

# ZERTIFIKATE JOURNAL

ZJ 09.2023 vom 9. März

Einfachintelligentinvestieren.

23. Jahrgang

„Auszeichnungen?  
Liegen uns im Blut.“

Hier handeln Sie richtig.



BNP PARIBAS | ZERTIFIKATE

[www.bnpparibas.de](http://www.bnpparibas.de)



### Christian Scheid Chefredakteur

Die hohe Inflation in der Eurozone hat sich im Februar den vierten Monat in Folge abgeschwächt. Die Verbraucherpreise erhöhten sich gegenüber dem Vorjahresmonat um 8,5 Prozent, wie das Statistikamt Eurostat in Luxemburg nach einer ersten Schätzung mitteilte. Im Jän-

ner hatte die Rate noch bei 8,6 Prozent gelegen. Volkswirte hatten mit einem deutlicheren Rückgang auf 8,3 Prozent gerechnet. Im Monatsvergleich stiegen die Preise im Februar um 0,8 Prozent. Die Kernjahresinflationsrate, bei der schwankungsanfällige Preise für Energie und Lebensmittel herausgerechnet werden, stieg überraschend auf 5,6 Prozent. Das ist ein Rekordniveau. Getrieben wird die Gesamtinflation vor allem durch gestiegene Preise für Lebens- und Genussmittel. Der Anstieg der Energiepreise schwächte sich hingegen erneut ab.

Das Problem: Das Preisziel der Europäischen Zentralbank (EZB) von mittelfristig zwei Prozent wird weiterhin klar überschritten. Die Notenbank hat zuletzt mit Zins-

schritten von 0,50 Prozentpunkten gegen die hohe Inflation angekämpft. Auch auf der Zinssitzung am 16. März wird an den Finanzmärkten fest mit einer Anhebung der Leitzinsen um 50 Basispunkte gerechnet. Doch der Zinsgipfel ist womöglich auch damit noch lange nicht erreicht. Zumindest deuten darauf die Aussagen von EZB-Ratsmitglied Robert Holzmann hin. Der Gouverneur der Oesterreichischen Notenbank fordert als erklärter Anhänger einer strikten Geldpolitik, das Zinsniveau bei den kommenden vier Sitzungen um jeweils 50 Basispunkte anzuheben. Erst ab einem Einlagenzins von vier Prozent – aktuell sind es 2,5 Prozent – würde man ein restriktives Zinsniveau erreichen, bei dem die Wirtschaft gebremst wird.

### FTSE MIB

Der Leitindex der Mailänder Börse FTSE MIB gehört 2023 mit einem Plus von aktuell knapp 17 Prozent zu den besten Indizes weltweit. Trotzdem liegt das KGV für die erwarteten Gewinne mit circa 8,5 weiterhin niedrig; die Dividendenrendite ist mit gut vier Prozent hoch. Die Rallye könnte weitergehen.

Länder & Regionen | Seite 3

### Meyer Burger

Kurz nach Redaktionsschluss der vergangenen Ausgabe wartete der Solarmodulhersteller mit negativen Nachrichten auf: Die Produktionsziele wurden gekappt. Da der Grund jedoch Lieferengpässe sind – und nicht die mangelnde Nachfrage – bietet der Kursrücksetzer eine Einstiegschance.

Einzelaktien | Seite 4

### Bilfinger

Bilfinger hat mit einer starken Prognose für das aktuelle Geschäftsjahr 2023 überrascht. Jedoch hat die Aktie nach der Kursrallye der vergangenen Wochen eine Verschnaufpause verdient. Mit einem Discount-Zertifikat von BNP Paribas sind Anleger gut auf dieses Szenario vorbereitet.

Pick of the Week | Seite 2

### Ströer

Bezüglich der künftigen Kursentwicklung der Ströer-Aktie gehen die Meinungen der Experten weit auseinander. Als Alternative zum Direktinvestment bietet sich daher ein Discount-Zertifikat von HVB onemarkets an. Um die Rendite von 10,2 Prozent zu erreichen, muss die Aktie gar nicht steigen.

Einzelaktien | Seite 7



BNP PARIBAS  
ZERTIFIKATE

www.bnpp.de

„Auszeichnungen?  
Liegen uns im Blut.“  
Hier handeln Sie richtig.





PICK OF THE WEEK ▶▶

## Prognose sorgt für Jubel

Die Bilfinger-Aktie befindet sich seit dem Jahreswechsel in einem stürmischen Aufwärtstrend. Bereits Ende Januar wurden die Zwischenhochs aus dem Juli und August des vergangenen Jahres bei jeweils etwas unter 32 Euro übersprungen. Im noch jungen Börsenjahr 2023 beläuft sich der Kursgewinn aktuell auf rund 40 Prozent. Damit zählt Bilfinger zu den Favoriten im SDAX. Für frischen Schwung sorgten die jüngsten Zahlen und die

Mittelfristprognose. Während der Industriedienstleister den Umsatz 2022 deutlich erhöhen konnte, gingen die Ergebnisse etwa wegen Einmalkosten für das Sparprogramm kräftig zurück. Mit einer verschlankten Verwaltung sowie standardisierten Arbeitsabläufen will Bilfinger in den kommenden Jahren effizienter werden. Dadurch soll die operative Marge von 1,8 Prozent im Jahr 2022 mittelfristig auf sechs bis sieben Prozent steigen.

