändert dies jedoch nichts, zumal der Vorstand die Vergabe größerer Projekte in der zweiten Jahreshälfte 2024 erwartet. Erste Group prognostiziert heuer einen leichten Gewinnanstieg auf 5,37 Euro je Aktie und sieht Kursrücksetzer als interessante langfristige Einstiegsgelegenheiten. Das Kursziel wird mit 73,70 Euro angegeben.

Wir sind mittel- bis langfristig ähnlich positiv gestimmt. Andritz ist ein Profiteur diverser Nachhaltigkeitstrends und dürfte auf Wachstumskurs bleiben. Aus der 2026er Prognose lässt sich ein erwarteter Gewinn je Aktie von gut sechs Euro ableiten. Bei einem moderaten KGV von 12 bis 14 hätte dieser Wachstumstitel damit auf Sicht von ein bis zwei Jahren Potenzial bis in den Bereich von 72 bis 84 Euro. Kurzfristig könnte hingegen die doch etwas enttäuschende Entwicklung im ersten Quartal noch belasten. **Somit stufen wir Andritz vorerst neutral ein.** ■

<b>ISIN</b>	AT0000730007				
<b>Gründung</b>	1852				
<b>Mitarbeiter</b>	29.933				
<b>Aktien</b>	99,2 Mio.				
<b>Aktienkurs</b>	55,00 Euro				
<b>Marktkapitalisierung</b>	5,46 Mrd. Euro				
<b>Eigenkapital</b>	2,04 Mrd. Euro				
<b>Eigenkapitalquote</b>	24,2%				
<b>Nettoliiquidität</b>	990 Mio. Euro				
<b>EBITDA 2023:</b>	9,87 Mrd. Euro				
	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024e</b>
<b>Umsatz in Mrd. Euro</b>	6,70	6,46	7,54	8,66	8,88
<b>Gewinn je Aktie</b>	2,08	3,28	4,14	5,15	5,37

## Andritz

5 Jahre

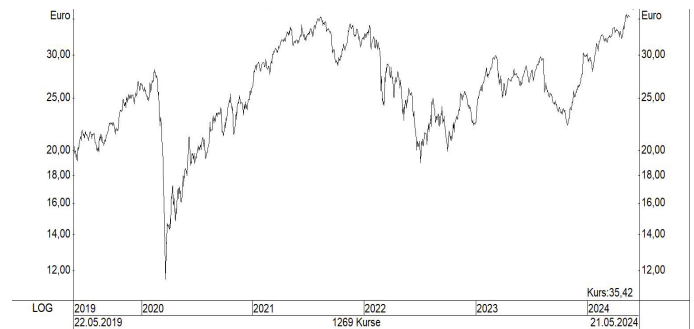


und Mai sei im Einklang mit der Prognose für das Gesamtjahr, erläuterte Vorstandschef Heimo Scheuch.

Wir hatten Wienerberger vor einem Monat im Rahmen unserer Serie über österreichische Marktführer bei einem Aktienkurs von 32,22 Euro als kaufenswert herausgestellt (vgl. Börsenbrief 17/2024). Das erste Quartal stimmt uns keineswegs sonderlich skeptisch. **Unser Rat lautet somit: Gewinne laufen lassen.** ■

## Wienerberger

5 Jahre

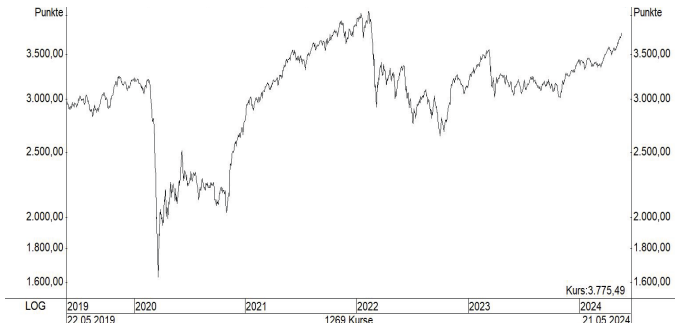


## ATX klettert auf 2-Jahreshoch

Wir haben vor zwei Wochen auf das charttechnische Kaufsignal des ATX hingewiesen (vgl. Börsenbrief 19/2023). Das österreichische Börsenbarometer kletterte tatsächlich stramm nach oben und erreichte ein neues 2-Jahreshoch von 3.772 Punkten. Stark entwickelten sich insbesondere die heimischen Bankaktien mit Erste Group und Bawag an der Spitze. Auch unsere Musterdepottitel VIG und OMV setzten ihre Aufwärtstrends fort. Aus technischer Sicht macht der ATX weiterhin einen guten Eindruck und fundamentalanalytisch sind die österreichischen Unternehmen an der Börse weiterhin sehr moderat bewertet. Dies spricht für eine Fortsetzung des Aufwärtstrends. ■

## ATX

5 Jahre

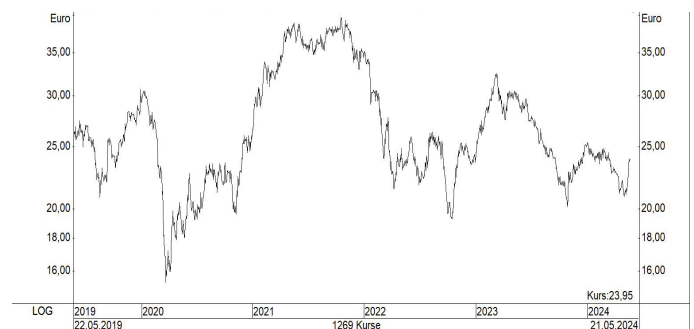


## Insiderkäufe

Bei **Palfinger** (ISIN AT0000758305 – Euro 23,95) waren am 17. Mai zwei Insiderkäufe zu beobachten. Vorstand Dr. Alexander Susanek erwarb 1.000 Aktien zu 23,55 Euro. Zudem wurde ein Insiderkauf durch Brigitte Palfinger gemeldet, die in enger Beziehung zu Aufsichtsrat Hannes Palfinger steht. Sie erwarb insgesamt 462 Aktien zu durchschnittlich 21,67 Euro. **Dies passt ins Bild unserer Einschätzung, wonach der Musterdepottitel trotz der eingetrübten Perspektiven im zweiten Halbjahr 2024 unterbewertet erscheint.** ■

