boerse-express

Aktien im Fokus



SHOP APOTHEKE ...

... UND DAS LEIDIGE THEMA E-REZEPT

ie schleppende Einführung des E-Rezeptes in Deutschland passt so gar nicht in die Pläne der Online-Apotheken. Während einige Ärzte sich sperren und auch in manch einer stationären Apotheke das Personal noch nicht ausreichend geschult ist, scharren Unternehmen wie Shop Apotheke <NL0012044747> schon länger mit den Hufen.

Der Online-Konzern hatte sich eigentlich auf den ursprünglich geplanten Starttermin des E-Rezepts in Deutschland zum 1. Januar 2022 ausgerichtet. Im niederländischen Sevenum entstand ein größeres und hochautomatisiertes Logistikzentrum, um die erwarteten Bestellmengen schnell und problemlos handeln zu können. Auch an der Zustellung wurde gearbeitet: Wer etwa eine wichtige Arznei braucht, soll sie noch am selben, spätestens am nächsten Tag geliefert bekommen oder bei einer stationären Partner-Apotheke abholen können. Erst kürzlich übernahm Shop Apotheke das Berliner Start-up First A, einen Apotheken-Schnelllieferdienst.

Dabei setzen nicht nur die Niederländer, sondern die Online-Apotheken allgemein, in puncto E-Rezept auch auf den "Mitnahmeeffekt": Wer sich durch die Seiten stöbert, könnte beim Einreichen der Verschreibung womöglich auch noch nicht rezeptpflichtige Produkte mitbestellen, so das Kalkül. Hier locken die Anbieter mit teils kräftigen Rabatten. Kunden binden will die Shop Apotheke auch mit dem Angebot einer Videosprechstunde mit einem Mediziner und mit sogenannten Red Points, die beim Einkauf gesammelt und später zum Bezahlen eingesetzt werden können.

Dabei wird Firmenchef Stefan Feltens nicht müde zu betonen, wie wichtig die Einführung der digitalen Arzneimittelverschreibung in Deutschland für den Konzern sei. Zwar gibt es das E-Rezept bereits in einigen Nachbarländern, doch gerade Deutschland gilt als lukrativer Markt:





Das sagen die A	nalyst	en	
Kau	fen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen 1	l	3	2
Konsensrating*: 4,	19		
Kursziel: 127 Euro			Kurspotenzial: +39%
	Quelle	: Bloomberg: * von 1	bis 5, je höher desto besser

Rund 500 Millionen Verschreibungen reichten Ärzte in Papierform jährlich hierzulande an ihre Patienten weiter - Shop Apotheke hofft auf ein großes Stück vom Kuchen.

Doch das schon seit Jahren eingefädelte Projekt E-Rezept in Deutschland kommt nur schwer in die Gänge. Der geplante Start zum Jahreswechsel scheiterte an unzureichender flächendeckender Technik - und letztlich wohl am Widerstand vieler Beteiligter. Vor allem Ärzte sperrten sich, weil sie zu viel Bürokratie und technologische Hürden in ihren Praxen befürchteten. Vorbehalte gab es aber auch unter den Krankenkassen und stationären Apothekern.

Erst kürzlich befanden die Gesellschafter der für das Projekt federführenden Gesellschaft Gematik über einen neuen Zeitplan. Unter anderem müssen alle Apotheken ab dem 1. September das E-Rezept akzeptieren. Verbindlichkeit für Mediziner gibt es zunächst aber nicht. Dabei wird aber gehofft, dass sich den zwei Pilotregionen Westfalen-Lippe und Schleswig-Holstein immer mehr Ärzte und Kliniken deutschlandweit anschließen werden. Ab Dezember würde das E-Rezept dann verbindlich, sollten die Gematik-Gesellschafter die regionale Einführung als Erfolg werten

Bundesgesundheitsminister Karl Lauterbach (SPD) pries das E-Rezept zuletzt als einen "Gewinn für Patienten, Ärzte und Apotheker". Bislang jedoch verursachte die Vorbereitung darauf bei Shop Apotheke vor allem eines: hohe Kosten. Im vergangenen Jahr schlug die Anwerbung neuer Mitarbeiter für die Logistik ins Kontor, gleichzeitig gab es auch personell bedingte Engpässe bei der Abarbeitung der Bestellungen - und das vor dem erhofften E-Rezept-Ansturm.

Die Niederländer - die eigentlich zu den Krisengewinnern in der Pandemie zählten - rutschten dadurch 2021 auch operativ in die roten Zahlen und mussten ihre Prognosen mehrfach kürzen. Auch im ersten Quartal 2022 schrieb die Firma operativ einen Verlust, für das Gesamtjahr wird im schlimmsten Fall ebenfalls mit einer negativen Betriebsmarge gerechnet.

Dabei wächst Shop Apotheke kräftig - doch vor allem durch das Geschäft mit nicht verschreibungspflichtigen Produkten. Wie gut die Firma das E-Rezept gebrauchen kann, zeigt sich beim Blick auf das erste Quartal. In den deutschsprachigen Ländern fiel das Wachstum in den ersten drei Monaten nicht nur dürftig aus; der Umsatz mit rezeptpflichtigen Medikamenten brach sogar um kapp ein Drittel ein im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, als die Menschen coronabedingt noch mehr über das Internet bestellt hatten.

Der größte Schub kam zum Jahresstart aus den internationalen Märkten, in die der Konzern seine Expansion vorantreibt. Allerdings dürfte auch dies zunächst kräftig ins Geld gehen: So entsteht beispielsweise nahe Mailand ein erstes Distributionszentrum außerhalb der Niederlande.

Die Aktie: Die Corona-Pandemie verlieht dem bis Februar 2020 mehr oder weniger dahin dümpelnden Aktienkurs kräftig Schwung. Bis Februar 2021 stieg er bis auf fast 250 Euro. Im Vergleich zum Platzierungspreis von 28 Euro beim Börsengang im Jahr 2016 entspricht das einem Plus von knapp 800 Prozent. Doch mit der nachlassenden Corona-Krise, den hohen Expansionskosten und vor allem den Verzögerungen beim E-Rezept zogen sich auch viele Anleger wieder zurück. Es folgte im vergangenen September der Abstieg vom MDax in den SDax.

2022 kam dann der allgemeine Markteinbruch im Zuge des Ukraine-Krieges und die hohe Inflation hinzu. Bis Mitte April ging es nach unten, auf ein Zweijahrestief bei gut 65 Euro.

Die Fortschritte beim E-Rezept trieben dann aber eine Erholung an, die Anfang Juni bei gut 105 Euro ihren vorläufigen Höhepunkt fand. So richtig zufrieden sind Anleger mit dem Zeitplan für die Einführung dann aber nicht gewesen. Zuletzt fiel der Kurs wieder ein Stück weit zurück auf aktuell rund 84 Euro. Allein 2022 summieren sich die Verluste noch auf rund ein Viertel.

Dennoch: Die Papiere notieren immer noch deutlich über ihrem Ausgabepreis sowie höher als vor der Corona-Pandemie. Damit bringt es die Shop Apotheke aktuell auf einen Börsenwert von rund 1,5 Milliarden Euro. Damit gehört die Firma gemessen an der Marktkapitalisierung zum großen Mittelfeld im Nebenwerteindex SDax. Die Schweizer DocMorris-Mutter Zur Rose, deren Aktienkurs in diesem Jahr ebenfalls Federn ließ, bringt es umgerechnet auf weniger eine Milliarde Euro Börsenwert.



Die Analyst:innen: Die von dpa-AFX und der Nachrichtenagentur Bloomberg seit der Vorlage der Zahlen für das erste Quartal erfassten Analysten sind in der Mehrheit positiv eingestellt. Zehn Kauf-Voten stehen eine neutrale Stimme und zwei Verkaufsempfehlungen gegenüber. Das durchschnittliche Kursziel von gut 133 Euro liegt fast 60 Prozent über dem aktuellen Börsenkurs.

Baader-Analyst Volker Bosse hob erst Anfang Mai den Daumen und stufte die Aktien auf "Kaufen" mit einem höheren Kursziel hoch. Er sieht in der stufenweisen Einführung des E-Rezeptes einen wesentlichen Treiber der Aktie. Dabei hält er Online-Apotheken auch generell für recht unempfindlich gegenüber der Inflation und anderen konjunkturellen Folgen des Ukraine-Kriegs - letztlich dürften Kranke wohl kaum ihre Ausgaben für Medikamente zurückschrauben.

Das Thema Verbindlichkeit beim E-Rezept stößt jedoch einigen Analysten auf, auch Warburg-Analyst Michael Heider: Denn wenn die Ärzte vorerst nicht verpflichtet werden, ist offen, wie viele Rezepte tatsächlich in Digitalform ausgestellt werden. Der Experte bemängelte, dass es hier immer noch keinen klaren Fahrplan geben. Für Online-Apotheken sei dies eine schlechte Nachricht. Auch er empfindet das Potenzial für Unternehmen wie Shop Apotheke aber als groß.

Echte Skeptiker bezweifeln jedoch genau jene lichten Aussichten und verweisen etwa auf die geringere Distanz von stationären Apotheken zum Kunden. Zudem können die Onliner nur bedingt mit Preisvorteilen punkten, da ihnen von Rechtswegen inzwischen Rabatte auf verschreibungspflichtige Medikamente untersagt sind. Auch die Kepler-Experten sehen die stationären Apotheken strukturell klar im Vorteil gegenüber Anbietern wie Shop Apotheke. Sie glauben nicht, dass das E-Rezept hieran etwas ändern wird und empfehlen daher, die Papiere zu verkaufen.

red/dpa-AFX>





AB E O,PRO ORDER

DADAT – EINE MARKE DER BANKHAUS SCHELHAMMER & SCHATTERA AG MEHR AUF DAD.AT/DEPOT

RUP.a

Marketingmitteilung

META ...

... DIE TIKTOK-KOPIE REELS SOLL'S RICHTEN

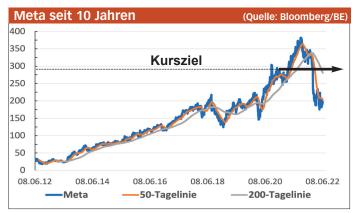
¶ür die Facebook-Mutter Meta <US30303M1027> waren die vergangenen Wochen und Monate geprägt von Herausforderungen. Neben zunehmendem Druck durch die Behörden hat das Unternehmen auch an neuen Datenschutzmaßnahmen bei Apple sowie Konkurrenz durch den Rivalen Tiktok zu knabbern. Nun muss sich Konzernchef Mark Zuckerberg auch noch eine neue Frau oder einen neuen Mann fürs operative Tagesgeschäft suchen.

Nach zwischenzeitlicher Verunsicherung bei den Anlegern konnte der Facebook-Konzern zumindest mit den Nutzerzahlen zuletzt wieder ein wenig glänzen. Diese fielen im ersten Quartal deutlich besser aus als noch zum Schluss des vergangenen Jahres. Denn zuvor war die Zahl der täglichen Anwender leicht zurückgegangen - ein Alarmsignal für viele Investoren. Meta räumte in der Vergangenheit verstärkte Konkurrenz von der Kurzvideo-App Tiktok als einen zentralen Grund ein.

Nun will Meta das Ruder nach eigenen Angaben zumindest teilweise herumgerissen haben. Die hauseigene Tiktok-Kopie Reels sei ein Erfolg, sagte Zuckerberg Ende April in einer Telefonkonferenz. Bei Facebook fülle Video die Hälfte der Nutzungszeit aus - und Reels verzeichneten Zuwächse. Insgesamt lief es für den Konzern zuletzt trotzdem nicht so rund wie früher.

Derweil erschweren die neuesten Maßnahmen von Apple für mehr Datenschutz das Geschäft von Plattformen wie Facebook oder Snapchat. Der für seine iPhones bekannte Konzern setzte vor einem Jahr durch, dass sich App-Entwickler erst die ausdrückliche Erlaubnis der Nutzer einholen müssen, um Informationen über deren Verhalten quer über verschiedene Dienste und Websites





Das sagen die	Analys	ten	
K	aufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	43	16	2
Konsensrating*:	4,31		
durchschn. Kurs	ziel: 282	USD Kurspo	tenzial: +43%
	Quel	le: Bloomberg: * von 1	bis 5- ie höher desto besser

hinweg sammeln zu dürfen. Viele Nutzer lehnten das ab. Meta beklagt, dass dadurch die Personalisierung der Anzeigen schwieriger geworden sei.

Auch seitens der Behörden weltweit dürfte Meta in Zukunft mehr Gegenwind bekommen. Hierzulande will das Bundeskartellamt Meta wegen seiner "überragenden marktübergreifenden Bedeutung für den Wettbewerb" stärker ins Visier nehmen. Mit der Einstufung könnte es dann Praktiken untersagen, die aus seiner Sicht den Wettbewerb gefährden.

Im Januar wurde bereits die Google-Mutter Alphabet als ein solches Unternehmen eingestuft. Zu Apple und Amazon laufen noch Ermittlungen. Die US-Regierung geht sogar weiter und will vor Gericht eine Zerschlagung des Meta-Konzerns mit der Abspaltung von Instagram und WhatsApp erreichen.

Zuletzt tat sich zudem noch eine andere Baustelle bei Meta auf: Top-Managerin Sheryl Sandberg, die als sogenannter Chief Operating Officer (COO) das Tagesgeschäft verantwortete und als rechte Hand von Zuckerberg galt, verlässt den Online-Riesen. Sie wolle sich künftig mehr um ihre Wohltätigkeits-Aktivitäten kümmern, hieß es.

