



Sehr geehrte Damen und Herren,

**der Fortschritt ist nicht aufzuhalten, weder durch Gesetze noch Staatsverträge oder andere Hemmnisse.** Wer es versucht, stellt sich selbst in den Weg. Die Beispiele in dieser Woche:

**Tesla stellte am Montag dieser Woche erneut die Welt auf den Kopf.** Die chinesische Behörde CQC genehmigt für die Tesla-Modelle die Technologie des Robotaxis für den Straßenverkehr. Zunächst mit Auflage, aber im Prinzip. Die Börse honorierte dies mit satten 40 % Kursgewinn an einem Tag. Das dürfte wieder überzogen sein, zeigt aber, Fortschritt wird belohnt. Was alle anderen Autobauer inkl. ihrer E-Mobile daraus lernen, ist unbekannt. Keiner kommentiert!

**Die EU will die Chinesen an die Kette legen.** Mit dem „Net-Zero Industry Act“ will sie Wettbewerbshindernisse mit Vorteilen vergleichen und gesetzlich regeln. Jeder erfahrene Außenhandelsfachmann weiß, dass Handel noch nie mit solchen Regeln funktionierte. Alle Sanktionen sind dafür ein Beispiel, nämlich:

**Die Sanktionen gegen Russland sind ein Dauerthema.** Doch sämtliche Produkte, die sanktioniert worden sind, sind ohne Preisaufschlag in Moskau oder St. Petersburg erhältlich. Darin liegt die Magie des Handels. Zurück zu den Chinesen:

**Xiaomi versucht es gleich doppelt und geschickt.** Der größte Smartphone-Hersteller baut nun auch Elektro-Autos. Er verbindet damit das E-Auto mit dem Smartphone und erreicht somit das Handy-Auto, anders als Tesla. Das kann man chinesisch nennen. Nämlich: Intelligente Verbindung von Technologie und Kreativität, um Märkte zu erobern. An der Börse wird dies regelmäßig richtig bewertet, manchmal etwas zu üppig, doch dafür sind die Korrekturen nötig. Mit der simplen Berechnung der laufenden Gewinne oder der Dividendenrendite ist nichts mehr auszurichten.

Mit freundlichen Grüßen

Hans A. Bernecker

## Chart der Woche



Die Spreizung in der Einordnung von Aktien und Anleihen in ihrer Bewertung ist extrem auseinandergelaufen. Die Attraktivität der Aktien beruht auf Hoffnungen. Diejenige der Anleihen auf falschen Fantasien.

## Inhalt:

<b>Anglo American</b> Die Übernahmeschlacht beginnt	S. 2
<b>Douglas</b> Empfehlungswelle rollt an	S. 2
<b>Hyster-Yale</b> Ergänzung zu Kion und Jungheinrich?	S. 3
<b>Chegg</b> Dank KI zu neuen Höhen?	S. 3
<b>Schneider Electric/Vertiv</b> KI-Rechenpower als Kurstreiber	S. 4
<b>Meta</b> Neue Kaufchance?	S. 5
<b>ATOSS Software</b> Hohe Wachstumsdynamik	S. 6
<b>TotalEnergies</b> Bessere Prognose	S. 6
<b>Vietnam</b> Markt mit vielen Vorzügen	S. 7
<b>Embraer</b> Bond lockt mit 6 % Rendite	S. 7



## Anglo American: Übernahmeschlacht

Der Übernahmepoker um Anglo American ist das Thema der Woche. Der Rohstoffriese BHP will Anglo American für fast 39 Mrd. \$ übernehmen. Das Board von Anglo American hat die Offerte bereits als zu gering zurückgewiesen. Tatsächlich ist durch die komplexe Unternehmensstruktur der Wert der einzelnen Aktivitäten in Summe höher zu bewerten. Allein das Kupfer-Geschäft, das per Ende 2023 für 3,2 Mrd. \$ EBITDA steht, repräsentiert einen Großteil der Börsenbewertung. Branchenüblich sind EBITDA-Multiples von 8/9. Gut 13 Mrd. \$ sind für die Eisenerz- und Platin-Aktivitäten anzusetzen. Wie zu hören ist, soll Anglo American daran arbeiten, die Diamantenaktivitäten, die in der Tochter De Beers gebündelt sind, zu verkaufen. Eine Bewertung von De Beers ist mangels vergleichbarer Alternativen schwer. Am Markt werden rd. 7 Mrd. \$ herumgereicht. Aufgrund der Einzigartigkeit sollte ein Käufer grundsätzlich zu finden sein. LVMH (als Ergänzung zu Tiffany) und Richemont gelten als potenzielle Interessenten.

Paul Singer ist mit seinem Hedgefonds Elliott Investment Management und einer Beteiligung von rund 1 Mrd. \$ an Anglo American bereits in die Übernahmeschlacht eingestiegen. Das wichtigste Asset, die Kupfer-Aktivitäten, steht aufgrund der Defizite in der Kupferversorgung auch bei anderen Playern im Fokus. Bei der Glencore-Tochter Xstrata wurde ein Merger mit Anglo American bereits 2009 durchgerechnet. Auch für Rio Tinto wäre ein Kauf sinnvoll. Wir würden uns nicht wundern, wenn in den nächsten Wochen noch ein weiterer Bieter das Feld betreten würde. Fest steht: BHP wird deutlich mehr auf den Tisch legen müssen als die

kolportierten rd. 39 Mrd. \$. Um erfolgreich zu sein, müsste ein Gebot Richtung 3.000 GBP tendieren.