## Palfinger

5 Jahre



## Schwächeres Q1 ist keine Überraschung

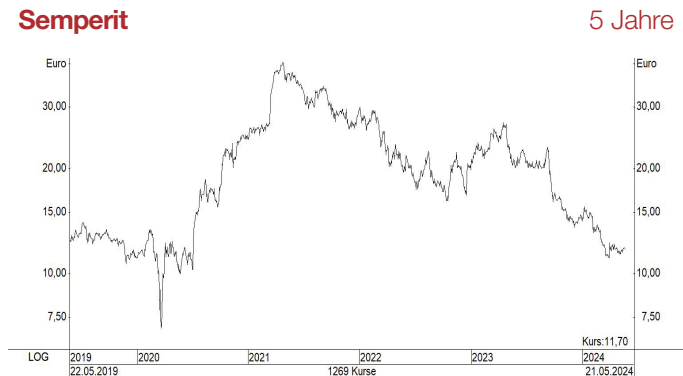
**Wienerberger** (ISIN AT0000831706 – Euro 35,42) verzeichnete im ersten Quartal 2024 einen Umsatzrückgang um 9% auf 953 Mio. Euro. Der operative Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (EBITDA) sackte gegenüber dem starken Vorjahresquartal um 45% auf 115 Mio. Euro. Unter dem Strich fiel ein Verlust von 36,6 (Vorjahresquartal: +101) Mio. Euro an. Heuer peilt der Vorstand ein EBITDA zwischen 860 und 890 Mio. Euro an. Das Marktumfeld habe sich heuer im ersten Quartal gegenüber der zweiten Jahreshälfte 2023 zwar leicht verbessert, liege aber immer noch deutlich unterhalb des ersten Quartals 2023, erläuterte Finanzvorstand Gerhard Hanke. Das deutlich schlechtere Ergebnis zum heurigen Jahresstart sei keine Überraschung. Zudem drückte eine Werksstilllegung auf das Ergebnis. Das Management sieht eine Stabilisierung im Neubau in der Region Westeuropa und erste Anzeichen einer Erholung in Osteuropa. Für das Gesamtjahr 2024 peilt der Vorstand unverändert ein EBITDA zwischen 860 und 890 Mio. Euro an. Die bisherige Performance aus den Monaten April

## Profitabilität wird sich wieder verbessern

**Semperit** (ISIN AT0000785555 – Euro 11,70) hat im ersten Quartal bei einem stabilen Umsatz von 176 Mio. Euro ein um 9,4% auf 23,0 Mio. Euro gestiegenes EBITDA erwirtschaftet. Dabei sorgten die 2023 eingeleiteten Kostensenkungsprogramme für eine signifikante Reduzierung der Kosten. Der Gewinn wurde von 0,4 Mio. Euro im Vorjahresquartal auf 3,6 Mio. Euro gesteigert. Der Gewinn aus fortgeführten Geschäftsbereichen lag bei 5,0 Mio. Euro. Der Gewinn je Aktie legte auf 0,18 (0,02) Euro zu. Vorstandschef Karl Haider sieht das Unternehmen damit gut auf Kurs, im Geschäftsjahr 2024 das EBITDA auf rund 80 Mio.

Euro zu steigern und damit die Prognose zu erfüllen. Semperit ist noch weit von einer gesunden Profitabilität entfernt. Doch die Bilanz ist mit einer Eigenkapitalquote von 45% sowie einer moderaten Verschuldung gesund und die Margen sollten in den kommenden Quartalen wieder steigen.

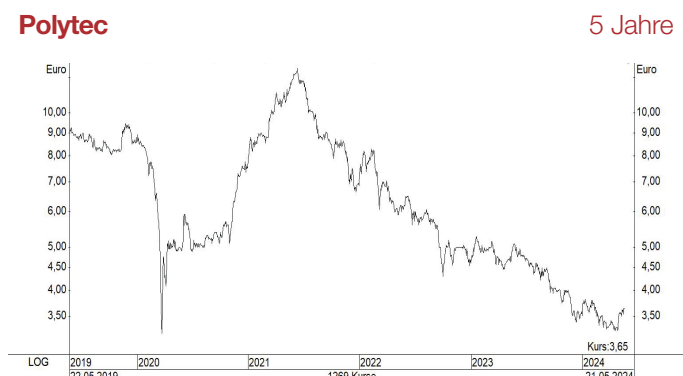
**Wir sehen für die deutlich unter Buchwert gehandelte Aktie spekulativ klares Turnaround-Potenzial und stufen Semperit als spekulativ kaufenswert ein. Zur Absicherung der Position sollte ein enger Stopp auf Schlusskursbasis um 10,80 Euro vorgemerkt werden. ■**



## Analysten verweisen auf starke Unterbewertung

**Polytec** (ISIN AT0000A00XX9 – Euro 3,65) hat im ersten Quartal 2024 den Umsatz um 2,7% auf 172 Mio. Euro ausgeweitet. Das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern (EBIT) lag bei 1,4 Mio. (0,2 Mio.) Euro und drehte damit in die Pluszone. Unter dem Strich stand jedoch ein Verlust von 1,4 Mio. Euro, nach einem Verlust von 1,3 Mio. Euro im Vorjahresquartal. Der Vorstand peilt heuer weiterhin einen Umsatz von 660 bis 710 Mio. Euro bei einer EBIT-Marge von rund 2 Prozent bis 3 Prozent an. Unsicherheiten sieht der Vorstand im volatilen Marktumfeld, der Nachfrageentwicklung und dem generellen Wandel hin zur Elektromobilität. Der Ausblick für das Gesamtjahr ist jedoch unverändert optimistisch und die voraussichtlich steigende Umsatzentwicklung werde durch das Hochfahren von neuen Projekten gestärkt. Baader Bank hält Polytec für stark unterbewertet und sieht das Kursziel bei 7,00 Euro. Der zuständige Analyst verweist auf die ungewöhnlich günstigen Bewertungsrelationen.