Die Aktie: Für die Meta-Aktie gab es schon deutlich bessere Zeiten. Seit dem Kursabsturz vor vier Monaten nach der Veröffentlichung schwacher Nutzerdaten hat sich der Kurs nicht wirklich aufrappeln können und dümpelt neuerdings unter der 200-Dollar-Marke dahin. Mit einem Wert von etwa 198 Dollar je Papier notiert die Aktie in etwa auf dem Niveau kurz nach dem Corona-Crash im Frühjahr 2020.

Lange Zeit sah es aus, als kenne der Kurs nur die Rich-

tung nach oben - bis vergangenen September, als Anleger für eine Aktie des US-Konzerns mehr als 380 Dollar und damit etwa doppelt so viel wie heute zahlen mussten. In den Wochen nach dem Rekord ging es allerdings tendenziell bergab, bis der Kurs dann infolge eines Rückgangs bei der Zahl täglich aktiver Facebook-Nutzer abstürzte. Das Kursminus seit diesem Tag Anfang Februar beläuft sich auf rund 40 Prozent. Zum Vergleich: Der US-Technologieindex Nasdaq 100 büßte in diesem Zeitraum lediglich etwas mehr als zehn Prozent ein.

Wer also seit Ende April 2020 Meta-Aktien erworben hat, muss weiter starke Nerven haben. Zwar schauen kurzfristige Anleger derzeit ziemlich in die Röhre. Aktionäre, die Papiere des Konzerns hingegen seit fünf Jahren halten, werden sich womöglich ärgern, die Papiere nicht beim bisherigen Höchstpreis von 384,33 Dollar losgeschlagen zu haben. Dennoch können sie über ein Plus von fast einem Viertel gegenüber des Einkaufpreises freuen.

Für Investoren, die seit dem Börsengang dabei sind, summiert sich der Anstieg auf etwas mehr als 400 Prozent. Das 2004 gegründete Unternehmen ist an der Börse derzeit rund 525 Milliarden Dollar wert und damit unter den fünf wichtigsten US-Techunternehmen abgeschlagen das mit der geringsten Marktkapitalisierung. Mehr als doppelt so viel bringt Amazon auf die Waage (1,27 Billionen Dollar). Nummer drei ist die Google-Mutter Alphabet mit rund 1,5 Billionen Dollar. Microsoft schafft eine Marktkapitalisierung von rund zwei Billionen Dollar und ist damit derzeit weltweit das zweit wertvollste Technologie-Unternehmen. Mit Abstand an der Spitze steht der Techkonzerne steht Apple. Das für das iPhone bekannte Unternehmen war zu Jahresbeginn zeitweise etwas mehr als drei Billionen Dollar wert - aktuell sind es rund 2.4 Billionen.

Der Kurs-Anstieg der Meta-Aktie in den vergangenen Jahren hat den umstrittenen Unternehmensgründer und Konzernchef Marc Zuckerberg zu einem der reichsten Menschen des Planeten gemacht. Wegen der jüngsten Probleme an der Börse fiel er allerdings in dieser Rangliste zuletzt aus der Top Ten. Die Nachrichtenagentur Bloomberg bezifferte sein Vermögen auf etwas mehr als 70 Milliarden Dollar

Er besitzt zwar keine der an der Börse gehandelten sogenannten A-Aktien. Er hält den Großteil der sogenannten B-Aktien von Meta, die nicht an der Börse gehandelt werden, aber ein zehnfaches Stimmrecht haben. So kommt er auf mehr als die Hälfte der Stimmrechte und kann Meta so kontrollieren, obwohl er nur etwas mehr als zehn Prozent des Kapitals hält.

Die Analyst:innen: Trotz der jüngsten oft negativen Neuigkeiten äußerten sich die von der Nachrichtenagentur Bloomberg erfassten Analysten überwiegend positiv



CEO Mark Zuckerberg

oto: Bloomberg Finance L

zu Meta. 43 von 61 Experten empfehlen das Papier zum Kauf. Dabei schwankt das Kursziel zwischen 200 und 370 US-Dollar.

Zuvor hatten die Experten aber ihre Erwartungen zum Teil deutlich zusammengestrichen oder auch wieder angehoben, nachdem das Nutzerwachstum bei Facebook deutlich zugelegt hatte. Insgesamt lief es für den Konzern aber nicht so rund wie früher. So verfehlte der Konzern etwa die Erwartungen an das Umsatzwachstum. Bis zum Durchschnittsziel von rund 280 Dollar hat die Aktie derzeit noch deutlich Luft nach oben.

Der Skeptiker Nicolas Cote-Colisson von der britischen Investmentbank HSBC glaubt unterdessen nicht, dass der Facebook-Mutterkonzern mit der Stabilisierung der Kundenzahl im ersten Quartal wieder auf dem Weg zurück zur Normalität sei. Vor dem Unternehmen lägen etliche Herausforderungen wie etwa der Wettbewerb durch andere, schnell wachsende Online-Plattformen wie Tiktok, die Auswirkungen des russischen Angriffs auf die Ukraine und wettbewerbsrechtliche Risiken. Cote-Colisson senkte zudem sein Kursziel und ist mit 200 Dollar am pessimistischsten.

Anders und mit einem Ziel von 310 Dollar auch deutlich hoffnungsvoller gibt sich Lloyd Walmsley von der Schweizer Großbank UBS. Der Analyst rechnet damit, dass das zweite Halbjahr besser ausfallen dürfte. Unter anderem baut er dabei auf Änderungen im Newsfeed der Tochter Instagram, die die Kunden dazu verleiten dürfte, noch mehr Zeit auf der Plattform zu verbringen...<red/dpa-AFX>

GRATIS- NEWSLETTER

In den Tag mit dem *TagesExpress* - zum Frühstück die wichtigsten Meldungen der Nacht.

Und 2x wöchentlich der GeldanlageExpress

Anmeldung zum kostenlosen Bezug hier



BAYER ...

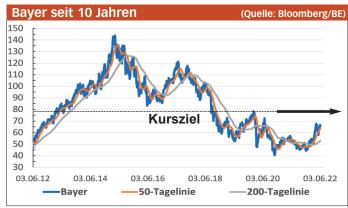
... IN DER LANDWIRTSCHAFT LÄUFT'S

er jüngste Rückschlag im US-Glyphosat-Rechtsstreit hat die Aktionäre des Pharma- und Agrarchemie-konzerns Bayer <DE000BAY0017> nur kurz irritiert. Auch wenn die US-Regierung dem obersten US-Gericht von der Annahme eines wegweisenden Falls abriet und damit eine wegweisende Verhandlung vor dem Supreme Court unwahrscheinlich ist, scheinen die weiteren Glyphosat-Risiken aktuell überschaubar. Zudem brummt das Agargeschäft und die Perspektiven für die Pharmasparte hellten sich in den vergangenen Monaten auf.

Bayer-Chef Werner Baumann setzte viel Hoffnung auf die Verhandlung eines Glyphosat-Verfahrens vor dem Supreme Court. Würden die Richter des obersten US-Gerichts der Überprüfung eines Urteils zugunsten des Klägers Edwin Hardeman zustimmen und für Bayer entscheiden, könnten die Leverkusener das Thema wegen der Signalwirkung für künftige Kläger wohl abhaken. Hardeman waren 2019 nach einem Gerichtsprozess gut 25 Millionen Dollar Schadenersatz zugesprochen worden. Bayer hoffte, dass der Supreme Court die Entscheidung kippt. Doch die Regierung, vertreten durch den sogenannten Solicitor General, sprach sich Mitte Mai gegen eine Verhandlung aus. Das ist zwar nicht bindend für den Supreme Court, macht einen Prozess aber unwahrscheinlich.

Für den Fall einer Ablehnung des Verfahrens oder einer Niederlage sorgte Bayer allerdings schon im vergangenen Jahr vor, mit einer Rückstellung von 4,5 Mrd. Dollar. Zudem soll in den USA der Unkrautvernichter Roundup ab 2023 in der Version für private Käufer kein Glyphosat mehr enthalten. Das dürfte das Risiko künftiger Klagen deutlich reduzieren, da bisherige Klagen zum weitaus größten Teil von Privatkonsumenten und eben nicht von Landwirten kamen. Insgesamt hatte Bayer per Ende 2021 noch 7,5 Mrd. Dollar auf die Seite gelegt, um sich mit aktuellen und künftigen Klägern einigen zu können. Analysten halten das auf aktueller Basis für eine realistische Größenordnung, sehen zunächst kaum weiteres finanzielles Ungemach in den teuren Streitigkeiten um angebliche Krebsrisiken glyphosathaltiger Herbizide, die sich Bayer 2018 mit dem über 60 Milliarden Dollar teuren Kauf des US-Saatgut-Konzerns Monsanto ins Haus geholt hatte. Nach einer ersten Gerichtsschlappe im Sommer 2018 war die Zahl der Kläger rasant gestiegen.

2020 einigte Bayer sich dann auf eine Grundsatzvereinbarung mit den Klägern, ohne Schuldeingeständnis. Damit sollten die meisten der Klagen vom Hof gebracht werden. Bis zum 1. Februar 2022 wurden laut dem aktuellen Geschäftsbericht von insgesamt rund 138.000 angemeldeten Ansprüchen etwa 107.000 verglichen oder sie erfüllten die Vergleichskriterien nicht.



Das sagen die Analysten					
K	aufen	Halten	Verkaufen		
Empfehlungen	23	7	0		
Konsensrating*:	4,50				
durchschn. Kurs		Euro Kursp	otenzial: +16,4%		
Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser					

Im Tagesgeschäft läuft es indes rund bei dem Dax-Konzern. Nachdem das Agrargeschäft nach der Monsanto-Übernahme lange Zeit den Erwartungen hinterhergelaufen war, nahm es 2021 Schwung auf. Es profitiert von einer hohen Nachfrage nach Mais und Sojabohnen. Zudem haben Landwirte bei hohen Preisen für ihre Produkte einen größeren Anreiz, Geld für Pflanzenschutzmittel auszugeben. Auch stiegen die Preise für den wichtigen Umsatzbringer Glyphosat gegen Ende 2021 stark. Zuletzt kamen die Preise zwar ein Stück weit zurück, sind aber immer noch höher als vor einem Jahr. Insgesamt dürfte das Agrar-Marktumfeld absehbar gut bleiben.

Im ersten Quartal legte die Agrarsparte denn auch deutlich zu. Im Pharmageschäft lief es nicht ganz so schwungvoll, was aber auch an den Kosten für die Einführung neuer Medikamente wie dem Nierenmedikament für Diabetiker Kerendia und Nubeqa gegen Prostatakrebs lag. Den Geschäftsausblick für 2022 bestätigte das Management trotz eines insgesamt starken Jahresauftakts zwar "nur", blieb hier aber bewusst konservativ. Sollte das Konjunkturumfeld bleiben, wie es derzeit sei, würde es sehr gut aussehen, sagte die Unternehmensführung Anfang Mai in einer Telefonkonferenz mit Analysten.

Derweil wird das Pharmageschäft von Bayer noch von den beiden Kassenschlagern Xarelto, einem Gerinnungshemmer, sowie dem Augenmedikament Eylea bestimmt. Beide liefern Milliardenumsätze, die in den kommenden Jahren aber wegen wegfallender Patente schrumpfen werden. Umso wichtiger ist der Erfolg neuer Medikamente. Für Nubeqa etwa rechnet Bayer infolge positiver Studiendaten seit Kurzem in der Spitze mit Umsätzen von mehr als drei Milliarden Euro pro Jahr.



Zudem spielt der Medikamentenkandidat Asundexian als potenzieller Xarelto-Nachfolger eine wichtige Rolle. Hierzu legte Bayer Anfang April positive Daten einer Phase-II-Studie zur Behandlung von Patienten mit Vorhofflimmern (Herzrhythmusstörung) und Schlaganfallrisiko vor. Dabei ist Asundexian ein sogenannter Faktor XI-Hemmer, eine noch junge Wirkstoffklasse, von der sich Experten geringere Blutungsrisiken als bei aktuellen Blutgerinnungshemmern wie Apixaban (Handelsname Eliquis) von Bristol-Myers Squibb (BMS) und Pfizer sowie Xarelto von Bayer versprechen.

Langfristig verspricht sich Bayer dann durch neuartige Gen- und Zelltherapien Rückenwind. In diesem Bereich kauften die Leverkusener in den vergangenen Jahren kräftig zu und gingen auch Kooperationen ein.

Die Analyst:innen: Mit der Agrarerholung und dem sich abzeichnenden Erfolg neuer Medikamente wurden auch die Analysten in den vergangenen Monaten optimistischer. Lag das durchschnittliche Kursziel der von der Finanz-Nachrichtenagentur dpa-AFX erfassten Analysten im Februar noch bei knapp 68 Euro, sind es mittlerweile gut 77 Euro. Aktuell kosten die Papiere gut 61 Euro. 13 der erfassten 17 Experten raten denn auch zum Kauf. Eine Verkaufsempfehlung gibt es nicht, lediglich vier neutrale Stimmen. Dabei sehen nur die Analysten des Investmenthauses Oddo BHF auf dem aktuellen Kursniveau ein Rückschlagrisiko.