## Douglas: Empfehlungswelle rollt an

Beim Börsenneuling melden sich nun die Analysten nach der blackout period zu Wort. Goldman Sachs startet die Aktie mit „Kaufen“ sowie einem Ziel von 38 € und sieht damit gut 70 % Potenzial. Die Erwartung: Bis 2026 traut man der Parfümeriekette im Schnitt ein 7%iges Umsatzwachstum pro Jahr und 11 % jährliche EBITDA-Steigerung zu. Jefferies prognostiziert ebenfalls eine jährliche Umsatzsteigerung von 7 % bis zum Geschäftsjahr 2026/27 und eine nachhaltige bereinigte EBITDA-Marge von 18,4 %. Hintergrund ist die Erweiterung des Filialnetzes und die Nutzung des starken Marktanteils (22 %). Das Jefferies-Kursziel liegt bei 28 € und unterstellt 27 % Chance. Grund für die positive Einschätzung ist das 2025er-KGV von 8, das auf einen Bewertungsabschlag von ca. 45 % gegenüber US-Wettbewerber Ulta Beauty hindeutet.

Uns ist im Vergleich zum US-Wettbewerber der hohe Schuldenstand bei Douglas in Höhe von 4,4 Mrd. € ein Dorn im Auge. Das entspricht dem 5,6-fachen EBITDA. Ulta Beauty hat ein deutlich nachhaltigeres Debt-to-EBITDA Ratio von 1.

Das IPO folgt dem üblichen Kurspflege-Muster, wenn Private Equity an Bord ist. CVC Capital Partners und die Familie Kreke sind mit zusammen knapp 69 % größte Douglas-Aktionäre, welche sicherlich höhere Exit-Kurse im Fokus haben. Dennoch: Bei 26 € und damit dem ursprünglichen Ausgabepreis zum IPO ist mit größerem Abgabedruck zu rechnen, nachdem die Aktie vom Start weg unter Wasser notierte. Wir wären nicht verwundert,



wenn nach der ersten Welle an Empfehlungen auch erste Umplatzierungen der Großaktionäre stattfinden. Bei Douglas bleiben wir daher nur auf dem Zuschauerrang.

## Hyster-Yale: Gabelstapler-Ergänzung

Der Konzern aus Cleveland steht hierzulande hinter Kion Group und Jungheinrich zurück. Neben Hyster und Yale nutzt HY u. a. die Marken Bolzoni und Nuvera.

**Das Angebot dreht sich rund um den Gabelstapler als Fahrzeug der Lagerlogistik.** Inklusive wasserstoffbasierter Antriebstechnologie bis hin zu Lösungen für das Flottenmanagement der Intralogistik-Fahrzeuge. Weitere Produktlinien sind Hafenausstattung und Geräte für den Einsatz in unwegsamem Gelände (rough terrain). Das Auslandsgeschäft stemmt ca. 25 % vom Umsatz, es wird mit den Geschäftsbereichen EMEA (Europa, Mittlerer Osten, Afrika) und JAPIC (Japan, Asien, Pazifik, China) geführt.

**Im fünfjährigen Chartvergleich durchlief Hyster-Yale die Korrekturphase vor den deutschen Mitbewerbern.** Kion ist der schwächste Wert des Trios, die beiden anderen Charts ähneln sich stärker.

**Die Kursspitze knapp über 100 \$ markierte HY im Februar 2021.** Der Sinkflug begann, als die Zinswende an den Aktienmärkten noch längst nicht erkannt war. In gut 19 Monaten wurde eine Korrektur von 75 % absolviert, gefolgt von starker Erholung.

**Laut mittlerem Analysten-Kursziel (86,50 \$) hat die HY-Aktie fast 50 % Potenzial.** Der Börsenwert von 1,0 Mrd. \$ steht gegen 4 Mrd. \$ Umsatz. Ein KGV von nur ca. 7 ist auf die unstete Ergebnisreihe der letzten Jahre zurückzuführen sowie auf die mä-

ßige Nettomarge knapp über 3 %. HY gehört auf die Watchlist; die Q1-Zahlen folgen am 8. Mai. Mit 0,38 % Gewicht ist Hyster-Yale im Hydrogen-ETF von Direxion enthalten.

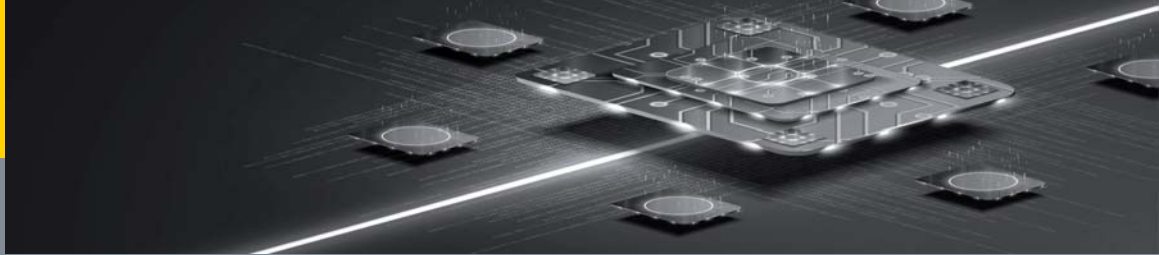
## Chegg: Dank KI neu in Mode?

Der Betreiber digitaler Lernplattformen hatte in der Coronaphase den ganz großen Auftritt. Die Vorteile des Fernlernens konnten unter den damaligen Umständen souverän ausgespielt werden. Digitale Lernplattformen haben ihre Berechtigung als komplementäre Angebote.

**Einen weiteren Anstrich von Modernität bekommt das digitale Lernen inzwischen durch die Einbindung von KI-Elementen.** Künstliche Intelligenz kann durchaus zum Lernerfolg beitragen, aber erneut sollte man sich nicht allzu sehr von reinen Schlagworten beeindrucken lassen. Bei der Kontrolle von Prüfungsleistungen kann KI eine gewisse Rolle einnehmen und Fortschritte ermöglichen. Die ergänzende Vermittlung relativ einfacher Inhalte per KI erscheint sinnvoll. Doch man wird einer KI erst in ferner Zukunft komplexe Lehrer-Rollen übertragen können. So gesehen machen die Stichworte KI und AI (Artificial Intelligence) bei der Beschreibung des großen Chegg-Leistungsspektrums einen leicht überrepräsentierten Eindruck. Zudem:

**In dieser Woche sank die Chegg-Aktie nach dem Q1-Zahlentermin auf ein neues Jahrestief.** Analysten von Jefferies formulierten, dass frei nutzbare KI-Angebote für Studienzwecke immer stärker mit Chegg konkurrieren. In der Vergangenheit habe die Lernplattform kostenlose Software ausgestochen. Doch Jefferies bezweifelt, dass dies weiterhin gelingen kann. Chegg kommt nur auf die Watchlist.





