

ZERTIFIKATE JOURNAL

ZJ 05.2023 vom 9. Februar

Einfachintelligent investieren.

23. Jahrgang



Christian Scheid Chefredakteur

Die Börsen haben die „Woche der Wahrheit“ überraschend gut weggesteckt. Zunächst sorgte die erneut gesunkene Inflation in der Eurozone für Rückenwind. Demnach legten die Verbraucherpreise im Januar um 8,5 Prozent zu. Im November und Dezember hatten die

Teuerungsraten noch bei 10,1 bzw. 9,2 Prozent gelegen. Auch die Notenbanksitzungen dies- und jenseits des Atlantiks konnten Anleger nicht schockieren. Zwar signalisierten Fed und EZB die Bereitschaft zu einer weiteren Straffung der Geldpolitik. Doch der Zinsgipfel ist in Sicht. Allein das sorgte für eine Fortsetzung der Rallye an den Märkten, solide Quartalszahlen taten ein Übriges.

Der Steigflug fand sein Ende vorerst am Donnerstag – ein vor allem in den USA in vielen Belangen extremer Tag: Der Anteil der US-Retail-Anleger am gesamten Handel markierte neue Rekorde, die Eindeckung von Leerverkäufen erreichte das höchste Niveau seit November 2015 und der viel zitierte Fear & Greed-Indikator schnellte in

den stark überkauften Bereich. Zusätzlich angestachelt wurde der Hype von den Optionsmärkten, wo Anleger die recht neuen ultrakurzen Optionen als neue Spielweise entdeckt haben – Null- und Eintages-Optionen mit Verfall am selben oder nächsten Tag. Das Potenzial für extrem hohe Gewinne in kurzer Zeit lockt immer mehr Zocker an. Doch der Schuss kann genauso gut nach hinten losgehen und Abwärtsbewegungen beschleunigen. Vorsicht ist angebracht!

Da die Volatilität trotz des jüngsten Anstiegs noch auf niedrigem Niveau verharrt, sind Absicherungen in Form von Optionsscheinen relativ günstig. Uns gefällt ein DAX Put von BNP Paribas mit Basis 13.500 Punkten und Laufzeit Juni ([ISIN DE000PH2ZO80](https://www.isin.org/lookup/DE000PH2ZO80)).

Nibe / Umicore

„Impact Investing“ sind Investitionen, die neben der finanziellen Rendite eine soziale und ökologische Wirkung zum Ziel haben. Zu den Top-Unternehmen gehören der Wärmepumpenspezialist Nibe Industries und die Abfallentsorgungsfirma Umicore. Deren Aktien sind mittels Zertifikaten investierbar.

Einzelaktien | Seite 3

Bechtle

Zwar konnte der IT-Dienstleister mit seinen 2022er-Zahlen an der Börse keine neuen Akzente setzen, das weiterhin gut gefüllte Auftragsbuch sollte jedoch dazu beitragen, dass die Aktie zumindest einen Teil ihrer jüngsten Kursgewinne verteidigen kann. Ein Discounter-Szenario.

Einzelaktien | Seite 5

Bayer

Der Chemie- und Pharmakonzern bekommt einen neuen Chef. Das sorgt für Phantasie. Selbst eine Aufspaltung scheint möglich. Anleger können daher bezüglich der Bayer-Aktie wieder in die „kontrollierte Offensive“ gehen, und zwar mit einem Discount Call-Optionsschein von BNP Paribas.

Pick of the Week | Seite 2

Ryanair

Ryanair hat im dritten Geschäftsquartal einen Rekordgewinn eingeflogen. Viele Analysten sehen sich daher in ihrer positiven Einschätzung für die Aktie bestätigt, die Kaufempfehlungen wurden reihenweise erneuert. Mit einem Turbo von Société Générale können Anleger das Kurspotenzial hebeln.

Einzelaktien | Seite 7

Werbung

Einfach und nachhaltig investieren.

 **Raiffeisen**
Zertifikate

raiffeisenzertifikate.at →

Hierbei handelt es sich um Werbung, die weder Anlageberatung, ein Angebot noch eine Empfehlung oder eine Einladung zur Angebotslegung darstellt. Umfassende Informationen über das Finanzinstrument und dessen Chancen und Risiken – siehe gebilligter Basisprospekt (samt allfälliger Nachträge), veröffentlicht unter raiffeisenzertifikate.at/wertpapierprospekte. Die von Raiffeisen Bank International AG emittierten Zertifikate sind keine Finanzprodukte iSd Verordnung (EU) 2019/2088. Ein Zertifikat ist kein Sparbuch und unterliegt nicht der Einlagensicherung. Raiffeisen Bank International AG / Stand: Jänner 2023

Der Druck wurde zu groß

Eigentlich sollte der wegen der kostspieligen Monsanto-Übernahme und des damit ins Haus geholten milliardenteuren Glyphosat-Rechtsstreits oft kritisierte Bayer-Chef Werner Baumann 2024 gehen. Doch um den Jahreswechsel wurden bei dem Pharma- und Agrarchemiekonzern die Rufe nach vorzeitigen Veränderungen lauter. Zuletzt meldete sich die Fondsgesellschaft Deko zu Wort und forderte einen schnellen Wechsel an

der Unternehmensspitze. Zwar laufe der Vertrag von Vorstandschef Werner Baumann noch ein Jahr, allerdings werde der Kapitalmarkt so viel Geduld nicht mehr aufbringen, sagte Ingo Speich, der beim Fondsanbieter der Sparkassen den Bereich Nachhaltigkeit und Corporate Governance leitet. Der neue Chef müsse von außen kommen, forderte Speich. Der aktuelle Vorstand sei zu sehr mit der bisherigen Strategie verbunden.