Peter Verdult von der US-Bank Citigroup ist mit einem Kursziel von 106 Euro am optimistischsten. Sollte der Gerinnungshemmer Asundexian zugelassen werden, traut er ihm einen Jahresspitzenumsatz von mehr als sechs Milliarden US-Dollar zu. Auch Alistair Campbell vom Investmenthaus Liberum sieht in dem Mittel einen womöglich noch größerer Erfolgsbringer als in Xarelto.

Neben dem Potenzial von Asundexian betonte Michael Leuchten von der schweizerischen Großbank UBS in einer aktuellen Studie, dass Bayer mit neuen, schon zugelassenen Medikamenten die Umsatzlücke durch auslaufende Xarelto-Patente - und damit in den kommenden Jahren zunehmende Konkurrenz - gering halten dürfte. Er steht exemplarisch für den Meinungswandel vieler Analysten infolge guter Studiendaten zu Mitteln wie Kerendia und Nubeqa, nachdem die Patentlücke in den vergangenen Jahren vielen Experten noch Kopfschmerzen bereitet hatte.

Und auch für das Agrargeschäft sind Experten zuversichtlich. Die Preise für Feldfrüchte dürften noch eine ganze Weile recht hoch bleiben, schrieb Gunther Zechmann von Bernstein Research unlängst. Und Analyst Andrew Stott, ebenfalls von UBS, sieht Bayer als einen der Profiteure einer Verlängerung des laufenden Agrarzyklus ins kommende Jahr hinein. Für eine solche Entwicklung spreche die, ungeachtet der historisch hohen Kosteninflation, immer noch gute Profitabilität in der Landwirtschaft. Und Sachin Jain von der Bank of America sieht auch angesichts der Rück-



stellungen für das Thema Glyphosat aktuell kein fundamentales Risiko mit Blick auf die anstehende Supreme-Court-Entscheidung. Es falle lediglich einer der potenziell positiven Kurstreiber weg.

Die Aktie: Die Bayer-Aktien profitieren seit ihrem Zwischentief um die 44 Euro Ende 2021 von den insgesamt besser laufenden Geschäften. Bis Mitte April ging es hoch auf 67,99 Euro. Anschließend ging es Mitte Mai zwar ein Stück weit nach unten. Das war aber vor allem Gewinnmitnahmen nach der steilen Kurserholung sowie dem Dämpfer im Glyphosat-Rechtsstreit geschuldet. Aktuell fehlt wieder nicht mehr viel bis zum April-Hoch. Darüber wartete das höchste Niveau seit fast zwei Jahren.

Mit einem Kursplus von gut 43 Prozent ist Bayer der mit Abstand beste Dax-Wert 2022, während der deutsche Leitindex bislang um rund neun Prozent fiel.

Der schon seit 2015 bestehende Abwärtstrend, den die Niederlagen in den Glyphosat-Prozessen ab Mitte 2018 nochmals verschärft hatten, ist gleichwohl nach wie vor nicht gebrochen. Das wäre auf aktueller Basis erst bei Kursen über dem Bereich um die 73 Euro der Fall.

Seit dem ersten Glyphosat-Urteil gegen Bayer im August 2018 beläuft sich das Kursminus auf gut 28 Prozent, von dem im Frühjahr 2015 erreichten Rekordhoch von 146,45 Euro aus gerechnet ging es sogar um mehr als die Hälfte abwärts. Selbst wenn man die seither gezahlten Dividenden einrechnet, wird das Minus nicht viel kleiner. Der deutsche Leitindex ist in diesem Zeitraum um 16 Prozent gestiegen.

In Sachen Börsenwert liegt Bayer mit gut 65 Milliarden Euro knapp in den Top 10 des Dax. Im April 2015 auf Rekord-Kursniveau hatte der Konzern mit einer Marktkapitalisierung von rund 120 Milliarden Euro noch den Spitzenplatz im deutschen Leitindex inne. Damals konnte nur Volkswagen dem Bayer-Konzern in Sachen Börsenwert knapp das Wasser reichen. Die Wolfsburger bringen es aktuell auf knapp fast 94 Milliarden Euro Börsenwert. Dax-Spitzenreiter ist der Gaskonzern Linde mit 151 Milliarden Euro.



AIXTRON ... MIT AMS OSRAM UND MICRO-LEDS AUF DER ERFOLGSSPUR?

Immer schnellere Datenübertragung, 3D-Sensoren, Led-Displays und energieeffiziente Elektronikchips - all das macht der 1983 gegründete Anlagenbauer mit seinen knapp 740 Mitarbeitern möglich. Die Maschinen des Konzerns bringen hauchdünne Schichten verschiedener Materialien wie Galliumarsenid, Indiumphosphid und Galliumnitrid Atom für Atom auf Träger auf. Anders als klassische Computerprozessoren aus Silizium bestehen diese Halbleiter aus mindestens zwei verschiedenen Elementen. Daher rührt auch ihr Name: Verbindungshalbleiter.

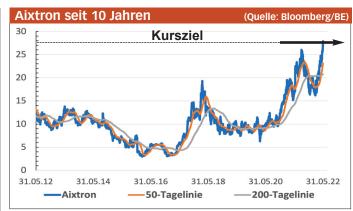
Ihr Vorteil: Elektronen können sich in ihnen sehr schnell bewegen, weshalb daraus gefertigte Bauelemente etwa die sehr hohen Frequenzen im Mobiltelefon gut "verarbeiten". Außerdem funktionierten sie auch noch bei sehr hohen Temperaturen und vor allem: Sie könnten Licht effizient in elektrischen Strom umwandeln und umgekehrt. Das ebnet den Weg für Hochleistungssolarzellen und alle Leuchtdioden (Led).

All diese Branchen kommen damit kaum an Aixtron vorbei. Bei sogenannten MOCVD-Anlagen baute das Unternehmen seine ohnehin führende Marktstellung 2021 weiter aus. Laut dem Research-Unternehmen Gartner wuchs der Anteil im vergangenen Jahr von 58 auf 75 Prozent, wie Aixtron jüngst mitteilte. Das ist der sechste Anstieg in Folge.

Aixtron ist somit einer der großen Profiteure des Digitalisierungsbooms, den die Corona-Krise zusätzlich befeuerte. Aber auch der 5G-Mobilfunk, die Verbreitung von Elektroautos und immer neue Technik in Smartphones bringen dem Unternehmen Rückenwind. So verbaut Apple in seinen iPhones auch sogenannte Lidar-Scanner, um mithilfe von Laserchips Entfernungen und Raumtiefe zu messen.

Zuversichtlich blickt die Unternehmensführung um Aixtron-Chef Felix Grawert denn auch auf das laufende Jahr. Der Umsatz soll auf 450 bis 500 Millionen Euro wachsen, nach 429 Millionen im Jahr 2021 und 269 Millionen im Jahr 2020. Als operatives Ergebnis (Ebit) 2022 sollen von den Erlösen 21 bis 23 Prozent hängen bleiben.

Dabei stützt sich das Management auf eine robuste



Das sagen die Analysten				
K	aufen	Halten	Verkaufen	
Empfehlungen	10	2	0	
Konsensrating*:	4,67			
durchschn. Kurs	ziel: 28,3	Euro Kurspo	otenzial: +3%	
	Quel	le: Bloomberg: * von 1 b	ois 5, je höher desto besser	

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je hoher desto besse

Nachfrage der Kunden und eine Beschleunigung der Auftragslage im weiteren Jahresverlauf. Im ersten Quartal war noch vor allem die Nachfrage aus dem Bereich energieeffizienter Galliumnitrid-Leistungselektronik hoch, gefolgt von der Siliziumkarbid-Leistungselektronik. Und auch die Nachfrage aus der Optoelektronik für Laser zur schnellen Datenkommunikation sowie aus dem Led-Bereich - inklusive Micro-Led - sei hoch gewesen.

So setzen sich Micro-Leds perspektivisch immer stärker durch. Sie ermöglichen auf Bildschirmen und Displays stärkere Kontraste und kräftigere Farben und gelten als günstigere Alternative zu Oleds. Auch daher hatte sich Aixtron vor einigen Monaten entschieden, die kleine Oled-Tochter Apeva abzuwickeln, nachdem sich Auftragshoffnungen in Asien nicht erfüllt hatten. Experten sehen hier viel Potenzial und rechnen perspektivisch mit einem Micro-Led-iPhone von Apple.

Die Analyst:innen: Analystin Olivia Honychurch vom Investmenthaus Jefferies rechnet mit weiteren Marktanteilsgewinnen im MOCVD-Markt durch Aixtron. Der Konzern dürfte sich weiter einem Monopolstatus nähern, schrieb die Expertin in einer aktuellen Studie. Wie der Chipindustrieausrüster ASML <NL0010273215>, der im Grunde solch eine Stellung im Markt für Lithographie-Anlagen habe, dürfte Aixtron damit nach und nach einen Bewertungsaufschlag zum allgemeinen Halbleitersektor erreichen, schätzt die Expertin.

Viel Schwung sieht sie auch durch den Micro-LED-Trend. Sie verwies in einer Studie von Ende April auf wohl anstehende Auslieferungen entsprechender Anlagen ab dem Schlussquartal 2022. Sie vermutet als Endkunden der



Micro-LED, die dann von dessen Zulieferer AMS Osram <DE000LED4000> kommen dürften, den iPhone-Konzern Apple <US0378331005>.

Zunächst gehe es wohl nur um die Apple Watch, die im zweiten Halbjahr 2024 herauskommen werde, erklärte Honychurch. Ein mögliches MicroLed-iPhone, das ab dem zweiten Halbjahr 2026 denkbar sei, könnte für Aixtron perspektivisch einen zusätzlichen Milliardenumsatz bedeuten, da dafür deutlich mehr Anlagen des Maschinenbauers gebraucht würden. Zudem gewinne das Geschäft mit Anlagen für Siliziumkarbid-Halbleiter endlich wieder Schwung. Und das Geschäft rund um Technik für Galliumnitrid-Halbleiter dürfte vom Wachstum bei Datenzentren profitieren.

Auch Malte Schaumann von Warburg Research sieht Micro-Led als wohl nächsten großen Wachstumstreiber. Aixtron habe sein Next-Gen-Tool, das den Kunden einen höheren Ertrag und besseren Durchsatz biete, bei drei Kunden in der Qualifikation. Neben ausreichenden Ergebnissen bei der EPI-Schichtabscheidung seien auch Fortschritte beim kritischen Transferprozess erzielt worden. Die Kommerzialisierung dieser vielversprechenden Display-Technologie werde voraussichtlich 2023 mit der Kapazitätserweiterung für eine anfänglich großvolumige Anwendung beginnen, zum Beispiel für die Apple Watch 2024, für die AMS voraussichtlich der Lieferant für Micro-Led sein werde. Dieser Anwendungsfall bietet eine Umsatzchance von 100 Millionen Euro, für die Aixtron ab Ende 2022 Aufträge erhalten sollte. MicroLed-Technik stelle denn auch Aixtrons größte zukünftige Chance dar, wenn die Technologie in größere Displays wie Smartphones vordringen sollte.

Schaumann rät bei einem Kursziel von 27 Euro zum Kauf der Papiere. Am optimistischsten ist Jefferies-Expertin Honychurch mit einem Ziel von 35 Euro. Jürgen Wagner vom Investmenthaus Stifel ist mit 21 Euro am vorsichtigsten unter den neun von der Finanz-Nachrichtenagentur dpa-AFX erfassten Experten. Er ist auch der einzige, der nicht mit "Kaufen" votiert. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei gut 28 Euro allerdings nur noch knapp über dem aktuellen Kursniveau, sodass einige der Experten demnächst ihre Kursziele oder ihre Einstufungen anpassen dürften.

Die Aktie: Nach der Vorlage der Zahlen für das erste Quartal 2022 Anfang Mai hielten sich viele Anleger erst einmal zurück. Händler monierten damals teils die Entwicklung des operativen Gewinns, der deutlich unter der durchschnittlichen Analystenschätzungen lag. Letztlich kommt es an der Börse aber auf die Perspektiven für die künftige Entwicklung an, und die sind in den Augen der Investoren offenbar gut.

So nahm der Kurs ab Mitte Mai wieder Fahrt auf und



schaffte es jüngst auch über das Hoch vom vergangenen Spätsommer, was nun mit aktuell rund 28 Euro das höchste Niveau seit dem Led-Boom im Jahr 2011 bedeutet. 2022 summieren sich die Kursgewinne auf gut 56 Prozent, was den dritten Platz im Index der mittelgroßen Werte MDax bedeutet.

Seit dem Zwischentief im Februar sind es zudem schon 84 Prozent Kursplus. So hatte nach dem August-Hoch eine Schwäche des - infolge einer jahrelangen Rally hoch bewerteten - Tech-Sektors auch auf dem Aixtron-Kurs gelastet. Zum Vergleich: Das Tief im Corona-Börsencrash im Frühjahr 2020 hatte bei gut sechs Euro gelegen, bevor die Tech-Rally begann.

Beim großen Branchenboom im Zuge des Led-Superzyklus 2010 und 2011 war der Kurs bis auf rund 34 Euro gestiegen, die Geschäfte waren dann aber rasch abgeflaut. Anfang 2016 wurden die Aktien zeitweise zu weniger als drei Euro gehandelt.