Wir teilen diese Einschätzung. Polytec ist bei leichter Stabilisierung der Automobilkonjunktur ein spannender Turnaroundtitel mit überdurchschnittlichen Chancen bei allerdings auch erhöhten Risiken. **Wir sehen heuer Erholungspotenzial bis in den Bereich von 5 Euro. ■**



## Schwachpunkt bleibt die Bilanz

**Rosenbauer** (ISIN AT0000922554 – Euro 31,20) hat den Umsatz im ersten Quartal 2024 um 18% auf 226 Mio. Euro gesteigert. Der Feuerwehrausrüster hat den Quartalsverlust mit minus 9,1 (Vorjahresquartal: -10,7) Mio. Euro leicht verringert. Der Auftragszugang stieg um 24% auf 362 Mio. Euro und lag deutlich über dem Quartalsumsatz. Dies deutet auf weiteres Wachstum hin. Das operative Quartalsergebnis (EBIT) fiel mit plus 0,3 (-4,9) Mio. Euro erstmals seit zwei Jahren wieder leicht positiv aus. Gestiegene Finanzierungskosten lasteten jedoch unter dem Strich auf dem Gewinn. Heuer erwartet der Vorstand einen Umsatz von 1,2 Mrd. Euro und eine EBIT-Marge von rund 5 Prozent. Schwachpunkt bleibt die Bilanz. Die Nettoverschuldung stieg weiter auf 493 Mio. Euro und die Eigenkapitalquote sackte auf schwache 13,5% ab. Wie bereits berichtet ist hier eine Kapitalerhöhung nötig, um Rosenbauer für die Abarbeitung des Rekord-Auftragsbestands von 1,94 Mrd. Euro zu rüsten. Die bevorstehende Kapitalerhöhung könnte zunächst noch auf den Aktienkurs drücken. **Wir würden zunächst abwarten (vgl. Börsenbrief 15/2024). ■**



## Kontron gewinnt bedeutenden Auftrag

**Kontron** (ehemals S&T, ISIN AT0000A0E9W5 – Euro 20,32) hat einen bedeutenden Auftrag zur Lieferung von Ladestationen für Elektroautos von einem der weltgrößten Automobilhersteller erhalten. Das Auftragsvolumen liegt bei mindestens 200 Mio. Euro. Die Serienproduktion soll im Juli beginnen. Damit trägt die Übernahme des deutschen Elektronikunternehmens Katek (wir berichteten) bereits erste Früchte. Dies könnte ein Indiz dafür sein, dass Kontron bei den zahlreichen Zukäufen tatsächlich recht zügig Synergien heben kann und operativ mit der neuen Aufstellung die Ziele erreicht. Doch einfach wird dieser Weg sicherlich nicht. Zukäufen würden wir aktuell nicht. **Wir stufen den Nebenwert als spekulativ haltenswert ein. ■**



## PEH erhöht Dividende auf 1,90 Euro je Aktie

Die **PEH Wertpapier AG** (ISIN DE0006201403 – Euro 22,40) hat mit der in der vergangenen Woche erfolgten Vorlage des 2023er Geschäftsberichts mit einem auf 1,90 Euro je Aktie (Vorjahr: 1,80) erhöhten Dividendenvorschlag positiv überrascht. Das bringt der Aktie eine extrem starke Dividendenrendite von 8,5%. Tatsächlich lief das Jahr 2023 recht ordentlich. Die Bruttoprovisionseinnahmen kletterten auf 135,7 Mio. Euro (Vorjahr: 125,8 Mio.) und die Nettoprovisionen kamen auf 36,2 Mio. Euro (Vorjahr: 34,4 Mio.) voran. Allerdings erhöhten sich auch die wesentlichen Kostenpositionen deutlich. Die Personalkosten kletterten auf 17,3 Mio. Euro (Vorjahr: 15,3 Mio.) und die anderen Verwaltungsaufwendungen auf 10,8 Mio. Euro (Vorjahr: 8,6 Mio.). Dadurch fiel das EBITDA mit 10,1 Mio. Euro schwächer aus als im Vorjahr (11,4 Mio.). Da allerdings das Finanzergebnis mit +1,2 Mio. Euro deutlich besser ausfiel als im Vorjahr (-1,0 Mio.), verbesserte sich das Vorsteuerergebnis auf 9,3 Mio. Euro (Vorjahr: 8,5 Mio.) und der auf die Aktionäre entfallende Gewinn auf 3,5 Mio. Euro (Vorjahr: 2,3 Mio.), sodass das Ergebnis je Aktie auf 2,16 Euro (Vorjahr: 1,38) anzog.

Bezüglich der Ergebnisqualität geben wir zu bedenken, dass das deutlich erhöhte Finanzergebnis so nicht dauerhaft wiederholbar sein wird, denn nur rund ein Viertel der Verbesserung entfällt auf höhere Zinserträge auf die hohen Nettocashbestände infolge des allgemeinen Zinsanstiegs, wogegen der Löwenanteil der Verbesserungen auf Bewertungseffekte im gehaltenen Wertpapierbestand entfiel, mithin auf Effekte, die schlecht für die Zukunft kalkulierbar und nicht fortschreibbar sind. Positiv ist festzuhalten, dass sich die Assets under Management and Administration (AuMA) im Geschäftsjahr 2023 um 12,3% auf 15,9 Mrd. Euro (Vorjahr: 14,2 Mrd.) erhöhten. Auf Basis dieses höheren Volumens sollten sich zukünftig auch verbesserte Ertragspotenziale ergeben.