## Rechenpower als Kurstreiber

**Der Data Center-Ausrüstermarkt wird über viele Jahre mit hoher Dynamik wachsen.** Die Treiber für die rasant steigende Datenproduktion sind das Internet of Things (IoT), Maschinelles Lernen und natürlich die derzeit allgegenwärtige generative KI. Wie groß der Investitionsdruck ist, machte in der vergangenen Woche Meta mit der Absicht zur Erhöhung der Investitionsausgaben deutlich. Es geht dabei um Infrastrukturinvestitionen für Künstliche Intelligenz. Der Meta-Vorstoß ist nur ein Teil für einen breit angelegten Anstieg der Ausgaben für KI-Infrastruktur. IDC Global prognostiziert, dass das Datenspektrum in der Cloud, über Mobilfunkmasten bis hin zu Endgeräten wie PCs, Smartphones und IoT-Geräten von 2023 bis 2027 um durchschnittlich 27 % jährlich wächst. Dementsprechend wird der Markt für Data Center-Infrastrukturen in den nächsten Jahren stark expandieren. Laut UBS werden die Infrastrukturausgaben von aktuell knapp 26 Mrd. \$ auf 195 Mrd. \$ bis 2027 wachsen.

Die erste Idee ist üblicherweise, ein Investment in Chipspezialisten wie Nvidia in Betracht zu ziehen. Wir legen allerdings den Fokus auf Anbieter reiner Data Center-Infrastruktur.

### Schneider Electric: 21 % KI

In dieser Hinsicht ist in Europa Schneider Electric einer der Top-KI-Profiteure. Die Franzosen

sind auf Lösungen für den Bau sowie die Auf- und Nachrüstung von Data Centern spezialisiert. 21 % der Umsätze erlöst man im Bereich Data Center & Networks über das Angebot von physischen Infrastrukturen für Rechenzentren. Auch unterbrechungsfreie Stromversorgung, Infrastrukturmanagement im Data Center sowie Racksysteme und integrierte Kühlungen zählen zum Angebot. Schneider Electric bedient allerdings über KI hinaus noch weitere Megatrends. Man ist ebenso Profiteur der Energiewende und im Bereich Industrieautomatisierung stark vertreten. Ein weiteres zentrales Thema ist das Gebäudeenergiemanagement. Schneider Electric hilft dabei, die Stromnachfrage zu senken, was letztendlich auch in Rechenzentren aufgrund des wachsenden Stromverbrauchs ein kritisches Thema ist. Die Franzosen schaffen es, durch geeignete Lösungen die Ausgaben für Elektrizität bei den Kunden um bis zu 30 % zu reduzieren.

Aktuell kommt Schneider Electric auf einen Börsenwert von 123 Mrd. €. Dem stehen per 2024 Umsätze in Höhe von erwarteten 37,8 Mrd. € entgegen. Bis 2026 wird ein Umsatzwachstum auf knapp 44 Mrd. € erwartet. Der Gewinn je Aktie steigt in diesem Zeitraum von 8,34 € auf 10,42 €, sodass das KGV von 27 auf 21 sinkt. Die Bewertung geht angesichts der Marktposition und der Wachstumsperspektive in Ordnung. Die Aktie notiert nur knapp unter ihrem Allzeithoch (rd. 219 €). Schafft sie einen Ausbruch, bietet sich der prozyklische Kauf einer ersten Position an.



Unternehmen	Kauflimit	akt. Kurs	Börsenwert
Schneider Electric	billigst	215,20 €	123,3 Mrd. €
WKN	Börsenplatz	Ziel	Stop
860180	Tradegate	250,00 €	–



Unternehmen	Kauflimit	akt. Kurs	Börsenwert
Vertiv	70,00 €	88,41 €	33,1 Mrd. €
WKN	Börsenplatz	Ziel	Stop
A2PZ5A	Tradegate	125,00 €	67,00 €

## Vertiv: Der KI-Klimaaktivist

Das Thema „Kühlen von Rechenzentren“ hatten wir in der Vorwoche bei unseren Ausführungen zu Technotrans bereits angeschnitten. Der Platzhirsch bei diesem Thema ist Vertiv, wir vermuten, dass Technotrans Lieferant für Vertiv ist.

Die US-Amerikaner bieten eine breite Palette von Lösungen für die unterbrechungsfreie Stromversorgung, Präzisionskühlung, Überwachung und Steuerung von Rechenzentren an. Bei den hohen Rechenleistungen entsteht Wärme, sodass intelligente Kühllösungen in KI-Rechenzentren ein wichtiger Faktor sind. Entsprechend stark ist das erwartete Marktwachstum. Das Marktvolumen soll sich Studien zufolge von rd. 20 Mrd. \$ (2022) auf rd. 43 Mrd. \$ bis 2030 mehr als verdoppeln. Das größte Wachstum findet dabei im Bereich der Flüssigkeitskühlungen statt, da die klassische Luftkühlung ab 50 kW Leistung an ihre Grenze stößt.

Mit 35 Mrd. \$ Börsenwert bei 8,5 Mrd. \$ Umsatz per 2025 ist Vertiv zwar kein Schnäppchen, die Wachstumsraten, die im KI-Boom machbar sind, sprechen aber für die Aktie. Der Umsatz wird 2027 bereits bei 10 Mrd. \$ erwartet. Der Gewinn je Aktie wird jährlich um knapp 30 % von 2,99 auf 4,69 \$ zulegen, das KGV sinkt somit von 30 auf 20. Für einen Einstieg warten wir eine (technisch notwendige) Konsolidierung ab. Bei Kursen um 75 \$ kann man zuschlagen.