Der nächste Widerstand liegt bei knapp unter 40 Euro, dem Zwischenhoch vom April 2022. Laut den Analysten der Deutschen Bank könnte es sogar noch etwas weiter nach oben gehen, auf 42 Euro. Deren Research hat die Einstufung für Bilfinger nach den Jahreszahlen und einer Kapitalmarktveranstaltung auf „Buy“ belassen. Der Industriedienstleister habe im vierten Quartal stark abgeschnitten, so Analyst Michael Kuhn in einer Studie. Die Prognose für 2023 habe positiv überrascht und die auf der Veranstaltung kommunizierten Ziele deuten dem Experten zufolge darauf hin, dass die Margen mittelfristig stärker steigen werden, als der Markt derzeit erwartet. Nach der Kursrallye hat der Titel eine Verschnaufpause verdient. Mit einem Discount-Zertifikat von BNP Paribas sind Anleger gut auf dieses Szenario vorbereitet ([ISIN DE000PE2DGG0](#)).

## Nach dem vorzeitigen Führungswechsel wird die Aufspaltung des Konzerns weiter eifrig diskutiert.

Der Vorstandschef der Deutschen Telekom hat die Beteiligung an dem britischen Mobilfunkhersteller BT als „größten Fehler“ bezeichnet, den er je gemacht habe. Tim Höttges sagte der Financial Times, dass er den Deal aus dem Jahr 2015 bereue, bei dem sich der deutsche Konzern mit 5,6 Mrd. Pfund an seinem britischen Pendant beteiligte, das seitdem fast vier Mrd. Pfund an Wert verloren hat. „Es war zu früh und ich habe nicht alle Hindernisse rund um BT verstanden“, sagte er. Trotz der verlorenen Milliarden schwor Höttges, dass er „das Geld zurückbekommen wird“, und sagte, er habe eine „klare Vorstellung“ von den Optionen. Dabei ist auch eine Aufstockung des Anteils denkbar. Derweil legte der Konzern starke Zahlen vor. 2022 steigerte die Telekom den Umsatz um 6,1 Prozent rund 114,4 Mrd. Euro. Das operative Ergebnis (Ebitda AL) legte um 7,7 Prozent

auf 40,2 Mrd. Euro zu. Damit entwickelte sich die Telekom besser als von Analysten erwartet. Unter dem Strich verdiente der Konzern etwa acht Mrd. Euro nach knapp 4,2 Mrd. Euro im Vorjahr. 2023 will die Telekom eins draufsatteln. Das Ebitda AL soll um vier Prozent auf fast 41 Mrd. Euro zulegen. Der freie Mittelzufluss (FCF AL) solle von 11,2 Mrd. Euro um mindestens 40 Prozent auf mehr als 16 Mrd. Euro klettern. Damit dürfte sich die Dividende weiter erhöhen. Für 2022 können Anleger mit 0,70 Euro je Aktie rechnen nach 0,64 Euro im Vorjahr. Die Aktie bleibt ein DAX-Basisinvestment, das weiterhin mit Discount Calls begleitet werden kann. Da das Papier der UBS aus ZJ 02.2023 ([ISIN DE000UH62Q87](#)) „am Anschlag“ notiert, sollten Anleger in einen Discount Call wechseln, bei dem Strike und Cap je einen Euro höher liegen ([ISIN DE000HC45KM5](#)).

### Bilfinger: Aktie kennt kein Halten



Werbung

# Einfach und nachhaltig investieren.

[raiffeisenzertifikate.at](https://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](https://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: März 2023

# Erstaunliche Erfolgsserie

Für Italiens Finanzmärkte gab es zuletzt einige Herausforderungen. Dennoch gehört der Leitindex der Mailänder Börse FTSE MIB 2023 mit einem Plus von aktuell knapp 17 Prozent zu den besten Indizes weltweit. Der Anstieg war zudem bislang bemerkenswert beständig: Das Kursbarometer schloss an 32 der bisherigen 45 Handelstage im Plus. „Wie kann es sein, dass Italien die größte Energiekrise in Europas Geschichte, die schnellsten Zinssteigerungen durch die EZB und den Abgang von Mario Draghi in weniger als einem Jahr überlebt hat?“, fragte George Saravelos, Analyst bei der Deutschen Bank, der im Januar Schweden, Griechenland und Italien bereist hat. „Die Antwort ist einfach“, so der Experte. „Italien und Griechenland haben die geringste Verschuldung des privaten Sektors unter den Industrienationen, Schweden hat dagegen das höchste Niveau.“