Das niedrige Kursniveau hatte damals dem chinesischen Investors Fuijan Grand Chip (FGC) einen Kaufinteressenten angelockt, der Aixtron für 6 Euro je Aktie oder 676 Millionen Euro übernehmen wollte. Die Übernahme scheiterte allerdings am Veto des damaligen US-Präsidenten Barack Obama, der wegen des US-Geschäfts des nordrhein-westfälischen Unternehmens Sicherheitsbedenken anmeldete. Für die Anleger, die den Aktien treu geblieben sind, ist das mittlerweile zu einem Segen geworden. Mittlerweile bringen die Herzogenrather 3,2 Milliarden Euro auf die Börsenwaage.

Trotz der jüngsten Rally bleibt das um Kapitalmaßnahmen bereinigte Rekordhoch von rund 90 Euro aus den Zeiten der Dotcom-Blase um die Jahrtausendwende herum aber noch in weiter Ferne.<



FRESENIUS SE ...

... GÜNSTIG BEWERTET, ABER OHNE TRIGGER

orona-Pandemie, Sparprogramm, Umbau, Personal-wechsel: Der Medizin- und Krankenhauskonzern Fresenius SE <DE0005785604> und seine Dialysetochter Fresenius Medical Care (FMC) <DE0005785802> durchleben bewegte Zeiten. Die schlagen sich auch im Aktienkurs nieder, den Fresenius-Chef Stephan Sturm bislang vergeblich wiederzubeleben versucht hat.

Auf dem diesjährigen - sehr ruhigen - Aktionärstreffen haben sich die Wogen rund um den Fresenius-Konzern spürbar geglättet. Vor einem Jahr war es auf der Hauptversammlung turbulent zugegangen; Firmenchef Stephan Sturm hatte angesichts der miserablen Aktienkursentwicklung und der Schwierigkeiten bei der Dialysetochter Fresenius Medical Care (FMC) im Kreuzfeuer gestanden.

Und heute? Die Fresenius-Aktie notiert zwar noch tiefer als vor einem Jahr und FMCs Bilanz liest sich weiterhin alles andere als rosig, doch Sturm hat offenbar mit der Vorlage eines mehrjährigen Sparprogramms und dem vorsichtigen Aufbrechen der bisherigen Strategie die Gemüter beruhigen können.

Der Druck auf den Vorstand, an den Kosten und der Organisation zu feilen, war zuletzt merklich gestiegen. Hatte Fresenius nach der im Jahr 2018 gefloppten Übernahme des US-Generikaherstellers Akorn an der Börse schon unter Beschuss gestanden, setzte schließlich die Corona-Pandemie dem Konzern auch bilanziell erheblich zu. Im Klinikgeschäft blieben die Patienten fern und Operationen wurden verschoben. Die nervlichen Belastungen sorgten für eine hohe Fluktuation, Personal zu halten ging wiederum ins Geld. Richtig dramatisch brachen die Gewinne bei FMC ein, auch hier verursacht durch steigende Ausgaben sowie durch den Wegfall von Behandlungen durch die vielen Corona-Toten unter den Blutwäsche-Patienten.

Inzwischen geht es zumindest im Klinikgeschäft wieder aufwärts, dort wird wieder mehr behandelt. Und auch bei der Servicegesellschaft Vamed springt das Projektgeschäft wieder an. Die auf Flüssigmedizin und biopharmazeutisch hergestellte Nachahmermedikamente spezialisierte Tochter Kabi kämpft zwar weiter mit Schwierigkeiten im wichtigen US-Markt, profitierte zuletzt aber von einem starken Schwellenländergeschäft.

FMC hingegen verzeichnete auch im ersten Quartal einen Gewinneinbruch, will aber nach dem Rückschlag im vergangenen Jahr das Ergebnis in 2022 wieder verbessern. Und auch Mutter Fresenius hat einen leichten Zuwachs angekündigt. Dabei setzen die Firmen auch auf die bereits im Frühjahr 2021 eingeläuteten Sparprogramme. FMC etwa kündigte dazu den Abbau von 5000 Stellen an



Das sagen die Analysten					
Ка	ufen	Halten	Verkaufen		
Empfehlungen	15	8	0		
Konsensrating*: 4	1,30				
durchschn. Kursz	iel: 46,0	Euro Kursp	otenzial: +43%		
	Quel	e: Bloomberg: * von 1	bis 5, je höher desto besser		

Quality 21001112018. 1011 1 210 0/30 1101101 40010 2000

und eine Neuaufstellung seiner Organisationsstruktur.

Ursprünglich sollten wohl allein die Spar- und Umbaumaßnahmen die Unternehmen zu alter Stärke zurückführen. Doch dass dies nicht reichte, um die Börse zufriedenzustellen, wurde in den vergangenen Monaten an den weiterhin dümpelnden Aktienkursen beider Dax-Konzerne klar.

Vom Fresenius-Chef zunächst noch abgelehnt, hat der Manager inzwischen die Türen für einen FMC-Verkauf geöffnet: Eine solche Transaktion wird grundsätzlich nicht mehr ausgeschlossen. Allerdings liegt auch FMCs Aktienkurs brach, sodass ein solcher Deal unvorteilhaft für die Verkäuferin Fresenius wäre. Deshalb dürfte hier vorerst mit wenig wirklich Spektakulärem zu rechnen sein.

Bereits am Markt vorgefühlt haben soll Fresenius in Richtung möglicher Interessenten für das Klinikgeschäft Helios. Auch für die Servicegesellschaft Vamed wünscht sich die Konzern-Führung Investoren an Bord, um die Geschäfte dort weiterzuentwickeln.

Bewusst zügig ließ Sturm bei Kabi auf Worte Taten folgen, da Fresenius hier künftig vorrangig sein Geld investieren und wichtige Kompetenzen der Tochter ausbauen will: Ende April gab der Konzern die Übernahme des Biopharmazie-Unternehmens Mabxience und des US-Infusionstherapiespezialisten Ivenix durch Kabi bekannt.

Auch personell wird umgesattelt. Anfang 2023 wird Carla Kriwet die Nachfolge des aus Altersgründen scheidenden FMC-Chefs Rice Powell antreten. Kriwet war zuletzt Chefin der Bosch-Tochter BSH Hausgeräte GmbH und bringt reichlich branchenrelevante Erfahrung zu FMC, die sie auf ihren vorherigen Stationen etwa bei Philips, Linde und Drägerwerk gesammelt hat. Ihre Wahl ist auch des-



halb ein kluger Schachzug, da die in Essen gebürtige künftige zweite Frau im Dax als polyglotte Managerin gilt. Es könnte ihr womöglich leichter fallen als Powell, der kein Deutsch spricht, die Investoren jenseits des Atlantiks und auch hierzulande wieder für sich zu vereinnahmen.

Für Fresenius-Chef Sturm gilt es nun jedoch zu beweisen, dass die eingeleiteten Maßnahmen die richtigen sind, um nicht nur die erhofften nachhaltigen Ergebnisverbesserungen zu bringen, sondern auch den Aktienkurs wieder zu heben.

Die Aktie: Nicht so schlecht wie befürchtet, lautete das Urteil der Analysten anlässlich der Fresenius-Zahlen zum ersten Quartal Anfang Mai. Doch der entsprechend positive Kurseffekt ist längst wieder verpufft. Und inzwischen ist auch ein gutes Stück der Erholung nach dem Einbruch der Märkte im Zuge des Ukraine-Kriegs dahin: Aktuell kostet die Aktie rund 32 Euro.

Dies dürfte Konzernchef Sturm wenig gefallen, denn so sehr sich der Vorstand auch bemüht - die Aktie hat bislang durch das Strategie-Update nicht nachhaltig Auftrieb erhalten. Nach dem geplatzten Akorn-Deal und mehrere Gewinnwarnungen ist bei Investoren so einiges Vertrauen verloren gegangen. Aktuell hat das Papier zudem mit der allgemeinen Marktschwäche zu kämpfen. Auch die Aufspaltungsfantasien, die im vergangenen Jahr mit Gerüchten über einen möglichen FMC-Verkauf florierten, sind von der Realität überholt.

Nach diversen Kurseinbrüchen bäumte sich die Aktie zwar immer wieder auf, doch in der Tendenz ging es in den vergangenen Jahren stetig bergab. Im März 2020 rutschte der Kurs im Zuge des Corona-Einbruchs an den Märkten sogar bis auf ein mehrjähriges Tief von 24,25 Euro herunter. Nach dem Einmarsch Russlands in die Ukraine ging es für die Aktie in diesem Frühjahr bis auf zwei Euro Abstand dicht an dieses Niveau heran. Fresenius' Börsenwert ist inzwischen auf 17,9 Milliarden Euro zusammengeschrumpft, rund dreieinhalb Milliarden Euro weniger als noch vor rund drei Monaten.

Seit ihren Glanzzeiten, als der Kurs zur Jahresmitte 2017 bei gut 80 Euro auf das bisherige Rekordhoch gestiegen war, hat die Fresenius-Aktie aktuell rund 60 Prozent eingebüßt. Auf Sicht von einem Jahr beläuft sich das Minus auf etwa 30 Prozent. Nur wer die Aktie länger hält, hat noch einen Gewinn im Depot: Auf Zehnjahresfrist beläuft sich der Kurszuwachs beispielsweise auf rund ein Viertel, bei 20 Jahren Haltedauer wurde der Einsatz mehr als vervierfacht.

Die Analysten: Wegen der niedrigen Bewertung ist die Fresenius-Aktie für die Mehrheit der Analysten weiterhin ein Kauf. Im Gegensatz zur Tochter FMC gibt es für die Mutter keine Verkaufsempfehlung - für den Dialyseanbie-



ter senken immerhin derzeit zwei Branchenkenner den Daumen. Das durchschnittliche Kursziel für die Fresenius-Aktie liegt bei 42,80, das für FMC bei 63,44 Euro.

Metzler-Analyst Analyst König setzte die Fresenius-Aktie erst kürzlich auf seine Top-Ten-Empfehlungsliste für Deutschland: Aus seiner Sicht ist der Konzern größtenteils immun gegenüber den aktuellen gesamtwirtschaftlichen Risiken. Zudem profitiere die Firma von einem möglichen Ende der Corona-Pandemie, da die Covid-19-bedingte Übersterblichkeit zurückgehe. Und schließlich sei der Bewertungsabschlag zu den Aktien der Wettbewerber beträchtlich und übersteige auch deutlich die entsprechende Profitabilitätslücke zu den Konkurrenten.

Analyst Sezgi Oezener von der britischen Investmentbank HSBC schaut hingegen inzwischen etwas vorsichtiger auf die Aktie. Er strich nach den Quartalszahlen seine Kaufempfehlung und bleibt seitdem lieber mit einem neutralen Votum in Wartestellung. Er moniert vor allem den operativen Barmittelfluss und den steigenden Verschuldungsgrad des Unternehmens, wenngleich die jüngsten Zukäufe der Tochter Kabi ermutigend seien.

Auch JPMorgan-Analyst David Adlington hält sich lieber an der Seitenlinie. Für ihn ist die Aktie zwar weiterhin "extrem billig", doch es fehlten klare Treiber für eine Kurserholung. Der Experte sieht die Fresenius-Aktie zudem in Sippenhaft: Der europäische Medizinsektor sei einem "perfekten Sturm" aus steigenden Anleiherenditen und Kosten bei gleichzeitigen Lieferkettenproblemen ausgesetzt und habe seit Jahresbeginn deutlich stärker als der Markt verloren. Tatsächlich hatte auch Fresenius zum ersten Quartal über Lieferkettenprobleme und die deshalb steigenden Kosten berichtet. <red/dpa-AFX>



RWE ...

... RÜCKENWIND AN VIELEN FRONTEN

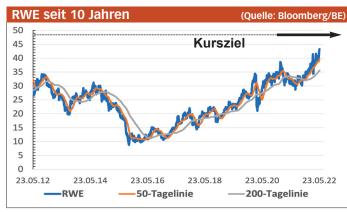
er Energiekonzern RWE <DE0007037129> profitiert von den Bestrebungen der deutschen Bundesregierung, den Ausbau der Alternativen Energien voranzutreiben und die Kapazitäten zu erhöhen. Für eine erneute Anhebung der Jahresprognose, wie sie die Analysten gerne gesehen hätten, hat es bei der Vorlage der Quartalszahlen Mitte Mai aber noch nicht gereicht.

Als RWE Mitte November seine Wachstumsstrategie bis 2030 zum Ausbau der Alternativen Energien vorlegte, hatten sich die Essener wohl nicht träumen lassen, wie viel Rückenwind sie in den nächsten Monaten bekommen sollten. Denn mit dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs haben sich die internationalen Bemühungen, unabhängiger von fossilen Brennstoffen zu werden, massiv beschleunigt insbesondere von russischen Energieträgern.

So will EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen den "Turbo" bei der Energiewende und plant unter anderem milliardenschwere Investitionen, beschleunigte Genehmigungsverfahren sowie eine Solardach-Pflicht. Und hierzulande soll mithilfe von neuen Gesetzen innerhalb weniger als eines Jahrzehnts der Anteil der Alternativen Energien fast verdoppelt und die Geschwindigkeit beim Ausbau verdreifacht werden.

RWE spielt bei diesen Vorhaben eine zentrale Rolle. Nicht nur, weil die sowieso schon geplanten und beantragten Wind- und Solarenergie-Projekte nun möglicherweise schneller realisiert werden und viele weitere dazu kommen dürften. Sondern auch, weil die Bundesregierung bei ihren Vorhaben ganz konkret auf den Dax-Konzern setzt, zum Beispiel beim Bau von Terminals für verflüssigtes Erdgas (LNG). Bei einem der geplanten Standorte - Brunsbüttel - ist RWE nun Teilhaber. Außerdem hat





Das sagen die Analysten				
K	aufen	Halten	Verkaufen	
Empfehlungen	23	4	1	
Konsensrating*:	4,61			
durchschn. Kurs	ziel: 48,7	7 Euro Kurspo	otenzial: +12%	
	Que	lle: Bloomberg: * von 1 b	ois 5, je höher desto besser	

das Unternehmen zwei sogenannte Floating Storage and Regasification Units (FSRU) gechartert und verantwortet auch deren Betrieb.