## Meta Platforms: Neue Chance nach dem „Investitionsschock“?

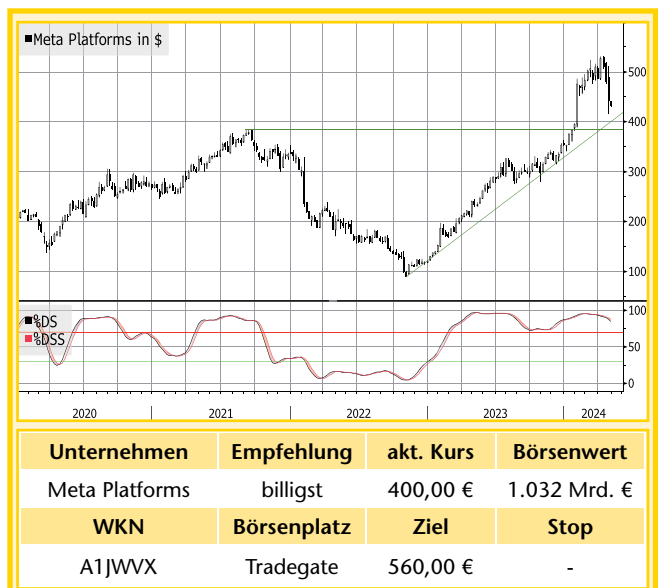
Meta Platforms ist einer der größten Nachfrager nach entsprechender Data Center-Infrastruktur. Mit dem ausgeprägten Investitionswillen hat Marc Zuckerberg bei der Vorlage der Q1-Daten auch für einen Kursdämpfer bei der eigenen Aktie gesorgt. Die Q1-Daten an sich waren top. Man schaffte ein Umsatzwachstum von 27 % im Jahresvergleich auf 36,5 Mrd. \$. Der Ausblick auf Q2 unterstellt ein Wachstum von 18 % und im Gesamtjahr erwarten die Analysten einen Zuwachs um 17 % auf 158,5 Mrd. \$. Dabei einkalkuliert ist allerdings eine Wachstumsverlangsamung im chinesischen Werbemarkt, der für rd. 10 % der Umsätze steht. Beeindruckend ist die operative Gewinnmarge von

38 % (+ 13 % gegenüber Q1 2023) sowie der Free Cashflow von 12,8 Mrd. \$, der zweitbeste jemals gemeldete Quartalswert.

Der „Schock“ für die Aktie durch die Anhebung der Investitionsprognose für 2024 um 12 % auf 35 bis 40 Mrd. \$ (bisher 30 - 37 Mrd. \$) ist vor diesem Hintergrund zu relativieren. Die Investitionen fließen in Rechenzentren, Server und Netzwerkinfrastruktur für KI. Meta geht davon aus, dass die Investitionen im Geschäftsjahr 2025 steigen werden, da das Unternehmen weiterhin aggressiv in KI investiert.

Zwischen der Investitionsinitiative und dem zu erwartenden Return liegt naturgemäß eine Zeitdifferenz von zwei bis drei Jahren. Mit den KI-Investitionen hat Meta das Werbegeschäft angekurbelt. Was Meta AI als Add-on auf den Plattformen möglich macht, haben wir bereits in FB 16/2024 überschlagsweise vorgerechnet. Mehr als 3 Mrd. regelmäßige Nutzer können mit einem entsprechenden Angebot über die Investitionen in neue Produkte wie Meta AI und das KI-Sprachmodell Llama Umsatz und Ergebnis ankurbeln.

Eine stärkere Monetarisierung der User-Basis über das Werbegeschäft hinaus ist in den Analystenerwartungen bisher nicht vorgesehen. Aktuell wird erwartet, dass der Gewinn je Aktie von 21 \$ im laufenden Jahr auf 27,60 \$ je Aktie per 2026 zulegen wird. Das KGV sinkt somit von aktuell 22 auf 16. Daraus leiten wir per Ende 2025/Anfang 2026 ein Kursziel von 600 \$ ab, was rd. 40 % Chance entspricht.



## ATOSS Software: Starke Wachstumsdynamik

Im großen Teich der Anbieter von Personal- und Arbeitsplanung ist ATOSS Software eigentlich nur ein kleiner Fisch, aber ein sehr profitabler. Das stellte das Unternehmen auch mit seinen jüngsten Quartalszahlen unter Beweis. So konnte der Softwarespezialist im ersten Quartal seinen Umsatz um 16 % auf 41,8 Mio. € steigern. Beim EBIT ergab sich ein Zuwachs um 21 % auf 14 Mio. €, was einer Marge von 34 % entsprach, zwei Prozentpunkte mehr als im Vorjahreszeitraum. Damit setzt sich nahtlos das dynamische Wachstum fort, das ATOSS bereits im vergangenen Jahr vorweisen konnte. Entscheidend für das dynamische Wachstum ist dabei vor allem auch die Verbesserung im Cloud-Geschäft. Wie viele andere Unternehmen auch stellt Atoss immer stärker bei seiner Software auf Abonnements sowie Cloud-Anwendungen um. Deren Umsatzanteil konnte im ersten Quartal inzwischen auf rund 39 % erhöht werden. Im letzten Jahr waren es rund 32 %. Das spiegelt sich auch in der Aktie wider, die nach einer kleinen Zwischenkorrektur wieder in Richtung der alten Höchststände läuft. Die Frage ist, ob auch neue Höchststände markiert werden könnten. Im Peergroup-Vergleich weist Atoss zwar eine überdurchschnittliche Bewertung auf mit einem geschätzten KGV 2024 von rund 57 (Durchschnitt 36). Allerdings liefert ATOSS mit einer angepeilten EBIT-Marge von 30

% ebenfalls in der Peergroup die höchste Profitabilität. Der Durchschnitt liegt nur bei 27,5 %. Vor diesem Hintergrund sehen wir bei Atoss weiterhin Chancen und empfehlen den Wert zum Kauf.

