

ZERTIFIKATE JOURNAL

ZJ 29.2022 vom 28. Juli

Einfachintelligent investieren.

22. Jahrgang



Christian Scheid Chefredakteur

Nach mehr als einem Jahrzehnt der lockeren Geldpolitik hat EZB-Präsidentin Christine Lagarde den Einstieg in die geldpolitische Strafung beschlossen und damit die Zinswende eingeleitet. Dabei wurden die Zinsen überraschenderweise gleich um 0,5 statt um 0,25 Pro-

zentpunkte angehoben. Die historische Abkehr von der lockeren Geldpolitik markiert den Abschied von Strafzinsen für Geschäftsbanken und von Nullzinsen für Sparer – und ist somit ein wichtiger Schritt in Richtung Normalität.

Für den eigentlichen Beweggrund der Notenbank – der Kampf gegen die Inflation – kommt die Anhebung nach Ansicht vieler Experten dagegen zu spät und ist zu wenig, um die Teuerung wirksam zu bekämpfen. Doch steht die EZB mit der Heterogenität der Euro-Staaten vor allem hinsichtlich Verschuldung und Wirtschaftskraft auch vor großen Herausforderungen. Auch daher wurde das neue Werkzeug „Transmission Protection Instrument“ (TPI) geschaffen, das helfen soll, dass die Geldpolitik

gleichmäßig im Euroraum wirken kann und es nicht zu einem Auseinanderlaufen der Finanzierungskosten der einzelnen Staaten kommt.

TPI zielt klar in Richtung Italien: Die Trendwende in der EZB-Zinspolitik und die Regierungskrise in dem südeuropäischen Land haben den Spread zwischen italienischen und deutschen zehnjährigen Staatsanleihen zuletzt in die Höhe schießen lassen. Mit TPI hat die Notenbank nun ein Instrument zur Hand, um dem entgegenzuwirken, indem sie gezielt italienische Staatsanleihen kauft. Das Szenario für die Spekulation auf einen Anstieg des italienischen Bond-Barometers Euro-BTP Future aus ZJ 25.2022 mittels eines Turbos von Morgan Stanley ist also weiterhin intakt ([ISIN_DE000MD56OE4](#)).

Family Owned

Aktien von Familienunternehmen zeigen langfristig eine bessere Kursentwicklung auf als der Durchschnitt. Speziell in der Coronakrise haben die entsprechenden Aktien deutlich besser abgeschnitten als der Markt. Im Solactive Global Family Owned Companies Index sind solche Papiere vereint.

Branchen & Themen | Seite 3

Bavarian Nordic

Nachdem die Weltgesundheitsorganisation (WHO) die höchste Alarmstufe für das Affenpockenvirus ausgerufen hat, ging die Aktie von Bavarian Nordic durch die Decke. Anleger sollten dennoch nur bei einem kleinen Teil ihrer Turbos Gewinne mitnehmen und mit dem Rest unbedingt investiert bleiben.

Einzelaktien | Seite 4

Verbio

Zur Energiewende soll auch eine Ausweitung der Biogaserzeugung beitragen. Sollten die Pläne umgesetzt werden, könnte Verbio einer der möglichen Gewinner sein. Der Bioenergie-Spezialist produziert unter anderem Biomethan. Der Discounter der DZ aus ZJ 28.2022 bleibt kaufenswert.

Pick of the Week | Seite 2

Atoss Software

Die Münchener Atoss Software sieht sich nach einem weiteren wachstumsstarken Quartal auf gutem Weg, die für das Gesamtjahr gesteckten Ziele zu erreichen. Die Mitte Juni gestartete Erholung könnte damit weitergehen. Mutige Anleger bringen sich mit einem Mini Long in Stellung.

Einzelaktien | Seite 7

EINZIGER HEIMISCHER ZERTIFIKATEANBIETER mit Österreichischem Umweltzeichen!

Die von RCB emittierten Zertifikate sind keine Finanzprodukte iSd Verordnung (EU) 2019/2088. Bitte beachten Sie, dass bei Zertifikaten ein Emittentenrisiko/Gläubigerbeteiligung („Bail-in“) besteht und diese nicht vom Einlagensicherungssystem gedeckt sind. Stand: Mai 2022

Österreichisches
Umweltzeichen
Nachhaltige Finanzprodukte



**Raiffeisen
CENTROBANK**

www.rcb.at →

PICK OF THE WEEK ▶▶

Phantasie durch Biomethan

Jederzeit und schnell verfügbar, vielseitig einsetzbar, ressourcenschonend in der Herstellung: Biomethan ist ein wichtiger Baustein der Energieversorgung von heute und morgen – und kann einen nennenswerten Beitrag zur Energiewende leisten. Dieser Auffassung ist der BDEW Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft e.V. Der Verband sieht einen der wesentlichen Vorteile von Biomethan darin, dass es erneuerbar ist, an-

sonsten aber die gleichen Eigenschaften wie der seit Jahrzehnten bewährte Energieträger Erdgas besitzt. Die Ausbaupotenziale sind erheblich: Laut einer aktuellen BDEW-Studie liegt das mögliche Biomethanvolumen pro Jahr in Deutschland bis 2030 bei 100 Terawattstunden. Zum Vergleich: Aktuell werden in das Erdgasnetz nur zehn Terawattstunden Biogas eingespeist, was etwa einem Prozent des aktuellen Gasbedarfs ent-

