AKTIE IM FOKUS

FRESENIUS SE UND FMC - LIEGT DIE LÖSUNG IN DER AUFSPALTUNG? ODER EBEN NICHT ...

Die Corona-Pandemie hält den Klinik- und Medizinkonzern Fresenius SE <DE0005785604> seit rund einem Jahr auf Trab. Mittendrin muss sich Konzernchef Stephan Sturm Spekulationen um eine Aufspaltung erwehren.

Wenn Sturm in der nächsten Woche die Zahlen für das abgelaufene Quartal präsentiert, stehen einmal mehr die Auswirkungen der Pandemie im Fokus. Die Klinikgesellschaft Helios mit ihren 89 Häusern hatte in dem Jahresviertel - wie wohl fast überall in Deutschland - vor allem im Januar hohe Patientenzahlen mit Covid-19 verzeichnet.

Im vergangenen Jahr hatte Fresenius vor allem dank staatlicher Hilfemaßnahmen die coronabedingten Belastungen im Klinikgeschäft zum Teil abfangen können. Dagegen machte zuletzt völlig unerwartet die Dialysetochter Fresenius Medical Care (FMC) <DE0005785802> Probleme. Nachdem sie zuvor noch relativ glimpflich durch die Pandemie gekommen war und Umsatz- und Gewinnzuwächse in 2020 erzielt hatte, stellte sie im Februar für 2021 einen Ergebnisrückgang um bis zu 25 Prozent in Aussicht - ein Schock für die Börse.

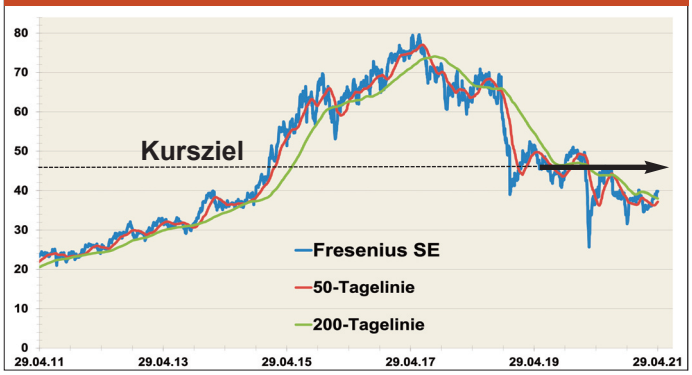
Da FMC, obwohl nur zu 30 Prozent zu Fresenius gehörig, in der Bilanz von Fresenius voll konsolidiert wird, überschatten die trüben Perspektiven der Tochter auch die der Mutter. Beide Konzerne kündigten deshalb bereits ein Bündel an Maßnahmen an, mit denen die Kosten in den kommenden Jahren gesenkt werden sollen, um wieder höhere Gewinne zu erzielen.

So will Fresenius etwa sein umfangreiches Geschäftsportfolio auf den Prüfstand stellen. Damit wurden zuletzt auch die Spekulationen um eine Aufspaltung des Konzerns befeuert. Denn schon seit einiger Zeit mehren sich kritische Stimmen, die ein Ende der "Konglomeratsstruktur" des Dax-Unternehmens fordern. Bislang hat sich Fresenius-Lenker Sturm dagegen vehement verwehrt. Zur Präsentation der Jahreszahlen für 2020 zeigte er sich entschlossen, alles dafür zu tun, um die vier Konzernteile weiter unter einem Dach zu halten.

Eine Kabi-Personalie ist es, die den Spekulationen um das zukünftige Aussehen des Konzerns aber erst kürzlich neue Nahrung gab. Denn mit dem früheren Siemens- und Eon-Manager Michael Sen steht nun seit Mitte April ein Mann mit ausgewiesener Erfahrung im Abspalten von Unternehmensteilen an der Spitze des Generikaherstellers. Mit dem bisherigen Kabi-Lenker Mats Henriksson hatte es

Foto: Fresenius SE

Fresenius SE seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)

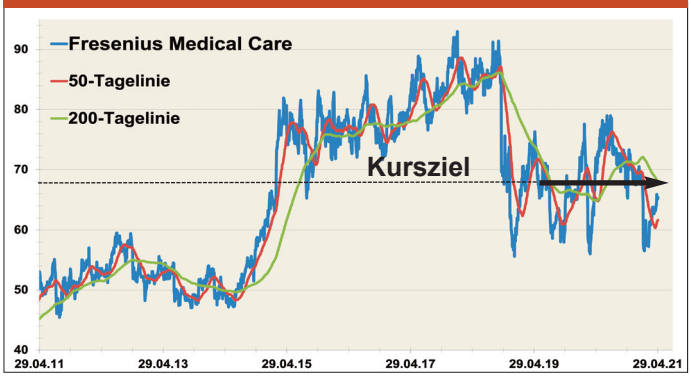


Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	19	4	1
Konsensrating*: 44,50			
Kursziel	47,1 Euro	Kurspotenzial	+18%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

Fresenius Medical Care seit 10 Jahren (Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	8	15	1
Konsensrating*: 3,58			
Kursziel	67,3 Euro	Kurspotenzial	+3%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

offenbar Meinungsverschiedenheiten über die künftige Ausrichtung der Fresenius-Tochter gegeben.

In der Diskussion um die Zukunft des Konzerns hat Sturm bislang eines ganz besonders unterstrichen: Es gehe ihm darum, mehr Verständnis für einige "versteckte Champions" im Konzern zu schaffen und damit auch die Wertschätzung an der Börse zu steigern, sagte der Manager vor zwei Monaten.

Die Analysten: Die Mehrheit der Experten sieht derzeit für die Fresenius-Aktie noch Luft nach oben, wohingegen dem FMC-Papier kein Spielraum mehr beigemessen wird. Von den zehn im dpa-AFX Analyser erfassten Spezialisten, die sich seit Ende Februar zu Fresenius geäußert haben, haben sieben ein Kaufvotum, zwei votieren mit "Halten", Jefferies als einziges Analysehaus spricht sich für einen Verkauf aus. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei knapp 45 Euro und damit klar über dem aktuellen Aktienkurs. Bei FMC rufen die Experten im Mittel ein Ziel von knapp 66 Euro auf, in etwa auf diesem Niveau notiert die Aktie derzeit. Dennoch empfehlen vier Beobachter das Papier noch zum Kauf, drei bleiben mit einen neutralen Votum an der Seitenlinie und erneut plädiert ein Experte für den Verkauf.

Seit der Nachlese zu den Jahreszahlen hat sich unter anderem Veronika Dubajova von der US-Investmentbank Goldman Sachs wieder zu Wort gemeldet. Positiv bewertete die Branchenkennerin Anfang März Äußerungen des FMC-Konkurrenten Da Vita mit Blick auf die erhöhte Sterblichkeit von Dialyse-Patienten. Der Höhepunkt sei demnach im Januar gewesen, schrieb sie. Wenige Wochen später kam Dubajova im Rahmen einer Veranstaltung mit dem FMC-Management zusammen, anschließend sprach sie von einem ermutigenden Austausch.

Berenberg-Analyst Tom Jones rechnete zuletzt hingegen damit, dass die Lage bei FMC sich wegen der Pandemie zunächst noch verschlechtern dürfte - bevor sie dann aber wieder besser werde. Die Aktie preist dies aus seiner Sicht aber bereits angemessen ein.

Einige Analysten widmeten sich unterdessen bevorzugt dem Personalwechsel an der Kabi-Spitze. Der Abgang des ehemaligen Unternehmens-Chefs Mats Henriksson erfolge nach einer Phase der Unsicherheit und Problemen bei der Produktion in den USA, konstatierte Analyst Jefferies-James Vane-Tempest, der bereits seit dem Sommer als bisher einziger den Verkauf der Aktie empfiehlt.

Mit Blick auf die laufenden Diskussionen um mögliche Portfolioverkäufe hält der Experte vor allem die Zukunft von Nachahmerprodukten von Biopharmazeutika für ungewiss. Fresenius Kabi hatte dieses Geschäftsfeld 2017 vom Darmstädter Pharmakonzern Merck übernommen. Nach Einschätzung von Bernstein-Analystin Lisa Bedell Clive dürften bei Kabi indes keine dramatischen Richtungswechsel zu erwarten sein. Sie rühmte am neuen

Foto: Fresenius SE

Kabi-Chef vor allem dessen "große Erfahrung im Gesundheitssektor".