Über die zurückliegenden sechs Monate hat der FTSE MIB sogar um 30 Prozent zugelegt – obwohl die Renditen italienischer Staatsanleihen leicht gestiegen sind. In der Vergangenheit haben die Kurse italienischer Aktien und Anleihen einen recht engen Gleichlauf vollzogen. „Seit dem Start des Index 1998 haben italienische Aktien noch nie eine so beständige Aufwärtsbewegung gezeigt“, analysiert Ulrich Stephan, Chefanlagestrategie für Privat- und Firmenkunden bei der Deutschen Bank. Ein Symbol für den Aufstieg ist die Aufnahme der zweitgrößten italienischen Bank, Unicredit, in den EURO STOXX 50. Um rund 46 Prozent hat die Unicredit-Aktie allein seit Jahresbeginn zugelegt. Auch abgesehen davon haben sich die italienischen Banken zuletzt gut gemacht.

Konjunkturseitig kommt ebenfalls Unterstützung: Die Stimmung der italienischen Verbraucher hat

sich im Februar verbessert. Das Konsumklima erhöhte sich gegenüber Januar um 3,1 Punkte auf 104,0 Zähler, wie das Statistikamt Istat am Montag in Rom mitteilte. BankökonomInnen hatten im Schnitt mit 101,3 Punkten gerechnet. Schon im vergangenen Jahr ist die italienische Wirtschaft mit 3,9 Prozent deutlich schneller gewachsen als erheblich mehr als in Deutschland oder Frankreich.

Trotz der Hausse liegt das Kurs-Gewinn-Verhältnis für die erwarteten Gewinne der kommenden zwölf Monate mit circa 8,5 weiterhin niedrig; die Dividendenrendite ist mit gut vier Prozent hoch. „Der Index könnte noch etwas weiterlaufen – wenngleich mit abnehmender Dynamik“, meint Stephan. Der FTSE MIB bildet die Kursentwicklung der größten und umsatzstärksten Firmen an der Mailänder Börse ab. Investierbar ist er mit einem Bull von Société Générale.

FTSE MIB: Gut 30 Prozent Plus in gerade einmal sechs Monaten



FTSE MIB Turbo Call

ISIN/WKN	DE000SB9ZVD4/SB9ZVD
Produkt-Typ	Knock-out-Produkt
Emittent	Société Générale
Basiswert	FTSE MIB
Laufzeit	Open End
Knock-out / Hebel	18.364,10 Punkte / 2,9
Geld/Brief (Spread)	9,59/9,60 Euro (0,1%)

**Wichtigste italienische Aktien mit Hebel**  
 Der Turbo Call bildet die Kursentwicklung des FTSE MIB überproportional ab. Das zugrundeliegende Auswahlbarometer bündelt die wichtigsten italienischen Aktien.

# Der Pharma- und Agrarchemiekonzern hat mit einer verhaltenen Prognose enttäuscht – Einstiegs Gelegenheit!

Der aktivistische Investor Jeff Ubben wird Mitglied einer unabhängigen, externen Expertengruppe, die das Bayer-Management in Sachen Nachhaltigkeit berät. Damit versucht der deutsche Konzern, seinem prominenten aktivistischen Aktionär entgegenzukommen. Ubben, der von Bayer eine stärkere Konzentration auf Nachhaltigkeit zur Erzielung höherer Renditen fordert, wird mit dieser Geste jedoch möglicherweise nicht zufrieden sein. Der Posten ist informeller Art und hat weit weniger Einfluss als der eines Aufsichtsratsmitglieds. Der Nachhaltigkeitsrat hat weder formale Entscheidungsbefugnisse noch Kontrollrechte. Indes hat Bayer Geschäftszahlen gemeldet: Der Konzern steigerte den Umsatz 2022 um gut 15 Prozent auf 50,7 Mrd. Euro und das Ebitda um mehr als ein Fünftel auf 13,5 Mrd. Euro. Beide Werte trafen die Markterwartungen. Unter dem Strich stieg

das Ergebnis mit 4,15 Mrd. Euro auf das Vierfache. Die Dividende soll um 40 Cent auf 2,40 Euro je Aktie angehoben werden. Nach den deutlichen Zuwächsen dürfte sich das Wachstum des Pharma- und Agrarchemiekonzerns im neuen Jahr verlangsamen. Denn der Rückenwind durch die außergewöhnlich hohen Preise für das Pflanzenschutzmittel Glyphosat lässt weiter nach. Hinzu kommen höhere Kosten und Preisdruck bei einigen Medikamenten. Umsatz und Ebitda sollen 2023 zwischen 51 Mrd. und 52 Mrd. Euro bzw. zwischen 12,5 Mrd. und 13 Mrd. Euro landen. Die Aktie reagierte mit leichten Abschlagen. Doch gilt es zu bedenken, dass die verhaltene Prognose dem neuen Vorstandschef Raum für positive Überraschungen lässt. Wir sehen in dem Rücksetzer eine Kaufchance, nicht zuletzt wehe der Aufspaltungsphantasie ([ISIN DE000PE4HAV9](https://www.isin.de/DE000PE4HAV9)).