Die Spezialschiffe können LNG von Tankern aufnehmen, an Bord in einen gasförmigen Aggregatzustand überführen und anschließend ins Gasnetz einspeisen. Sie sollen als Übergangslösung zum Anlanden von Flüssiggas fungieren, bis die ersten LNG-Terminals auf dem deutschen Festland fertiggestellt sind. RWE handele im Auftrag und im Namen der Bundesregierung, teilte der Konzern Anfang Mai mit, als mit dem offiziellen Baustart des Flüssiggas-Terminals in Wilhelmshaven auch die Charterverträge für die beiden Schiffe abgeschlossen wurden.

Derweil vergeht kaum eine Woche, in der der Konzern keinen Fortschritt beim Ausbau des eigenen grünen Energieportfolios vermeldet. Sei es ein neu ans Netz gegangenen Windpark, die Unterschrift für einen weiteren, den Zuschlag für ein Solarprojekt oder eine Elektrolyse-Testanlage. Gleichzeitig ziehen sich die Essener weiter aus dem Geschäft mit fossilen Energieträgern zurück und legen immer mehr Kern- und Braunkohle-Kraftwerksblöcke still. Auch hier profitiert RWE von der neuen Bundesregierung. Denn die wollte auch schon vor dem Ukraine-Krieg schnelleren Schrittes den Weg aus den fossilen Brennstoffen finden.

Dass der Fokus bei RWE in Zukunft stärker auf Alternative Energien liegen würde, war spätestens seit der Neuordnung des Energiemarktes 2018 klar, als der Konzern unter anderem durch das Tauschgeschäft mit dem Konkurrenten Eon <DE000ENAG999> die Kapazitäten von Innogy zugeschrieben bekam. In diesem Zuge hatte RWE sich voll dem Geschäft der Stromerzeugung verschrieben,

während Eon sich seither dem Netzbetrieb widmet. Das Geschäft mit der Kohle- und Atomenergie nennt RWE mittlerweile das Nicht-Kerngeschäft, während Windkraft an Land und auf See, Solar, Energiehandel sowie Wasser, Biomasse und Gas das Kerngeschäft bilden.

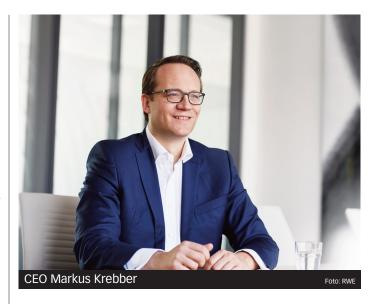
Mit den Jahren soll der Anteil am operativen Ergebnis aus dem Nicht-Kerngeschäft durch die Alternativen immer weiter ersetzt werden. So ging im ersten Quartal das bereinigte operative Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (bereinigtes Ebitda) im Kohle- und Kerngeschäft um mehr als ein Drittel auf 207 Millionen Euro zurück, während es konzernweit um 65 Prozent auf 1,46 Milliarden Euro stieg. Auf Jahressicht will RWE das bereinigte operative Ergebnis auf 3,6 bis 4 Milliarden Euro steigern.

Die Analysten. Das Zahlenwerk zum ersten Quartal hat die Zunft der Analysten überzeugt. Grund zur Kritik fanden sie lediglich darin, dass RWE den Ausblick für das Gesamtjahr "nur" bestätigt habe, wie unter anderem John Musk von der kanadischen Bank RBC monierte. RWE sei "hervorragend positioniert", um von den Veränderungen der europäischen Energiepolitik zu profitieren, schrieb der Experte. Sein Kollege Peter Crampton von der britischen Investmentbank Barclays zeigte sich derweil zuversichtlich, dass RWE die Jahresziele noch ein drittes Mal anheben wird.

Und auch mit Blick auf die RWE-Aktie sind die Analysten guter Dinge: Alle neun von der Finanz-Nachrichtenagentur dpa-AFX erfassten Experten, die seit der Vorlage der Quartalszahlen sich zum Unternehmen in einer Studie geäußert haben, empfehlen den Kauf des Papiers. Mit einem durchschnittlichen Kursziel von 51,06 Euro räumen sie der Aktie zudem Luft nach oben ein. Gemessen am Schlusskurs vom Freitag bei 43,12 Euro wäre das ein Zuschlag von fast einem Fünftel.

Im aktuellen Kurs sei die beachtliche Auftragslage nicht angemessen eingepreist, schrieb Werner Eisenmann, Analyst bei der DZ Bank. "Nach dem hervorragenden Jahresstart wird eine Anhebung der Ziele für 2022 wahrscheinlicher", konstatierte Eisenmann. Auch die Ziele für 2023 hält er für konservativ. Russland-Risiken seien für RWE nach der 850 Millionen Euro schweren Abschreibung infolge des Lieferstopps für russische Kohle zudem kaum noch vorhanden. Auch die Abhängigkeit von russischem Gas habe der Konzern drastisch reduziert.

"Der Ukraine-Krieg hält für die Essener aber durch den schnellen Aufbau von LNG-Terminals, LNG-Lieferabkommen, dem beschleunigten Import von Wasserstoff und der Bereitstellung von zusätzlichen Kapazitäten im Kohlebereich auch erhebliche Chancen bereit", so der Experte. Außerdem sollte der Konzern mit seiner robusten Bilanz und seinen Stärken etwa im Offshore-Wind-Geschäft zuneh-



mend von den Megatrends im Sektor wie zum Beispiel Energiewende, Elektrifizierung und Wasserstoff sowie von einem besseren Preisumfeld profitieren, ergänzte Eisenmann.

Die Aktie. Die lediglich bestätigte Jahresprognose störte Mitte Mai auch die Anleger, am Tag der Zahlenvorlage ging es um bis zu fünfeinhalb Prozent abwärts. Ansonsten gehört RWE bisher in diesem Jahr aber zu den großen Gewinnern im allgemein schwächelnden Markt.

So stieg nur wenige Tage nach dem Kriegsausbruch in der Ukraine der Kurs auf 41,83 Euro - ein Niveau, das die Aktie zuletzt vor elf Jahren gesehen hatte. Am Tag zuvor hatte Bundeskanzler Olaf Scholz in seiner Rede von einer "Zeitenwende" gesprochen und angekündigt, massiv in den Ausbau der Alternativen Energien zu investieren.

Zwar blieb anschließend auch die RWE-Aktie vom allgemeinen Markteinbruch angesichts der unsicheren Folgen des Krieges nicht verschont, der Kurs konnte sich aber schnell erholen. Seit Anfang April pendelte das Papier meist recht stabil in einem Band zwischen 39 und 41 Euro. Mit dem Rückenwind des von der EU vorgelegten Förderungspakets zum Ausbau der Erneuerbaren Energien stieg die Aktie erst am vergangenen Freitag auf ein Mehrjahreshoch bei gut 43 Euro.

Seit dem Jahreswechsel steht damit ein Plus von mehr als einem Fünftel zu Buche, während der Deutsche Leitindex in der Zeit knapp zwölf Prozent eingebüßt hat. Dabei schneidet RWE auch deutlich besser ab als Eon. Die Aktie des zweiten großen Energiekonzerns im Dax <DE0008469008> hat seit Jahresbeginn fast 18 Prozent verloren. Und auch die Versorger im Ausland stehen schwächer da. Mit einer Marktkapitalisierung von gut 29 Milliarden Euro steht RWE ebenfalls vor Eon (26,6). <red/dpa-AFX>



BAYER ...

... DAS UMFELD HELLT SICH ZUSEHENDS AUF

ayer <DE000BAY0017> kommt nach einigen schwierigen Jahren zunehmend in Tritt. Das Agrargeschäft profitiert von hohen Preisen auf den Agrarmärkten und nimmt nach der Integration von Monsanto Fahrt auf. In der Pharmasparte mehrten sich in den vergangenen Monaten die positiven Nachrichten zu neuen Medikamenten. Zudem scheint der Glyphosat-Rechtsstreit in den USA für Investoren nicht länger das alles dominierende Thema zu sein. Hier steht voraussichtlich noch bis zum Sommer eine wegweisende Entscheidung des US Supreme Court an, des obersten Gerichts der USA.

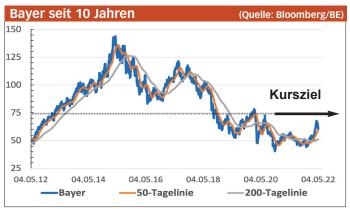
Nachdem das Agrargeschäft nach der Übernahme des US-Saatgutkonzerns Monsanto im Jahr 2018 lange Zeit den Erwartungen eher hinterhergelaufen war, nahm es 2021 wieder Schwung auf. Es profitierte von einer hohen Nachfrage nach Mais und Sojabohnen und damit einer Zunahme der Anbaufläche in Lateinamerika. Zudem haben Landwirte bei hohen Preisen für ihre Produkte einen größeren Anreiz, Geld für Pflanzenschutzmittel auszugeben. Auch stiegen die Preise für den wichtigen Umsatzbringer Glyphosat gegen Ende 2021 stark. Zuletzt kamen die Preise zwar ein Stück weit zurück, sind aber immer noch höher als vor einem Jahr.

Insgesamt dürfte das starke Geschäftsumfeld für Bayer zuletzt angedauert haben, denn die Agrarmärkte laufen stark, Feldfrüchte erzielen hohe Preise. So machen sich infolge des Krieges Russlands gegen die Ukraine zunehmend Sorgen hinsichtlich einer Nahrungsmittelknappheit in Teilen der Welt breit, denn die Ukraine ist ein wichtiger Weizenproduzent.

Und auch in der Sparte Consumer Health dürfte es gut laufen. Mit dem Auslaufen vieler Corona-Restriktionen in Teilen der Welt dürften in der kälteren Jahreszeit auch normale Erkältungen wieder stärker die Runde gemacht haben. Das dürfte der Nachfrage nach rezeptfreien Medikamenten zugute gekommen sein.

Das Pharmageschäft von Bayer wird nach wie vor von den beiden Kassenschlagern Xarelto, einem Gerinnungshemmer, sowie dem Augenmedikament Eylea bestimmt. Beide liefern Milliardenumsätze, die in den kommenden Jahren aber wegen wegfallender Patente schrumpfen werden. Immerhin: Im Herbst hatte Bayer einen Etappensieg im Streit mit Generikaherstellern errungen. Nach der Entscheidung des Europäischen Patentamts ist das Patent auf Xarelto weiterhin bis Mitte Januar 2026 gültig, zumindest bis einzelne EU-Länder anders entscheiden.

Mit Blick auf das Schließen der Umsatzlücke, die mit perspektivisch geringen Xarelto- und Eylea-Erlösen einhergehen wird, machte Bayer zuletzt Fortschritte. Auch



Das sagen die Analysten				
Ka	ufen	Halten	Verkaufen	
Empfehlungen 2	21	8	0	
Konsensrating*: 4	1,41			
durchschn. Kursz	iel: 74 Eur	o Kurspo	tenzial: +21%	
	Quelle: E	Bloomberg: * von 1	bis 5, je höher desto besser	

Analysten sind längst nicht mehr so pessimistisch wie noch vor ein, zwei Jahren. Wichtig sind hier zunächst neue Mittel wie das Nierenmedikament Kerendia und Nubega gegen Prostatakrebs. Für Nubeqa rechnet Bayer infolge positiver Studiendaten seit Kurzem in der Spitze mit Umsätzen von mehr als drei Milliarden Euro pro Jahr.

Um die künftig wohl geringeren Xarelto- und Eylea-Erlöse aufzuwiegen, spielt zudem der Medikamentenkandidat Asundexian als potenzieller Xarelto-Nachfolger eine wichtige Rolle. Hierzu legte Bayer erst Anfang April positive Daten einer Phase-II-Studie zur Behandlung von Patienten mit Vorhofflimmern (Herzrhythmusstörung) und Schlaganfallrisiko vor. Im Falle einer Zulassung könnte das Mittel laut Analyst Alistair Campbell vom Investmenthaus Liberum ein noch größerer Erfolg werden als Xarelto.

Langfristig verspricht sich Bayer durch neuartige Genund Zelltherapien Rückenwind. In diesem Bereich kauften die Leverkusener in den vergangenen Jahren kräftig zu und gingen auch Kooperationen ein.

Im Fokus bleibt vorerst aber auch der US-Rechtsstreit um angebliche Krebsrisiken glyphosathaltiger Unkrautvernichter. In dem bereits milliardenteuren Streit kann sich Bayer seit Ende vergangenen Jahres durchaus Hoffnung machen. Denn das oberste US-Gericht könnte einen wegweisenden Fall in der Causa zur Überprüfung annehmen. Zunächst aber will der US Supreme Court die Meinung der US-Regierung einholen, vertreten durch den sogenannten Solicitor General. Der bekleidet einen der Top-Posten im US-Justizministerium und ist so etwas wie der oberste Anwalt der USA, der die Regierung unter anderem vor dem obersten US-Gericht vertritt. Gemäß der üblichen Zeitpläne dürften die Richter bis Ende Juni entscheiden, ob sie den



Fall zulassen. Sollte es zur Verhandlung kommen, hätte das Urteil Signalwirkung. Von einem möglichen Sieg versprechen sich die Leverkusener, die Streitigkeiten im Grunde beenden zu können.