Den größten Druck übte zuletzt der aktivistische Investor Bluebell Capital aus – ein recht kleiner Fonds, aber auch für ein aggressives Vorgehen bekannt. So wurde Bluebell 2021 trotz einer nur sehr kleinen Beteiligung am Lebensmittelkonzern Danone zum Sprachrohr vieler frustrierter Investoren, die den Rücktritt des damaligen Konzernchefs Emmanuel Faber forderten, der letztlich seinen Hut nehmen musste.

Auch bei Bayer hatte der Fonds, der zuletzt viele Verbündete um sich scharte, Erfolg: Baumann geht bereits zum 1. Juni dieses Jahres. Das Ruder soll Bill Anderson übernehmen. Baumann wird Ende Mai in den Ruhestand gehen. Bis dahin wird er eng mit Anderson zusammenarbeiten, um einen reibungslosen Übergang sicherzustellen. Bayer war seit Mitte vergangenen Jahres auf der Suche. Der studierte Chemieingenieur Anderson war zuletzt Chef der Pharma-Sparte von Roche. Davor leitete er den Biotechkonzern Genentech. Das sorgt für Phantasie. Denn nun scheint auch eine Aufspaltung von Bayer möglich – Bluebell drängt auf einen solchen Schritt. Da für reichlich Phantasie gesorgt ist, können Anleger bei Bayer wieder in die „kontrollierte Offensive“ gehen, und zwar mit einem Discount Call von BNP Paribas ([ISIN DE000PE4HAV9](#)).

Der Bonner Telekommunikationskonzern überzeugt auf der ganzen Linie. Offensive Investments bieten sich an.

Die Deutsche Telekom hat ihren Anleiherückkauf abgeschlossen. Im Rahmen dessen wurden Papiere im Volumen von 2,68 Mrd. Euro erworben. Der Konzern optimiert mit dem Rückkauf seine Liquiditäts- und Verbindlichkeiten-Positionen. Das Profil der durchschnittlichen Anleihe-Fälligkeiten für die kommenden Jahre soll verbessert und die Exposition gegenüber aktuell allgemein steigenden Refinanzierungskosten reduziert werden. Das Geld dafür stammt aus dem vereinbarten Verkauf von 51 Prozent des Funkturm-Geschäfts in Deutschland und Österreich. Gute Nachrichten kamen auch von T-Mobile US. Die amerikanische Mobilfunktochter der Deutschen Telekom hat den Gewinn zum Jahresende trotz eines Umsatzrückgangs deutlich erhöht. Im vierten Quartal stieg das bereinigte Betriebsergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen im Jahresvergleich

um 8,3 Prozent auf 6,8 Mrd. Dollar. Unter dem Strich gewann T-Mobile US 927.000 Vertragskunden hinzu. Die Erlöse sanken gegenüber dem Vorjahreszeitraum jedoch um 2,5 Prozent auf 20,3 Mrd. Dollar. T-Mobile stellte für 2023 insgesamt einen Kundenzuwachs zwischen 5,0 Mio. und 5,5 Mio. in Aussicht, nach 6,4 Mio. im Vorjahr. Analysten hatten zwar mit einer höheren Prognose gerechnet. Dennoch bleibt T-Mobile US die Wachstumsperele des Bonner Konzerns. Charttechnisch macht die T-Aktie eine hervorragende Figur. Der Titel konnte nicht nur erstmals seit mehr als 20 Jahren die Marke von 20 Euro knacken, sondern das erhöhte Niveau auch verteidigen. Somit bleibt der Discount Call aus ZJ 02.2023 interessant. Das Papier erreicht im Juni einen Maximalertrag von 21,2 Prozent, wenn die T-Aktie bei 19,50 Euro oder darüber steht ([ISIN DE000UH62O87](#)).

Deutsche Telekom: T-Aktie hat sich oberhalb von 20 Euro etabliert



Werbung

Vontobel

Diversifiziert ins neue Jahr starten

Open-End Partizipationszertifikat auf den Vontobel Inflation Influenced Index

Basiswert	Vontobel Inflation Influenced Index
WKN / ISIN	VX3DCQ / DE000VX3DCQ5
Währung des Basiswertes	USD
Festlegungstag	1,25 % p.a.
Bewertungstag	06.12.2021 / Open End
Aktueller Preis	EUR 104,87 (Stand am 07.02.2023)

Verlust des eingesetzten Kapitals möglich. Das Produkt ist nicht währungsgesichert (US-Dollar / Euro). Anleger tragen das Emittentenrisiko.

Haben Sie Fragen zu diesem Produkt? Sie erreichen uns unter der kostenlosen Kunden-Hotline 00800 93 00 93 00 oder informieren Sie sich unter [zertifikate.vontobel.com](#).