spricht. Eine Verzehnfachung ist also möglich. Während mehrere Wirtschaftsverbände den Ausbau von Biogas in Deutschland fordern, stellt auch Bundeswirtschafts- und Klimaminister Robert Habeck eine Ausweitung der Biogaserzeugung in Aussicht. Sollten die Pläne umgesetzt werden, könnte Verbio einer der möglichen Gewinner sein. Der Bioenergie-Spezialist produziert unter anderem Biomethan, wobei der Konzern hierzu ausschließlich Schlempe – ein Reststoff der Bioethanolproduktion – sowie Stroh einsetzt. „Teller oder Tank“, Monokulturen, Vermaisung der Landschaft oder direkte bzw. indirekte Landnutzungsänderungen sind beim Verbio-Biomethan somit kein Thema. In dem Zusammenhang bekräftigen wir unsere Kaufempfehlung für den Discounter der DZ BANK aus der vergangenen Ausgabe, der schon 4,9 Prozent im Plus liegt ([ISIN DE000DW1C046](#)).

Der Solar- und Windparkbetreiber 7C Solarparken hat die Prognosen erhöht und ist auf Kurs zu seinen Zielen.

Der Solar- und Windparkbetreiber 7C Solarparken profitiert von den hohen Strompreisen. Daher werden die Stromerlöse im ersten Halbjahr voraussichtlich 39,1 Mio. Euro und das Ebitda 33,0 Mio. Euro übersteigen. Auf dieser Basis geht der Vorstand nunmehr davon aus, dass das Ebitda im Gesamtjahr 59 Mio. Euro erreichen wird, verglichen mit 49,1 bis 55,4 Mio. Euro in der bisherigen Prognosespanne. Der Cashflow je Aktie soll auf etwas mehr als 0,65 Euro statt auf 0,53 bis 0,61 Euro je Aktie steigen. Nichtsdestotrotz beobachtet der Vorstand weiterhin betriebliche und regulatorische Risiken wie etwa Verzerrungen der Lieferkette und regulatorische Eingriffe. Abgesehen davon hat der Konzern gemeldet, dass er seine Kapazitäten aufgestockt hat. Zum einen wurde die schwimmende PV-Anlage in Salzwedel um weitere 1,8 Megawatt Peak (MWp) erweitert. Das Projekt ist mit Sun-

tech Modulen und Huawei Wechselrichtern ausgestattet und ist mit einer Einspeisevergütung von 51 Euro je Megawattstunde (MWh) versehen, die als Untergrenze für zukünftige Einspeisepreise dient. Der Konzern hat zudem mit dem Bau einer 7,7 MWp Photovoltaik-Freiflächenanlage in Bayern begonnen, die eine Ausschreibungsvergütung von 46 Euro MWh erhält, die ebenfalls ein Mindestpreis darstellt. Auch wenn aufgrund von Lieferengpässen bei Trafostationen der Netzanschluss erst für das Auftaktquartal 2023 geplant ist, dürften die Maßnahmen dazu beitragen, dass das Unternehmen sein Ziel, bis Ende 2022 über ein Portfolio von 400 MWp zu verfügen, erreicht. Mit einem Discounter der DZ BANK mit einem Cap knapp unterhalb des aktuellen Kurses können auch weniger risikobereite Anleger bei dem Nebenwert einsteigen ([ISIN DE000DV652D3](#)).

Verbio: Die Aktie erholt sich zusehends von den Tiefs



UC ESG GLOBAL
RENEWABLE
ENERGIES INDEX

Investieren Sie in alternative Energieträger.

onemarkets by

HypoVereinsbank

MEHR INFOS

Stark in der Krise

Wissenschaftliche Analysen zeigen, dass Aktien von Unternehmen, an denen die Gründer auch im wesentlichen Maße beteiligt sind, langfristig eine bessere Kursentwicklung aufzeigen als der Durchschnitt. Die Gründe liegen auf der Hand: Erfolgreiche gründergeführte Firmen profitieren von den brillanten und leidenschaftlichen Führungsqualitäten ihrer Lenker. Denn diese widmen ihre Arbeit der kontinuierlichen Innovation in ihrem Sektor und Geschäftsfeld, um sich so langfristig abheben zu können. Damit unterscheiden sie sich grundlegend von den oftmals kurzfristigen Entscheidungen angestellter Firmenchefs, die quartalsweise schnelle Profite präsentieren müssen.

Diese Ergebnisse haben sich in der jüngsten Krise bestätigt. Dazu

haben Markus Eckey und Sebastian Memmel von der Deutschen Bank die Performance börsennotierter Familienunternehmen in der Coronakrise analysiert. Zwar brachen auch die Kurse von Unternehmen mit einer Familie als Ankeraktionär in der ersten Phase der Coronakrise ein – um 23,7 Prozent. Doch Konzerne ohne Familienaktionär verzeichneten einen noch größeren Kursrückgang von 30,7 Prozent. Zudem lagen die Kurse von Familienunternehmen bereits drei Wochen früher wieder auf dem Vor-Corona-Niveau. Über das erste Corona-Jahr 2020 legten die Kurse der Familienunternehmen um 20,7 Prozent zu. Andere börsennotierte Unternehmen schafften in diesem Zeitraum nur ein Kurswachstum von 2,5 Prozent.