Ähnlich äußerte sich auch Commerzbank-Analyst Oliver Metzger: Der ehemalige Siemens-Manager verfüge über eine ausgewiesene Expertise und Erfolgsbilanz, lobte er.

Die Aktie: War es das zuversichtliche Auftreten des Fresenius-Chefs oder schieben die Spekulationen um die Aufspaltung? Beide im Dax notierten Papiere haben zuletzt wieder Auftrieb erhalten. Nachdem vom Ausblick enttäuschte Investoren die Fresenius-Aktie Anfang Februar bis auf ein Zwischentief bei knapp 33 Euro schickten, hat sich der Kurs inzwischen um rund ein Fünftel erholt.

Mit einem Kurs bei aktuell knapp 40 Euro trennen das Papier von seinen Glanzzeiten aber mehrere Jahre: Mitte 2017, als der sich damals anbahnende Akorn-Zukauf für Investoren noch eine süße Verlockung darstellte, hatten diese für eine Fresenius-Aktie in der Spitze noch 80 Euro - also gut das Doppelte - berappen müssen. Doch Sturm blies im Frühjahr 2018 die Übernahme aufgrund von Ungereimtheiten bei den Amerikanern ab, im Herbst/Winter desselben Jahres enttäuschte der Konzern dann wegen Problemen bei FMC und Helios mit gleich zwei Gewinnwarnungen binnen weniger Wochen, womit der Abstieg der Aktie endgültig begann.

Zum Corona-Crash an den Börsen im Frühjahr kostete die Fresenius-Aktie im Tief nur noch gut 24 Euro - bis Jahresende holte der Kurs den Einbruch nicht mehr auf. So gehörte Fresenius 2020 mit einem Kursverlust von rund einem Viertel zu den schlechtesten Dax-Mitgliedern.

Auch die FMC-Aktie hat in den vergangenen Jahren deutlich an Wert eingebüßt, seit dem Hoch bei knapp 94 Euro im Februar 2018 hat der Kurs um rund ein Drittel nachgegeben. Inzwischen ist Fresenius an der Börse nur noch etwa 22 Milliarden Euro wert. FMC bringt es auf eine Marktkapitalisierung von rund 19 Milliarden Euro, damit rangieren beide im Dax auf den hinteren Rängen.<dpa-AFX>

DEUTSCHE WOHNEN: MIT UNTERSTÜTZUNG DER GERICHTE

Seit Jahren profitieren Wohnimmobilienkonzerne wie Deutsche Wohnen <DE000A0HN5C6> von einer starken Wohnungsnachfrage in den Großstädten. Mit der Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts gegen den Berliner Mietendeckel fällt nun zudem ein Unsicherheitsfaktor weg.

Die Deutsche Wohnen gehört zu den größten Wohnimmobilienkonzernen Deutschlands. Im Juni vergangenen Jahres stieg Berlins größter Vermieter nach Vonovia als zweite Immobilienfirma in den DAX auf. Die Hauptstadt bekam damit 14 Jahre nach der Schering-Übernahme durch Bayer wieder einen Konzern in der obersten Börsenliga.

Doch Grund zum Feiern gab es erst einmal wenig, bekam das Unternehmen im vergangenen Jahr doch den Mietendeckel in der Hauptstadt deutlich zu spüren. Die Bestandsmiete im Gesamtportfolio fiel um gut vier Prozent auf durchschnittlich 6,70 Euro pro Quadratmeter, in Berlin war es ein Minus von sechs Prozent.

Dem Konzern gehören in Deutschland etwa 155.400 Wohnungen. Rund drei Viertel davon stehen in Berlin. Wie in vielen Ballungsräumen sind die Mieten dort in den vergangenen Jahren besonders stark gestiegen.

Trotz der Belastungen konnte die Deutsche Wohnen auf ein stabiles Jahr 2020 zurückblicken. Der für den Konzern maßgebliche operative Gewinn (Funds from Operations 1, kurz FFO1) ging leicht um 1,6 Prozent auf gut 544 Millionen Euro zurück. Für das laufende Jahr erwartet der Konkurrent von Vonovia <DE000A1ML7J1>, LEG Immobilien <DE000LEG1110> und TAG Immobilien einen operativen Gewinn etwa auf dem Niveau von 2020. Dabei rechnete das Unternehmen bereits damit, dass der Mietendeckel in Berlin gekippt wird.

Erst jüngst erklärte das Bundesverfassungsgericht das seit mehr als einem Jahr geltende Berliner Mietendeckel-Gesetz in einem Beschluss für nichtig. Für das Mietrecht sei der Bund zuständig, daneben dürfe es kein Landesgesetz geben, hieß es zur Begründung. Damit gelten die im Landesgesetz festgelegten Mietobergrenzen nicht mehr. Auf viele Menschen in Wohnungen mit gedeckelter Miete in Berlin kommen Nachzahlungen zu.

Deutsche Wohnen Hufeisensiedlung Foto: Burkhard Kuhn Foto Frizz

Deutsche Wohnen seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)

Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	17	6	4
Konsensrating*: 3,93			
Kursziel	49,4 Euro	Kurspotenzial	+9%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

Die Deutsche Wohnen kündigte bereits an, auf Nachforderungen an Mieter nicht verzichten zu wollen. "Keine Mieterin und kein Mieter der Deutsche Wohnen wird durch die Entscheidung die Wohnung verlieren", teilte das Unternehmen am selben Tag der Urteilsverkündung aus Karlsruhe mit. "Auf den Ausgleich der Außenstände komplett zu verzichten, würde jedoch unseren Verpflichtungen gegenüber dem Unternehmen, seinen Mitarbeitern und Eigentümern nicht gerecht werden."

Die Initiatoren des Berliner Volksbegehrens zur Enteignung großer Wohnungskonzerne rechnen nun aber mit neuem Schwung für ihre Unterschriftensammlung. "Wir spüren große zusätzliche Unterstützung", sagte Mitinitiator Rouzbeh Taheri. Ein Bündnis Berliner Mieterinitiativen strebt an, dass Immobilienunternehmen mit mehr als 3000 Wohnungen "vergesellschaftet", also gegen eine Entschädigung per Landesgesetz enteignet werden.

Wie es im ersten Quartal 2021 für Deutsche Wohnen lief, werden Anleger bei der Vorlage der Zahlen am 12. Mai erfahren.

Die Analysten: Von den seit März im dpa-AFX-Analyser erfassten elf Analysten empfiehlt die Mehrheit die Aktie zum Kauf. Während drei Experten zum Halten der Papiere raten, spricht sich keiner für einen Verkauf aus. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei rund 50 Euro und damit über dem aktuellen Kursniveau.

Für Analyst Charles Boissier von der Schweizer Groß-

bank UBS ist der Richterspruch das bestmögliche Ergebnis für die in der deutschen Hauptstadt tätigen Wohnimmobilienunternehmen. Die Entscheidung sei unwiderruflich und müsse mit sofortiger Wirkung umgesetzt werden. Der Richterspruch ist laut Analyst Sander Bunck von der britischen Investmentbank Barclays unmissverständlich gewesen und habe deshalb positiv überrascht. Bei der Deutschen Wohnen stünden die Zeichen damit wieder auf Wachstum.

Zudem beseitigt der Beschluss nach Ansicht von Julian Livingston-Booth vom Analysehaus RBC die regulatorischen Risiken. Deutsche Wohnen dürfte versuchen, die entgangenen Mieteinnahmen einzufordern, denn die im März veröffentlichten Jahresergebnisziele für 2021 waren auf dieser Basis gegeben worden.

DZ-Bank-Analyst Karsten Oblinger bewertet das Aus des Berliner Mietendeckels als Etappensieg. Allerdings dürfe nicht vergessen werden, dass in diesem Jahr die Bundestagswahl anstehe und das Thema Mietpreisregulierungen damit noch mehr in den Fokus des Wahlkampfes rücke, mahnte er. Die politischen Mehrheitsverhältnisse in Deutschland hätten sich in den letzten Wochen und Monaten spürbar verschoben, sodass eine deutlich stärke Mietregulierung auf Bundesebene nicht mehr ausgeschlossen werden könne.