Bayer: Aktie ist wieder unter die Marke von 60 Euro gefallen



## Der Konzern wird dieses Jahr weniger Solarmodule produzieren als geplant – eine negative Überraschung!

Ein unglückliches Timing hatten wir in der vergangenen Ausgabe mit unserem „Pick of the Week“. Kurz nach Redaktionsschluss wartete der Solarmodulhersteller mit negativen Nachrichten auf. Demnach wird das Unternehmen dieses Jahr weniger Solarmodule produzieren als ursprünglich geplant. 2023 werde nun mit einer Gesamtleistung von etwa 800 Megawatt gerechnet, teilte das Unternehmen mit Sitz im schweizerischen Thun mit. Ursprünglich waren für dieses Jahr mindestens ein Gigawatt angepeilt – nach gut 320 Megawatt 2022. Als Grund wurden Probleme in weltweiten Lieferketten bei Industrieelektronik angegeben. Der Hochlauf der dritten Fertigungslinie am Standort Freiberg werde deswegen in den Sommer verschoben. Zudem will das Unternehmen eine einheitliche Produktplattform für Solarmodule einführen. Den Angaben nach könnten so Kapazitäten

künftig schneller aufgebaut werden. Die Kombination von Lieferkettenproblemen und die Vorbereitung der Produktionslinien für die neue Plattform resultiert in einer geringeren Produktionsmenge als bisher angekündigt. Trotzdem erwartet Meyer Burger für das Geschäftsjahr 2023 ein positives Konzernergebnis auf der Ebene des Ebitda. Börsianer quittierten die Neuigkeiten mit panikartigen Verkäufen – die Aktie schmierte um rund 20 Prozent ab. Glück im Unglück: Zum Versandzeitpunkt des ZertifikateJournals hatte der Titel schon das Schlimmste hinter sich, so dass unsere Leser beim Turbo von Morgan Stanley zu einem erheblich reduzierten Kurs einsteigen konnten. Zwar dürfte es noch einige Zeit dauern, bis das Anlegervertrauen zurückkehrt. Doch für langfristige orientierte Anleger eröffnet der Kursrutsch eine Einstiegschance ([ISIN DE000MB2KZ52](#)).

# Den Managern auf der Spur

Nachdem die Finanzaufsicht Bafin [Flatexdegiro](#) einer Sonderprüfung unterzogen hatte, soll nun ein Sonderbeauftragter der Behörde die Beseitigung der festgestellten Mängel in der Organisation und der Unternehmensführung überwachen. Den Kurssturz infolge der Nachricht konterte der Onlinebroker mit 2022er-Eckdaten, die leicht über den Erwartungen liegen. Der Umsatz sank um 2,5 Prozent auf 407 Mio. Euro, und der operative Gewinn (Ebitda) sackte um 18 Prozent auf 145 Mio. Euro nach unten. Damit schnitt Flatexdegiro allerdings besser ab als zuletzt vorhergesagt. Der Ausblick fiel zwar vorsichtig aus, doch die rigorosen Insiderkäufe von Insidern – darunter CEO Frank Niehage – im Anschluss an die Zahlenbekanntgabe lassen darauf schließen, dass positive Überraschungen möglich sind. Die Flatexdegiro-Aktie ist eine Spekulation mittels Turbo wert.

Die [Elmos](#)-Aktie eilt von Hoch zu Hoch. Für den jüngsten Schub sorgten starke Zahlen. Demnach schloss der Halbleiterhersteller 2022 mit Rekorden bei Umsatz und Ergebnis ab. Die Erlöse stiegen um knapp 39 Prozent auf 447,2 Mio. Euro und das Ebit sogar um 83 Prozent auf 110,1 Mio. Euro, was einer Ebit-Marge von 24,6 Prozent entspricht. Für 2023 sind auf Basis des Auftragsbestandes und der zur Verfügung stehenden Kapazitäten Erlöse von mehr als 560 Mio. Euro zu erwarten und eine Ebit-Marge von 25 Prozent plus/minus 2 Prozentpunkte. Ein Schönheitsfehler ist der jüngste Insiderverkauf von Aufsichtsrat Sven-Olaf Schellenberg für 54.780 Euro. Daher kann es nicht schaden, die Hälfte des Turbos aus ZJ 45.2022 (Buchgewinn: 142 Prozent) zu verkaufen. Der Rest sollte gehalten werden. Denn wegen der moderaten Bewertung dürfte sich die Rallye fortsetzen.