Basis der Untersuchung waren alle an der Frankfurter Börse gelisteten Unternehmen mit Ausnahme von Immobilien- und Finanzwerten. Von den 299 Firmen hatten 38 Prozent einen Familienaktionär mit mindestens 25 Prozent Aktienanteil oder zumindest einem Mitglied der Gründerfamilie im Topmanagement, Aufsichtsrat oder Beirat. Für die höhere Widerstandsfähigkeit in Krisen haben die Studienautoren drei grundsätzliche Faktoren ausgemacht: die emotionale Verankerung von Familien oder Gründern, die flexiblere Unternehmensorganisation und die finanzielle Stabilität.

Die deutlich bessere Performance von börsennotierten Familienunternehmen können sich Anleger beispielsweise mit dem Zertifikat auf den Solactive Global Family Owned Companies Index von der UBS zunutze machen. Als Basis für das Aktienuniversum dient der Global Family Business Index, den die Universität St. Gallen zusammen mit der Beratungsgesellschaft EY veröffentlicht und die 500 umsatzstärksten Familienunternehmen der Welt umfasst. Daraus werden die 50 Aktien mit der geringsten historischen Volatilität in den vergangenen zwölf Monaten ausgewählt. Das Barometer wird quartalsweise neu gewichtet. Die Gebühr beträgt 0,75 Prozent p.a., Dividenden werden reinvestiert.

Im Zuge der Energiewende kann sich Friedrich Vorwerk vor Aufträgen kaum retten. Gute Depotbeimischung!

Zu den deutschen börsennotierten Gesellschaften mit einem starken Ankeraktionär zählt Friedrich Vorwerk. Mit 36 Prozent ist das mittelständische Familienunternehmen MBB an dem Anbieter im Bereich der Energieinfrastruktur für den Gas-, Strom- und Wasserstoffmarkt beteiligt. Friedrich Vorwerk profitiert von hohen Investitionen im Zuge der Energiewende. Zu den Kunden der Gesellschaft gehören alle großen Strom- und Erdgas-Übertragungsnetzbetreiber, aber auch Stadtwerke, Industrieunternehmen, Kommunen und Energieversorger. Der beschleunigte Aufbau von neuen Energiequellen als Alternative zu russischem Gas hat dem Unternehmen zuletzt eine wahre Auftragsflut beschert. Im Mai hat das Unternehmen den Großauftrag für die Kabellegung und Kabellogistik für die geplante Höchstspannungs-Gleichstrom-Übertragungsleitung SuedLink im

Gesamtvolumen von mehr als 80 Mio. Euro gewonnen. Im Juni folgte eine Order für die Verlegung eines Teils der Anschlussleitung für das LNG-Terminal in Wilhelmshaven im mittleren zweistelligen Millionenbereich. Nun kam noch ein Großauftrag für die Realisierung der Anschlussleitungen für das LNG-Terminal Brunsbüttel mit einem Volumen von mehr als 120 Mio. Euro herein. Mit den neuen Projekten schwillt das ohnehin schon gut gefüllte Orderbuch der Gesellschaft weiter an. Da sich aktuell noch weitere LNG-Importterminals in Prüfung befinden, beispielsweise an den Standorten Stade, Hamburg und Lubmin, ist für weitere Phantasie gesorgt. Die Aktie ist als spekulative Depotbeimischung gut geeignet. Gehebelt lässt es sich mit einem Turbo von HSBC in die Papiere investieren. Der Hebel liegt aktuell bei 2,8 ([ISIN DE000HG0C192](https://www.isin.org/lookup/DE000HG0C192)).

Solactive Global Family Owned Companies Index: Im Aufwärtstrend



Zertifikat auf Solactive Global Family Owned Companies Index

WKN/ISIN	Währung	Bezugsverhältnis	Gebühr	Geld/Brief
UBS1FA/DE000UBS1FA8	EUR	0,9255	0,75% p.a.	145,55/147,02 EUR

Friedrich Vorwerk: Aus dem Dornröschenschlaf erwacht



Beim Impfstoffhersteller läuft es wie am Schnürchen. Die Rallye dürfte trotz bereits hoher Gewinne anhalten.

In ZJ 24.2022 haben wir einen Turbo von Société Générale auf Bavarian Nordic vorgestellt und damit einen Volltreffer gelandet: Das Papier liegt 126 Prozent im Plus. Bei dem Impfstoffhersteller läuft es wie am Schnürchen. Das Management hat aufgrund zahlreicher Bestellungen für seinen Pockenimpfstoff die Prognosen mehrfach angehoben. Zudem hat die Weltgesundheitsorganisation (WHO) die höchste Alarmstufe für das Affenpockenvirus ausgerufen. Der Ausbruch sei eine „Notlage von internationaler Tragweite“, erklärte WHO-Generaldirektor Tedros Adhanom Ghebreyesus. Zwar ist die Einstufung der WHO nicht bindend. Jedoch dürften sich nun noch mehr Regierungen dafür entscheiden, einen Impfstoffvorrat anzulegen. Von regulatorischer Seite wurden bereits die Voraussetzungen geschaffen: Die EU-Kommission erteilte die Zulassung für den Impfstoff