[zertifikate.vontobel.com](#)

Die vollständigen Angaben zu den Wertpapieren, insbesondere zur Struktur und zu den mit einer Investition verbundenen Risiken, sind in dem Basisprospekt, nebst etwaiger Nachträge, sowie den jeweiligen Endgültigen Bedingungen beschrieben. Es wird empfohlen, dass potenzielle Anleger diese Dokumente lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Diese Dokumente sowie das Basisinformationsblatt sind auf der Internetseite des Emittenten, Vontobel Financial Products GmbH, Bockenheimer Landstraße 24, 60323 Frankfurt am Main, Deutschland, unter [prospectus.vontobel.com](#) veröffentlicht und werden beim Emittenten zur kostenlosen Ausgabe bereitgehalten. Die Billigung des Prospekts ist nicht als Befürwortung der angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere zu verstehen. Bei den Wertpapieren handelt es sich um Produkte, die nicht einfach sind und schwer zu verstehen sein können.

Sozial, ökologisch und finanziell

Um Geldanlagen nachhaltig zu gestalten, werden verschiedene Strategien und Anlageprozesse verwendet. Relativ einfach ist es, Unternehmen auf der Ebene der sogenannten ESG-Kriterien zu beurteilen. Hier werden diejenigen Gesellschaften herausgesucht, die im Branchenvergleich in ökologischer, sozialer und ethischer Sicht die höchsten Standards setzen. Auf der Ebene des Social Responsible Investing (SRI) werden weitere Kriterien definiert, um Firmen mit bestimmten Geschäftsmodellen wie Kohle, Waffen und Tabak aus dem Anlageuniversum auszuschließen.

Die „strengsten“ Kriterien werden auf der Ebene des „Impact Investing“ angewendet. Damit sind Investitionen gemeint, die neben der finanziellen Rendite eine messbare soziale und ökologische Wirkung zum Ziel haben. Auf dieser Basis hat der ETF-Anbieter Rize in Zusammenarbeit mit dem kanadi-

sehen ESG-Forschungsunternehmen Sustainable Market Strategies Vorreiterunternehmen identifiziert. Beispiele aus dem dabei resultierenden Top-Ranking sind der Wärmepumpenspezialist Nibe Industries, das Zellulose- und Papierunternehmen SCA, die Abfallentsorgungsfirma Umicore und der Spezialist für Wasserbehandlung Kurita. Zwei davon sind mittels Zertifikaten investierbar.

Der schwedische Wärmepumpenspezialist Nibe Industries hat sich auf innovative Wege zur Reduzierung der Kohlenstoffemissionen von Gebäuden spezialisiert. In den Industrieländern konzentriert sich Nibe Industries auf die Renovierung bestehender Gebäude, mit dem Ziel, deren CO2-Emissionen in Richtung Netto-Null zu bringen. In den Schwellenländern fokussiert der Konzern die Einführung hocheffizienter Technologien wie Wärmepumpen und geothermische Lö-

sungen für neue Gebäude. Schätzungen zufolge ist der Markt etwa 100 Mrd. Dollar schwer und dürfte in der kommenden Dekade um jährlich fünf bis zehn Prozent wachsen. Die Nibe-Aktie steht kurz vor dem Sprung auf ein 52-Wochenhoch, ein passender Turbo mit Hebel drei kommt von Morgan Stanley ([ISIN DE000MD8VR75](#)).

Umicore wiederum trifft in einer Welt mit begrenzten natürlichen Ressourcen den Nerv der Zeit. Der belgische Konzern hat sich auf die Fahnen geschrieben, Materialien zu recyceln und wiederzuverwenden. Nach jahrzehntelanger Tätigkeit im konventionellen Bergbau erfand sich Umicore vor etwa 20 Jahren noch einmal neu. Das Unternehmen erzielt inzwischen rund 60 Prozent seiner Einnahmen durch die Wiedergewinnung von zuvor bereits verwerteten Mineralien und Edelmetallen und unterstützt damit den Übergang zu einer saubereren, elektrisch betriebenen Welt. Umicore betreibt einige der modernsten Recyclinganlagen der Welt, mit denen rund 30 hochwertige Metalle wie Elektronikschrott, Batterien, Brennstoffzellen und Katalysatoren verarbeitet werden können – ein starker Wettbewerbsvorteil. Mit einem Turbo-Zertifikat von HSBC können risikobewusste Anleger die Wachstumsstory begleiten ([ISIN DE000HG0PXD8](#)).

Nach dem geplatzten Verkauf ist die Aktie von PNE heftig eingebrochen. Doch Analysten sehen Kurspotenzial.

Zu einem heftigen Rückschlag kam es bei der Aktie von PNE. Das Unternehmen teilte mit, dass die US-Investmentbank Morgan Stanley ihr Aktienpaket an dem Windpark-Projektentwickler von etwas mehr als 44 Prozent vorerst nicht verkaufen will. Die Gespräche mit potenziellen Interessenten würden derzeit nicht weitergeführt. Noch kurz zuvor hatte die Wirtschaftswoche über ein Bieterrennen berichtet. Demnach sollte der Großaktionär in der letzten Runde nur noch mit dem Infrastrukturfonds Macquarie und einem Vehikel des weltgrößten US-Fondsverwalters Blackrock verhandelt haben. Beide Offerten bewerteten PNE demnach über dem aktuellen Marktwert. Die Aktie brach nach der Nachricht vom geplatzten Verkauf um etwas mehr als 20 Prozent ein. Auf dem ermäßigten Niveau sehen die Analysten von First Berlin Aufwärtspotenzial, „da wir glauben, dass PNE