Bayer hatte sich die teuren Rechtskonflikte rund um das glyphosathaltige Roundup 2018 mit dem über 60 Milliarden Dollar teuren Kauf des US-Saatgutriesen Monsanto ins Haus geholt. Nach einer ersten Gerichtsschlappe im Sommer 2018 war die Zahl der Kläger rasant gestiegen.

Die Analysten: Experten wurden in den vergangenen Monaten deutlich optimistischer. Lag das durchschnittliche Kursziel der von der Finanz-Nachrichtenagentur dpa-AFX erfassten Analysten im Februar noch bei knapp 68 Euro, sind es mittlerweile fast 78 Euro. Aktuell kosten die Papiere rund 61 Euro. 15 der aktuell erfassten 16 Experten raten denn auch zum Kauf, lediglich eine neutrale Stimme gibt es. Die US-Investmentbank Morgan Stanley hob das Kursziel für Bayer erst vor wenigen Tagen von 77 auf 83 Euro an und beließ die Einstufung auf "Overweight". Analyst James Quigley rechnet mit einem starken Bericht für das erste Quartal. Er liege mit seinen Schätzungen deutlich über den durchschnittlichen Markterwartungen. Quigley rechnet aber mit einer Bestätigung der Jahresziele angesichts geopolitischer Risiken und einer ersten Wende der Glyphosat-Preise.

Richard Vosser von der US-Großbank JPMorgan ist ebenfalls zuversichtlich mit Blick auf die Geschäftsentwicklung, wenngleich seine Schätzungen für das Auftaktquartal in etwa auf dem Niveau der Konsensprognosen liegen.

Im Durchschnitt rechnen Analysten laut von Bayer zur Verfügung gestellter Daten für das erste Quartal mit einem Umsatz von 13,8 Milliarden Euro, nach 12,3 Milliarden vor einem Jahr. Vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) sowie vor Sondereffekten dürften davon 4,65 Milliarden Euro hängen geblieben sein und damit fast 13 Prozent mehr als vor einem Jahr.

Mit Blick auf 2022 rechnen die Experten im Durchschnitt mit einem Umsatzplus von gut sieben Prozent auf 47,3 Milliarden Euro. Der bereinigte operative Gewinn dürften demnach um fast zwölf Prozent auf 12,5 Milliarden Euro zulegen.

Bayer selbst rechnet für das laufende Jahr mit einem Umsatz von etwa 47 Milliarden Euro. Anders als 2021, als insbesondere der schwache brasilianische Real belastet hatte, dürfte dabei Wechselkurseffekten nun Rückenwind liefern. Auf Basis konstanter Wechselkurse kalkulieren die Leverkusener denn auch mit einem Wachstum des Konzernumsatzes um rund fünf Prozent auf etwa 46 Milliarden Euro. Das bereinigte operative Ergebnis soll sich auf etwa zwölf Milliarden Euro verbessern. 2021 waren es 11,2 Milliarden.

Der freie Mittelzufluss soll demnach 2022 währungsbereinigt sowie nach Abzug von Vergleichszahlungen im US-



Glyphosatstreit etwa 2 bis 2,5 Milliarden Euro erreichen nach 1,4 Milliarden im vergangenen Jahr.

Die Aktie: Die Bayer-Aktien profitieren seit ihrem Zwischentief um die 44 Euro Ende 2021 von den insgesamt besser laufenden Geschäften und der auch mit Blick auf die Glyphosat-Rechtsstreit wachsenden Zuversicht der Anleger. Zwar sind die Gewinne seit dem Zwischenhoch bei knapp 68 Euro Mitte April zuletzt ein wenig abgebröckelt, mit aktuell knapp 61 Euro und damit mit einem Plus von rund 30 Prozent führen die Papiere den Dax im Jahr 2022 aber weiterhin mit einigem Abstand an.

Der schon seit 2015 bestehende Abwärtstrend, den die Niederlagen in den Glyphosat-Prozessen ab Mitte 2018 nochmals verschärft hatten, ist gleichwohl nach wie vor nicht gebrochen. Der wäre auf aktueller Basis erst bei Kursen über dem Bereich um die 74 Euro der Fall.

Seit dem ersten Glyphosat-Urteil gegen Bayer im August 2018 beläuft sich das Kursminus auf etwas mehr als ein Drittel, von dem im Frühjahr 2015 erreichten Rekordhoch von 146,45 Euro aus gerechnet ging es sogar um gut 58 Prozent abwärts. Selbst wenn man die seither gezahlten Dividenden einrechnet, wird das Minus nicht viel kleiner. Der deutsche Leitindex ist in diesem Zeitraum um knapp 13 Prozent gestiegen.

In Sachen Börsenwert liegt Bayer mit gut 59 Milliarden Euro im vorderen Mittelfeld des Dax. Im April 2015 auf Rekord-Kursniveau hatte der Konzern mit einer Marktkapitalisierung von rund 120 Milliarden Euro noch den Spitzenplatz im deutschen Leitindex inne. Damals konnte nur Volkswagen dem Bayer-Konzern in Sachen Börsenwert knapp das Wasser reichen. Die Wolfsburger bringen es aktuell auf knapp 91 Milliarden Euro Börsenwert. Dax-Spitzenreiter ist der Gaskonzern Linde mit 150 Milliarden.

red/dpa-AFX>



SIEMENS HEALTHINEERS ... DAS GESUNDHEITS-WESEN KOPPELE SICH VON DER KONJUNKTUR AB

er Medizintechnikkonzern Siemens Healthineers <DE000SHL1006> ist einer der Profiteure der Corona-Krise gewesen. Aber auch abseits dessen kann das Unternehmen auf ein robustes Wachstum blicken. Dabei geraten auch in Erlangen die Probleme bei den Lieferketten immer stärker in den Fokus. Bislang konnte das Unternehmen jedoch noch gut mit den Schwierigkeiten umgehen.

Die Geschäfte des Medizintechnikkonzerns liefen zuletzt besser als erwartet. So war die Nachfrage nach Antigen-Schnelltests zum Nachweis von Covid-19 mit der Verbreitung der Omikron-Variante in Europa zum Jahresende höher als zuvor angenommen. Eigentlich hatte Healthineers damit gerechnet, dass das Geschäft mit den Schnelltests stärker abebbt. Als Folge erhöhte das Management um Konzernchef Bernd Montag bei der Vorlage der Zahlen zum ersten Quartal (per Ende Dezember) die Prognose für das Geschäftsjahr 2021/22.

So rechnet Healthineers jetzt mit einem vergleichbaren Umsatzwachstum von drei bis fünf Prozent, nachdem das Unternehmen zuletzt bestenfalls zwei Prozent Wachstum in Aussicht gestellt hatte. Darin ausgeklammert sind Währungseffekte sowie Zu- und Verkäufe. Die Schnelltests sollen etwa 700 Millionen Euro Umsatzbeitrag liefern statt bisher 200 Millionen Euro. Das um Sondereffekte bereinigte Ergebnis je Aktie sieht Healthineers dadurch bei 2,18 bis 2,30 Euro. Auch hier war die Siemens-Tochter <DE0007236101> bisher von weniger ausgegangen. Dabei erwartet Finanzvorstand Jochen Schmitz mit Blick auf die Schnelltests ein starkes erstes Halbjahr. Danach dürften





Das sagen die	Analyste	n	
Kaı	ufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen 1	18	7	0
Konsensrating*: 4	,40		
durchschn. Kurszi	el: 68 Euro	o Kurspo	otenzial: +34%
	Ouelle: B	loomberg: * von 1	l bis 5, ie höher desto besser

die Ergebnisbeiträge wieder zurückgehen. Die schwierige Situation in der Lieferkette ist dabei auch bei Siemens Healthineers angekommen und dürfte die bereinigte operative Marge vor allem in den ersten sechs Monaten belasten. Jedoch würden Beschaffung und Logistik weiterhin "gut gemanagt", hatte Schmitz bei den Quartalszahlen erklärt. Wesentliche negative Auswirkungen auf den Umsatz würden trotz der Engpässe etwa bei elektronischen Komponenten daher nicht erwartet.

Der Krieg Russlands in der Ukraine dürfte die Situation für Healthineers dabei nicht verschärfen, hatte Montag in einem Interview Ende März erklärt. "Lieferanten haben wir dort so gut wie keine und daher auch keine Probleme mit Lieferketten", so Montag. "Als Medizintechnikhersteller sind wir bisher auch nur indirekt von Sanktionen betroffen." Das Gesundheitswesen koppele sich zudem von der normalen Konjunktur ab, jedes Land investiere unabhängig von anderen in den Ausbau seiner Versorgung. In Russland und der Ukraine ist Healthineers den Angaben zufolge nur gering engagiert, der Umsatzanteil betrage etwa ein Prozent.

Die Analysten: Analysten zeigen sich überwiegend optimistisch für Healthineers. Die Siemens-Tochter sei ein führender Anbieter von Labordiagnostik mit gesunden Wachstumsperspektiven, schrieb Analyst Elmar Kraus von der DZ Bank jüngst in einer Studie. Kurzfristig profitiere das Unternehmen von einer Erholung im Basisgeschäft und von der Omnikronwelle. Auf längere Sicht dürfte das breit aufgestellte und technologisch führende Produktportfolio gesunde Umsatz- und Ergebniszuwächse ermög-

Odysseas Manesiotis von der Privatbank Berenberg beließ die Einstufung vor den Anfang Mai erwarteten Zahlen zum zweiten Geschäftsquartal auf "Buy" mit einem Kursziel von 75 Euro. Die gute Umsatzentwicklung aus dem Vorquartal sollte sich fortgesetzt haben, das operative Ergebnis aber gebremst worden sein von Lieferkettenproblemen. Auch die Deutsche Bank hält derzeit ihr Kaufvotum aufrecht, wenn auch Analyst Falko Friedrichs zuletzt das Kursziel von 75 auf 71 Euro senkte. Dabei rechnet der Experte ebenfalls mit guten Quartalsergebnissen, hält die Margenziele allerdings für fraglich.

Angesichts der aktuellen Situation blickt Barclays-Analyst Hassan Al-Wakeel ebenfalls auf die Profitabilität. Er sieht die Margenziele als herausfordernd an, insbesondere angesichts des jüngsten Gegenwindes aus China in Form von Lockdowns und temporären Werksschließungen. Für das Quartal geht er weiter von einem starken Umsatzwachstum aus.

Die Aktie: Das Papier gehörte im vergangenen Jahr zu den Corona-Gewinnern und legte mit kleineren Unterbrechungen einen Rekordlauf hin, der erst Anfang Dezember mit einem Höchststand von 67,66 Euro endete. Danach beruhigte sich das Geschehen. In diesem Jahr konnte sich die Siemens-Healthineers-Aktie dem volatilen und schwierigen Marktumfeld nicht entziehen und gab kontinuierlich nach.

So hat die Aktie seit Jahresbeginn um rund ein Fünftel eingebüßt. Mit einem Kurs von derzeit rund 52 Euro kommt Healthineers damit auf eine Marktkapitalisierung von knapp 59 Milliarden Euro.

In den vergangenen zwölf Monaten zog das Papier hingegen rund 12 Prozent an, auf drei Jahre gesehen können sich Anteilseigner über einen Wertzuwachs von fast 40 Prozent freuen.



Zudem hängt Siemens Healthineers den Konkurrenten Philips am Kapitalmarkt ab. Das niederländische Unternehmen, das derzeit mit Produktproblemen sowie Lieferkettenschwierigkeiten kämpft, kommt binnen der letzten zwölf Monate auf ein Minus von mehr als 50 Prozent. Die Entwicklung seit Jahresbeginn ist mit minus 25 Prozent jedoch nur wenig schlechter. Der Börsenwert der Niederländer liegt mit gut 21 Milliarden Euro deutlich unter der Marktkapitalisierung des deutschen Konzerns.

Seit dem Börsengang im März 2018 bereitete Siemens Healthineers den Anlegern unter dem Strich somit viel Freude. Das Papier war zu 28 Euro ausgegeben worden. Längst vergessen ist der Corona-Crash an den Börsen im Frühjahr 2020, bei dem die Aktie kurzfristig unter 30 Euro gefallen war.<red/dpa-AFX>

DERAKTIONAR

PREMIUM INVEST

Grüne Power fürs Depot.

Mit voller Kraft in die Zukunft.

Der Energiewende Index.

WKN DAOABG deraktionaer.de/energiewende



DEUTSCHE BÖRSE ...

... EIN GROSSES JAHR ANTE PORTAS?

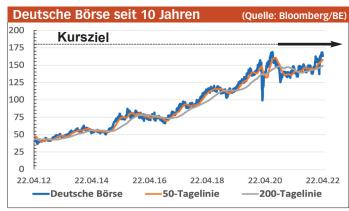
rotz des schwächelnden Kerngeschäfts hat die Deutsche Börse <DE0005810055> ein Rekordjahr hinter sich - auch weil sie sich breit aufgestellt hat. Nun deutet sich im wichtigen Derivate- und Aktienhandel wieder Rückenwind an. Nach Meinung vieler Experten hat der Marktplatzbetreiber ein großes Jahr vor sich. Daran wollten zuletzt auch viele Anleger teilhaben.