stoff Imvanex. Die Analysten von Cowen haben folgende Rechnung aufgestellt: Wenn die europäischen Regierungen einen Vorrat des Medikaments anlegen, um etwa zehn Prozent der Bevölkerung zu impfen, würde dies allein zwischen 2023 und 2026 etwa 5,6 Mrd. Dollar an Einnahmen für Bavarian Nordic bedeuten. Cowen sieht mehrere Upside-Potenziale im Bewertungsmodell, einschließlich höherer Impfziele in der EU, einer Erhöhung des Bedarfs durch die US-Regierung und einer Bevorratung von zwei Dosen pro Person anstelle von einer. Das Kursziel von 58 Euro, das noch vor der WHO-Entscheidung ausgegeben wurde, dürfte daher erneut nach oben korrigiert werden. Wir raten Anlegern, bei lediglich einem kleinen Teil ihrer Turbos zu Gewinnmitnahmen und mit dem Rest unbedingt investiert zu bleiben (ISIN DE000SN26M90).

Den Managern auf der Spur

Ungeachtet der Talfahrt beim Aktienkurs setzt [tonies](#) den Wachstumskurs fort. Der Hersteller der bei Kindern äußerst beliebten Tonieboxen hat Ende Juni Wandelschuldverschreibungen begeben, wobei zunächst ein Volumen von zehn Mio. Euro geplant war. Es gibt aber zudem zwei Aufstockungsoptionen mit jeweils weiteren zehn Mio. Euro. So können maximal bis zu 30 Mio. Euro in die Kasse von tonies kommen. Die Wandelanleihe soll bis Juli 2027 laufen. Die jährliche Verzinsung liegt bei 5,0 Prozent. Dem Unternehmen zufolge sollten die Papiere an einen einzigen Investor gehen. Um wen es sich dabei handelt, ist nicht bekannt. Mit dem frischen Geld will tonies das weitere Wachstum fördern und sich eine finanzielle Flexibilität in einem schwierigen Marktumfeld bewahren. Die jüngsten Insiderkäufe durch das Management untermauern die Pläne.

Die hohe Nachfrage nach ökologischen Dämmstoffen hat bei [Steico](#) zu Rekordwerten bei Umsatz und Erträgen geführt. Der Umsatz des ersten Halbjahres liegt mit 237,5 Mio. Euro um 27,1 Prozent über Vorjahr. Das operative Ergebnis (Ebit) von 38,5 Mio. Euro toppt den 2021er-Vergleichswert um 23,5 Prozent. Das Steico-Management bekräftigt zwar den Ausblick 2022 mit einem Umsatzwachstum oberhalb von 20 Prozent und einer Ebit-Marge zwischen 13 und 15 Prozent. Allerdings werden auch die Risiken betont: Inflation, Lieferkettenschwierigkeiten und steigende Zinsen dämpfen derzeit die konjunkturellen Erwartungen im Bausektor. Dennoch erwartet Steico weiterhin, „dass sich der Holzbau auch in einem schwierigeren Marktumfeld behaupten kann“. Positiv stimmt der Insiderkauf durch Vorstand Uwe Klaus Lange im Volumen von 22.500 Euro.

Europas größter Softwarehersteller [SAP](#) hat wegen der Kosten infolge des russischen Angriffs auf die Ukraine und wegen der schwachen Lizenzgeschäfte seinen Ausblick für das operative Ergebnis gekappt. Währungsbereinigt soll das um Sondereffekte bereinigte operative Ergebnis (Ebit) dieses Jahr um vier bis acht Prozent sinken. Zuvor hatten die Walldorfer mit bis zu fünf Prozent Minus gerechnet. Grund für die schwächeren Aussichten seien einerseits Kosten für die Einstellung der Geschäfte in Russland und Belarus, aber auch ein möglicherweise weiter deutlicher Rückgang bei den Softwarelizenzverkäufen. Zudem soll die Steuerquote höher liegen als zuvor gedacht. Den Rücksetzer nach der Zahlenvorlage haben die Vorstände Sabine Bendiek und Jürgen Müller zu Käufen genutzt. Das macht die Aktie zu einem interessanten Basiswert für Seitwärtsprodukte.

Bavarian Nordic: Nach Gewinnmitnahmen neuer Anlauf nach oben?