## TotalEnergies: Bessere Prognose

TotalEnergies verzeichnete in Q1 einen geringeren Gewinnrückgang als erwartet, da der robuste Ölmarkt die niedrigeren Gaspreise teilweise kompensierte. Der Reingewinn belief sich auf 5,11 Mrd. \$, ein Abschlag um knapp 22 % zum Vorjahr. Analysten hatten aber mit Schlimmerem - nur 5,0 Mrd. \$ - gerechnet. Der Absatz von verflüssigtem Erdgas, einem Schwerpunkt des Unternehmens, ging aufgrund geringerer Nachfrage in Europa gegenüber dem Vorjahr um 3 % zurück. TotalEnergies erwartet jedoch, dass ein Anstieg des Verbrauchs in Asien die Preise im nächsten Winter um fast ein Viertel steigen lassen wird. Im Bereich Kohlenwasserstoffe sank die Produktion im Vergleich zum Vorjahr um 2 % auf 2,46 Mio. Barrel Öläquivalent pro Tag, da die Inbetriebnahme von Projekten in Brasilien und Nigeria den Verkauf der kanadischen Ölsandanlagen fast ausglich. Im zweiten Quartal plant TotalEnergies den Rückkauf weiterer Aktien im Wert von 2 Mrd. \$, was dem Betrag des ersten Quartals entspricht. Das stützt auch weiterhin die Aktie, die ebenso von den Preisperspektiven bei LNG profitiert. Die Performance-Fortschritte nutzen wir, um das Stop-Loss auf 59 € hochzuziehen. Weiter halten.



Unternehmen	Empfehlung	akt. Kurs	Börsenwert
Atoss Software	billigst	256,50 €	2,1 Mrd. €
WKN	Börsenplatz	Ziel	Stop
510440	Xetra	-	-



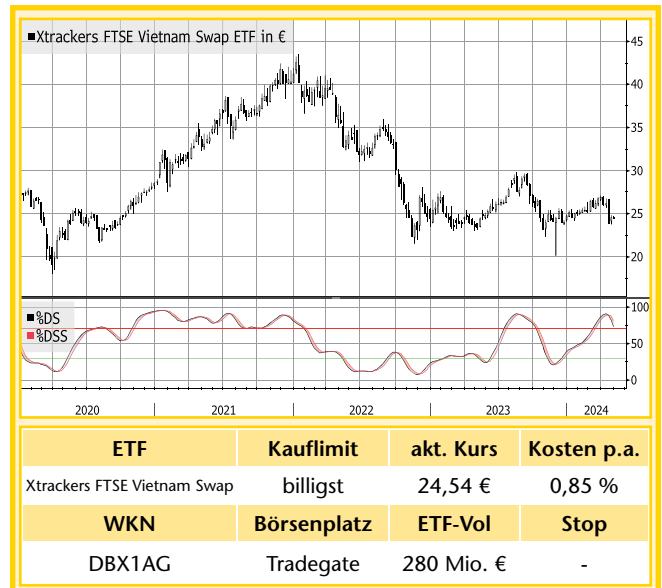
Unternehmen	Empfehlung	akt. Kurs	Börsenwert
TotalEnergies	Halten	69,35 €	162,8 Mrd. €
WKN	Börsenplatz	Ziel	Stop
850727	Xetra	75,00 €	59,00 €

## Vietnam hat viele Vorzüge

Vietnam ist eine der am schnellsten wachsenden Volkswirtschaften in der ASEAN-Region mit einem BIP-Wachstum von 6 %. Der Region kommt dabei nicht nur der Umstand zugute, dass Vietnam (auch durch die Abkehr westlicher Investoren von China) hohe Zuflüsse ausländischer Direktinvestitionen verzeichnet. Vietnam ist mit 100 Millionen Einwohnern das 15. bevölkerungsreichste Land der Welt mit einer wachstumsfördernden demografischen Lage. Über 70 % der Bevölkerung sind im erwerbsfähigen Alter, mit 75 % weist das Land auch eine der höchsten Erwerbsbeteiligungen von Frauen auf. Diese Rahmenbedingungen führen zu steigenden Einkommen und einer wachsenden Mittelschicht. Faktoren, die entscheidende Treiber für das Wirtschaftswachstum sind. Für das Jahr 2024 hat sich die vietnamesische Regierung ein BIP-Wachstumsziel von 6,0 bis 6,5 % gesetzt, das vor allem auf eine Steigerung der Exporte zurückzuführen ist. Der vietnamesische Aktienindex ist mit einem KGV von 8 (2025) bzw. 6 (2026) aus-

gesprochen günstig. Die ETF-Auswahl beschränkt sich auf ein Instrument.

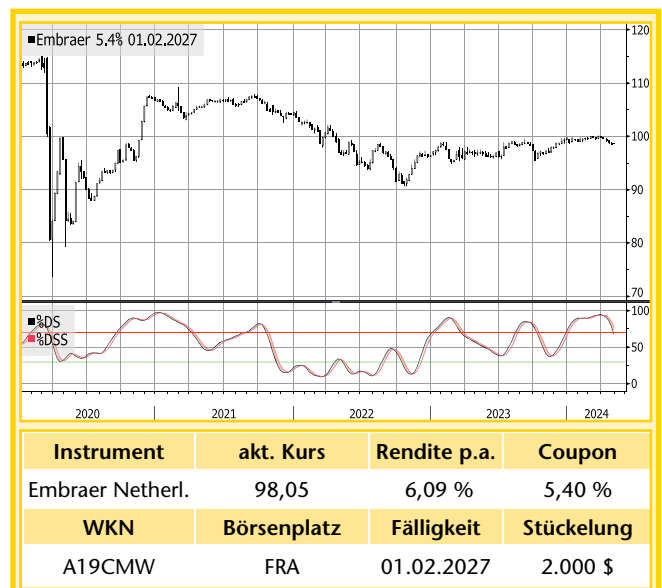
Der Xtrackers FTSE Vietnam Swap ETF ist das einzige Produkt auf den FTSE Vietnam Index, das einen breiten Zugang zu Unternehmen des vietnamesischen Aktienmarktes als Beimischung bietet. Die Gesamtkostenquote des ETF liegt bei 0,85 % p. a.