Kleinere Übernahmen und ein breiter aufgestelltes Geschäftsfeld: Mit dieser Formel gelang der Deutschen Börse ein Rekordjahr, obwohl die Zeichen 2021 nicht unbedingt zu ihren Gunsten standen. Denn das meiste Geld verdient der Marktplatzbetreiber nach wie vor im Handel mit Derivaten. Und die waren im vergangenen Jahr wegen der relativ stabilen Kurse weniger gefragt. Mehr Geld machte die Deutsche Börse dafür im Geschäft mit Fonds sowie an der Strombörse EEX.

In diesem Jahr hat sich der Wind am Aktienmarkt aber wieder gedreht. Allen voran der Krieg in der Ukraine und die anstehende Zinswende in den USA dürften nachhaltig für mehr Bewegung an den Finanzmärkten sorgen und das Bedürfnis für Anleger steigern, ihre Investments abzusichern - beides eine Triebfeder für die Deutsche Börse.

Der Vorstand will das ehrgeizige Tempo deshalb beibehalten. Die Nettoerlöse sollen im Gesamtjahr auf 3,8 Milliarden Euro steigen, während das operative Ergebnis auf 2,2 Milliarden Euro wachsen soll. Das entspräche jeweils einem Plus von rund acht Prozent. Vom Unternehmen befragte Experten haben im Schnitt minimal mehr auf dem Zettel.





Das sagen die Analysten				
Kau	fen	Halten	Verkaufen	
Empfehlungen 1	4	11	1	
Konsensrating*: 4	,04			
durchschn. Kurszi	el: 179 Euro	Kurs	potenzial: +10%	
	Quelle: Bloc	mberg: * von	1 bis 5, je höher desto besser	

Im Rahmen seiner mittelfristigen Prognose will der Konzern zwischen 2019 und 2023 jährlich um zehn Prozent zulegen - sowohl bei den Nettoerlösen als auch beim operativen Ergebnis. Je zur Hälfte soll das Wachstum aus Übernahmen stammen, bei denen laut Konzernchef Theodor Weimer allerdings keine größeren Käufe zu erwarten sind. Von dem Wachstum, das bis 2023 durch Zukäufe entstehen soll, habe der Konzern bereits zwei Drittel erzielt.

Im vergangenen Jahr profitierte die Deutsche Börse gleich in mehreren Segmenten von Übernahmen, die ein wesentlicher Bestandteil der Strategie von Weimer sind. Dem früheren Hypovereinsbank-Chef ist 2021 unter anderem der Kauf von Crypto Finance gelungen, einem Handelsplatz für Krypto-Anlagen. Außerdem ging der US-Stimmrechtsberater ISS in den Besitz der Frankfurter über

Die Analysten. Die Erholung des zyklischen Geschäfts dürfte der Deutsche Börse zum Jahresstart satte Erträge eingebracht haben, erwartet Andreas Pläsier von Warburg Research. Gemeint sind etwa die Kernsegmente Derivateund Aktienhandel, die im vergangenen Jahr an Tempo verloren hatten. Zudem spiele der Deutschen Börse weiterhin ein hohes Handelsvolumen an der Energiebörse EEX in die Karten. Alles in allem sei der Konzern "auf dem besten Weg", seine Ziele für das Gesamtjahr zu übertreffen, schreibt Pläsier.

Auch die Mehrheit der vom Unternehmen befragten Analysten rechnet mit einem guten Start ins neue Jahr. Im ersten Quartal gehen sie davon aus, dass die Nettoerlöse erstmals über die Marke von einer Milliarden steigen wenn auch nur knapp. Das wären knapp 22 Prozent mehr

als im Vorjahreszeitraum. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen soll demnach um 24 Prozent auf 646 Millionen Euro steigen. Auch am Kapitalmarkt räumen Experten der Deutschen Börse noch Luft nach oben ein. Die Mehrheit der von der Finanznachrichtenagentur dpa-AFX erfassten Analysten raten zum Kauf des Papiers. Mit einem durchschnittlichen Kursziel von gut 178 Euro liegen sie um gut acht Prozent über dem aktuellen Kurs.

Zu den verhalteneren Stimmen gehört Haley Tam von Credit Suisse. Die Deutsche Börse sei 2022 zwar ein klarer Profiteur vermehrter Anlegeraktivität, schreibt die Analystin. Das gelte aber für sämtliche europäische Börsenbetreiber. Um die 2023er-Ziele zu erreichen, sei aber wohl eine weitere Übernahme notwendig.

Die Aktie: Im laufenden Jahr gehören Aktien der Deutschen Börse zu den wenigen Gewinnern in der ersten Börsenliga. Seit Jahresbeginn kletterten die Papiere um etwas mehr als elf Prozent nach oben und sind hinter Bayer <DE000BAY0017>, RWE <DE0007037129> und Fresenius Medical Care (FMC) <DE0005785802> der viertbeste Wert im Dax <DE0008469008>. Auch wer länger zurückschaut, erkennt eine Erfolgsgeschichte des Papiers.

Nachdem Weimer die Führung der Deutschen Börse Anfang 2018 übernommen hatte, zog der Aktienkurs zunächst an und gewann in den ersten zwei Jahren rund 40 Prozent. Auch in die darauf folgende Pandemie startete der Konzern verheißungsvoll. Nach dem kurzen Schock im März 2020 ging es für die Papiere der Frankfurter konstant bergauf. Im Juli 2020 schnellten sie auf den Höchststand von 170,15 Euro. Ein Gewinner der Pandemie zunächst.

Denn lange halten konnte die Deutsche Börse ihre Gewinne nicht. Im Herbst 2020 rutschte der Kurs bis auf 126 Euro ab, deutlich unter das Niveau vor der Pandemie. In der Folge bewegte sich der Kurs trotz starker Ausschläge vor allem seitwärts und pendelte zwischen gut 130 und rund 150 Euro hin und her. Erst zu Beginn dieses Jahres zog das Papier wieder an und setzte den Höhenflug auch nach dem Ukraine-Schock weiter fort. Die Bestmarke von



etwas mehr als 170 Euro aus dem Sommer 2020 wurde dabei nur um wenige Cent verfehlt.

Auf seine gesamte Amtszeit betrachtet sieht Weimers Bilanz am Kapitalmarkt gut aus - der Börsenwert etwas mehr als 70 Prozent über dem Niveau seines Amtsantritts. Zudem überflügelte er in der Wertung auch die Deutsche Bank <DE0005140008> und leitet damit den wertvollsten börsennotierten Konzern am Finanzplatz Frankfurt.

An Börsenwert bringt die Deutsche Börse nach der Kursrally immerhin 31 Milliarden Euro auf die Wage. Der Rivale aus London spielt allerdings weiter in einer anderen Liga. Die London Stock Exchange <GB00B0SWJX34> (LSE), die Weimers Vorgänger noch übernehmen wollte, kommt umgerechnet auf rund 54 Milliarden Euro.

Eine Gelegenheit für neue Impulse am Aktienmarkt bietet sich derweil an diesem Montag. Da will die Deutsche Börse am Abend ihr Zahlenwerk für das erste Quartal vorlegen.

Anlagestrategien in Krisenzeiten

Börse Express Roadshow #71 am 28.04. in der Wiener Börse Beginn: 10:00 Uhr



LINDE ... DAS WERTVOLLSTE UNTERNEHMEN IM DEUTSCHEN DAX

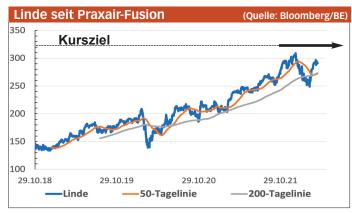
er weltgrößte Gasekonzern Linde <IE00BZ12WP82> ist bislang gut durch die Corona-Pandemie und Lieferengpässe gekommen. Auch für das laufende Jahr rechnet das Linde-Management um den neuen Firmenchef Sanjiv Lamba mit einem Gewinnplus. Allerdings sind in der bisherigen Prognose mögliche Auswirkungen aus dem Ukraine-Konflikt nicht berücksichtigt.

Linde ist seit der Fusion mit dem US-Konkurrenten Praxair 2018 der weltgrößte Anbieter von Industriegasen. Der Konkurrent des französischen Konzerns Air Liquide <FR0000120073> beliefert die Auto-, Öl-, Chemie- und Metallindustrie genauso wie Lebensmittelhersteller und Krankenhäuser. Den Löwenanteil der Umsätze und Gewinne erwirtschaftet Linde in der Region Amerika, rund 25 Prozent der Erlöse kommen aus Europa und rund 20 Prozent aus Asien.

Die Geschäfte des Industriegase-Konzerns Linde liefen bis zuletzt dank einer hohen Nachfrage aus der Gesundheits-und Elektronikindustrie rund. 2022 will der Konzern nach einem deutlichen Gewinnplus im vergangenen Jahr noch einmal mehr verdienen. Der um Sondereffekte bereinigte Gewinn je Aktie soll im laufenden Jahr auf 11,55 bis 11,85 US-Dollar zulegen, nach 10,69 Dollar ein Jahr zuvor. Zum Gewinnplus soll neben den Sparmaßnahmen auch ein dickes Auftragspolster beitragen. Allerdings gab das Linde-Management die Prognose noch vor dem Ukraine-Konflikt ab.

Wegen des Kriegs hat Linde in der Ukraine bereits das Neugeschäft in Russland gestoppt. Zudem will das Unternehmen sein Engagement in dem Land reduzieren, wie Linde jüngst mitteilte. So will sich der Konzern in Russ-





Das sagen die Analysten				
Ka	ufen	Halten	Verkaufen	
Empfehlungen :	26	9	1	
Konsensrating*: 4	4,39			
durchschn. Kursz			ootenzial: +11%	
	Quelle: Blo	omberg: * von	1 bis 5, je höher desto besser	

land von Industrieanlagen trennen und bestimmte Kunden nicht mehr beliefern. Allerdings sollen lebenswichtige medizinische und andere sicherheitskritische Gase weiterhin ausgeliefert werden. Der Konzern werde bestehende und künftige internationale Sanktionen weiterhin in vollem Umfang einhalten, hieß es weiter.

Linde hatte noch im vergangenen Jahr von dem russischen Energiekonzern Gazprom zwei Großaufträge in Höhe von sechs Milliarden US-Dollar erhalten. Der Konzern bekam den Zuschlag für eine Gasverarbeitungsanlage und eine LNG-Flüssiggasanlage in einem großen Industriekomplex bei Ust-Luga. Zudem ist der Konzern aufgrund früherer Aufträge an einer Anlage im Rahmen des Pipelineprojekts "Power of Siberia" mit mehreren Aufträgen beteiligt. Die Pipeline soll Erdgasfelder in Ostsibirien mit Nordostchina verbinden. Die Anlage sollte in fünf Bauphasen bis 2024 errichtet werden. Ob all diese Projekte zu Ende geführt werden, ist noch offen.

Das Unternehmen wird seit der Fusion mit Praxair nach US-Stil geführt: Linde schüttet jedes Quartal eine Dividende aus und bilanziert in Dollar. Zudem startete der Konzern Ende Februar ein neues Aktienrückkaufprogramm. Linde will bis Mitte 2024 eigene Papiere für bis zu zehn Milliarden Dollar erwerben. Desweiteren gehört der Linde-Chef zu den Dax-Chefs mit dem höchsten Gehalt.

Seit dem ersten März hat Linde mit Sanjiv Lamba einen neuen Vorstandschef. Lamba, der bereits vor der Fusion mit Praxair bei Linde im Vorstand saß, leitete zuvor das operative Geschäft des fusionierten Konzerns. Steve Angel wechselte in den Verwaltungsrat und löste dort Wolfgang Reitzle als Chefaufseher ab. Das Unternehmen wird demnächst die Zahlen für das erste Quartal 2022 vorlegen.

Die Analysten: Die Branchenexperten sind mit Blick auf die Linde-Aktie positiv gestimmt. Von den von der Finanz-Nachrichtenagentur dpa-AFX seit Februar erfassten zehn Experten empfehlen alle die Aktie zum Kauf. Kein Analyst rät zum Halten oder Verkauf.

Linde ist nach Ansicht von Analyst Markus Mayer von der Baader Bank im laufenden Jahr vor einer Inflation geschützt. Er begründet dies zum einen damit, dass Linde bei Großanlagen und Teilen des Massengeschäfts Vertragsklauseln im Falle von steigenden Energiepreise habe. Zum anderen verfüge das Unternehmen aufgrund der Marktkonsolidierung im Verpackungs- und Gesundheitsgeschäft sowie im übrigen Gasgeschäft über eine starke Preissetzungsmacht. Darüber hinaus sollte das Unternehmen von der Wiederaufnahme des Investitionszyklus in den Endkundenindustrien wie Chemie, Raffinerie, Investitionsgüter oder Energie profitieren. Dieses Wachstumspotenzial spiegele sich auch im Rekordauftragsbestand von mehr als 13 Milliarden US-Dollar wider.

Ein Teil des Anlagenbau-Auftragsbestandes stamme zwar aus russischen Projekten, räumte Mayer ein. Allerdings sehe er aufgrund der Vertragsstruktur der Vorauszahlungen kein Risiko von Wertminderungen. Zudem dürfte es zukünftig genügend Nachhaltigkeits- und Energieprojekte geben, die einen möglichen Verlust der russischen Projekte abfedern könnten. Der kürzlich angekündigte Aktienrückkaufprogramm werde den Aktienkurs von Linde zumindest stabilisieren.