Die Aktie: Den Corona-Crash mit einem Tief von 27,66 Euro vor gut einem Jahr haben die Aktien ebenso längst abgehakt wie die Kursdelle bis auf 28,59 Euro im Jahr 2019, als Berlin das strenge Vorgehen gegen Mietsteigerungen angekündigt hatte.

Aktuell notieren die Papiere bei etwas mehr als 46 Euro und liegen damit fast wieder auf dem Rekordniveau aus dem Herbst 2020. Anfang des Jahres hatten die Aktien vorübergehend unter Inflationssorgen gelitten, da eine anziehende Teuerung und damit möglicherweise auch steigende Zinsen an den Anleihemärkten den Immobilienunternehmen das Leben schwerer machen würde - sowohl bei der Finanzierung neuer Projekte als auch bei der Bewertung der Bestandsobjekte. Die Sorgen sind mittlerweile aber weitgehend abgeklungen.

Die Kursgewinne summieren sich seit Jahresbeginn auf etwas mehr als sechs Prozent, wobei insbesondere die Entscheidung des Bundesverfassungsgerichts ab Mitte April

Foto: Deutsche Wohnen

Rückenwind lieferte. Seit dem Corona-Crash-Tief summieren sich die Kursgewinne auf zwei Drittel. Mit dem Anstieg in diesem Jahr und seit dem Corona-Crash hinkt das Deutsche-Wohnen-Papier der Entwicklung des Dax hinterher, schnitt aber besser ab als die Anteile des Konkurrenten Vonovia.

Auf Fünf-Jahres-Sicht lag das Plus der Deutsche-Wohnen-Aktie mit mehr als 50 Prozent über demjenigen des deutschen Leitindex, reicht in diesem Zeitraum aber allerdings nicht an das Plus der Anteile des Vonovia heran. An der Börse bringt es Deutsche Wohnen derzeit auf einen Wert von knapp 17 Milliarden Euro, was einen der letzten Plätze im Dax bedeutet. Vonovia <DE000A1ML7J1> bringt es mit rund 32 Milliarden Euro auf eine rund doppelt so hohe Marktkapitalisierung.

Das Unternehmen Deutsche Wohnen wurde 1998 von der Deutschen Bank gegründet und 1999 von dieser an die Börse gebracht, wurde aber in den ersten Jahren seiner Geschichte von der Deutschen-Bank-Tochter DB Real Estate Management GmbH beherrscht. Erst 2006 wurde das Immobilienunternehmen aus dem Deutsche-Bank-Konzern herausgelöst und ein eigenständiges Unternehmen.

Danach sackte der Kurs von knapp 30 Euro im Frühjahr 2006 wegen der Finanzkrise erst einmal bis auf zwei Euro im Jahr 2008 ab. Doch seitdem ging es befeuert unter anderem durch Übernahmen, dem Immobilienboom und den niedrigen Zinsen kräftig nach oben - bis auf knapp 47 Euro im November des vergangenen Jahres.<dpa-AFX>

Aktien im Fokus

Die bisherigen April-Erscheinungen

boerse-express.com

FLATEXDEGIRO: DIE ZIELE WERDEN IMMER WEITER NACH OBEN GESCHRAUBT

Der Börsenwirbel in der Corona-Pandemie treibt den Frankfurter Online-Broker Flatexdegiro <DE000FTG1111> von Rekord zu Rekord. Während das öffentliche Leben wegen der Lockdowns brachliegt, entdecken immer mehr Menschen den Online-Handel mit Aktien, Derivaten, Fonds und ETFs für sich. So viele, dass Flatexdegiro-Chef Frank Niehage seine Geschäftsziele für 2021 seit dem Jahreswechsel schon zweimal angehoben hat. Gemessen an den Transaktionen sieht er sein Unternehmen bereits als größten Online-Broker Europas.

Seit über einem Jahr hat die Pandemie die Welt im Griff. Auch an den Finanzmärkten dreht sich vieles darum, wer als Gewinner und wer als Verlierer aus dieser Krise hervorgeht. Das kommt Flatexdegiro gleich an mehreren Stellen zugute.

Einerseits treiben die Unsicherheiten rund um die Viruskrise den Börsenhandel an - was zu vielen Transaktionen führt und Brokern hohe Einnahmen beschert. Die verschärften Nullzinsen tragen ihr Übriges dazu bei, dass Anleger ihr Glück in Aktien suchen, zumal viele Banken inzwischen Geld für das Parken höherer Kontoguthaben verlangen. Andererseits beschleunigt die Pandemie die Digitalisierung.

Das kommt Online-Brokern wie Flatexdegiro gerade recht. Bei den Frankfurtern übertraf die Realität seit Anfang 2020 jede noch so optimistische Prognose. Im Gesamtjahr wuchs die Zahl der Kunden auf vergleichbarer Basis um 56 Prozent auf 1,25 Millionen. Die Zahl der Transaktionen schoss um fast 140 Prozent auf 75 Millionen nach oben.

Im neuen Jahr legte der Ansturm noch zu. Hatte Niehage im Januar von mindestens 1,6 Millionen Kunden bis Jahresende gesprochen, hat das Unternehmen diese Zahl schon Ende März erreicht. Inzwischen rechnet der Vorstand Ende 2021 mit 2,0 bis 2,2 Millionen Kunden und peilt für das Gesamtjahr 90 bis 110 Millionen Transaktionen an. Dieses Geschäftsvolumen stand eigentlich erst 2025 im Plan - bei erhofften mehr als 3 Millionen Kunden.

"Angesichts des anhaltenden Wachstumstempos der letzten Monate müssen wir dann möglicherweise auch unsere Vision 2025 überarbeiten", sagte Niehage nun. Dabei lässt sich das Geschäftsvolumen nicht einfach anhand der Kundenzahl hochrechnen. So will der Vorstand über 100 Millionen Transaktionen künftig auch in Zeiten mit geringen Kursschwankungen sicherstellen.

Allein im ersten Quartal wickelte der Online-Broker 33,6 Millionen Transaktionen ab, fast doppelt so viele wie zur Zeit des Corona-Crashs ein Jahr zuvor. Der Umsatz sprang um 176 Prozent in die Höhe, der um Sonderposten bereinigte operative Gewinn (Ebitda) verdoppelte sich sogar.

Flatexdegiro seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)

Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	7	7	7
Konsensrating*: 5,00			
Kursziel	124,9 Euro	Kurspotenzial	+20%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

Flatexdegiro gehört nicht zu den jungen Fintechs. Der Broker Flatex wurde 1999 von dem Unternehmer und Verleger Bernd Förtsch ("Der Aktionär") gegründet und ging 2009 an die Börse. Im Gegensatz zu vielen Start-ups aus der Finanzszene verdient das Unternehmen auch unter dem Strich Geld. Im Gesamtjahr 2020 verdoppelte sich der Umsatz nahezu auf 262 Millionen Euro. Der Überschuss sprang auf 50 Millionen Euro nach oben, mehr als dreimal so viel wie im Vorjahr.

Förtsch ist immer noch an dem Unternehmen beteiligt. Vergangenen Sommer übernahm das Unternehmen seinen niederländischen Rivalen Degiro und bezeichnet sich inzwischen als Europas größter Online-Broker. Kurz vor Weihnachten stieg das Unternehmen in den Nebenwerte-Index SDax auf.

Die Aktie: Wer vor vielen Jahren als Aktionär bei Flatex eingestiegen ist, konnte sich seither eine goldene Nase verdienen. In den vergangenen zehn Jahren stieg der Aktienkurs von gut fünf Euro auf zuletzt rund 105 Euro. Wer seit fünf Jahren dabei ist, konnte seinen Einsatz mehr als versechsfachen, und seit Anfang 2021 steht noch ein Kurszuwachs von rund zwei Dritteln zu Buche.

Allerdings hatten langjährige Anleger bei Flatex auch mehrere Durststrecken durchzustehen. Wer im Mai 2018 zum Zwischenhoch von 36 Euro zugeschlagen hat, musste mehr als zwei Jahre warten, bis er seine Papiere wieder mit Gewinn abstoßen konnte. Seitdem ging der Kurs allerdings erst richtig durch die Decke.