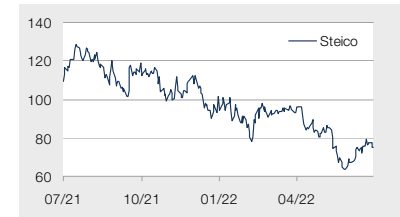
tonies Turbo

ISIN/WKN	DE000LX1Y1E4/LX1Y1E
Emittent	Lang & Schwarz
Laufzeit	Open End



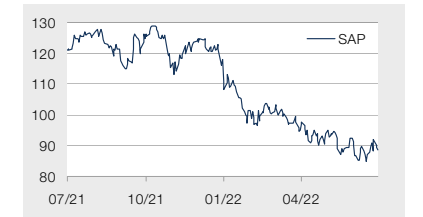
Steico Turbo

ISIN/WKN	DE000MD5E5N6/MD5E5N
Emittent	Morgan Stanley
Laufzeit	Open End



SAP Bonus Cap

ISIN/WKN	DE000DW26VS6/DW26VS
Emittent	DZ BANK
Bewertungstag	15. Dezember 2023



Jahresziele eingedampft

Der Elektronikhändler Ceconomy ist im dritten Quartal operativ noch tiefer in die roten Zahlen gerutscht. Das bereinigte operative Ergebnis (Ebit) sank um 17 Prozent auf minus 109 Mio. Euro. Der Umsatz legte zwar um sechs Prozent auf 4,6 Mrd. Euro. Im Quartal zuvor waren es allerdings noch 5 Mrd. Euro. Eine schwächere Nachfrage, die Inflationsentwicklung und stark steigende Energiekosten belasteten vor allem die Regionen Deutschland, Österreich und Schweiz, hieß es. Die ursprünglichen Jahresziele wurden daher an den Nagel gehängt. Statt eines leichten Wachstums erwartet der Konzern nun eine Stagnation. Das Ebit soll von 237 Mio. auf 150 bis 210 Mio. Euro sinken. Zuvor hatte Ceconomy noch eine „sehr deutliche“ Steigerung in Aussicht gestellt. Zwar hatten Marktteilnehmer bereits im Vorfeld mit schwachen Ergebnissen gerechnet, dass sie so schlecht aus-

fallen würden, davon waren offenbar aber nur die wenigsten ausgegangen. Die neue Prognose steht zudem unter dem Vorbehalt, dass sich die Auswirkungen des russischen Angriffskrieges gegen die Ukraine nicht wesentlich verschärfen und dass es aufgrund potenzieller Energie-Versorgungsengpässe sowie der Pandemie nicht zu neuen weitreichenden Einschränkungen im Einzelhandel kommt. Die Düsseldorfer ließen außerdem sehr deutlich durchklingen, dass das eingetrübte Gesamtbild auch über das laufende Geschäftsjahr 2021/22 hinaus Bestand haben wird. Kein Wunder, dass Anleger das Weite suchten und die Stämme auf Monatsicht um mehr als 30 Prozent nach unten prügelten. Auch Analysten wie Volker Bosse von der Baader Bank konnten den Zahlen und der Vorausschau wenig Positives abgewinnen – er kappte Kursziel von 3,10 auf 1,80 Euro und

ließ die Einstufung auf „Reduce“. Der Elektronikhändler habe es einmal mehr mit einer besonders kritischen Lage zu tun, so Bosse. Die Konsumstimmung sei im Keller, während die Lieferketten Probleme machten und die Kosten stiegen. Er betonte aber auch, dass er mittelfristig durchaus Potenzial in der Aktie sieht. Wer etwas Zeit mitbringt, kann daher einen Blick auf einen Discount-Zertifikat der DZ BANK werfen, bei dem der Cap mit 1,50 Euro noch ein gutes Stück unter dem Corona-Rekordtief bei 1,685 Euro eingezogen wurde. Liegt der SDAX-Wert auch im Dezember 2023 über der aktuell rund 20,7 Prozent entfernten Marke, winken 25 Prozent Maximalgewinn. Die Verlustzone wird erst bei Kursen unter 1,20 Euro erreicht, die Stamm-Aktie vom aktuellen Niveau aus also noch einmal um mehr als 36 Prozent nach unten rauscht.

Der Netzwerkausrüster sieht sich nach einem überraschend guten Quartal auf Kurs zu seinen Jahreszielen.

Der Netzwerkausrüster Nokia hat im zweiten Quartal von einem robusten Wachstum im Geschäft mit der Netzwerkinfrastruktur profitiert. Der Konzernumsatz stieg um elf Prozent auf knapp 5,9 Mrd. Euro. Währungsbereinigt lag das Plus bei drei Prozent. Das bereinigte operative Ergebnis verbesserte sich um fünf Prozent auf 714 Mio. Euro zu. Netto blieben 460 Mio. Euro in der Kasse – 31 Prozent mehr als im Vorjahreszeitraum. Die Erwartungen wurden damit übertroffen. Auch die Aussagen zur künftigen Geschäftsentwicklung kamen gut an. Die Lieferkettensituation bezeichnete Nokia zwar weiter als „herausfordernd“, jedoch gebe es Anzeichen einer Verbesserung. Auch mit der hohen Inflation und dem Gegenwind auf der Währungsseite könne man umgehen, hieß es. Der währungsbereinigte Umsatz soll daher im Gesamtjahr weiterhin auf 23,5 bis 24,7 Mrd. Euro steigen

– aktuell gehe man sogar davon aus, das obere Ende erreichen zu können. Die vergleichbare operative Marge wird unverändert in der Mitte der Spanne von 11 bis 13,5 Prozent erwartet. Im zweiten Quartal lag sie bei 12,2 Prozent. Grund genug für viele Analysten, ihre Kaufempfehlungen zu erneuern. Besonders optimistisch ist Sandeep Deshpande von JPMorgan, der der Aktie weiterhin einen fairen Wert von 6,50 Euro zubilligt – das entspräche einem Anstieg von fast 28 Prozent gegenüber dem aktuellen Niveau. Nur etwas weniger, nämlich 23,2 Prozent, sind bei einem Bonus Cap-Zertifikat der DZ BANK ([ISIN_DE000DW1ZAG0](#)) drin – und dafür muss die Aktie nicht mal steigen. Es reicht, wenn sie bis zur Fälligkeit im Dezember 2023 niemals unter 4,00 Euro rutscht. Der Sicherheitspuffer beläuft sich damit auf etwa 22 Prozent.