Auch Analyst Geoff Haire von der schweizerischen Großbank UBS zeigte sich zuversichtlich für Linde. Bei dem Hersteller von industriell genutzten Gasen dürfte sich die große Nachfrage fortgesetzt haben, so der Experte. Eine wichtige Frage sei aus Sicht von Investoren, ob das Unternehmen steigende Preise an die Kunden weiterreichen könne. Zudem richteten sich die Blicke auf Russland, wo Linde vor allem im Anlagenbau einige große Verträge im Segment Flüssiggas habe. Aber auch die Aussichten für China im Hinblick auf das Wiederaufflammen von Covid und daraus resultierenden Schließungen stünden im Fokus.

Um den aktuellen Anstieg der Rohstoffpreise abzufangen, müssten nach Ansicht von Analyst Chetan Udeshi von der US-Bank JPMorgan die europäischen Chemieunternehmen ihre Preise im Schnitt um mehr als zehn Prozent erhöhen. Dies dürfte angesichts eines voraussichtlichen Nachfragerückgangs nicht vollständig gelingen. Wegen der kurzfristig unsicheren Aussichten sei für Anleger eine defensivere Positionierung angebracht. Chemiehändler sowie Industriegas- und Düngemittelhersteller dürften in diesem Umfeld vergleichsweise besser abschneiden.



Die Aktie: Seit die Aktie Anfang des Jahres mit 309,35 Euro ein Rekordhoch erreicht hatte, hat sie wieder rund sieben Prozent eingebüßt. Zuletzt war ein Linde-Papier zu gut 288 Euro zu haben.

Im Zuge des Corona-Crashs hatte die Linde-Aktie bis Mitte März 2020 kräftig Federn gelassen. Innerhalb weniger Wochen knickte der Kurs um mehr als ein Drittel auf rund 130 Euro ein. Doch der Einbruch ist längst Geschichte. Nachdem sich vor allem die Industrieunternehmen schneller als erwartet von den Folgen der Pandemie erholt haben, legte der Linde-Kurs mit kleinen Rückschlägen kräftig zu und kletterte bis Anfang 2022 von einem Rekordhoch zum nächsten.

Die Anteile von Linde haben sich seit dem Abschluss der Fusion Ende Oktober 2018 fast verdoppelt. Sie knüpften mit ihrer Entwicklung bisher nahtlos an die Gewinne der Aktien von Linde AG an. Diese hatten seit dem Sommer 2016, als die beiden Unternehmen zum ersten Mal über einen Zusammenschluss gesprochen hatten, bis zur Fusion um fast 40 Prozent zugelegt.

Linde hat derzeit einen Börsenwert von rund 146 Milliarden Euro und ist damit mit Abstand der wertvollste Wert im Leitindex Dax. SAP lag zuletzt mit einer Marktkapitalisierung von 122 Milliarden Euro hinter dem Hersteller von Industriegasen. Der französische Konkurrent Air Liquide <FR0000120073> kommt derzeit auf einen Börsenwert von knapp 77 Milliarden Euro.

Mitte August 2016 - also vor den ersten Berichten über eine Fusion mit Praxair - kam Linde gerade mal auf etwas mehr als 25 Milliarden Euro Börsenwert und lag damit noch in der unteren Hälfte des deutschen Leitindex..<red/dpa-AFX>



DELIVERY HERO ... NEUE GEBÜHREN SOLEN DIE PROFITABLITÄT BRINGEN

Tür Kunden des Lieferdienstes Delivery Hero

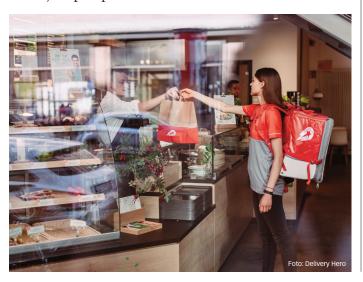
- DE000A2E4K43> sind die fetten Jahre mit Rabatten und wenigen Gebühren für Bestellungen über kurz oder lang vorbei: Denn der Berliner Dax-Konzern will sich auf dem Weg zur lang ersehnten Profitabilität so einiges einfallen lassen, damit das Betriebsergebnis 2023 positiv ausfällt. Dabei sollen auch neue Kredite in Milliardenhöhe helfen.

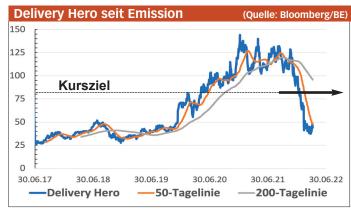
2023 soll das Jahr sein, in dem Delivery Hero erstmals einen operativen Gewinn ausweist. Auf dem Weg dahin sollen frische Gelder und neue Ideen zur Monetarisierung helfen - unter anderem zulasten der Kunden und Restaurants.

So planen die Manager, den Mindestbestellwert zu erhöhen oder für Zustellungen an weiter entfernte Adressen eine Zusatzpauschale zu erheben, wie aus einer Unternehmenspräsentation hervorgeht. Auch eine nicht näher spezifizierte Servicegebühr könnte anfallen. Von allen vorgestellten Ideen erwartet Konzernchef Niklas Östberg von letzterer den größten positiven Effekt für das Betriebsergebnis. Wann die Ideen umgesetzt werden, ließ der Manager zunächst offen. Auch sei noch nicht geklärt, in welchen Märkten diese eingeführt werden.

Zudem kann sich der Schwede vorstellen, Produkte von Restaurants gegen Bezahlung zu bewerben. Langfristig will Delivery Hero dadurch Erlöse in Höhe von drei bis fünf Prozent des Gesamtbruttowarenwertes erzielen.

Unterdessen will die Unternehmensführung ihren aggressiven Expansionskurs fortsetzen. Im Klartext bedeutet das, Geld in das defizitäre Geschäft beim spanischen Zukauf Glovo und dem Schnelllieferdienst (Quick Commerce) zu pumpen. Der Vorstand sieht immenses Poten-





Das sagen die Analysten				
K	aufen	Halten	Verkaufen	
Empfehlungen	16	9	0	
Konsensrating*:	4,28			
durchschn. Kurs	ziel: 82,8	Euro Kursp	otenzial: +88%	
	Quell	e: Bloomberg: * von 1 l	ois 5, je höher desto besser	

zial bei Glovo. Durch die Übernahme vergrößerte Delivery Hero seinen Einflussbereich in Europa deutlich. Bislang war das Unternehmen in zehn Märkten vertreten. Durch das Geschäft der Spanier erlangt der Konzern nun Zugang zu weiteren 25 Märkten mit Fokus auf Ost- und Südeuropa. In mehr als der Hälfte sieht sich Delivery Hero zudem als Marktführer.

Um das alles finanzieren und zugleich Wandelanleihen zum Fälligkeitsdatum begleichen zu können, sicherten die Manager dem Konzern zuletzt Finanzmittel in Milliardenhöhe und schufen bei den Themen Klarheit.

Allerdings steuerte Glovo ersten Berechnungen zufolge nur fünf Prozent zum Gesamtbruttowarenwert (GMV) des Jahres 2021 bei. Zum Vergleich: Die mit Abstand größte und wichtigste Region Asien mit Fokus auf den Südosten macht fast zwei Drittel des Bruttowarenwertes aus. Um sich die Spitzenpositionen in den Glovo-Ländern weiter zu sichern, wollen die Manager im laufenden Jahr dennoch einen operativen Verlust der Sparte von rund 330 Millionen Euro in Kauf nehmen. Kritiker bemängelten hingegen, dass sich Delivery Hero einen Klotz ans Bein binde.

Ähnlich will der Vorstand mit den Integrated Verticals verfahren, dem Segment rund um Schnelllieferungen (Quick Commerce). 2022 soll sich ein operativer Fehlbetrag von bis zu 525 Millionen Euro ansammeln - alles für "signifikante Investitionen", um das Geschäft mit kleinen Warenhäusern in Metropolen zu vergrößern und damit profitabel zu werden.

Denn für Konzernchef Östberg hat der Spitzenplatz in einem Markt die oberste Priorität. Er zeigt sich überzeugt: Sobald das geschafft ist, rackerten sich Konkurrenten vergeblich ab: Als Beispiel nannte er die Türkei, in der ein

Wettbewerber seit Wochen mit "irrationalen" Rabattschlachten von 50 Prozent für sich werbe. Die Vergangenheit habe aber gezeigt, dass diese Aktionen keinen besonderen Einfluss auf den Marktführer hätten, argumentiert Östberg: "Wir werden unser Ziel für 2023 erreichen, auch wenn sich der Wettbewerb verschärfen sollte."

Für das laufende Jahr rechnet das Unternehmen weiter mit einem konzernweiten Bruttowarenwert von 44 bis 45 Milliarden Euro, was bis zu knapp zehn Milliarden Euro mehr wäre als im Vorjahr. Der Umsatz der Segmente - also der Gesamtumsatz vor Abzug von Gutscheinen zulasten des Unternehmens - soll ohne Glovo bei 9,5 bis 10,5 Milliarden Euro liegen. Das entspräche im Bestfall einem Zuwachs von fast 60 Prozent gegenüber dem Vorjahreswert.

Im operativen Geschäft rechnet der Vorstand aber ein weiteres Mal mit einem Verlust: Der Fehlbetrag vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und Sondereffekten (bereinigtes Ebitda) dürfte sich auf 1 bis 1,2 Prozent des Bruttowarenwerts belaufen.

Die Aktie: Zuletzt gaben die Bekanntgabe neuer Finanzmittel und die Veröffentlichung des Profitabilitätsziels für 2023 der Delivery-Hero-Aktie einen Schub bis auf 49 Euro. Damit erholte sie sich weiter von dem Kurseinbruch, den sie infolge der Bekanntmachung des operativen Verlusts von Glovo erlitten hatte. Anfang Februar hatte das Papier des Essenslieferers an nur einem Tag rund ein Drittel eingebüßt. Anleger hatten sich über den spanischen Klotz am Bein frustriert gezeigt.

Auf längere Sicht sieht es nicht besser aus. Anleger, die zum Jahreswechsel Papiere des Essenslieferdienstes gekauft und seitdem gehalten haben, besitzen nur noch etwa die Hälfte ihres Einsatzes im Portfolio. Mit einem Preis von gut 48 Euro befindet sich die Aktie gerade auf dem Niveau aus der Zeit vor ihrer Rally der ersten beiden Corona-Jahre. Dabei hatte sich das Papier des Pandemie-Profiteurs zeitweise auf den Rekordwert von rund 145 Euro verteuert.

Doch seit November scheint die Luft raus zu sein. Nachdem immer mehr Corona-Maßnahmen gelockert wurden, Ausgangsbeschränkungen wegfielen und Menschen das Leben außerhalb ihrer vier Wände für sich neu entdeckten, ging es für die Delivery-Hero-Aktie steil nach unten.

Entsprechend fällt die Marktkapitalisierung derzeit mit 12,1 Milliarden Euro deutlich kleiner aus als noch vor ein paar Monaten. Damit liegt sie zwar nach wie vor deutlich über derjenigen des niederländischen Konkurrenten Just Eat Takeaway <NL0012015705> mit knapp 7,8 Milliarden Euro, der in Deutschland den Marktführer Lieferando betreibt, und dem britischen Lieferdienst Deliveroo <GB00BNC5T391>, der auf etwa 2,4 Milliarden britische Pfund (2,9 Mrd Euro) kommt. Verglichen mit den US-Amerikanern von Doordash <US25809K1051> und ihrer



Marktkapitalisierung von 41,4 Milliarden US-Dollar (37,9 Mrd Euro) sehen die europäischen Spieler jedoch vergleichsweise klein aus.

Die Analysten: Analysten äußerten sich zuletzt positiv zu Delivery Hero. Von den sieben bei dpa-AFX erfassten Experten, die sich seit der Ankündigung des Profitabilitätsziels für das kommende Jahr gemeldet haben, raten fünf zum Kauf von Aktien des Lieferdienstes. Nur die US-Bank JPMorgan und das Analysehaus Bryan Garnier empfehlen weiter das Halten von Positionen im Portfolio.

JPMorgan ist mit einem Kursziel von 53,20 Euro am konservativsten. Dabei klingt JPMorgan-Analyst Marcus Diebel keineswegs besorgt. Denn Delivery Hero wolle mit dem neuen Ausblick schneller profitabel werden, als er selbst und andere Experten vermutet hatten. Sreedhar Mahamkali von der Bank UBS sah in den verkündeten Finanzspritzen sogar den "wichtigsten Punkt für Investoren". Er rät zum Kauf von Aktien des Lieferdienstes.

Mit einem Kursziel von 125 Euro je Aktie ist Rob Joyce von der US-Bank Goldman Sachs mit Abstand am optimistischsten. Der Experte verwies auf das noch ungenutzte Potenzial des Umsatzes durch Werbung und die Möglichkeiten,, durch Gebühren und Zuschläge das operative Ergebnis zu verbessern. Das Management habe die Sorgen seiner Investoren verstanden und entsprechend reagiert.

Im Durchschnitt gehen die sechs Experten von einem Kursziel von rund 88,30 Euro aus. Verglichen mit dem aktuellen Kurs bedeutet dies ein starkes Aufwärtspotenzial von rund 80 Prozent. Allerdings liegt das durchschnittliche Ziel deutlich unter dem Kursniveau der ersten zwei Corona-Jahre.<red/dpa-AFX>