Und auch im Jahr 2021 fiel die Kursrally alles andere als gradlinig aus. Von rund 65 Euro Anfang des Jahres ging es bis Anfang Februar bis auf fast 96 Euro nach oben - und Anfang März wieder auf rund 72 Euro abwärts. Ab Anfang

April stieg der Kurs wieder deutlich an - bis er mit einem kräftigen Sprung vergangenen Donnerstag erstmals die Marke von 100 Euro übersprang. Inzwischen wird Flatexdegiro an der Börse mit rund 2,9 Milliarden Euro bewertet. Größter Anteilseigner ist weiterhin Unternehmensgründer Förtsch. Er hält direkt und indirekt über die GfBk Gesellschaft für Börsenkommunikation und die Beteiligungsgesellschaft Heliad Management rund 19 Prozent der Anteile. Der Streubesitz soll ab Juli wieder deutlich steigen - wenn die ehemaligen Eigentümer von Degiro ihre Anteile nach dem Ablauf einer Sperrfrist verkaufen dürfen. Damit werde Flatex zum Kandidaten für den MDax, sagte Niehage vergangene Woche der "Frankfurter Allgemeine Zeitung".

Die Analysten: Branchenexperten sind der Flatexdegiro-Aktie auch nach dem kräftigen Kursanstieg in der Corona-Krise weiterhin zugetan. Alle sechs von dpa-AFX erfassten Analysten, die ihre Einschätzung nach der Anhebung der ersten Anhebung der Jahresziele Anfang Februar erneuert haben, empfehlen das Papier zum Kauf. Im Schnitt schreiben sie ihm inzwischen ein Kursziel von rund 119 Euro zu. Noch im Dezember - kurz vor dem Aufstieg in den SDax - hatte das durchschnittliche Kursziel nur gut halb so hoch gelegen. Branchenexperte Martin Comtesse vom Analysehaus Jefferies bezeichnete die Geschäftszahlen des Online-Brokers aus dem ersten Quartal als "umwerfend". Sein Kollege Frederik Jarchow von der Privatbank Hauck & Aufhäuser sieht Flatexdegiro damit auf gutem Weg für ein neues Rekordgeschäftsjahr.

Mit einem Kursziel von 130 Euro schreibt Warburg-Analyst Marius Fuhrberg der Aktie auch nach dem jüngsten Kursanstieg das größte Aufwärtspotenzial zu. Schon Anfang vergangene Woche bezeichnete er die Wachstumsperspektiven der Frankfurter als hervorragend und setzte sein Kursziel von 105 auf 115 Euro nach oben. Seit Veröffentlichung der Quartalszahlen sieht er das Papier sogar auf dem Weg zu 130 Euro.

Analystin Roberta De Luca von der US-Investmentbank Goldman Sachs hob ihr Kursziel zuletzt auf 120 Euro an, nachdem die Aktie ihre vorherige Zielmarke von 100 Euro noch am selben Tag wieder geknackt hatte. Zuvor hatte sich bereits Analyst Simon Bentlage von Hauck & Aufhäuser in optimistisch zu Online-Brokern im Allgemeinen geäußert und getitelt: "Die Party ist noch nicht zu Ende." Er geht davon aus, dass sich der Boom beim Börsenhandel durch Privatanleger fortsetzt..<dpa-AFX>

AKTIE IM FOKUS

APPLE - DAS VORQUARTAL LÄSST SICH NICHT SO LEICHT WIEDERHOLEN

Die Corona-Krise scheint bei Apple <US0378331005> längst vorbei: Rekordumsätze im Weihnachtsquartal dank fulminanter Verkaufszahlen beim iPhone und ein Spitzen-Börsenwert von mehr als 2 Billionen Dollar. Ist das noch zu toppen? Im abgelaufenen Jahresviertel zumindest dürfte es bei der Technik-Ikone aus dem Silicon Valley wieder etwas ruhiger zugegangen sein.

Apple hatte im Weihnachtsquartal neue Maßstäbe gesetzt: Der Konzern fuhr einen Rekordgewinn von knapp 29 Milliarden Dollar ein. Auch überschritt der iPhone-Hersteller beim Quartalsumsatz erstmals die Marke von 100 Milliarden Dollar. Das schafften in den USA zuvor nur der Supermarktriese Walmart und der Ölkonzern Exxon Mobil. Zu diesem exklusiven Club stieß im letzten Jahresviertel 2020 aber auch der Internet-Händler Amazon hinzu.

Während Apple nach Berechnungen von Marktforschern mit gut 90 Millionen verkauften iPhones den Konkurrenten Samsung <KR7005930003> alt aussehen ließ, profitierte der Konzern in dem Quartal indirekt wohl auch von den Folgen der Corona-Pandemie. Denn Apple hatte erst mit Verspätung zum Weihnachtsgeschäft das neue iPhone 12 auf den Markt gebracht, das erstmals auch für für den superschnellen 5G-Mobilfunk gerüstet ist. So kamen wegen der Corona-Schließungen in China die Modelle erst im Oktober und November auf den Markt statt wie üblich im September. Das drückte zwar den Gewinn ein Quartal vor Weihnachten, sorgte dann aber zum Fest für Nachholeffekte.

Zwar erwirtschaftete Apple im Schlussquartal mehr als die Hälfte seines Umsatzes mit dem iPhone - doch es gab Zeiten, da lag dieser Anteil bei zwei Dritteln. Doch die Entwicklung geht schon länger dahin, dass sich Apple umorientiert und verstärkt auf Dienstleistungen etwa mit Apps und Streaming-Abos setzt. Das kam dem Konzern auch in der Krise zugute ebenso wie die florierenden Verkäufe der sogenannten Wearables wie den AirPods-Ohrhörern oder der Computer-Uhr Apple Watch. Zudem verkaufte Apple dank des coronabedingt zunehmenden Trends zum Heimarbeitsplatz - wie die Branche insgesamt - auch mehr Notebooks und iPads.

Die Pandemie hatte der US-Hersteller mit dem angebissenen Apfel im Logo letztendlich deutlich besser weggesteckt als noch im Frühjahr befürchtet. Konzernchef Tim Cook hatte im Februar die Umsatzprognosen für das Quartal zurückgezogen, bereits ab der zweiten April-Hälfte aber lief es wieder für den Konzern besser.

Am 28. April wird Apple nun über sein zweites Geschäftsquartal berichten, das beim Konzern bis zum 28. März läuft. Die von Bloomberg aufgelisteten Experten erwarten zwar ein kräftiges Umsatzplus im Vergleich zum

Apple seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)

Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	33	9	3
Konsensrating*: 4,33			
Kursziel	150,9 USD	Kurspotenzial	+12%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

durch Corona geschwächten Vorjahresquartal, an die Bestmarke aus dem traditionell starken Weihnachtsquartal dürfte der Konzern aber bei Weitem nicht heranreichen. Branchendaten zufolge hatten sich die iPhone-Verkäufe zuletzt wieder deutlich abgeschwächt. Für das nächste Weihnachtsquartal haben die Analysten derzeit nur wenig mehr als letztes Jahr auf dem Zettel.

Während das vieldiskutierte Apple-Auto weiter auf sich warten lässt und erst kürzlich wieder über mögliche Zulieferer spekuliert wurde, beschäftigt viele Beobachter unterdessen auch die Frage nach der zukünftigen Beziehung von Apple und dem Chipkonzern Intel.

Apple hatte wie schon erwartet dem Chiphersteller als seinen langjährigen Hoflieferanten einen Korb gegeben und im vergangenen Jahr erstmals Macs mit Prozessoren aus eigener Entwicklung statt mit Intel-Chips auf den Markt gebracht. Das sorgte zunächst nicht gerade für die freundlichsten Reaktionen aus der Intel-Konzernzentrale. Erst kürzlich aber kündigte Intel-Chef Pat Gelsinger an, sein Haus wolle künftig verstärkt als Auftragsfertiger Chips für andere produzieren und werde sich auch Apple anbieten.

Gegenwind bekommt Apple bereits seit einiger Zeit von der EU-Kommission. Aktuell laufen nach Beschwerden von Konkurrenten zwei Verfahren, bei denen es um Apples Marktmacht geht. Dabei soll geklärt werden, ob der Konzern unfairen Wettbewerb in seinem App Store und beim Bezahlsystem Apple Pay betreibt. Unter anderem hat auch der "Fortnite"-Entwickler Epic Games Beschwerde in Brüssel gegen Apple eingelegt.