Ceconomy: Corona-Tief kommt immer näher



Ceconomy Discount-Zertifikat

ISIN/WKN	DE000DW2T7G1/DW2T7G
Produkt-Typ	Discount-Zertifikat
Emittent	DZ BANK
Bewertungstag	15. Dezember 2023
Cap (Abstand)	1,50 Euro (-20,7%)
Maximale Rendite	25,0%
Geld/Brief (Spread)	1,18/1,20 Euro (1,7%)

Attraktives Chance-Risiko-Verhältnis

Mit dem Discount-Zertifikat können Anleger mit 36 Prozent Rabatt in die Aktie einsteigen – und selbst bei einem weiteren Rückgang von rund ein Fünftel eine zweistellige Rendite erzielen.

Nokia: Ausbruch aus Abwärtstrend





Lars Brandau
DDV

Nach mehr als einem Jahrzehnt der lockeren Geldpolitik ist der von der Europäischen Zentralbank (EZB) angekündigte Einstieg in die geldpolitische Straffung beschlossen – und damit die Zinswende eingeleitet. Die historische Abkehr von der lockeren Geldpolitik markiert den Abschied von Strafzahlungen für Geschäftsbanken und von Nullzinsen für Sparer – und markiert einen Wendepunkt hin zur Normalität. Somit gehören die seit acht Jahren herrschenden Negativzinsen im Euroraum der Vergangenheit an. Dennoch preisen die Märkte zunehmend das Risiko einer Rezession ein. Eine dauerhaftere Verbesserung der Marktstimmung erscheint erst wahrscheinlich, wenn die Inflation beständig sinkt und die Anlegenden mehrheitlich davon überzeugt sind, dass die Gefahr fortlaufender Preiserhöhungen vorbeigeht.

Und was ändert sich nun eigentlich für Sparer? Zunächst werden mit der Zinswende die Negativzin-

sen verschwinden – das ist die gute Nachricht. Auf der anderen Seite: Wegen der zurzeit hohen Inflation bleibt den Sparern real gerechnet noch weniger Ertrag als früher.

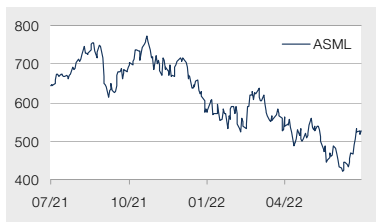
Um das Portfolio resistenter zu machen und sich gegen ein mögliches Rezessionsszenario zu positionieren, bei dem schwächere Konjunkturdaten zu niedrigeren Gewinnerwartungen und einem weiteren Rückgang der Aktienkurse führen, könnten Anlegerinnen und Anleger beispielsweise stärker auf Engagements in hochwertige Ertragstitel setzen. Strategien mit vollständigem Kapitalschutz können es Anlegenden ebenfalls ermöglichen, die Volatilität zu ihrem Vorteil zu nutzen und mögliche Abwärtsrisiken zu verringern. Ein Fehler, den man allerdings vermeiden sollte, ist aus Angst gar nicht investiert zu sein. Die Kunst in Bärenmärkten ist es, zu Unrecht abverkaufte Unternehmen zu identifizieren. Jetzt ist wieder die Zeit der Stock Picker. Gerade volatile Marktphasen bieten immer wieder Chancen zum Nachkaufen und Positionsaufstocken. Wichtig wird es dabei sein, sich ein diversifiziertes Depot aufzubauen. Mit strukturierten Wertpapieren lässt sich das vielfach einfacher und weniger risikant umsetzen als mit Direktinvestments; auch, wenn die Aktie mitunter das weniger komplexe Produkt sein soll. Wer langfristige Erfolg haben will, sollte auf strukturierte Wertpapieren nicht verzichten.

ASML Discounter (Société Générale)

Das Orderbuch ist voll, dennoch hat der niederländische Chipzulieferer ASML seine Erwartungen für den Jahresumsatz deutlich nach unten genommen. Statt eines Wachstums um rund 20 Prozent werden jetzt nur noch zehn Prozent angepeilt. Verantwortlich dafür seien Lieferengpässe, die das Management zu einem beschleunigten Auslieferungsverfahren zwingen. ASML zufolge verschieben sich dadurch Umsätze in Höhe von 2,8 Mrd. Euro in das kommende Jahr, 1,8 Mrd. mehr als bislang veranschlagt. Für Analysten wie Alexander Duval von Goldman Sachs keine große Sache – aufgeschoben ist schließlich nicht aufgehoben. ASML werde das geringere Wachstum im kommenden Jahr wohl wieder aufholen, so der Experte. Mit einem Discounter von Société Générale können sich Anleger gepuffert in Stellung bringen.