Die Prognose für das laufende Jahr ist wie immer wenig aussagekräftig. Wie schon in den Vorjahren wurde die Standardformel von geplanten Anstiegen von jeweils 2% bis 5% für die entscheidenden Kennziffern (EBITDA, AuMA) wiederholt. Angesichts der hohen Abhängigkeit des Geschäftsmodells vom Kapitalmarktumfeld sind belastbare konkrete Prognosen aus unserer Sicht tatsächlich auch nicht wirklich möglich, so dass sich Anleger wohl auch in Zukunft mit eher formelhaften Prognosen zufriedengeben müssen. Die hohe Dividende stimmt als positives Signal aber zuversichtlich, ebenso wie das im bisherigen Jahresverlauf konstruktive Kapitalmarktumfeld. Nach unserer Einschätzung wird es allerdings noch etwas dauern, bis sich das gute Börsenumfeld auch bei der PEH wieder in satten Performancegebühren für die betreuten Fonds – hier ist vor allem der vom PEH-CEO Martin Stürner verwaltete Flaggschiff-Fonds **PEH Empire** (ISIN LU0385490817 – Euro 140,28) zu nennen – widerspiegeln wird.

Die bilanzielle Situation bleibt weiter über alle Zweifel erhaben. Per Ende 2023 belief sich der Cashbestand auf 15,1 Mio. Euro an (Vorjahr: 20,8 Mio.). Dazu kommen 8,5 Mio. Euro (Vorjahr: 6,2 Mio.) an Investmentfondsanteilen, Genussrechten und Zertifikaten, so dass der Nettocashbestand wegen der weiterhin kompletten Bankschuldenfreiheit in der Konzernbilanz starke 23,5 Mio. Euro (Vorjahr: 27,0 Mio.) ausmacht, was rund 14,41 Euro (Vorjahr: 17,60 Euro) je umlaufender Aktie entspricht. Zwar liegt der Großteil dieser Mittel in Tochtergesellschaften (und hier sind gedanklich Minderheitenanteile bezogen auf die Substanz

abzuziehen), aber PEH ist so reich mit Cash unterlegt, dass auch in Zukunft hohe Dividenden problemlos möglich sein sollten. **Wir stufen die Aktie weiter als deutlich unterbewertet ein, taxieren den fairen Wert der sehr dividendenstarken Aktie auf 40 bis 45 Euro und sehen Kaufkurse bis 31 Euro.** ■

## Einhell plant Aktiensplit

**Einhell** (ISIN DE0005654933 – Euro 164,00) plant zur Verbreiterung der Aktionärsbasis einen Aktiensplit im Verhältnis 1:3, was bereits in der kommenden Hauptversammlung am 28. Juni 2024 beschlossen werden und noch in diesem Jahr „im Rahmen einer zielgerichteten Kapitalmarktstrategie“ umgesetzt werden soll. Für bestehende Aktionäre verdreifacht sich damit für die Anzahl der gehaltenen Aktien bei voraussichtlich ungefähr gedritteltem Kurs, so dass sich wertmäßig keine Veränderungen ergeben.

Da Aktiensplits in der Regel aber zu einer Erhöhung der Visibilität sowie Attraktivität der Aktien führen, begrüßen wir den Schritt durchaus. **Die Aktie bleibt kaufenswert.** ■

## Eurokai in Q1 mit deutlichem Umschlagsplus

**Eurokai** (ISIN DE0005706535 – Euro 29,60) hat uns mit der in der vergangenen Woche veröffentlichten Zwischenmitteilung für das erste Quartal 2024 positiv überrascht. Denn die Containerterminals verzeichneten mit 2,93 Mio. TEU ein deutliches Umschlagsplus von 11,9% gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres (2,62 Mio. TEU). Ein TEU (Twenty Foot Equivalent Unit) steht als Maßeinheit für einen 20-Fuß-Standardcontainer. In Deutschland stiegen die Umschläge um 8,0%, in Italien um 4,9% und an den sonstigen Standorten um 25,1%. Zu den Umsätzen und Ergebnissen gab es wie immer bei Eurokai in den Zwischenmitteilungen keine quantitativen Angaben. Es hieß lediglich, dass sich im Segment Contship Italia das Ergebnis „deutlich verbessert“ habe und damit insgesamt auch leicht über der Prognose gelegen habe. Auch für das Segment Eurogate klingt die Zwischenmitteilung positiv: „Vor dem Hintergrund der positiven Entwicklung der Umschlagsmengen in Deutschland in Verbindung mit deutlich über den ursprünglichen Erwartungen liegenden Lagergeld- und Reefer-Erlösen ist das Ergebnis der Eurogate-Gruppe im ersten Quartal 2024 gegenüber dem Vergleichszeitraum des Vorjahres sowie auch gegenüber der bisherigen Prognose deutlich gestiegen. Die erhöhten Lagergeld- und Reefer-Erlöse stehen im Zusammenhang mit der noch anhaltenden Krisen-Situation im Roten Meer und den dadurch bedingten Fahrplanabweichungen der Containerlinienreedereien“.

An dem im 2023er Geschäftsbericht sehr vorsichtig formulierten 2024er Ausblick („deutlich rückläufiges Konzernergebnis“) änderten die Hamburger allerdings nichts. Mit der positiven Umschlags- und Ergebnisentwicklung des ersten Quartals können Aktionäre sehr zufrieden sein, zumal Eurokai damit einmal mehr deutlich besser abschnitt als der lokale Wettbewerber **Hamburger Hafen und Logistik AG** (HHLA, ISIN DE000A0S8488 – Euro 17,10), der in den ersten drei Monaten des Jahres 2024 die Umschläge lediglich um 3,3% steigern konnte und dabei eine rückläufige Umsatz- und Ergebnisentwicklung berichtete.