ihre beschleunigte Wachstumsstrategie 'Scale up 2.0', die sie im November 2022 erstmals vorgestellt hat, erfolgreich umsetzen wird.“ Die Hauptziele der Strategie sind die Steigerung des Ebitda von 33 Mio. Euro im Jahr 2021 auf mehr als 150 Mio. Euro und der Ausbau der Projektpipeline von 11,4 (per Ende September 2022) auf mehr als 20 GW/GWp. „Eine aktualisierte Sum-of-the-Parts-Bewertung ergibt immer noch ein Kursziel von 26 Euro“, so First Berlin. „Aufgrund des Kurseinbruchs nach der Ankündigung von Morgan Stanley stufen wir die Aktie von 'Add' auf 'Buy' hoch, da das Aufwärtspotenzial nun mehr als 25 Prozent beträgt.“ In dieser Situation sind „am Geld“ liegende Discount-Zertifikate interessant. Ein bis Dezember 2023 laufendes Papier der DZ BANK mit Cap bei 16 Euro birgt eine Ertragschance von zehn Prozent ([ISIN DE000DV5ZKV0](#)).

Nibe Industries: Kurz vor dem Ausbruch



PNE: Der mehrtägige Ausverkauf scheint zu Ende zu sein



Der Anbieter von Lösungen im Bereich Energieinfrastruktur hat massiv enttäuscht. Kein Handlungsbedarf!

Zu einem massiven Ausverkauf kam es bei der Aktie von Friedrich Vorwerk. Der Anbieter von Lösungen im Bereich Energieinfrastruktur hat auf Basis vorläufiger Zahlen im vierten Quartal einen außergewöhnlich hohen Umsatz von 109 Mio. Euro erzielt, was einem Wachstum von 56 Prozent entspricht. Der Umsatz ist jedoch mit einem unerwartet schwachen operativen Ergebnis (Ebit) von 2,8 Mio. Euro einhergegangen, was einer Marge von nur 2,6 Prozent entspricht. 2023 soll der Umsatz von 368 Mio. auf rund „mehr als 300 Mio. Euro“ zurückgehen. Die Ebit-Marge wird aufgrund des anhaltenden Kostendrucks bei Material und Personal sowie wegen der erfolgten Investitionen unter dem Niveau von 2022 liegen. Im Zuge der Negativnachrichten und des Kurssturzes ist das Vertrauen erst einmal weg. Auch Analysten sind wenig begeistert. Die Privatbank Beren-

berg hat Friedrich Vorwerk nach der Meldung von „Buy“ auf „Hold“ herabgestuft und das Kursziel von 42 auf 14 Euro drastisch gesenkt. Beim operativen Ergebnis (Ebit) habe der Pipeline- und Anlagenbauer für Erdgas-, Strom- und Wasserstoffanwendungen die eigene Vorgabe und die Konsensschätzung weit verfehlt, schrieb Analyst Lasse Stüben in einer Studie. Dies und der schwache Ausblick auf das laufende Jahr schürten Zweifel, ob das Unternehmen die Kosten im Griff hat. Wir hatten die Aktie zuletzt in ZJ 29.2022 besprochen und damals einen Turbo von HSBC empfohlen. Dieser wurde bereits Ende September ausgeknockt, so dass Anlegern immerhin das jüngste Kursdesaster erspart geblieben ist. Wir sehen aktuell keinen Handlungsbedarf in der Aktie – der Ausverkauf dauert nun schon mehrere Tage und ein Boden ist erstmal nicht in Sicht.

Den Managern auf der Spur

Der Höhenflug der [ProSiebenSat.1](#)-Aktie ist ein wenig ins Stocken geraten, doch richtig korrigieren mag der Titel auch nicht – ein positives Zeichen. Unterdessen hat die Senderfamilie von ProSieben und Sat.1 – die Seven.One Entertainment Group – noch im Januar mit dem Unterhaltungsriesen Sony einen großen Rechte-Deal über Filme und Serien vereinbart. Die Plattformen der Gruppe hätten damit Zugriff auf aktuelle Kinofilme, neue Serien und viele ältere Produktionen von Sony Pictures, teilte die Seven.One Entertainment Group mit. Ebenfalls noch im Januar gab es weitere Insiderkäufe: Die Aufsichtsratsmitglieder Lawrence Aidem und Rolf Nonnenmacher griffen jeweils im niedrigen fünfstelligen Bereich zu. Die Zahlen für das vergangene Geschäftsjahr gibt es Anfang März. Wegen der latenten Übernahmephantasie bleibt die Aktie von ProSiebenSat.1 heiß.

Der Energiekonzern [RWE](#) hat 2022 besser abgeschnitten als erwartet. Auf Basis vorläufiger Zahlen beläuft sich das bereinigte Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (bereinigtes Ebitda) auf 6,31 Mrd. Euro. Das Management war zuletzt von maximal 5,5 Mrd. Euro ausgegangen. Vor allem die zum Kerngeschäft zählenden Geschäfte mit Wasser, Biomasse und Gas sowie der Energiehandel haben sich zum Jahresende besser entwickelt als angenommen. Das bereinigte Nettoergebnis liegt bei rund 3,2 Mrd. Euro – und somit deutlich über den Erwartungen von zuletzt maximal 2,6 Mrd. Euro. Das Dividendenziel für das Geschäftsjahr 2022 bleibt unverändert bei 0,90 Euro je Aktie. Neben den Zahlen ist ein kleiner Insiderkauf durch Aufsichtsratsmitglied Monika Kircher positiv aufgefallen. Wir sehen den Titel weiterhin als Standardinvestment im DAX.