Versicherungsaktien stehen europaweit hoch im Kurs, so auch die österreichische [Uniq](#). Seit dem Tief im vergangenen Herbst ging es von unter sechs Euro auf mehr als acht Euro nach oben. Untermauert wurde die positive Kursentwicklung von ordentlichen Zahlen. Millionenschwere Abschreibungen auf russische Anleihen haben zwar für einen Dämpfer gesorgt, aber 2022 verlief für Uniq erfolgreich. Das Ergebnis vor Steuern wuchs um 10,3 Prozent auf 422 Mio. Euro. Bei den verrechneten Prämien stand mit 6,6 Mrd. Euro ein Plus von 3,9 Prozent zu Buche. Auch der Insiderkauf von Vorstand René Knapp passt ins Bild, wenngleich dieser mit 5.000 Euro nicht besonders üppig ausgefallen ist. Da die Restrendite beim Discounter ([ISIN AT0000A2Z6D4](#)) von Raiffeisen Zertifikate auf 2,8 Prozent zusammengesmolzen ist, kann es nicht schaden, die Position zu erneuern.

### Meyer Burger: Kursknick nach Kappung des Produktionsziels



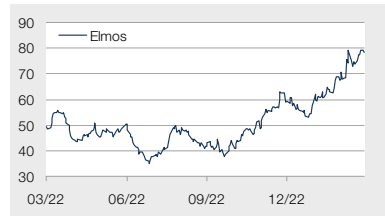
### Flatexdegiro Turbo

ISIN/WKN	DE000HC3CU05/HC3CU0
Emittent	HVB onemarkets
Laufzeit	Open End



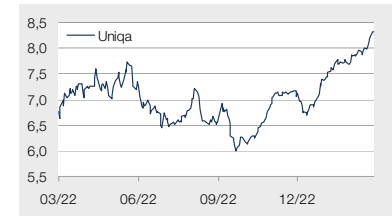
### Elmos Turbo

ISIN/WKN	DE000HG5UCA7/HG5UCA
Emittent	HSBC
Laufzeit	Open End



### Uniq Discounter

ISIN/WKN	AT0000A310C1/RC079N
Emittent	Raiffeisen Bank International
Bewertungstag	15. März 2024



# Gebraucht, aber gut in Schuss

Hohe Abschreibungen haben den Kunststoffkonzern Covestro im vergangenen Jahr in die roten Zahlen gedrückt. Unter dem Strich fiel bei den Leverkusenern 2022 ein Verlust von 272 Mio. Euro an, nach einem Gewinn von 1,6 Mrd. Euro im Vorjahr. Eine Dividende wird es daher nicht geben. Die Konzernpolitik sieht für Jahre mit einem negativen Ergebnis keine Ausschüttung vor. Aber auch im Tagesgeschäft stockte es. Wegen hoher Gas- und Energiekosten und einer schwachen Nachfrage sank das operative Ergebnis (Ebitda) um etwa die Hälfte auf gut 1,6 Mrd. Euro. Besonders stark unter Druck geriet die Sparte Performance Materials. Hier fiel das operative Ergebnis um 63 Prozent auf 951 Mio. Euro. Und Besserung ist zumindest kurzfristig nicht in Sicht. Im Gegen-

teil: Das Ebitda dürfte im laufenden Jahr deutlich sinken, teilte der Konzern mit. Gleiches gelte für den freien operativen Mittelzufluss, der 2022 bereits um 90 Prozent auf 138 Mio. Euro eingebrochen war. Laut einer Präsentation für Analysten ergäbe sich ein operativer Gewinn von einer Mrd. Euro, falls das ganze Jahr über Gewinnmargen wie im Januar erzielt würden. Die Deutsche Bank hat das Kursziel für Covestro dennoch von 45 auf 46 Euro angehoben und die Einstufung auf „Buy“ belassen. Der Kunststoffkonzern habe, wie schon bekannt, schwach abgeschnitten, da ihn ein „perfekter Sturm“ aus Kosteninflation, schwacher Nachfrage und dem Abbau von Lagerbeständen bei den Kunden getroffen habe, so Analyst Tim Jones. Nach diesem wohl erreichten Tiefpunkt

sollte sich der Fokus aber auf das Tempo einer schrittweisen Erholung richten. Mit dieser Meinung steht der Analyst nicht alleine da. Auch Samuel Perry von der Credit Suisse und Georgina Fraser von Goldman Sachs glauben, dass Covestro – die Profitabilität betreffend – die Talsohle durchschritten haben dürfte und erneuerten ihre Kaufempfehlungen. Wer daher ein Investment in Erwägung zieht, sich dabei aber nicht allzu weit aus dem Fenster lehnen möchte, könnte einen Blick auf ein Express-Zertifikat der LBBW werfen. Das aktuell zu 1.011,79 Euro gehandelte Papier wird Mitte 2024 zu 1.125 Euro zurückgezahlt, wenn die Aktie bis dahin um mindestens 4,2 Prozent zulegen kann. Am Laufzeitende reichen bereits Kurse auf oder über 22,80 Euro für den Maximalbetrag.