**Die substanzstarke Eurokai-Aktie, für die im Juni eine Dividende von 1,80 Euro (Vorjahr: 1,30) fließen wird, bleibt nicht nur wegen der hoch attraktiven Dividendenrendite von 6,1% ein klarer Kauf.** ■

## Der Bewertungsabschlag zu den USA sollte Aktien aus Europa weiter stützen

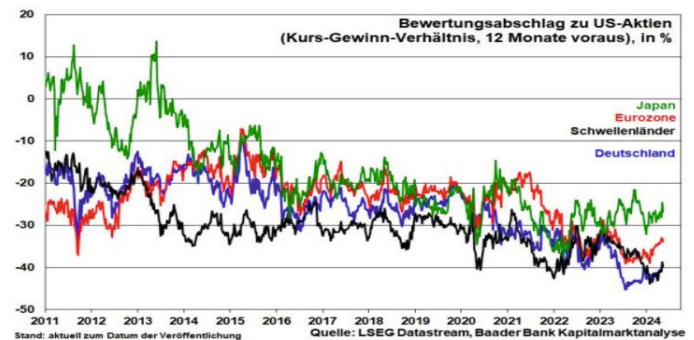
Die Börsen in Europa haben jüngst ein überzeugendes Comeback hingelegt. Die verbuchten deutlichen Kursanstiege sind auch so gesehen beachtlich, als sich die exportsensitive europäische Wirtschaft immer stärker mit Protektionismus konfrontiert sieht. Auch als Folge davon ist der Außenhandel laut Robert Halver nicht mehr das Ruhekitzen für suboptimale (Wirtschafts-)Politik. Trotz schwieriger gewordener Standortbedingungen hat Europa seine lange Konjunkturdelle inzwischen durchschritten. Aufgrund von Nachholeffekten muss Aktien-Europa sogar den Vergleich mit der US-Konkurrenz nicht fürchten, wie der zitierte Leiter der Kapitalmarktanalyse bei der Baader Bank weiter ausführt.

Im transatlantischen Vergleich liegt demnach das konjunkturelle Überraschungsmoment neuerdings sogar klar auf europäischer Seite. Und im Trend zeigt sich dies ebenso in einer verbesserten relativen Kursperformance von Euro- zu US-Titeln. Dass europäische und deutsche Aktien gegenüber Amerika im Augenblick Steherqualitäten zeigen, liegt für Halver an einer Neuausrichtung der maßgeblichen Börsenthemen. Die Geschäftsmodelle bei High-Tech und Künstlicher Intelligenz sind zwar intakt. Doch gerät die weltwirtschaftliche Erholung immer mehr in den Anlegerfokus. Hier besitzen vor allem deutsche Unternehmen ihre Meriten. Und ihre globale Präsenz in im Vergleich zur Heimat attraktiveren Standorten kommt ihrem Geschäftserfolg noch mehr zugute. Anders ausgedrückt, sie sind auf Deutschland immer weniger angewiesen.

Gleichzeitig kommen die Aktienmärkte der Eurozone im Vergleich zu den USA in den Genuss einer früheren zinspolitischen Lockerung. Denn die im Vorjahresvergleich weniger steigenden Energie- und Lebensmittelpreise sowie der nachlassende Preisdruck auf der Produzentenebene verleihen der EZB mehr Beifreiheit als der Fed. Ebenso zeigt sich die EZB in puncto Liquiditätsabzug weniger streng als die Fed. Während die US-Notenbank ihre

„Entwässerung“ monatlich mit 60 Mrd. Dollar drosselt, sind es bei der EZB nur rund 30 Mrd. Euro.

Zwar haben sich die Bewertungsabschläge der Eurozone und Deutschlands zur US-Konkurrenz von ihren Rekordtiefs erholt. Sie liegen mit 30% bzw. 40% jedoch noch immer deutlich unter ihren langjährigen Durchschnitten von jeweils ungefähr 23%, wie Halver konstatiert. Dieses Europa-freundliche Aktienbild zeigt sich auch bei den Risikoprämien, die gemessen als Gewinnrenditen abzüglich der Staatsanleiherenditen weit über dem US-Wert liegen. Insgesamt spricht dies auch aus unserer Sicht für weitere Kurschancen europäischer Aktien und Nachholpotenzial zu US-Titeln. ■



## Public Power Corp steigt ins internationale Musterdepot auf

Passend dazu nehmen wir auch einen Titel aus Europa neu in das internationale Musterdepot auf. Die Wahl ist dabei auf die in Ausgabe 16/24 vorgestellten Anteilsscheine von **Public Power Corporation S.A.** (PPC, ISIN GRS434003000 – Euro 11,90) gefallen. Der griechische Versorger hat seitdem erste Buchgewinne eingefahren und die an diesem Montag veröffentlichten Zahlen für das erste Quartal 2024 sprechen dafür, dass die Notiz weiter zulegen kann. Denn PPC hat nach guten Ergebnissen die Gewinnprognose für das Gesamtjahr erhöht.

Die Gesellschaft, die das wichtigste Stromnetz des Landes betreibt, sagte, es erwarte in diesem Jahr einen wiederkehrenden Gewinn vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Amortisationen (EBITDA) von 1,8 Mrd. Euro. Die vorherige Schätzung lag bei 1,7 Mrd. Euro. Das EBITDA belief sich im Zeitraum von Jänner bis März auf 459 Mio. Euro, was einem Anstieg von 64% im Jahresvergleich entspricht, der auf ein stärkeres Stromverteilungsgeschäft und den Beitrag der rumänischen Vermögenswerte zurückzuführen ist, die das Unternehmen im vergangenen Jahr vom italienischen Stromerzeuger Enel erworben hat.