Aktuell bringen sich beide Unternehmen für ihren Rechtsstreit in den USA in Stellung. Epic will, dass Apple gezwungen wird, auf dem iPhone auch App Stores anderer

Nutzer zuzulassen, um dort selbst einen Laden betreiben zu können. Denn aktuell können Fortnite-Gamer virtuelle Artikel auf iPhones nur über das System der In-App-Käufe von Apple erwerben - wobei der Großkonzern sich hiervon 30 Prozent des Kaufpreises als Provision einverleibt. Apple warnt stattdessen vor Risiken für Nutzer und wirft dem Spielehersteller seinerseits vor, aus Profitgier zu handeln.

Die Analysten: Obwohl JPMorgan-Analyst Samik Chatterjee grundsätzlich positiv für die Apple-Aktie gestimmt ist und trotz immer weiterer Rekordhochs ein "Overweight"-Votum hält, ist der Experte mit Blick auf das vergangene Jahresviertel alles andere als enthusiastisch: Die Vorbedingungen seien "dramatisch anders" als im Weihnachtsquartal und die kurzfristigen Gewinntreiber hätten sich seitdem deutlich abgeschwächt, schrieb er kürzlich.

Wegen einer nachlassenden Dynamik beim iPhone-Absatz insbesondere in China und bei den 5G-Geräten dürften die Erwartungen der Anleger für das zweite Quartal eher gedämpft sein, so Chatterjee. Positive Überraschungen könnten aber von den Produkten Mac und iPad ausgehen.

UBS-Experte David Vogt verwies unterdessen auf die monatlichen Smartphone-Auslieferungsdaten aus China, die im März im Jahresvergleich um 14 Prozent unter denen des Vorjahres gelegen hätten. Diese Verlangsamung im Vergleich zum Januar und Februar dürfte allerdings wohl erwartet worden sein und könnte sich auch im April und Mai fortsetzen.

Für Analyst Mitch Stevens vom Analysehaus RBC hat Apple seine Möglichkeiten aber noch längst nicht ausgeschöpft: Die Geschäfte mit iPhones und Dienstleistungen sorgten für hohe Barmittelflüsse und sicherten Apple zwar fundamental ab, das Apple-Auto und das Kryptowährung-Geschäft böten aber weitere Chancen, argumentiert er.

Dass Apple sein eigenes Elektro-Fahrzeug bald auf die Straße bringen könnte, scheint aber unwahrscheinlich. Der Konzern selbst habe anfänglich als Datum das Jahr 2020/21 angegeben, schrieb Bernstein-Experte Toni Sacconaghi nach einer hauseigenen Konferenz zu dem Thema. Inzwischen werde aber seit sechs Jahren an dem Fahrzeug gearbeitet, und der Analyst rechnet nicht vor 2024/25 mit dem Start - sofern das Auto überhaupt komme. Apple wäre dann aber wohl ein ernst zu nehmender Neuanbieter, die Auswirkungen dürften jedoch für die traditionellen Hersteller spürbarer sein als für den E-Autobauer Tesla, glaubt Sacconaghi.

Allgemein trauen die Experten den Apple-Aktien in den kommenden Monaten im Durchschnitt einen weiteren Anstieg zu. Das durchschnittliche Kursziel der von der Nachrichtenagentur Bloomberg erfassten Analysten liegt bei knapp 151 US-Dollar. Dabei raten 33 zum Kauf der Papiere, 9 sagen "Halten" und nur drei empfehlen einen Verkauf der Aktien.

Allerdings ist die Spanne der Kursziele recht hoch. Am optimistischsten sind die Experten von Evercore und Wedbush mit Zielen von jeweils 175 Dollar, während Rod Hall von der Investmentbank Goldman Sachs lediglich ein Ziel von 83 Dollar für angemessen hält. Er rät daher zum Verkauf der Papiere.

Der Analyst hält die Gewinnerwartungen des Marktes für 2022 für zu hoch, da das Wachstum des App-Stores nach der Corona-Pandemie nachlassen dürfte. Zudem könnten die Erlöse von Apple-TV sinken, falls der Konzern das kostenlose Jahresabbo abschaffen sollte, das es beim Kauf eines Gerätes gebe. Das sei aber weniger wahrscheinlich.

Die Aktie: Die Aktie des wertvollsten börsennotierten Konzerns der Welt kam zuletzt nicht so richtig vom Fleck. Nach der rasanten Erholung vom Corona-Kursknick fehlt vorerst die Kraft für weitere Anstiege. Zwar ging es im Januar auf ein Rekordhoch von gut 145 US-Dollar nach oben, zum Befreiungsschlag und einem deutlichen Ausbruch aus der Konsolidierung reichte das aber nicht.

Der Kurs fiel zurück, zuletzt kosteten die Aktien mit rund 135 Dollar wieder so viel wie bereits Anfang September 2020. So schwankt der Kurs bereits seit August über weite Strecken zwischen rund 105 und etwa 140 Dollar.

Längere Phasen der Konsolidierung, also einer Periode, in der sich der Kurs unter dem Strich kaum bewegt oder wegen Gewinnmitnahmen der Anleger auch mal ein Stück weit zurückfällt, kamen in dem langjährigen Aufwärtstrend von Apple an der Börse aber immer wieder vor: Vom Herbst 2012 bis ins Jahr 2014 hinein, Mitte 2015 bis Anfang 2017, im Herbst/Winter 2018 sowie während der Corona-Krise.

Der langfristige Aufwärtstrend beeindruckt denn auch weiterhin: Auf Sicht von zwölf Monaten hat sich der Kurs in etwa verdoppelt, seit Anfang 2019 in etwa verdreieinhalbfacht. Binnen zehn Jahren ging es auf mehr als das Elffache nach oben. Set der Vorstellung der ersten iPhone-Generation Anfang 2007 summieren sich die Kursgewinne auf 4400 Prozent.

Mit einer Marktkapitalisierung von aktuell rund 2,26 Billionen Euro hat Apple inzwischen sogar dem saudi-arabischen Ölkonzern Aramco den Rang in Sachen Börsenwert abgelaufen. Der bringt es umgerechnet aktuell auf rund 1,9 Billionen Dollar. In dieser Liga mitspielen könnten derzeit nur große US-Techkonzerne wie Microsoft (1,96 Billionen), Amazon (1,7 Billionen) und die Google-Mutter Alphabet (1,54 Billionen). Zum Vergleich: Der wertvollste deutsche börsennotierte Konzern ist der Walldorfer Software-Anbieter SAP mit einer Marktkapitalisierung von knapp 143 Milliarden Euro, gefolgt vom Autobauer Volkswagen mit rund 133 Milliarden Euro. Auch in Summe können die 30 Werte im deutschen Leitindex DAX in Sachen Börsenwert Apple nicht das Wasser reichen.<dpa-AFX>

DEUTSCHE BÖRSE: IM INTERNATIONALEN VERGLEICH MIT GROSSER BEWERTUNGSLÜCKE

Nach dem Rekordjahr 2020 erwartet die Deutsche Börse <DE0005810055> zunächst einen schwächeren Start ins neue Geschäftsjahr. Ungeachtet dessen blickt der Marktplatzbetreiber aber zuversichtlich auf 2021 und die Folgejahre und rechnet mit weiterem Wachstum. Konzernchef Theodor Weimer hat das Frankfurter Dax-Unternehmen nach einer turbulenten Phase unter dem früheren Chef Carsten Kengeter längst wieder in ruhiges Fahrwasser geführt und zu einem der erfolgreichsten deutschen Standardwerte gemacht.

Weimer hatte bei der Vorlage der Jahresbilanz im Februar bereits die Erwartungen für das erste Quartal 2021 gedämpft. Der frühere HVB-Chef verwies darauf, dass sich zum Jahresstart das historisch gute Ergebnis aus dem ersten Jahresviertel 2020 nicht wiederholen werde. Damals hatte die Deutsche Börse besonders stark vom regen Handel an den Finanzmärkten im Zuge der Corona-Turbulenzen profitiert; Nettoerlöse, operatives Ergebnis und Überschuss waren deutlich geklettert.