ASML Discounter

ISIN/WKN	DE000SH798K0/SH798K
Produkt-Typ	Discount-Zertifikat
Emittent	Société Générale
Bewertungstag	15. September 2023



Bechtle Bonus Cap (HVB onemarkets)

Der IT-Dienstleister Bechtle steckt die weltweiten Lieferengpässe bei IT-Hardware weiter gut weg. Vorläufigen Zahlen zufolge stieg der Umsatz im zweiten Quartal um 13 Prozent auf etwa 1,4 Mrd. Euro. Davon blieben mehr als sechs Prozent als Vorsteuergewinn hängen, absolut also etwa 88 Mio. Euro – ein Plus von acht Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die Erwartungen wurden damit übertroffen. Entsprechend positiv fiel die Reaktion aus. Die Aktie stieg auf Wochenbasis um fast neun Prozent. Im Chart hat sich damit nun an der Unterstützung um 36 Euro (aktuell: 42,42 Euro) ein Doppelboden gebildet. Vier Euro darunter, bei 32 Euro, hat HVB onemarkets bei einem Bonus Cap-Zertifikat auf den MDAX-Titel die Barriere eingezogen. Bleibt sie bis Juni 2023 intakt, winken 16,8 Prozent Maximalertrag.

Bechtle Bonus Cap

ISIN/WKN	DE000HB838X6/HB838X
Produkt-Typ	Bonus Cap-Zertifikat
Emittent	HVB onemarkets
Bewertungstag	16. Juni 2023

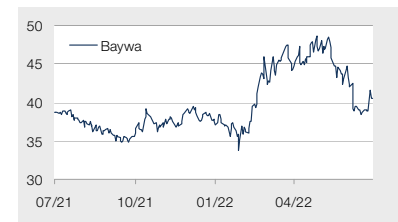


Baywa Discounter (DZ BANK)

Der Agrarkonzern Baywa hat in den ersten sechs Monaten bereits mehr Gewinn gemacht als ursprünglich für das gesamte Jahr vorgesehen und daher seine Ziele deutlich angehoben. So soll das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) 2022 nach einem Sprung von 144,6 auf 328,5 Mio. Euro im ersten Halbjahr nun um bis zu zwei Drittel auf 400 bis 450 Mio. Euro steigen. Zuvor war von maximal 320 Mio. Euro die Rede gewesen. Ob der Konzern 2023 an die starken Ergebnisse anknüpfen kann, bleibt abzuwarten. Oliver Schwarz von Warburg Research jedenfalls kommen da erhebliche Zweifel. Mit steigenden Zinsen zögen erste dunkle Wolken am Himmel auf, so der Experte in seiner jüngsten Studie. Er hat die Aktie daher auf „Halten“ abgestuft und das Kursziel von 52,70 auf 41,00 Euro gesenkt. Zeit für Discounter.

Baywa Discounter

ISIN/WKN	DE000DV3EYX7/DV3EYX
Produkt-Typ	Discount-Zertifikat
Emittent	DZ BANK
Bewertungstag	16. Juni 2023



Der Konzern hat seine Gewinnprognose überraschend deutlich nach unten korrigiert – die Aktie folgt.

Noch vor kurzem sah es so aus, als könnte die Norma-Aktie nach langer Talfahrt im Bereich um 21 Euro endlich einen Boden finden. Dann kam der Konzern mit einer Gewinnwarnung um die Ecke – und die fiel heftiger aus, als Experten ohnehin schon befürchtet hatten. Demnach soll die bereinigte Ebit-Marge 2022 nun acht statt elf Prozent betragen – 1,5 Prozentpunkte weniger als zuvor vom Markt veranschlagt. Auch beim freien Barmittefluss machte Norma kräftige Abstriche. Statt 100 Mio. Euro sollen es nur noch 60 Mio. Euro werden. Analysten hatten rund 72,5 Mio. Euro auf den Zetteln. Zur Begründung führte Norma die hohe Inflation, andauernde Auswirkungen des Ukraine-Krieges, das Risiko weiterer Lockdowns in China und die anziehenden Energiepreise an. Dadurch stiegen die Ausgaben für Logistik und Materialien sowie andere operative Kosten wie etwa

für die IT. Diese könnten nicht voll durch Steigerungen der Verkaufspreise kompensiert werden konnten. Die vorläufigen Q2-Zahlen spiegeln das bereits wider: Der Umsatz stieg zwar um rund 13 Prozent auf knapp 318 Mio. Euro, dabei profitierte Norma allerdings von Währungseffekten. Aus eigener Kraft war das Plus mit rund fünf Prozent deutlich geringer. Das bereinigte Ebit ging von gut 36 auf 22,3 Mio. Euro zurück. Die Marge sank von 12,8 auf 7 Prozent. Entsprechend negativ fiel die Reaktion der Börse aus. Die Aktie tauchte auf Monatsicht um weitere 22,5 Prozent ab, auf das tiefste Niveau seit März 2020. Auch Analysten zeigten sich enttäuscht, sehen auf dem aktuellen Niveau inzwischen allerdings wieder mehr Chancen als Risiken. Mit einem Discount-Zertifikat (ISIN DE000DW00ZP8) können Anleger das Einstiegsrisiko deutlich reduzieren.