## Embraer bekommt Investmentgrade

Mit den jüngsten Quartalszahlen untermauerte der brasilianische Flugzeugbauer Embraer seine robuste Stellung im Wettbewerb, auch wenn man beim EBIT als auch beim Umsatz leicht unter den Erwartungen geblieben war. Das lag an Problemen in den Lieferketten, die das Unternehmen trotz einer Steigerung der Auslieferungszahlen um 13 % etwas abbremsen. Diese Hindernisse sollen nach den aktuellen Planungen in diesem Jahr zunehmend aus dem Weg geschafft werden. So plant Embraer mit Auslieferungen von 72 - 80 Maschinen im Linienverkehr (Vorjahr 64) und bei Business-Jets mit 125 - 135 Maschinen (vorher 115). Insgesamt dürfte im Mittel der Umsatz in diesem Jahr um knapp 18 % zulegen, während Embraer nach einer EBIT-Marge von 6,6 % im vergangenen Jahr eine mögliche Verbesserung in der Spanne von 6,5 - 7,5 % anpeilt. Schon im Vorfeld hatten die Kreditanalysten begonnen, ihre Einstufungen zu verbessern. Als Erste hob im Februar Standard & Poor's das Rating auf BBB- und damit erstmals

wieder in den Bereich eines Investmentgrades, also hochklassige Bonität. Hinzu kommt, dass Fitch sein Rating von BB+ (Non-Investmentgrade) mit einem positiven Ausblick versehen hat. Das macht die Embraer-Anleihen deutlich attraktiver. Deshalb empfehlen wir hier den Einstieg in eine bis 2027 laufende Dollar-Anleihe, die aktuell mit 6,09 % rentiert.





## Musterdepot konservativ

Aktie	WKN	Anzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	akt. Kurs	Wert	Performance	Stop	Börse
Barrick Gold	870450	1000	12.04.21	17,60 €	15,85 €	15.854 €	-9,9%	–	Xetra
Xetra-Gold	A0S9GB	250	28.04.23	57,50 €	69,23 €	17.308 €	+20,4%	–	Xetra
Deutsche Telekom	555750	1000	06.06.23	19,31 €	21,55 €	21.550 €	+11,6%	–	Xetra
Wisdom Tree Copper ETC	A0KRKR	450	03.04.24	34,14 €	38,13 €	17.160 €	+11,7%	–	Tradegate
Depotwert:						71.872 €			
Liquidität:						85.344 €			
Gesamtwert:						157.216 €			
Performance seit 01.01.24:						+0,3%			

! Stop angepasst / sonstige Änderung

### Sto: Talsohle ist durchschritten

Aufgrund der schwachen Baukonjunktur verzeichnete der Dämmstoffspezialist 2023 einen Umsatzrückgang um 3,9 % auf 1,72 Mrd. €. Damit liegt man leicht über der im November gesenkten Prognose. Das EBIT sank um 2,5 % auf 126,5 Mio. € und entwickelte sich erwartungskonform. Für 2024 rechnet Sto mit einem Umsatz von 1,79 Mrd. € und einem Vorsteuergewinn zwischen 113 und 138 Mio. €. Für die Vorzüge gibt es insgesamt 5 € an Dividende inklusive Sonderbonus (3,2 % Dividendenrendite). Die Talsohle ist durchschritten, die Aktie nimmt nun die nächste technische Hürde bei 160 € in Angriff. Danach ist der Weg Richtung 180 € frei und die Depotposition endlich im grünen Bereich.

### Deutz + PayPal mit Quartalszahlen

Bei Deutz ging der Auftragseingang in Q1 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um fast ein Fünftel auf 419 Mio. € zurück. Gegenüber Q4 2023 ergab sich allerdings ein Plus von fast 20 %, was nahelegt, dass die Talsohle durchschritten ist. Der Ausblick auf das Gesamtjahr 2024 fiel mit 1,9 bis 2,1 Mrd. € Umsatz und 5,0 bis 6,5 % bereinigter EBIT-Marge wie gehabt aus, entsprechend fehlen der Aktie die Impulse.

Das sieht bei PayPal anders aus. Die Aktie legte nach Q1-Daten deutlich zu. Die Schrumpfung bei den Accounts ist gestoppt, das Gesamttransaktionsvolumen konnte gegenüber Q1 2023 deutlich gesteigert werden. Das frische technische Kaufsignal spricht für weitere Kursgewinne.

## Musterdepot spekulativ

Aktie	WKN	Anzahl	Kaufdatum	Kaufkurs	akt. Kurs	Wert	Performance	Stop	Börse
Eckert & Ziegler	565970	350	04.04.23	44,20 €	37,30 €	13.055 €	-15,6%	–	Xetra
Sto Vz.	727413	85	04.04.23	172,00 €	160,60 €	13.651 €	-6,6%	–	Xetra
Netflix	552484	35	14.06.23	410,15 €	521,60 €	18.256 €	+27,2%	–	Tradegate
Aumann	A2DAM0	600	17.08.23	15,30 €	17,68 €	10.608 €	+15,6%	–	Xetra
Kontron	A0X9EJ	750	12.12.23	21,00 €	18,98 €	14.235 €	-9,6%	–	Xetra
PayPal	A14R7U	250	22.01.24	62,44 €	64,54 €	16.135 €	+3,4%	51,00 €	Tradegate
Deutz	630500	2.000	06.03.24	5,85 €	5,65 €	11.300 €	-3,4%	–	Xetra
Depotwert:						97.240 €			
Liquidität:						28.766 €			
Gesamtwert:						126.006 €			
Performance seit 01.01.24:						+0,7%			