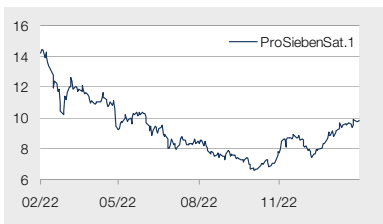
Nach den recht guten 2022er-Umsatzzahlen (siehe ZJ 02.2023) setzte sich die Rallye bei der Aktie von [Shop Apotheke Europe](#) fort. Allein im laufenden Jahr haben die Papiere des Online-Versandhandelsunternehmens für Medikamente um fast 60 Prozent zugelegt. Selbst die Insiderverkäufe durch Vorstandsmitglied Theresa Margarete Holler im Volumen von gut 260.000 Euro fielen nicht ins Gewicht. Hauck Aufhäuser Investment Banking hat die Einstufung für die Aktie auf „Buy“ mit einem Kursziel von 100 Euro belassen. Aufgrund der Fokussierung des Schweizer Konkurrenten Zur Rose auf den deutschen Markt gewinnen die bevorstehende Einführung des elektronischen Rezepts an Dynamik. Shop Apotheke sei in einer sehr guten Position, um aus den damit einhergehenden Wachstumschancen Kapital zu schlagen. Anleger sollten dabei bleiben.

Friedrich Vorwerk: Aktie ist in den freien Fall übergegangen



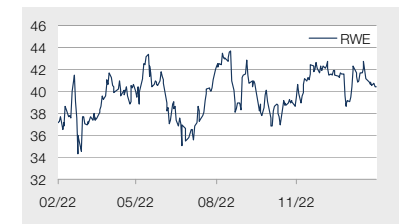
ProSiebenSat.1 Discount Call

ISIN/WKN	DE000DW313M2/DW313M
Emittent	DZ BANK
Bewertungstag	16. Juni 2023



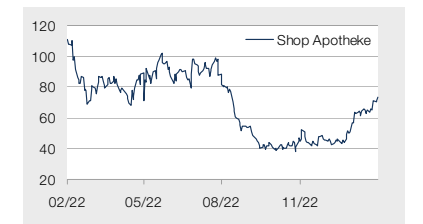
RWE Discount Call

ISIN/WKN	DE000MD5SZ08/MD5SZ0
Emittent	Morgan Stanley
Bewertungstag	16. Juni 2023



Shop Apotheke Europe Turbo

ISIN/WKN	DE000PE1JRL6/PE1JRL
Emittent	BNP Paribas
Laufzeit	Open End



Gebraucht, aber gut in Schuss

Der Autozulieferer und Reifenhersteller Continental hat 2022 wieder bessere Geschäfte gemacht. Laut vorläufigen Zahlen kletterte der Umsatz um rund 17 Prozent auf 39,4 Mrd. Euro. Die eigene Prognose (38,3 bis 40,1 Mrd. Euro) wurde damit erreicht. Auch der Rückgang bei der um Sondereffekte bereinigten Ergebnismarge lag mit 0,6 Prozentpunkten auf 5,0 Prozent im Rahmen der Erwartungen. Conti hatte schon früh vor milliardenschweren Mehrkosten für Energie, Frachten und Material gewarnt – und daher lediglich einen Wert zwischen rund 4,7 und 5,7 Prozent in Aussicht gestellt. Für große Enttäuschung sorgte allerdings die Kassenlage. Statt 600 bis 800 Mio. Euro erwirtschaftete der Konzern 2022 nur 200 Mio. Euro an Finanzzuflüssen. Der Marktkon-

sens hatte bei 530 Mio. Euro gelegen. Grund genug für Anleger, nach dem guten Lauf der Aktie in den vergangenen Wochen erst einmal ein paar Gewinne vom Tisch zu nehmen. Inzwischen allerdings hat das Papier seinen Aufwärtstrend wieder aufgenommen. So wies Philipp König von Goldman Sachs darauf hin, dass Conti als Grund für das Verfehlen der Prognose geringer als erwartete Zahlungseingänge im Konzern angeführt habe. Er geht davon aus, dass dies vor allem auf verspätete Zahlungen von Autobauern und Reifenhändlern zurückzuführen sei, die 2023 aufgeholt werden dürften. Was ebenfalls gut ankam: Um sein schwächelndes Industriegeschäft neu aufzustellen, plant der Konzern den bisher aus sechs Geschäftsfeldern bestehenden Indus-

triebereich der Tochter ContiTech in drei Arbeitsfeldern zu bündeln. Dadurch sollen Synergien gehoben und das Geschäft profitabler werden. Ob die Hoffnungen der Anleger auf wieder bessere Zeiten berechtigt sind, wird sich in den kommenden Quartalen zeigen. Analysten jedenfalls bleiben skeptisch. Auch wenn es hier und da Lichtblicke gibt, die Lage für den Konzern bleibt weiter herausfordernd. Zudem plagen Conti derzeit noch ganz andere Probleme. So laufen etwa Untersuchungen dazu, wie Kunden lange Zeit mit Industrieschläuchen beliefert werden konnten, die die vereinbarten Qualitätskriterien nicht erfüllten. Außerdem ermitteln die Behörden weiter rund um mögliche Verfehlungen im Dieselabgasskandal. Besser vorsichtig bleiben!