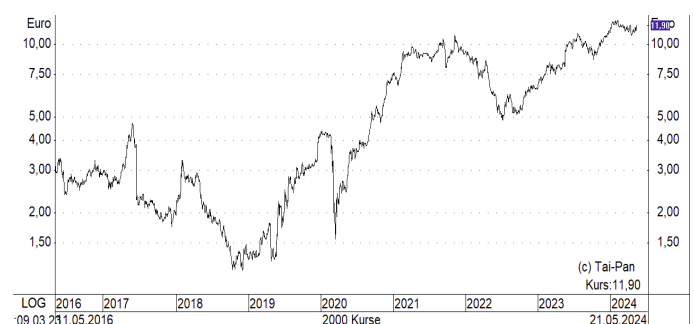
Für den Hintergrund: PPC arbeitet daran, das griechische Stromnetz zu modernisieren, indem es die Installation von intelligenten

Zählern beschleunigt und seine Kapazität an grüner Energie von derzeit 4,7 Gigawatt auf 8,9 Gigawatt bis 2026 erhöht. Übrigens: Auch aus Branchenüberlegungen heraus macht ein Investment in einen Versorger wie diesen derzeit Sinn. Schließlich zeigt sich der Stoxx Europe 600 Utilities Performanceindex derzeit in einer guten Verfassung, wie in der Vorwoche markierte neue Bestmarken belegen.

**Alles zusammen bringt uns das zu der Entscheidung, 500 PPC-Aktien für unsere internationale Auswahlliste zu ordern.** ■

### Public Power Corporation S.A.

8 Jahre



## Ausstieg bei Entain, Teilverkauf bei Linde

Um den Zukauf zu finanzieren, nehmen wir zwei Verkäufe im Portfolio vor. **Und zwar trennen wir uns komplett von Entain** (ISIN IM00B5VQMV65 – britische Pfund 7,41, Euro 8,69) **und verkaufen mit dem Abbau von acht Aktien einen Teil der Position bei Linde** (ISIN IE000S9YS762 – Dollar 435,04, Euro 400,80). Beim erstgenannten Wettspielanbieter haben wir lange Zeit sehr viel Geduld bewiesen, ohne dafür belohnt worden zu sein. Jüngst hat der Titel ohne wirklich nennenswerte Nachrichten einen neuerlichen Schwächeanfall erlitten und der Kurs ist dabei auf neue Zwischentiefs abgerutscht. Für uns ist dies nach dem Motto „lieber ein Ende mit Schrecken als ein Schrecken ohne Ende“ das finale Signal dafür, hier die Reißleine zu ziehen.

Beim zweitgenannten Gase-Hersteller ist es so, dass dieser Wert auf Konsolidierungskurs eingeschwenkt ist. Das hat vermutlich weniger mit den aus unserer Sicht nach wie vor sehr soliden Geschäftsaussichten zu tun als vielmehr damit, dass die Bewertung nach einem guten Lauf der Aktie etwas anspruchsvoll geworden ist. Da es in diesem Fall momentan an relativer Stärke gegenüber dem Gesamtmarkt fehlt, ist die hohe Gewichtung dieses Titels im Depot eine Bürde. Und weil wir ohnehin im internationalen Bereich einzelne Titel in der Regel nicht zu sehr übergewichten wollen, nehmen wir den durch den PPC-Kauf entstandenen Kapitalbedarf zum Anlass, um uns von einem Teil der Linde-Aktien zu trennen. Dadurch haben wir bereits etwas Manövriermasse für den Fall, dass wir demnächst einen weiteren Zukauf tätigen wollen. ■

## Swiss Life gibt sich zuversichtlich

Unser Mitfavorit **Swiss Life** (ISIN CH0014852781 – Schweizer Franken 629,20, Euro 631,40) hielt in der Vorwoche die jährliche Hauptversammlung ab. Die Verantwortlichen zeigten sich in ihren Reden vor den Aktionären durchaus zuversichtlich gestimmt mit Blick auf die weiteren Geschäftsaussichten. So sagte Patrick Frost zum Ende seiner Laufbahn als Vorstandschef des Schweizer Versicherungskonzerns folgendes:

„Nach vielen Jahren mit Tief- und Negativzinsen sind die Zinsen gestiegen. Das ist für unsere Kundinnen und Kunden wirtschaftlich vorteilhaft – und auch für uns als Swiss Life. Wir verfügen in attraktiven europäischen Märkten über eine starke Stellung als Anbieterin von Vorsorge- und Finanzlösungen. Und mit unserem Vertriebsnetz mit rund 17.000 Beraterinnen und Beratern sind wir sehr nahe an unseren Kundinnen und Kunden. Ich bin überzeugt, dass wir als Swiss Life sowohl in der Beratung, im Versicherungsgeschäft wie auch im Vermögensverwaltungsgeschäft eine gute Ausgangslage für künftige Erfolge haben.“ Und Verwaltungsratspräsident Rolf Dörig pflichtete dieser Einschätzung mit diesem Statement bei: „Swiss Life ist mit dem aktuellen Unternehmensprogramm «Swiss Life 2024» gut unterwegs, alle Finanzziele der Gruppe zu erreichen oder zu übertreffen.“

Vor diesem Hintergrund setzten wir darauf, dass die an diesem

Mittwoch, und damit kurz nach dem Redaktionsschluss für diese Ausgabe anstehenden Angaben zum Geschäftsverlauf des ersten Quartals solide ausfallen. Garantiert ist das aber natürlich wie immer nicht und erst Recht mit Unsicherheiten behaftet ist die Frage, wie der Aktienkurs auf diese geschäftlichen Nachrichten reagiert. **Bleiben jedoch Enttäuschungen aus, sind wir geneigt, vorerst weiter an dieser Altempfehlung festzuhalten.** Damit es bei dieser Haltung bleibt, ist es charttechnisch gesehen aber wichtig, dass sich im Bereich des Jahresschlusskurshochs von 666 Franken keine Topformation herausbildet. Die Antwort darauf steht aber noch aus. ■

### Swiss Life

14 Jahre



## Sammelverbuchung von neun Dividendenausschüttungen

Was die Entwicklung bei den Swiss Life-Aktien angeht, so ist der Kurs zuletzt vom zuvor genannten Jahreshoch zurückgefallen. Das ist aber vor allem einem Dividendenabschlag von 33 Franken je Anteilsschein zuzuschreiben. Dabei handelt es sich im Übrigen nicht um die einzige Ausschüttung, die in diesem Jahr bei den Vertretern in unserem internationalen Musterdepot vorgekommen ist. Vielmehr war das bereits zuvor bei einigen anderen Werten der Fall. Um den diesjährigen Performance-Ausweis auf den wahren aktuellen Stand zu bringen, verbuchen wir diese Zahlungen jetzt in gebündelter Form.