! Stop angepasst / sonstige Änderung



Unternehmen	WKN	Ausgabe	Kurs bei Empfehlung	akt. Kurs	Performance	Ziel	Stop	Einschätzung
Agnico-Eagle	860325	49 2023	47,00 €	60,00 €	+27,7%	65,00 €	-	▲
Alphabet	A14Y6H	20 2023	110,63 €	158,56 €	+43,3%	175,00 €	127,00 €	►
ASML	A1J8SV	04 2023	602,00 €	842,40 €	+39,9%	1.000,00 €	730,00 €	►
BB Biotech	AONFN3	27 2023	40,40 €	41,95 €	+3,8%	60,00 €	-	▲
British American Tobacco	916018	23 2023	30,40 €	27,64 €	-9,1%	offen	offen	▲
Broadcom	A2JG9Z	07 2024	1.181,39 €	1.249,20 €	+5,7%	1.500,00 €	950,00 €	▲
BWX Technologies	A14V4U	40 2023	69,47 €	89,68 €	+29,1%	100,00 €	75,00 €	►
Cadence Design Systems	873567	12 2024	289,60 €	262,75 €	-9,3%	offen	offen	▲
Cameco	882017	49 2023	41,60 €	44,79 €	+7,7%	offen	offen	▲
Carnival	120100	02 2024	15,95 €	13,91 €	-12,8%	offen	offen	▲
Clean Harbors	876514	44 2022	122,00 €	179,35 €	+47,0%	190,00 €	160,00 €	►
Coca-Cola	850663	41 2023	50,95 €	58,42 €	+14,7%	60,00 €	48,50 €	▲
Commerzbank	CBK100	05 2023	10,53 €	14,01 €	+33,0%	15,00 €	10,00 €	►
Couche-Tard	A3DSL8	08 2024	58,56 €	52,76 €	-9,9%	offen	offen	▲
CTS Eventim	547030	25 2023	56,50 €	83,75 €	+48,2%	offen	offen	▲
Cyan	A2E4SV	05 2024	1,48 €	2,28 €	+54,1%	offen	1,95 €	►
Daimler Truck	DTR0CK	17 2022	25,45 €	42,84 €	+68,3%	50,00 €	37,50 €	►
Deutsche Rohstoff	A0XYG7	39 2023	29,70 €	44,00 €	+48,1%	50,00 €	35,00 €	▲
Elmos Semiconductor	567710	08 2024	69,80 €	78,90 €	+13,0%	100,00 €	60,00 €	▲
Enersys	A0B7EH	51 2023	88,35 €	85,05 €	-3,7%	110,00 €	76,00 €	▲
Enphase Energy	A1JC82	08 2023	191,84 €	103,10 €	-46,3%	200,00 €	-	▲
Ernst Russ	A16107	09 2023	4,96 €	6,36 €	+28,2%	7,00 €	5,75 €	►
First Solar	A0LEKM	10 2023	178,00 €	166,52 €	-6,4%	220,00 €	-	▲
Flex	890331	29 2023	25,15 €	26,95 €	+7,1%	35,00 €	-	▲
FMC	578580	11 2024	36,83 €	39,22 €	+6,5%	50,00 €	29,00 €	▲
Formula One	A2AHDZ	23 2023	61,00 €	40,80 €	-33,1%	offen	offen	▲
Fraport	577330	45 2023	49,82 €	46,92 €	-5,8%	offen	offen	▲
Fuchs Petrolub	A3E5D6	09 2023	37,96 €	43,20 €	+13,8%	50,00 €	-	▲
Geo Group	A11662	45 2023	8,77 €	13,98 €	+59,4%	15,00 €	10,50 €	►
Global Ports	A2DRWD	28 2023	2,30 €	2,42 €	+5,2%	4,00 €	-	▲
Haier Smart Home	A2JM2W	02 2024	1,12 €	1,57 €	+40,2%	2,00 €	-	►
Heidelberg Materials	604700	05 2024	87,54 €	95,30 €	+8,9%	110,00 €	77,00 €	▲
Henkel	604843	38 2022	60,00 €	74,54 €	+24,2%	80,00 €	65,00 €	►
IBM	851399	29 2022	128,28 €	155,40 €	+21,1%	200,00 €	145,00 €	▲
Init	575980	42 2023	26,50 €	39,90 €	+50,6%	50,00 €	27,00 €	▲
Intuitive Surgical	888024	12 2024	357,60 €	345,75 €	-3,3%	offen	offen	▲
Itron	888379	10 2024	87,50 €	88,00 €	+0,6%	110,00 €	-	▲
Keurig Dr. Pepper	A2JQPZ	09 2024	27,78 €	31,22 €	+12,4%	36,00 €	-	▲
Kion	KGX888	17 2022	54,80 €	43,58 €	-20,5%	50,00 €	-	▲
Klöckner & Co	KC0100	39 2021	10,87 €	6,69 €	-38,5%	15,00 €	-	▲
Komax	907324	04 2023	286,50 €	193,40 €	-32,5%	340,00 €	-	▲
Kontron	A0X9EJ	48 2022	15,40 €	18,98 €	+23,2%	30,00 €	-	▲
Krones	633500	50 2023	104,20 €	123,80 €	+18,8%	130,00 €	-	▲
KSB Vz.	629203	14 2022	383,00 €	618,00 €	+61,4%	650,00 €	-	►
Leonardo	A0ETQX	03 2023	8,63 €	21,62 €	+150,5%	25,00 €	18,50 €	►
Loblaw	853286	08 2024	95,50 €	103,00 €	+7,9%	offen	offen	▲
Logitech	A0J3YT	04 2023	53,42 €	73,85 €	+38,2%	95,00 €	-	▲
Meta Platforms	A1JVVX	08 2023	162,20 €	405,35 €	+149,9%	ausgestoppt / Neuempfehlung	-	▲
MBB	A0ETBQ	36 2023	81,30 €	103,40 €	+27,2%	110,00 €	-	▲