Der IT-Dienstleister hat beim operativen Cashflow die Wende geschafft. Auch das Wachstum stimmt.

Das IT-Systemhaus Bechtle ist 2022 kräftig gewachsen. Vorläufigen Berechnungen zufolge kletterten die Erlöse um mehr als 13 Prozent auf erstmals über 6 Mrd. Euro. Das vierte Quartal sei das erfolgreichste der Unternehmensgeschichte gewesen, hieß es. Auch das Vorsteuerergebnis legte zu – mit über neun Prozent auf rund 350 Mio. Euro allerdings nicht ganz so dynamisch wie der Umsatz. Die entsprechende Marge ging damit von 6,0 Prozent auf 5,8 Prozent zurück. Eigentlich hatte sich Bechtle einen stabilen Wert vorgenommen – bei einem Umsatzwachstum von fünf bis zehn Prozent. CEO Thomas Olemotz zeigte sich mit dem Erreichten dennoch mehr als zufrieden: „Vor allem angesichts der extrem schwierigen Rahmenbedingungen sind unsere Zahlen

2022 ein sehr großer Erfolg“, so der Manager. Was in der Chefetage ebenfalls für gute Laune sorgte: Bechtle schaffte es im Schlussviertel, den hohen Lagerbestand, der sich in den vergangenen Quartalen angesammelt hatte, schrittweise zurückzufahren. Mit dem Abbau gelang auch die Trendwende beim Barmittelzufluss aus dem operativen Geschäft, der im Gesamtjahr nun positiv ausfallen dürfte. Nach neun Monaten stand noch ein Abfluss von 231 Mio. Euro zu Buche. Zwar konnte Bechtle mit seinen Zahlen an der Börse keine neuen Akzente setzen, die ordentlichen Resultate und das weiterhin gut gefüllte Auftragsbuch sollten jedoch dazu beitragen, dass die Aktie zumindest einen Teil ihrer jüngsten Kursgewinne verteidigen kann. Ein Discounter-Szenario.

Conti Memory Express (DekaBank, ISIN DE000DK07UV7)

Geld/Brief: 1.014,05/1.024,05 Euro

#	TIMING		TRIGGER LEVELS		DELTA TRIGGERS		BETRÄGE		PAYBACK + KUPON		
	STICHTAG	LAUFZEIT	PAYBACK	KUPON	PAYBACK	KUPON	PAYBACK	KUPON	BETRAG	MAX. RENDITE	
1	16.01.2024	0,9 Jahre	56,76	34,06	-20,3%	-52,2%	1.000,00	95,00	1.095,00	6,9%	7,4% p.a.
2	16.01.2025	1,9 Jahre	53,92	34,06	-24,3%	-52,2%	1.000,00	95,00	1.190,00	16,2%	8,1% p.a.
3	16.01.2026	2,9 Jahre	51,08	34,06	-28,2%	-52,2%	1.000,00	95,00	1.285,00	25,5%	8,0% p.a.
4	18.01.2027	3,9 Jahre	48,25	34,06	-32,2%	-52,2%	1.000,00	95,00	1.380,00	34,8%	7,9% p.a.
5	17.01.2028	4,9 Jahre	45,41	34,06	-36,2%	-52,2%	1.000,00	95,00	1.475,00	44,0%	7,7% p.a.

Airbag	16.01.2029	5,9 Jahre	34,06	34,06	-52,2%	-52,2%	1.000,00	95,00	1.570,00	53,3%	7,5% p.a.
--------	------------	-----------	-------	-------	--------	--------	----------	-------	----------	-------	-----------

Angaben zu Renditechancen bezogen auf den Briefkurs von 1.024,05 Euro (Stand: 9. Februar 2023).

Bechtle: Wieder in ruhigerem Fahrwasser



Discount-Zertifikat auf Bechtle

ISIN/WKN	Emittent	Bewertungstag	Cap (Abst.)	Max. Rendite (p.a.)
DE000DV8BN25/DV8BN2	DZ BANK	15.12.2023	36 Euro (-11,3%)	10,1% (11,7% p.a.)



Jörg Scherer HSBC

Die Aktienmärkte sind überaus freundlich in das Jahr 2023 gestartet. Die große Frage ist deshalb, ob die Trendwende nach dem schwierigen Investmentjahrgang 2022 stattgefunden hat und der starke Jahresauftakt ein gutes Omen für das Gesamtjahr darstellt. Bei der Beantwortung dieser Frage begeben wir uns auf eine statistische Spurensuche.

Der Katapultstart 2023 sorgte beim DAX für ein Kursplus von 4,9% in den ersten fünf Handelstagen. Für ein erstes Zwischenfazit ist es nie zu früh. So billigt eine alte Tradingweisheit der Kursentwicklung der ersten fünf Handelstage Signalcharakter für die Wertentwicklung der kommenden zwölf Monate zu. Vereinfacht ausgedrückt: „wie die ersten Handelstage, so auch das Gesamtjahr!“ In 24 von 35 Jahren hat der sog. „5-Tages-Indikator“ die weitere Kursrichtung der deutschen „blue chips“ korrekt vorweggenommen. Eine Trefferquote von 69% seit

1988 ist für ein derart rudimentäres Orakel kein schlechter Wert. Nach den ersten zehn Handelstagen betrug das Kursplus der deutschen Standardwerte 7,82% – der beste Jahresauftakt der Geschichte! Bereits in den ersten beiden Handelswochen egalisierte der DAX somit nahezu die historische Durchschnittsrendite der letzten 35 Jahre (8,12% p. a.).