Prognose bestätigt

Die Münchener Atoss Software ist dank einer starken Nachfrage nach Personalplanungssoftware weiter auf Wachstumskurs. In den ersten sechs Monaten kletterte der Umsatz um 17 Prozent auf 53,6 Mio. Euro im Vergleich zum Vorjahreszeitraum. Das Geschäft mit Cloud- und Abo-Produkten legte dabei um 72 Prozent zu. Das Unternehmen sieht sich daher auf einem guten Weg, den Umsatz 2022 wie prognostiziert um 13 Prozent auf einen neuen Rekordwert von 110 Mio. Euro zu steigern. Das hohe Wachstum hat allerdings seinen Preis: Wegen höherer Kosten sowohl im Bereich Forschung und Entwicklung als auch beim Personal blieb im ersten Halbjahr vom Umsatz als operatives Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) mit 26 Prozent nur genauso viel wie im Vorjahreszeitraum. Auch der Gewinn stagnierte bei 8,3 Mio. Euro. An der Börse kamen die Zahlen dennoch gut an.

Die Münchener hatten bereits zu Jahresbeginn höhere Investitionen in Vertrieb und Entwicklung angekündigt – und Anleger daher auf einen Margenrückgang von 28 auf 25 Prozent eingestimmt. Diese Prognose bestätigte man nun. Und glaubt man dem Unternehmen, handelt es sich dabei ohnehin lediglich um einen temporären Effekt. Die zunehmende Cloud-Fokussierung sowie eine verstärkte internationale Ausrichtung sollen dem Konzern bis 2025 nicht nur ein jährliches Umsatzplus von 13 bis 17 Prozent einbringen, sondern am Ende auch eine operative Marge von 30 Prozent. Die meisten Analysten halten die Aktie daher für deutlich zu niedrig bewertet. Im Schnitt liegen die Kursziele mit 181 Euro rund 25 Prozent über dem aktuellen Stand. Ein Mini Long von Morgan Stanley würde in diesem Fall fast 75 Prozent ins Plus laufen (ISIN DE000MA1KDE6).

Norma: Seit Mitte 2021 fast zwei Drittel an Wert verloren



Atoss Software: Wieder nach oben gedreht



Das ZertifikateJournal
ist ein Info-Service der
BFM Projects AG
Pariser Platz 6a
10117 Berlin
Internet: www.zertifikatejournal.de
Amtsgericht Charlottenburg, HRB 154462 B

Redaktion

Christian Scheid
Martin Grimm

Anzeigenbetreuung / Public Relations

Mail anzeigen@zertifikatejournal.de

Erscheinungsweise & Bezug

Wöchentlich per E-Mail (ohne Rechtsanspruch)

Abonnement-Anmeldung:

www.zertifikatejournal.de

Deutsche Nationalbibliothek

ISSN 2191-4125

Dieses Dokument einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung von Inhalten, der Nachdruck oder die Vervielfältigung (auch auszugsweise) bedarf der ausdrücklichen schriftlichen Einwilligung des Verlags.

Dieses Dokument richtet sich hauptsächlich an Leser aus der Bundesrepublik Deutschland. Die im Dokument enthaltenen Anzeigen wenden sich deshalb, außer es ist ausdrücklich anderes angegeben, ebenfalls nur an Leser aus der Bundesrepublik Deutschland.

Die Inhalte dieses Dokuments wurden nach bestem Wissen und Gewissen recherchiert und formuliert. Dennoch kann keine Gewähr für Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit dieser Informationen gegeben werden. Die Ausführungen im Rahmen dieses Dokuments stellen im Übrigen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Eine Haftung der BFM Projects AG, der Herausgeber oder der Redaktion für Vermögensschäden, die durch Anwendung von Hinweisen und Empfehlungen in diesem Dokument auf persönliche Investitionsentscheidungen eventuell auftreten, ist kategorisch ausgeschlossen.

Bitte beachten Sie: Die in diesem Dokument erwähnten Wertpapiere unterliegen dem Risiko schwankender Preise, das unter Umständen zu erheblichen Einbußen bis hin zum Totalverlust des eingesetzten Kapitals führen kann. Die Wertentwicklung von Zertifikaten, Optionsscheinen und ETFs hängt häufig nicht ausschließlich vom Preisverhalten des jeweiligen Basiswerts ab, sondern von einer Vielzahl zusätzlicher Faktoren (u.a. Wechselkurse, Zinsen, Volatilitäten, Emittentenbonität, Marktliquidität). Es wird empfohlen, vor einem Investment in die in diesem Dokument erwähnten Wertpapiere einen Bank- bzw. Finanzberater sowie ggfs. auch einen Steuerberater zu konsultieren.

Die BFM Projects AG hat keinen Einfluss auf den Inhalt von externen Webseiten, auf die in diesem Dokument verwiesen wird. Für die Inhalte dieser Seiten ist der jeweilige Anbieter oder Betreiber der Seiten verantwortlich. Die BFM Projects AG haftet hingegen nicht für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Genauigkeit der Inhalte der externen Webseiten. Diese wurden zum Zeitpunkt der Verlinkung auf mögliche Rechtsverstöße überprüft, rechtswidrige Inhalte waren zum Zeitpunkt der Verlinkung nicht erkennbar.