## Der Optikerkonzern will trotz Gewinneinbruch weiter investieren und hat daher seine Dividende halbiert.

Höhere Kosten und Investitionen haben dem Optikerkonzern Fielmann im abgelaufenen Jahr einen kräftigen Gewinnrückgang beschert. Während das Brillengeschäft trotz der Konsumflaute gut lief und der Umsatz um fünf Prozent zulegte, brach das Vorsteuerergebnis um mehr als ein Fünftel auf 160,7 Mio. Euro ein. Unter dem Strich blieb ein Reingewinn von 110 Mio. Euro, knapp 24 Prozent weniger als ein Jahr zuvor. Von seinen Expansionsplänen will das Unternehmen dennoch nicht abrücken – Aktionäre müssen daher eine deutliche Dividendenkürzung auf 0,75 (Vorjahr: 1,50) Euro je Aktie hinnehmen. Der Brillenhersteller will sich zudem stärker um die Kosten kümmern. Als Preisführer wolle die Unternehmensgruppe auch Kostenführer sein.

Dazu soll das im vergangenen Jahr angekündigte Sparprogramm umgesetzt werden. Details wolle man auf der Bilanzpressekonferenz im April bekannt geben, hieß es. Dass der Konzern bei den Kosten auf die Bremse trete, sei dringend notwendig und folglich eine gute Nachricht, so Volker Bosse von der Baader Bank. Die vorläufige Vorsteuerermarge für 2022 sei die niedrigste seit 2001. Die Börse scheint die Meinung zu teilen: Trotz der überraschend kräftigen Dividendenkürzung verteuerte sich die Aktie auf Monatssicht um knapp acht Prozent. Mit einem Discounter können Anleger darauf setzen, dass das Management im April die richtigen Worte findet – und die Aktie daher die Stabilisierung auf dem erniedrigten Niveau weiter erfolgreich vorantreiben kann.

### Covestro Express (LBBW, ISIN DE000LB3MMK6) Geld/Brief: 999,65/1.011,79 Euro

#	TIMING		TRIGGER LEVELS		DELTA TRIGGERS		BETRÄGE		PAYBACK + KUPON	
	STICHTAG	LAUFZEIT	PAYBACK	KUPON	PAYBACK	KUPON	PAYBACK	KUPON	BETRAG	MAX. RENDITE
1	21.06.2024	1,3 Jahre	41,46		4,2%		1.125,00		1.125,00	11,2% 8,6% p.a.
2	20.06.2025	2,3 Jahre	39,38		-1,0%		1.187,50		1.187,50	17,4% 7,3% p.a.
3	19.06.2026	3,3 Jahre	37,31		-6,2%		1.250,00		1.250,00	23,5% 6,7% p.a.
4	18.06.2027	4,3 Jahre	35,24		-11,4%		1.312,50		1.312,50	29,7% 6,3% p.a.
Airbag	16.06.2028	5,3 Jahre	22,80		-42,7%		1.375,00		1.375,00	35,9% 6,0% p.a.

Angaben zu Renditechancen bezogen auf den Briefkurs von 1.011,79 Euro (Stand: 8. März 2023).

### Fielmann: Erholung von niedrigem Niveau aus



### Discount-Zertifikat auf Fielmann

ISIN/WKN	Emitent	Bewertungstag	Cap (Abst.)	Max. Rendite (p.a.)
DE000KG8K0S2/KG8K0S	Citi	14.12.2023	35 Euro (-7,6%)	9,9% (12,7% p.a.)





**Sebastian Bleser**  
HypoVereinsbank onemarkets

DAX, EURO STOXX und eine Vielzahl weiterer europäischer Aktienbarometer schraubten sich seit Jahresbeginn zweistellig nach oben. Seit Beginn der Rallye Mitte Oktober summieren sich die Gewinne gar auf über 20 Prozent. In diesen Tagen drücken eine Reihe von Strategen auf die Euphoriebremse und rechnen nur noch mit einer Seitwärtsentwicklung der Leitindizes bis Jahresende.

Statt Rezession ist längst eine sanfte Landung in den Aktienkursen eingepreist. Zudem gehen die Marktteilnehmer von einem deutlichen Rückgang der Inflation aus und erwarten in absehbarer Zeit eine Zinswende nach unten. Gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis bewegt sich der EURO STOXX 50 im Bereich seines langjährigen Durchschnitts. Positive Impulse müssten demnach vor allem von der Unternehmensseite in Form steigender Gewinnerwartungen kommen. Ob dies bereits bei Vorlage der Daten für das erste

Quartal 2023 erfolgen wird, ist jedoch fraglich. Möglicherweise müssen sich Anleger dafür bis in die zweite Jahreshälfte in Geduld üben.