Im Einzelnen handelt es sich um diese Vorgänge: **Linde** (Ex-Tag: 13.03.24: 1,39 Dollar, umgerechnet 1,27194 = 40,70 Euro); **Entain** (Ex-Tag: 14.03.24: 0,089 GBP – umgerechnet 0,10411 Euro = 44,77 Euro); **HSBC** (Ex-Tag: 07.03.24: 0,31 Dollar – umgerechnet 0,285 Euro = 285,00 Euro; Ex-Tag: 09.05.24: 0,31 Dollar – umgerechnet 0,2885 Euro = 288,50 Euro); **Spie** (Ex-Tag: 14.05.24: 0,61 Euro = 122,00 Euro); **Swiss Life**: (Ex-Tag: 17.05.24: 33,00 Franken – umgerechnet 33,60 Euro = 336,00 Euro); **Pandora**: (Ex-Tag: 15.03.24: 18 Kronen – umgerechnet 2,41366 Euro = 144,82 Euro); **IBM** (Ex-Tag: 08.02.24: 1,66 Dollar – umgerechnet 1,54161 Euro = 61,66 Euro; Ex-Tag: 09.05.24: 1,67 Dollar – umgerechnet 1,55397 Euro = 62,16 Euro). **Die daraus resultierenden Zuflüsse von 1.385,61 Euro haben wir den Barmitteln zugeschlagen.** ■

### IMPRESSUM Austria Börsenbrief

#### Herausgeber:

Börsenwerte IF Verlag GmbH  
Hierzienbergerstraße 21  
5310 Mondsee  
Österreich

Tel. +43 (0)6232/21051  
E-Mail: office@boersenbrief.at  
Website: www.boersenbrief.at

Erscheinungsweise: wöchentlich, Bezugspreis: 380,- Euro/Jahr inkl. MWST, Kündigungsfrist: 4 Wochen vor Ablauf des bestellten Bezugszeitraumes, Nachdruck des Dienstes, auch auszugsweise, nur mit Quellenangabe und ausdrücklicher Genehmigung der Redaktion. Gerichtsstand: Wels, Druck: Werbe- und Folientechnik Bässler GmbH, 5310 Mondsee, Charts: Tai-Pan, Redaktionsschluss: Mittwoch 18 Uhr

Die Verfasser der Analysen legen gemäß §48f Abs 5 BörseG offen, dass sie selbst an einzelnen Finanzinstrumenten, die Gegenstand der Analyse sind, ein nennenswertes finanzielles Interesse haben.

Alle Angaben trotz sorgfältiger Prüfung ohne Gewähr. Aktiengeschäfte bergen zum Teil hohe Risiken in sich, trotz gewissenhafter Recherchen besteht daher keine Garantie für Kursgewinne und es können Verluste nicht ausgeschlossen werden. Die Mitteilungen im „Austria Börsenbrief“ sind unabhängig. Sie beruhen auf Quellen, die wir für vertrauenswürdig und zuverlässig halten. Für Emissionsangaben Dritter übernehmen wir kein Obligo. Alle Meinungen und Informationen dienen ausschließlich der Information, begründen kein Haftungsbiligo und sollen nicht als Aufforderung verstanden werden, eine Transaktion zu tätigen. Auch stellen die vorgestellten Strategien keinesfalls einen Aufruf zur Nachbildung, auch nicht stillschweigend, dar. Um Risiken abzufedern, sollen Kapitalanleger ihr Vermögen grundsätzlich breit streuen und Verluste selbständig begrenzen.

## MUSTERDEPOT ÖSTERREICH PLUS

Ausgabe 21/2024 - 22. Mai 2024

Titel	ISIN	Empfehlung	Stück	Kaufkurs	Kurs	Kurswert	+/-%	Gew.	Div.rendite	aus Nr.
Xetra-Gold	DE000A0S9GB0	halten	220	36,15	71,71	15 776	98%	16%	0,0%	7/09
Strabag SE	AT000000STR1	halten, SL 31,00	240	24,50	41,10	9 864	68%	10%	4,9%	45/15
Strabag Kapitalerhöhung 2024	AT0000A36HJ5	halten	60		40,80	2 448		2%		13/24
Xtrackers World Health Care ETF	IE00BM67HK77	halten, SL 36,00	100	44,00	50,15	5 015	14%	5%	0,0%	21/22
EVN	AT0000741053	halten, SL 21,40	240	21,38	28,90	6 936	35%	7%	2,8%	12/23
OMV	AT0000743059	halten, SL 36,00	180	43,03	48,08	8 654	12%	9%	10,5%	12/23
Palfinger	AT0000758305	halten, SL 18,60	200	23,60	23,95	4 790	1%	5%	4,4%	46/23
VIG	AT0000908504	halten, SL 22,50	300	26,30	31,60	9 480	20%	9%	4,4%	47/23
Bargeld						37.870		38%		
Gesamt (Euro)						100.833				
VERÄNDERUNG ZUR VORWOCHE: +0,8%			VERÄNDERUNG SEIT JAHRESANFANG: +9,3%			VERÄNDERUNG SEIT 1.1.2020: +39,6%				

**Kommentar:** Das Musterdepot legte um 0,8% zu und baute damit das Jahresplus auf 9,3% aus. Insbesondere Palfinger erholte sich deutlich. Zudem notierte auch Xetra-Gold erneut fester. **Hinweis:** Dem Depot Österreich Plus sind auch noch 60 Stück der nicht mehr börslich gehandelten BA-CA Aufbesserung zuzurechnen.