Sehr viel spannender ist allerdings die „Prognosekraft“ dieser beeindruckenden Performance, weil auch diese ein wichtiges Signal in Sachen „gutes Restjahr“ liefert. So liegt die durchschnittliche Wertentwicklung nach einem starken Jahresstart bei 11,85% p.a. und damit deutlich über der o. g. DAX-Durchschnittsrendite seit 1988. Am eindrucksvollsten ist dabei aber sicherlich der Blick auf den zweitbesten Jahresstart aus dem Jahr 2003. Im Gesamtjahr konnten die deutschen Standardwerte seinerzeit um knapp 37% zulegen. Der letzte starke Jahresauftakt stammt aus dem Jahr 2019, als das Aktienbarometer Ende Dezember 26% im Plus notierte. Für ein drittes Ausrufezeichen sorgt die Januarwertentwicklung von über +8%. Schließlich fällt die Restjahresperformance – unter der Prämisse eines freundlichen Jahresauftakts – mit einem weiteren Kurszuwachs von 12% deutlich überdurchschnittlich aus. Gegen eine Wiederholung dieser Hoffnungsschimmer in 2023 hätten die Bullen sicher nichts einzuwenden.

Aurubis Discounter (BNP Paribas)

Gestiegene Energiekosten haben beim Kupferkonzern Aurubis zu Beginn des neuen Geschäftsjahres deutliche Spuren hinterlassen. Bei einem Umsatzrückgang um sieben Prozent auf 4,1 Mrd. Euro fiel der Vorsteuergewinn im ersten Quartal um fast ein Viertel auf 125 Mio. Euro. Analysten reagierten gelassen. Sie hatten mit noch weniger gerechnet. Angesichts der wachsenden Kupfernachfrage und gestiegener Schmelz- und Raffinierlöhne für Kupferkonzentrate zeigte sich das Management zudem nun zuversichtlich, trotz des Gewinnrückgangs in den ersten drei Monaten beim operativen Ergebnis im Gesamtjahr das obere Ende des Prognosekorridors von 400 bis 500 Mio. Euro erreichen zu können. Mit einem Discounter lässt sich das Einstiegsrisiko reduzieren und bereits bei seitwärts laufenden Kursen fast 13 Prozent verdienen.

Aurubis Discounter

ISIN/WKN	DE000PN15980/PN1598
Produkt-Typ	Discount-Zertifikat
Emittent	BNP Paribas
Bewertungstag	15. Dezember 2023



Software AG Turbo Put (UBS)

Die Software AG hat ihre Aktionäre wegen steigender Kosten und Investitionen auf weiter fallende Margen eingestimmt – und damit eine Verkaufswelle losgetreten. Um Sondereffekte bereinigt sowie vor Zinsen, Steuern und Firmenwertabschreibungen dürften 2023 vom Umsatz zwischen 16 und 18 Prozent als operativer Gewinn übrigbleiben, teilte der Konzern mit. Das sind nochmal weniger als im Vorjahr mit 18,6 Prozent und deutlich weniger als die von Experten zuvor veranschlagten 20 Prozent. Entsprechend negativ fielen auch die Kommentare aus. Der Ausblick sei eine herbe Enttäuschung, so etwa Armin Kremser von der DZ BANK. Er senkte den fairen Wert für die Titel von 20 auf 17 Euro und blieb bei seinem Votum „Verkaufen“. Mit einem Turbo Put können Anleger gehebelt auf weitere Kursverluste spekulieren.

Software AG Turbo Put

ISIN/WKN	DE000UK6NQC3/UK6NQC
Produkt-Typ	Knock-Out Produkt
Emittent	UBS
Laufzeit	Open End



American Express Disc. (BNP Paribas)

Der Kreditkartenkonzern American Express hat seine Erlöse im Schlussquartal um 17 Prozent auf einen neuen Rekordwert gesteigert, wegen Rückstellungen für Kreditausfälle allerdings neun Prozent weniger verdient als vor Jahresfrist. Anleger griffen dennoch zu. Vor allem der Ausblick sorgte für gute Stimmung: Die Umsätze sollen 2023 um 15 bis 17 Prozent zulegen, der Gewinn je Aktie trotz der erhöhten Risikoversorge von 9,85 auf 11,0 bis 11,5 (2022: 9,85) Dollar steigen. „Wir sehen keine Rezessionssignale“, sagte Konzernchef Stephen Squeri. Mit einem Discounter mit Cap „am Geld“ können Anleger darauf setzen, dass es dem Konzern auch künftig gelingt, die Konjunktursorgen am Markt zu zerstreuen. Klappt es, winken 13,2 Prozent Ertrag. Verluste entstehen erst unter 158,98 Dollar.

American Express Discounter

ISIN/WKN	DE000PD3ZGW9/PD3ZGW
Produkt-Typ	Discount-Zertifikat
Emittent	BNP Paribas
Bewertungstag	15. Dezember 2023



Der Medizintechnikkonzern hält trotz eines durchwachsenden Quartals an seinen Jahreszielen fest.