In möglichen Seitwärtsphasen bergen Bonus-Cap-Zertifikate interessante Anlagemöglichkeiten. Diese Papiere sind mit zwei wichtigen Marken versehen: Der Barriere und dem Bonus-Level / Cap. Wird die Barriere während der gesamten Laufzeit nicht berührt oder unterschritten, wird am Laufzeitende ein Betrag in Höhe des Bonuslevels (das gleichzeitig das Cap darstellt) – gegebenenfalls angepasst um das Bezugsverhältnis – ausbezahlt. Andernfalls ist die Chance auf den Bonus vertan und es drohen unter Umständen Verluste.

Aktuell werden Bonus-Cap-Zertifikate auf den EURO STOXX 50 Index mit einem Abstand zur Barriere von über 30 Prozent angeboten, die je nach gewähltem Bonus-Level / Cap eine Chance auf zweistellige Renditen bieten. Bei Einzelwerten wie Deutsche Bank und Mercedes-Benz bieten Produkte mit einem Abstand von über 40 Prozent und einer Laufzeit bis Jahresende teilweise ebenfalls die Chance auf zweistellige Renditen. Das hieße, dass die Aktie von Deutsche Bank auf 6,60 Euro oder das Wertpapier von Mercedes-Benz auf rund 42 Euro zurückfallen müsste. Ausgeschlossen ist dies nicht. Allerdings notierten die beiden DAX-Titel zuletzt im April 2020 auf diesen Niveaus.

**Baywa Discounter (DZ BANK)**

Der Agrarkonzern Baywa hat im abgelaufenen Geschäftsjahr so viel verdient wie noch nie. Das Ebit schnellte um 90 Prozent auf 504,1 Mio. Euro nach oben. Auch der Umsatz erreichte mit 27,1 Mrd. Euro einen neuen Höchstwert. „Wir haben im vergangenen Geschäftsjahr eine hohe Nachfrage in den Bereichen Wärmeenergieträger, Betriebsmittel und Baumaterial gesehen – gepaart mit dem starken Bedürfnis nach Versorgungssicherheit und Stabilität unserer Kunden“, sagte CEO Klaus Josef Lutz. Zwar konnte Baywa mit den Zahlen an der Börse keine neuen Akzente setzen – die gute Geschäftsentwicklung hatte sich bereits angekündigt. Angesichts der starken Resultate stehen die Chancen jedoch nicht schlecht, dass die Aktie die wichtige Unterstützung bei 36 Euro weiter auf Abstand halten kann – ein Discounter-Szenario.



**Scout24 Discounter (DZ BANK)**

Die Anzeigen-Plattform Scout24 hat die Krise auf dem Immobilienmarkt bislang gut weggesteckt. Der Umsatz kletterte 2022 um 15 Prozent auf 447,5 Mio. Euro und lag damit am oberen Ende der eigenen Erwartungen. Das Ebitda stieg mit 13 Prozent auf 251 Mio. Euro sogar etwas stärker als prognostiziert. Auch 2023 soll es – zur Erleichterung der Börse – aufwärts gehen: „Trotz eines sehr unsicheren makroökonomischen Umfelds blicken wir vorsichtig optimistisch in das Jahr und haben einen soliden Start hingelegt“, so CEO Tobias Hartmann. Beim Umsatz geht das Unternehmen daher unverändert von einem Anstieg um zwölf Prozent aus. Der Betriebsgewinn soll um 13 Prozent nach oben klettern. Die laufende Bodenbildung nimmt damit weiter Konturen an. Wie man daraus Kapital schlagen kann, zeigt ein Discounter.



**Siltronic Turbo Put (Société Générale)**

Der Chipindustriezulieferer Siltronic hat seine Aktionäre auf mauere Zeiten eingestimmt. Man rechne damit, dass Kunden ihren Lagerbestand abbauten, teilte das Unternehmen mit. Zudem stiegen die Kosten inflationsbedingt. Umsatz und operative Gewinnmarge vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen dürften daher deutlich unter den Werten von 2022 liegen. Anleger reagierten enttäuscht. Denn mit den vorläufigen Zahlen zum vierten Quartal hatte sich das Unternehmen noch optimistisch zum Anfangsquartal geäußert. Charttechnisch hat sich das Bild damit deutlich eingetrübt. Nachdem die Aktie bereits zuvor unter wichtige Unterstützung um 75 Euro gefallen war, sackte sie nun auch deutlich unter die 200-Tage-Durchschnittslinie. Mutige Anleger setzen daher mit einem Turbo Put auf weiter fallende Kurse.