## MUSTERDEPOT VALUE-NEBENWERTE

Titel	ISIN	Empfehlung	Stück	Kaufkurs	Kurs	Kurswert	+/-%	Gew.	Dividendenrend.	aus Nr.
Einhell	DE0005654933	kaufenswert	160	38,03	164,00	26 240	331%	36%	1,8%	06/11
KHD Humboldt	DE0006578008	kaufenswert	3 000	2,22	1,61	4 830	-27%	7%	0,0%	12/16
adesso	DE000A0Z23Q5	kaufenswert	150	55,00	96,00	14 400	75%	19%	0,7%	09/20
PEH Wertpapier	DE0006201403	kaufenswert	280	27,79	22,40	6 272	-19%	8%	8,5%	47/21
Eurokai	DE0005706535	kaufenswert	450	29,88	29,60	13 320	-1%	18%	6,1%	50/21
Heliad AG	DE0001218063	kaufenswert	628	13,54	10,50	6 598	-22%	9%	0,0%	10/23
Bargeld						2.213		3,0%		
Gesamt (Euro)						73.872				
VERÄNDERUNG ZUR VORWOCHE: +1,5%			VERÄNDERUNG SEIT JAHRESANFANG: +0,5%			VERÄNDERUNG SEIT 1.1.2020: +63,6%				

**Kommentar:** Das Musterdepot zeigte sich in der vergangenen Woche mit +1,5% vergleichsweise stark (Dax im gleichen Zeitraum +0,1%), obwohl adesso mit -6,3% recht schwach lief. Erfreulich entwickelten sich insbesondere Einhell (+6,4%), Eurokai (+2,8%) und Heliad (+2,9%). Bei PEH hat der zur Vorwoche unveränderte Kurs noch nicht auf die positive Dividendenüberraschung (siehe Seite 5) reagiert.

## MUSTERDEPOT INTERNATIONAL

Titel	ISIN	Empfehlung	Stück	Kaufkurs	Kurs	Kurswert	+/-%	Gew.	Dividendenrend.	aus Nr.
<b>Linde</b>	<b>IE000S9YS762</b>	<b>Teilverkauf, 8 St.</b>	<b>32</b>	<b>234,32</b>	<b>400,80</b>	<b>12 826</b>	<b>71%</b>	<b>15%</b>	<b>1,2%</b>	<b>35/20</b>
Trex	US89531P1057	halten	80	71,50	80,22	6 418	12%	8%	0,0%	01/21
<b>Entain</b>	<b>IM00B5VQMV65</b>	<b>verkaufen</b>	<b>430</b>	<b>19,11</b>	<b>8,69</b>	<b>3 737</b>	<b>-55%</b>	<b>4%</b>	<b>2,0%</b>	<b>11/21</b>
Swiss Life Holding AG	CH0014852781	halten	10	529,20	631,40	6 314	19%	8%	5,0%	50/21
HSBC Holdings	GB0005405286	halten	1000	6,76	8,15	8 150	21%	10%	6,0%	04/23
SPIE	FR0012757854	halten	200	25,78	37,08	7 416	44%	9%	2,1%	06/23
Aegon	BMG0112X1056	halten	1100	5,19	6,37	7 007	23%	8%	5,2%	07/23
Regeneron	US75886F1075	halten	8	749,50	915,80	7 326	22%	9%	0,0%	15/23
Pandora	DK00060252690	halten	60	93,60	154,10	9 246	65%	11%	1,4%	33/23
Partners Group	CH0024608827	halten	5	1 044,00	1 269,00	6 345	22%	8%	3,1%	38/23
IBM	US4592001014	halten	40	148,65	159,82	6 393	8%	8%	3,8%	48/23
<b>PPC</b>	<b>GRS434003000</b>	<b>kaufen</b>	<b>500</b>		<b>11,90</b>				<b>0,0%</b>	<b>21/24</b>
Bargeld						2.713,56				
Gesamt (Euro)						83.890,66				
VERÄNDERUNG ZUR VORWOCHE: +1,6%			VERÄNDERUNG SEIT JAHRESANFANG: +10,9%			VERÄNDERUNG SEIT 1.1.2020: +32,7%				

**Kommentar:** Das für das internationale Musterdepot ausgewiesene Wochenplus basiert primär auf der Einbuchung von Dividenden (siehe Seite 7). Bei den Einzelwerten verkaufen wir alle Entain-Aktien und 8 Linde-Aktien, im Gegenzug kaufen wir 500 PPC-Aktien. Regeneron wartet erstmals wieder mit neuen Schlussrekorden auf.

## GESAMTPERFORMANCE

1993: +0,9%	1999: +56,9%	2005: +64,1%	2011: -12,3%	2017: +31,8%	2023: +6,8%
1994: +12,5%	2000: -0,2%	2006: +29,2%	2012: +12,7%	2018: -20,5%	
1995: +50,4%	2001: -12,9%	2007: +19,7%	2013: +6,5%	2019: +7,6%	
1996: +35,4%	2002: +2,7%	2008: -34,1%	2014: +4,4%	2020: +20,1%	
1997: +17,9%	2003: +36,5%	2009: +26,0%	2015: +13,9%	2021: +35,2%	
1998: +26,1%	2004: +18,1%	2010: +32,2%	2016: +10,4%	2022: -23,4%	

**2024: +7,1%**

*Erfolgreich seit 36 Jahren!*

Kurs = aktueller Kurs, Gew. = Gewichtung im Depot, L. = Limit, aus Nr. = Empfehlung aus Nr., SL = Stopp Loss | Die gesetzten Stopps verstehen sich als vorzumerkende Stopps auf Schlusskursbasis. **Börsenplatz:** Kaufen Sie an jener Börse, an der die besten Kurse gestellt werden, die höchsten Umsätze zu finden sind und wo Sie aufgrund Ihrer Depotbankverbindung am günstigsten Handeln können.