Der Konzernchef sieht die Deutsche Börse für die Zukunft gut aufgestellt. Er will das Unternehmen mit gezielten Zukäufen vor allem außerhalb des Aktiengeschäfts oder dem dazugehörigen Derivate-Bereich noch unabhängiger von Schwankungen an diesen Märkten machen, setzt aber auch auf Wachstum aus eigener Kraft. Weimer führt den Konzern seit Anfang 2018 und hat ihn in dieser Zeit noch breiter aufgestellt.Das erwies sich vor allem 2020 als richtig, als die Deutsche Börse neben dem regen Handel an den Märkten auch von Übernahmen der vergangenen Jahre profitiert hatte. Dass in Krisenzeiten an den Finanzmärkten üblicherweise rege gehandelt wird und das Bedürfnis nach Absicherung gegen Risiken steigt, spielte der Deutschen Börse in die Karten. Zu schaffen macht ihr allerdings das anhaltende Zinstief, das auf die Erträge im Geschäft mit dem Verwahren von Wertpapieren drückt.

Unabhängig davon gab die Deutsche Börse im vergangenen Herbst auf einem Investorentag das Ziel aus, Erlöse und Gewinn in den drei Jahren bis einschließlich 2023 jeweils prozentual zweistellig zu steigern. So sollen die Erlöse bis dahin auf rund 4,3 Milliarden Euro zulegen. Dieses Plus soll rund zur Hälfte aus Übernahmen kommen, hieß es bei der Vorstellung der neuen Strategie mit dem Namen "Compass 2023". Im vergangenen Herbst konnte Weimer dann endlich auch den schon länger erwarteten Milliardendeal verkünden: Der Marktplatzbetreiber sicherte sich rund 80 Prozent am Stimmrechtsberater ISS, der institutionellen Investoren Daten und Dienstleistungen im Bereich Unternehmensführung liefert. Die Suche nach geeigneten Zielen am Markt ist allerdings nicht einfach, da die Konkurrenz unter den Bietern groß ist und die Preise hoch sind. Weitere Zukäufe wären finanziell jedenfalls machbar, denn Geld hierfür hat die Deutsche Börse: Derzeit habe der Konzern rund 1,5 Milliarden Euro für mögliche Übernahmen in der Kasse, sagte Finanzvorstand Gregor Pottmeyer im Februar.

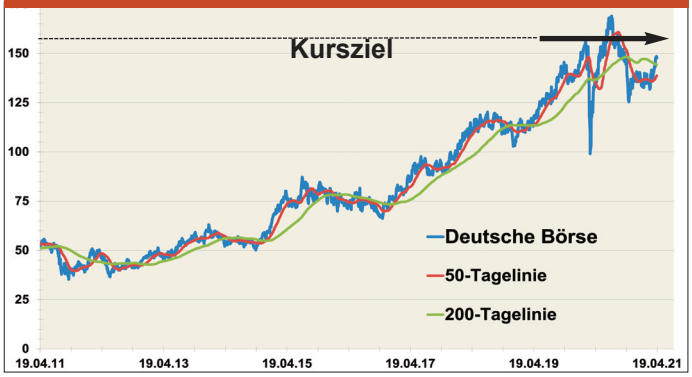
Weimer hatte sich vor dem ISS-Zukauf schon länger nach Übernahmekandidaten umgesehen, bei größeren Deals allerdings immer den Kürzeren gezogen und sich eher kleinere Fische geangelt. So war die Deutsche Börse etwa 2020 im Bieterrennen um die Borsa Italiana nicht zum Zug gekommen. Stattdessen verkaufte der Rivale London Stock Exchange <GB00B0SWJX34> (LSE) seine italienische Tochter letztlich an die Mehrländerbörse Euronext.

Der Verkauf der Italiener resultierte aus einer Auflage der EU-Kommission an die LSE, nachdem der Londoner Börsenbetreiber bereits im August 2019 die Übernahme des Finanzdatenanbieters Refinitiv für 27 Milliarden Dollar angekündigt hatte. Auch bei Refinitiv hatte Manager Weimer am Ende das Nachsehen. Denn auch die Deutsche Börse war damals an Teilen des Refinitiv-Devisenhandels interessiert, doch dann schnappte sich die LSE Refinitiv im Ganzen.

Unter Weimers Vorgänger Kengeter war eine angedachte Fusion mit der Londoner Börse vor einigen Jahren geplatzt, zudem hatte es Insidervorwürfe gegen ihn gegeben. Weimer dagegen führt die Deutsche Börse geräuschlos und mit Bedacht, am Finanzmarkt wird der Kurs des Managers bisher honoriert.

Die Analysten: Seit Vorlage der Jahreszahlen im Februar haben sich 12 der im dpa-AFX-Analyser erfassten Experten näher mit der Deutschen Börse befasst. Ihre Bewertungen

Deutsche Börse seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	15	13	0
Konsensrating*: 4,04			
Kursziel	156,3 Euro	Kurspotenzial	+6%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

sind eher positiv und zuversichtlich gestimmt. Die eine Hälfte der Analysten rät zum Kauf der Titel, die andere Hälfte empfiehlt, die Papiere zu halten und die weiteren Entwicklungen beim Marktplatzbetreiber genau im Blick zu behalten. Denn es gibt auch durchaus einige kritische Stimmen.

Mit 171 Euro als Kursziel hat die Deutsche Bank zwar den höchsten Wert auf dem Zettel. Ihr Analyst Benjamin Goy gibt allerdings zu bedenken, dass stark schwankende Handelsvolumina an den Finanzmärkten Gegenwind für die Börsenbetreiber seien. Alles in allem blieben die Marktverhältnisse aber dennoch vorteilhaft. Auch aus Sicht von Jan Lennertz vom Analysehaus Independent Research ist die erhöhte Volatilität an den Finanzmärkten ambivalent für das Unternehmen. Einige Segmente profitierten von starken Marktschwankungen, andere wiederum litten darunter.

Das Analysehaus Jefferies sieht den Börsenbetreiber gut positioniert, um an den langfristigen Wachstumstrends zu partizipieren. Im Vergleich zu Wettbewerbern sei die Bewertung bei gleichem Wachstum unterdurchschnittlich, urteilt Jefferies-Analyst Martin Price. Dagegen vertritt Peter Richardson von der Privatbank Berenberg den Standpunkt, dass der Börsenbetreiber zwar langfristig Wachstum verzeichnen könne. Aber kurzfristig lasse der Geschäftsmix im Vergleich mit der Konkurrenz stärkeren Gegenwind erwarten.

Derweil sprach Credit-Suisse-Analystin Haley Tam nach den Jahreszahlen des Börsenbetreibers eine Kaufempfehlung für die Aktie aus, gleichzeitig hob sie ihre Gewinnschätzungen für die Jahre 2021 und 2022 an. Das neue Rating und ihr Kursziel spiegelten das Aufwärtspotenzial der Aktie sowie die Aussicht auf ein prozentual zweistelliges Ergebniswachstum wider, verdeutlichte sie. Das Vertrauen in die Ziele der mittelfristigen Wachstumsstrategie "Compass 23" nehme zu.

Analyst Michael Werner von der Schweizer Großbank UBS gab unterdessen kürzlich eine Einschätzung zu den anstehenden Quartalszahlen ab: Im Aktienkassahandel und bei börsengehandelten Fonds dürfe das erste Jahresviertel stark geendet haben, erwartet er. Im Handel mit Terminkontrakten rechnet der Experte dagegen mit gemischt ausgefallenen Zahlen.

Die Aktie: Noch im vergangenen Sommer hatten die Turbulenzen an den Finanzmärkten die Deutsche Börse am Aktienmarkt zu einem großen Pandemie-Gewinner gemacht. Danach ging es wieder deutlich in den Keller, die Luft war raus. So brachte der Höhenflug nach dem Corona-Crash-Tief bei knapp 93 Euro die Aktien im vergangenen Juli bis auf ein Rekordhoch von 170,15 Euro - danach endete die Rally jedoch.