! Stop angepasst / sonstige Änderung

▲ kaufen ► halten ▼ verkaufen



Unternehmen	WKN	Ausgabe	Kurs bei Empfehlung	akt. Kurs	Performance	Ziel	Stop	Einschätzung
Micron Technology	869020	47 2023	70,13 €	107,68 €	+53,5%	125,00 €	80,00 €	▲
Microsoft	870747	44 2022	224,33 €	374,65 €	+67,0%	400,00 €	325,00 €	►
MTU	A0D9PT	38 2023	163,00 €	227,90 €	+39,8%	250,00 €	190,00 €	▲
Mutares	A2NB65	15 2022	23,50 €	42,30 €	+80,0%	50,00 €	36,00 €	►
Newmont	853823	49 2023	36,95 €	38,74 €	+4,8%	50,00 €	-	▲
Nexans	676168	02 2024	77,70 €	101,90 €	+31,1%	110,00 €	82,00 €	▲
Nexus	522090	13 2023	51,20 €	51,50 €	+0,6%	80,00 €	48,00 €	▲
Norma	A1H8BV	11 2024	15,77 €	18,74 €	+18,8%	24,00 €	13,75 €	▲
Paypal	A14RU7	04 2024	60,54 €	64,76 €	+7,0%	90,00 €	51,00 €	▲
ProSiebenSat.1	PSM777	05 2024	6,50 €	7,19 €	+10,6%	8,00 €	5,30 €	▲
Puma	696960	49 2022	50,72 €	43,69 €	-13,9%	70,00 €	-	▲
Qualcomm	883121	07 2024	142,23 €	157,44 €	+10,7%	170,00 €	119,00 €	▲
Rational	701080	08 2024	764,00 €	808,00 €	+5,8%	950,00 €	650,00 €	▲
Rheinmetall	703000	46 2023	285,00 €	521,20 €	+82,9%	550,00 €	490,00 €	►
Safran	924781	16 2023	141,62 €	203,00 €	+43,3%	offen	170,00 €	▲
SAP	716460	43 2022	98,18 €	171,04 €	+74,2%	180,00 €	150,00 €	►
Schaeffler	SHA015	09 2023	7,20 €	5,59 €	-22,4%	10,00 €	-	▲
Secunet	727650	33 2023	227,50 €	151,60 €	-33,4%	offen	offen	▲
SGL Carbon	723530	23 2022	7,05 €	6,82 €	-3,3%	12,00 €	-	▲
Shopify	A14TJP	19 2023	57,50 €	66,91 €	+16,4%	95,00 €	-	▲
Siltronic	WAF300	22 2023	80,05 €	75,00 €	-6,3%	ausgestoppt	-	▼
Southern Copper	A0HG1Y	06 2023	69,47 €	111,40 €	+60,4%	120,00 €	85,00 €	►
Storskogen	A3C4JU	20 2023	1,11 €	0,50 €	-55,2%	1,60 €	-	▲
STS Group	A1TNU6	46 2023	4,94 €	6,20 €	+25,5%	9,50 €	-	▲
Telefónica	850775	09 2023	3,89 €	4,22 €	+8,4%	5,00 €	-	▲
Tokyo Electron	865510	10 2024	239,10 €	211,00 €	-11,8%	offen	offen	▲
TotalEnergies	850727	02 2022	49,01 €	69,38 €	+41,6%	75,00 €	55,00 €	▲
Toyota Motors	853510	10 2024	22,78 €	21,56 €	-5,4%	offen	offen	▲
TUI	TUAG50	50 2023	7,19 €	6,70 €	-6,8%	10,00 €	5,30 €	▲
Vectron Systems	A0KEXC	08 2024	6,60 €	7,90 €	+19,7%	8,50 €	-	▲
VF Corp	857621	42 2023	17,72 €	11,88 €	-33,0%	25,00 €	-	▲
Viscom	784686	04 2023	10,55 €	5,62 €	-46,7%	13,00 €	-	▲
VW Vz.	766403	35 2022	141,65 €	115,70 €	-18,3%	150,00 €	-	▲
Wacker Chemie	WCH888	13 2022	158,50 €	100,80 €	-36,4%	200,00 €	-	▲
Wacker Neuson	WACK01	26 2022	17,59 €	16,96 €	-3,6%	30,00 €	-	▲
Waste Management	893579	07 2024	185,70 €	198,04 €	+6,6%	230,00 €	156,50 €	▲

! Stop angepasst / sonstige Änderung

▲ kaufen ► halten ▼ verkaufen

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

Quelle Charts: Bloomberg

## IMPRESSUM

Verlag: Hans A. Bernecker Börsenbriefe GmbH, Schiessstr. 55, 40549 Düsseldorf; GF: Michael Hüsgen, AG Düsseldorf HRB 88070  
 Abo-/Leser-Service: Bernecker Börsenbriefe, Westerfeldstr. 19, 32758 Detmold, Tel.: 0211.86417-40, Fax: -46, Mail: abo@bernecker.info  
 Redaktion: Markus Horntrich, Helmut Gellermann, Carsten Müller

Der Frankfurter Börsenbrief erscheint wöchentlich. Vervielfältigung und Weiterverbreitung sind nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung auf elektronische oder sonstige Weise an Dritte übermittelt, vervielfältigt oder so gespeichert werden, dass Dritte auf sie zugreifen können. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens veranlasste (auch auszugsweise) Kopie, Übermittlung oder Zugänglichmachung für Dritte verpflichtet zum Schadensersatz. Dies gilt auch für die ohne unsere Zustimmung erfolgte Weiterverbreitung. ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Sie dienen der aktuellen Information und journalistischen Veröffentlichung ohne letzte Verbindlichkeit; die Informationen stellen insbesondere keine individuelle Beratung oder Empfehlung dar und begründen keine Haftung. Die vergangene Entwicklung besprochener Finanzinstrumente ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Performance. Risikohinweis: Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste (bis hin zum Totalverlust) können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebene 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. Gewinn- und Dividendenschätzungen bei Aktien beruhen (außer bei anderslautender Kennzeichnung) auf Angaben von Bloomberg bzw. FactSet. Angaben zu der Aktien-Marktkapitalisierung deutscher Unternehmen basieren im Regelfall auf Angaben der FactSet Digital Solutions GmbH, Bloomberg oder eigenen Berechnungen. Kurs-Charts werden zum Großteil mit Unterstützung von Tai-Pan erstellt. Infos: <https://tai-pan.lp-software.de/bernecker>. Layout-Bilder: Adobe Stock.