Eine geringere Nachfrage nach Antigen-Schnelltests zum Nachweis von Covid-19, Lieferverzögerungen, höhere Kosten sowie die Lockdowns China haben dem Medizintechnikkonzern Siemens Healthineers im ersten Geschäftsquartal einen deutlichen Gewinnrückgang eingebrockt. So sank das bereinigte operative Ergebnis (Ebit) per Ende Dezember um 28 Prozent auf 647 Mio. Euro. Nach Steuern verdiente das Unternehmen 426 Mio. Euro – zehn Prozent weniger als vor Jahresfrist. Der Umsatz stagnierte nahezu bei knapp 5,1 Mrd. Euro, auf vergleichbarer Basis sank er um 4,5 Prozent. Wenig berauschende Zahlen, finden auch die Analysten. An der Börse ging es dennoch kräftig aufwärts. Womit wohl nur die wenigsten gerechnet hatten: Angesichts der Corona-Lockerungen in China, Lieferkettenentspannungen, steigender Preise und einer weiterhin robusten Auftragslage etwa in

der Bildgebung und bei Varian sieht der Konzern keinen Grund, von seinen bisherigen Jahreszielen abzurücken. Das Testgeschäft ausgeklammert sollen die Erlöse 2022/23 um sechs bis acht Prozent steigen. Für das bereinigte unverwässerte Ergebnis je Aktie wird unverändert ein leichter Rückgang auf 2,00 bis 2,20 Euro erwartet. Analysten hingegen gingen in einer von Healthineers Ende Januar zur Verfügung gestellten Konsensschätzung von einem minimalen vergleichbaren Umsatzplus von 0,1 Prozent sowie einem bereinigten Ergebnis je Aktie von 2,06 Euro aus. Mit einem Bonus Cap mit Barriere bei 39 Euro können Anleger darauf setzen, dass die Aktie ihr im September markiertes Zwischentief bei 40,32 Euro in den nächsten zehn Monaten daher auf Abstand halten kann. Geht das Kalkül auf, winken bei dem Papier 7,3 Prozent ([ISIN DE000KG5H8N4](#)).

Die Kassen klingeln wieder

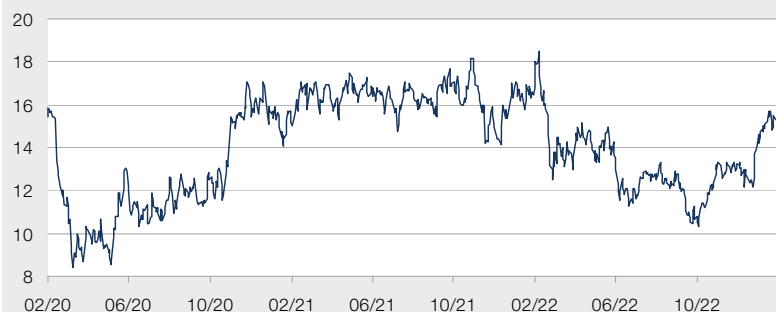
Europas größter Billigflieger Ryanair hat im dritten Geschäftsquartal einen Rekordgewinn eingeflogen. Das Nettoergebnis belief sich auf 211 Mio. Euro. Ein Jahr zuvor hatte noch ein Verlust von 95,8 Mio. Euro zu Buche gestanden. „Angesichts der Rückkehr asiatischer Touristen und eines starken Dollars, der Amerikaner ermutigt, Europa zu erkunden, sehen wir eine robuste Nachfrage“, sagte Ryanair-Chef Michael O’Leary. Die Airline beförderte im Weihnachtsquartal rund 38,4 Mio. Passagiere und damit 24 Prozent mehr als ein Jahr zuvor. Der Umsatz zog sogar um 57 Prozent auf 2,3 Mrd. Euro an. Dazu trug vor allem deutlich gestiegene Ticketpreise bei: Im Schnitt waren Flugtickets den Angaben zufolge 48 Prozent teurer als im Vorjahreszeitraum und kosteten damit 14 Prozent mehr als vor der Corona-Pandemie. Trend weiter steigend. Das Management sieht

die Gesellschaft daher auf Kurs, im laufenden Geschäftsjahr bis Ende März einen um Sondereffekte bereinigten Jahresgewinn von 1,325 bis 1,425 Mrd. Euro zu erzielen. Die Passagierzahlen sollen auf 168 Mio. wachsen – ein deutlicher Anstieg im Vergleich zum Spitzenwert von 149 Mio. Kunden vor der Pandemie. „Wir hatten Rekordbuchungen in der zweiten und dritten Januarwoche, eine sehr robuste Nachfrage bis Ostern und den Sommer“, erklärte Finanzvorstand Neil Sorahan. Viele Analysten sehen sich daher in ihrer positiven Einschätzung für die Aktie bestätigt, die Kaufempfehlungen wurden reihenweise erneuert. Besonders optimistisch ist Jarrod Castle von der UBS. Er sieht für das Ryanair-Papier Potenzial bis 22,50 Euro. Erreicht die Aktie dieses Niveau, würde ein Turbo der Société Générale rund 125 Prozent zulegen ([ISIN DE000SQ13QJ3](#)).

Siemens Healthineers: Großer Satz nach oben



Ryanair: Im Aufwind



Das ZertifikateJournal ist ein Info-Service der

Börsenmedien AG

Am Eulenhof 14

95326 Kulmbach

Internet: www.zertifikatejournal.de

Amtsgericht Bayreuth, HRB 2954

Verantwortlich i.S.d.P.

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 Börsenmedien 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 Börsenmedien 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 Börsenmedien 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.