Stattdessen ging es bis Anfang November wieder kontinuierlich auf weniger als 125 Euro bergab. Neben der in dieser Zeit nachlassenden Wachstumsdynamik im Geschäft der Deutschen Börse hatten sich am Markt auch Zweifel an der hohen Bewertung der Anteilsscheine gemehrt. Weder die Ankündigung der milliardenschweren ISS-Übernahme noch die vorgestellten Strategiepläne konnten daran zunächst etwas ändern.

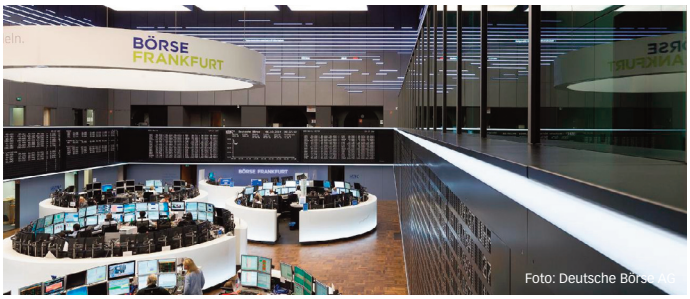


Foto: Deutsche Börse AG

Der über mehrere Monate anhaltende Negativtrend hat sich in der Zwischenzeit zwar wieder ins Positivere verkehrt - wenn auch das Niveau des vergangenen Sommers noch längst nicht wieder erreicht ist und die Erholung eher schleppend verläuft. Derzeit kostet eine Deutsche-Börse-Aktie rund 149 Euro und damit immer noch rund zehn Euro weniger als vor dem Corona-Crash Mitte Februar 2020. Damals hatte die Pandemie die Finanzmärkte mit Wucht erfasst und auch die Deutsche Börse zwischenzeitlich tief in den Strudel gerissen.

Besser sieht es jedoch beim längerfristigen Blick aus. Seit dem Amtsantritt Weimers Anfang 2018 beträgt das Kursplus mehr als 50 Prozent. Damit belegt die Deutsche-Börse-Aktie in diesem Zeitraum Platz sieben und gehört zu den erfolgreichsten deutschen Standardwerten. In den zurückliegenden fünf Jahren haben die Titel ihren Wert sogar mehr als verdoppelt. Zum Vergleich: Der Dax hat seit Beginn 2018 nur rund 18% hinzugewonnen und kommt binnen fünf Jahren auf ein Plus von gut 50 Prozent.

Momentan kommt der Marktplatzbetreiber auf eine Marktkapitalisierung von rund 28 Milliarden Euro. Die Deutsche Börse ist somit in etwa so viel wert wie die ebenfalls am Finanzplatz Frankfurt angesiedelten Geldhäuser Deutsche Bank <DE0005140008> (21,1 Mrd) und Commerzbank <DE000CBK1001> (6,1 Mrd) zusammen. Zwischenzeitlich hatte die Deutsche Börse in Sachen Börsenwert sogar noch einiges mehr auf die Waage gebracht als beide Banken gemeinsam. Im internationalen Vergleich sieht es für die Deutsche Börse jedoch nicht so gut aus. So besteht im Vergleich zum Rivalen London Stock Exchange (LSE) (umgerechneter Börsenwert 50 Mrd Euro) noch eine große Lücke. Die US-Börsenbetreiber wie CME <US12572Q1058> (61 Mrd Euro) oder Intercontinental Exchange <US45865V1008> (56 Milliarden Euro) spielten ohnehin schon vorher in einer anderen Liga.<dpa-AFX>

LEONI:
STEFAN PIERER MACHT DRUCK

Beim schon länger angeschlagenen Kabel- und Bordnetzspezialisten Leoni <DE0005408884> gab es zuletzt wieder etwas positivere Signale. Für das laufende Jahr peilt der tief in den roten Zahlen steckende Autozulieferer beim Umsatz und beim operativen Ergebnis Verbesserungen an. Obwohl das SDax-Unternehmen aus Nürnberg seine Krise wohl noch lange nicht überstanden hat, sieht Konzernchef Aldo Kamper Leoni auf einem guten Weg. Er konnte das strauchelnde Unternehmen im vergangenen Jahr trotz Corona zumindest halbwegs stabilisieren.

Die leidgeplagten Aktionäre der Franken sind Kummer schon gewohnt. Sowohl 2019 als auch 2020 schrieb Leoni unter dem Strich herbe Verluste - und auch im Tagesgeschäft stand jeweils ein hoher Fehlbetrag zu Buche. Während der Autozulieferer 2019 bereits unter der damals anhaltend mauen Autokonjunktur und hausgemachten Problemen litt, kamen im vergangenen Jahr auch noch die Folgen der Pandemie hinzu. Sie trafen Leoni mitten im Sanierungsprozess mit Wucht; eine staatlich verbürgte Kreditlinie verschaffte dem Unternehmen dann aber etwas Luft.

Trotz der durch Corona verursachten zusätzlichen Probleme gelang es dem Konzern mitten in seinem Umbau, den Nettoverlust 2020 um rund ein Viertel auf 330 Millionen Euro zu verringern und den operativen Verlust ebenfalls etwas zu verkleinern. Leoni hat umfangreiche Kostensenkungen eingeleitet und setzt darauf, dass sich künftige Einsparungen dauerhaft positiv in der Bilanz bemerkbar machen. Die bis Ende 2020 umgesetzten Maßnahmen sollen ab 2022 Einsparungen von mehr als 550 Millionen Euro ermöglichen, hieß es kürzlich. Dafür müsse allerdings auch die Nachfrage deutlich anziehen.

Zunächst kostet der groß angelegte Umbau auch eine Menge Geld. Außerdem will sich Leoni schon länger von seiner kleineren Kabelsparte trennen. Das Vorhaben war wegen Corona auf Eis gelegt worden, nahm zuletzt aber wieder Fahrt auf. So verfolgt Konzernchef Kamper derzeit vor allem einen Teilverkauf verschiedener Einheiten und

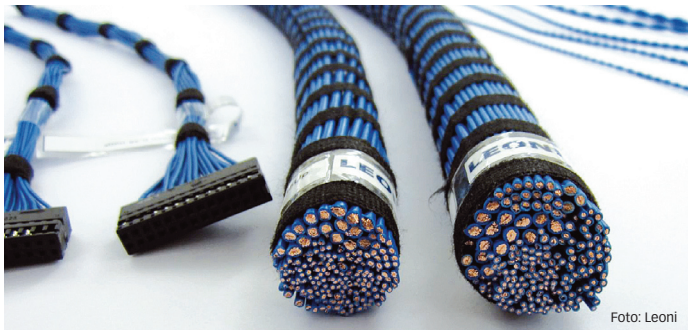
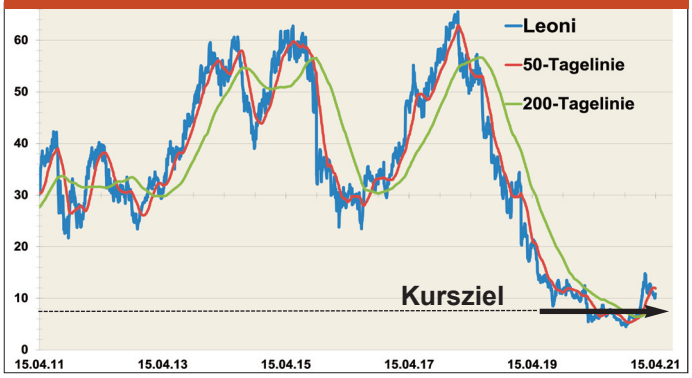


Foto: Leoni

Leoni seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	0	4	8
Konsensrating*: 1,75			
Kursziel	7,7 Euro	Kurspotenzial	-29%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

berichtete vom Interesse unterschiedlicher Investoren. Im Februar wurde die Leoni Schweiz AG als erste Einheit verkauft. Kamper glaubt, dass der Markt mittlerweile trotz der Pandemie wieder aufnahmefähiger für weitere Verkäufe ist.

Obwohl die größere Bordnetzsparte zuletzt klar defizitär war, will sich Leoni künftig auf dieses Segment konzentrieren. Hier verspricht sich das Management perspektivisch mehr Rendite. Überhaupt zeigt sich Kamper fest überzeugt, dass Leoni die Krise meistern wird. Der Aufsichtsrat vertraut dem eingeschlagenen Weg des Niederländers, dessen Vertrag unlängst bis Ende 2026 verlängert wurde.