## Das Unternehmen will weiter zulegen – trotz der getrübbten Stimmung auf dem deutschen Werbemarkt.

Der Außenwerbespezialist Ströer hat zum Jahresende weiter an Schwung verloren. Der Umsatz stagnierte. Das bereinigte Betriebsergebnis sank um vier Prozent. Die Aktie konnte dennoch zulegen. Beide Kennziffern fielen in etwa so aus wie erwartet. Für eine Überraschung sorgte zudem der Ausblick: „Entgegen der aktuell weiter schwierigen Situation im Gesamtwerbemarkt sind wir gut in Jahr 2023 gestartet“, so Ströer-Co-Chef Christian Schmalzl. „Wir erwarten für das erste Quartal ein organisches Umsatzwachstum im mittleren, einstelligen Prozentbereich.“ Er hob außerdem die gute Entwicklung im Geschäft mit digitaler Außenwerbung hervor – 2022 habe es alle anderen Segmente mit einem Wachstum von mehr als 30 Prozent outperformt. Auch Analysten zeigten sich mit dem Erreichten zufrieden. Das vierte Quartal und die Jahreszahlen des Außenwerbungs-

dienstleisters hätten den Schätzungen entsprochen, schrieb etwa Jörg Frey von Warburg Research. Ströer habe damit deutlich besser als der deutsche Werbemarkt im Allgemeinen abgeschnitten. Auch der Ausblick fand Gefallen.

Was die weitere Kursentwicklung der Aktie betrifft, gehen die Meinungen der Experten jedoch weit auseinander. Während Warburg Research den fairen Wert des Papiers bei 72 (aktuell: 53,60) Euro sieht, kommt JPMorgan nur auf 46 Euro. Als Alternative zum Direktinvestment bietet sich daher ein Discount-Zertifikat von HVB onemarkets ([ISIN DE000HC3Z746](#)) an. Zwar ist hier die Renditechance auf 10,2 Prozent bzw. 13 Prozent p.a. (Outperformancepunkt: 59,06 Euro) begrenzt. Um diese zu erreichen, muss die Ströer-Aktie allerdings nicht einmal zulegen (Cap: 50 Euro). Verluste entstehen zudem erst unter 45,38 Euro.

## 2023 soll besser werden

Gestiegene Kosten, unterbrochene Lieferketten sowie interne Probleme beim Projektmanagement haben dem Logistik-Ausrüster Kion 2022 einen kräftigen Gewinnrückgang eingebrockt. Bei einem Umsatzanstieg um 8,2 Prozent auf 11,1 Mrd. Euro sank das bereinigte operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) um zwei Drittel auf 292 Mio. Euro. Die höheren Kosten für Material, Energie und Logistik machten sich auch im Free Cash Flow bemerkbar, der auf minus 716 (Vorjahr plus 544) Mio. Euro rutschte.

Einige Analysten und Anleger hatten daher eine Kapitalerhöhung befürchtet. Dem trat der neue Finanzvorstand Markus Wassenberg nun entschieden entgegen: „Wir haben überhaupt keine Bestrebungen, eine Kapitalerhöhung zu machen“, sagte der Manager im Gespräch mit dpa-AFX. Man habe auch ohne einen solchen Schritt

genügend Geld zur Verfügung. Wassenberg begründete seine Zuversicht mit einer Eigenkapitalquote von knapp 34 Prozent und bezeichnete Kion als „solide finanziert“. Zudem geht das Management davon aus, dass der Free Cashflow 2023 wieder positiv werden wird – Ziel sind mindestens 500 Mio. Euro. Das bereinigte Ebit soll auf 550 Mio. Euro oder mehr steigen, während der Umsatz im schlechtesten Fall bei elf Mrd. Euro gesehen wird.

An der Börse wurden die Zahlen und Aussagen mit Vorsicht aufgenommen. So ganz scheinen Anleger von der Wende zum Besseren noch nicht überzeugt zu sein. Bis erste handfeste Resultate zu sehen sind, bieten sich daher weiterhin Teilschutz-Investments an, etwa ein Discounter der Citi. Hier ist selbst bei einem Kursrückgang von bis zu 15,3 Prozent 10,1 Prozent Gewinn drin ([ISIN DE000KH0A5Z4](#)).

### Ströer: Deutlich von den Tiefs gelöst



### Kion: Anleger bleiben vorsichtig



Das ZertifikateJournal ist ein Info-Service der

**Börsenmedien AG**

Am Eulenhof 14

95326 Kulmbach

Internet: [www.zertifikatejournal.de](http://www.zertifikatejournal.de)

Amtsgericht Bayreuth, HRB 2954

**Verantwortlich i.S.d.P.**

Christian Scheid

Martin Grimm

**Anzeigenbetreuung / Public Relations**

Mail [anzeigen@zertifikatejournal.de](mailto:anzeigen@zertifikatejournal.de)

**Erscheinungsweise & Bezug**

Wöchentlich per E-Mail (ohne Rechtsanspruch)

**Abonnement-Anmeldung:**

[www.zertifikatejournal.de](http://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: 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, Optionscheinen 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.