"Wir werden weiter unsere Hausaufgaben machen, um Leoni Schritt für Schritt zurück auf Kurs zu bringen", kündigte der Manager bei der Vorlage der Jahreszahlen an. Der Grundstein für die nachhaltige Gesundung in den kommenden Jahren sei gelegt, sagte Kamper. Bis es Leoni tatsächlich wieder deutlich besser geht, dürfte aber wohl noch einige Zeit ins Land gehen. Zumal Kamper eingeräumt hatte, dass dem Unternehmen 2021 voraussichtlich noch kein positives Ergebnis gelingen wird.

Der Ankeraktionär Pierer Industrie glaubt derweil an Leonis Unternehmensstrategie. Der Motorrad-Hersteller aus Oberösterreich hat seinen Anteil erst Anfang dieser Woche von 10 auf mehr als 15 Prozent aufgestockt. Dennoch machte Großaktionär Stefan Pierer Druck: In einem Interview mit der Nachrichtenagentur Bloomberg forderte er, dass der Kabel- und Bordnetzspezialist fokussierter und schneller werden müsse.

Die Analysten: Seit Jahresbeginn haben sich sieben der im dpa-AFX-Analyser erfassten Experten näher mit Leoni

beschäftigt. Ihre anhaltende Skepsis hinsichtlich der künftigen Entwicklung des fränkischen Unternehmens verdeutlicht sich am Votum: Gleich fünfmal lautet der Rat, sich von den Papieren zu trennen. Zwei Analysten empfehlen dagegen, die Titel zu halten. Kein einziger rät zum Kauf.

Mit gerade mal 5 Euro hat die US-Bank JPMorgan das geringste Kursziel auf dem Zettel. Aus Sicht von ihrem Experten Jose Asumendi ist der Ausblick des Autozulieferers auf das laufende Jahr schwächer ausgefallen als erwartet. Daraus folgerte er zusätzlichen Druck auf die Bilanz und die Liquidität des Unternehmens zum Ende des Jahres. Dies lasse Leoni nur wenig Spielraum für Fehler, urteilt Asumendi.

Ähnlich kritisch sieht Michael Raab vom Analysehaus Kepler Cheuvreux die Lage. Zwar sei es eine gute Nachricht, dass das Management bislang seine Versprechen halte. Die schlechte Nachricht sei aber, dass die Früchte davon vom Marktumfeld abhängig seien. Der Autozulieferer werde weiter Geld verbrennen, vermutet der Experte, der wie Asumendi zum Verkauf rät und 6 Euro als Kursziel aufruft.

Damit liegt er auf einer Linie mit Marc-Rene Tonn vom Analysehaus Warburg Research. Dieser hält die Situation des Autozulieferers weiterhin für kritisch. Der absehbare freie Barmittelzufluss sei zu niedrig, um den Schuldenstand zu reduzieren.

Christoph Laskawi von der Deutschen Bank sieht bei der Aktie nach dem Kursanstieg seit Jahresbeginn Rückschlagspotenzial. Sein Kollege Sven Diermeier vom Analysehaus Independent Research liegt mit seinem Kursziel von 9,10 Euro noch am ehesten in der Nähe des jüngsten Kursniveaus von rund 10 Euro.

Allerdings moniert auch Diermeier, dass der Automobilzulieferer vorerst weitere Barmittel verbrenne. Enttäuscht zeigte er sich von der Aussage des Managements, dass das Nettoergebnis voraussichtlich negativ bleiben wird. Gleichwohl zeige die Geschäftsentwicklung in die richtige Richtung. Zudem sei die Aufstockung des Anteils des Aktionärs Pierer Industrie eine Art Vertrauensbeweis.

Die Aktie: Zumindest seit Anfang 2021 ist die Entwicklung der lange arg gebeutelten Leoni-Aktie aus Anlegersicht wieder erfreulicher verlaufen: Seitdem haben die

Foto: Leoni

Titel rund 60 Prozent an Wert gewonnen - auch dank eines Kurssprungs nach der Aufstockung des Pierer-Anteils. Auf längere Sicht sieht es hingegen finster aus: In den zurückliegenden drei Jahren beläuft sich das der Kursverlust auf fast 80 Prozent.

Im Zuge des Corona-Crashs im vergangenen Jahr war es auch für die Leoni-Anteilsscheine zwischenzeitlich noch tiefer in den Keller gegangen. Kostete ein Anteilsschein Mitte Februar 2020 noch fast 13 Euro, lag der Kurs Anfang April nur noch bei gut 5 Euro. Anschließend setzte zwar ein Erholungsversuch ein, der die Aktien Anfang Juni bis auf 9 Euro trieb.

Doch bis Ende Oktober stürzten sie wegen schlechter Zahlen sowie einer bis dato eher schleppenden Erholung der Autonachfrage erneut ab und kosteten zeitweise nur noch 4,30 Euro - noch tiefer als im Corona-Crash im Frühjahr.

Seitdem setzte wieder eine kontinuierliche Aufwärtsbewegung ein - bis auf 15 Euro Anfang Februar 2021. Danach ging es im Zickzack-Kurs wieder auf und ab, ehe sich der Kurs zuletzt in einem Korridor zwischen etwa 10 und 11,50 Euro bewegte. Vom Rekordhoch bei über 66 Euro von Anfang 2018 ist die Aktie derzeit Welten entfernt. Zuletzt notierte sie knapp unter 11 Euro.

An der Börse kommt Leoni damit auf eine Marktkapitalisierung von knapp 350 Millionen Euro, was den letzten Platz im SDax bedeutet. Die Franken waren bis 2018 im MDax notiert, fielen wegen des Kursverlusts zwischenzeitlich sogar aus dem SDax - im März kehrten sie allerdings zurück.<dpa-AFX>

be Podcast IV

Bitcoin & Co

Von Bullen und Bären - für Einsteiger und Profis

AKTIE IM FOKUS

FIELMANN - DAS BILD HELLT SICH AUF

Als Günther Fielmann 1972 an der Nordsee in Cuxhaven seine erste Optikerfiliale eröffnete, erntete er Hohn und Spott: "König der Kassenbrillen" war nur eines der vielen Attribute, die ihm von den bisherigen Platzhirschen angedichtet wurden. Doch die Kunden strömten zu Fielmann - Kein Wunder, denn der Emporkömmling lockte mit attraktiven Preisen unter Ausschaltung des Zwischenhandels. Inzwischen hat Sohn Marc das Ruder übernommen. Anleger können sich freuen: Seit dem Börsengang 1994 haben die Aktien ordentlich zugelegt, auch wenn sie zuletzt heftig schwankten. Nun aber könnte eine Übernahme neue Impulse liefern.

Die Corona-Pandemie hat auch vor Fielmann nicht halt gemacht. Umsatz und Gewinn gingen im vergangenen Jahr deutlich zurück. Dabei machte der Optikerkette vor allem die erste Welle im Frühjahr 2020 zu schaffen: Filialen mussten wochenlang schließen, Mitarbeiter in Kurzarbeit gehen.

Das Bild hellte sich jedoch schnell wieder auf. Dank Maßnahmen wie etwa Terminvereinbarungen und digitales Zeitmanagement sieht sich Fielmann inzwischen weniger beeinträchtigt als zu Beginn der Pandemie. Und so konnte das Unternehmen seine - bereits einmal erhöhte - Prognose im vergangenen Jahr sogar übertreffen. Zudem zeigte sich das Management zuversichtlich für das neue Jahr. Ende April will Fielmann Details zu 2020, das erste Quartal sowie zum Ausblick nennen.

Dazu hat Fielmann mitten in der Pandemie zugekauft. Mit der Übernahme von 80 Prozent an der drittgrößten spanischen Optikerkette Optica & Audiologia Universitaria treibt das Unternehmen seine Internationalisierung voran. Spanien gilt dabei als attraktives Pflaster - es ist der viertgrößte Markt auf dem europäischen Kontinent. 2019 erzielte Optica & Audiologia Universitaria einen Umsatz von 100 Millionen Euro. Mittelfristig traut Fielmann den Spaniern, die derzeit über 80 Filialen verfügen, 250 Millionen Euro zu. Damit erschließt sich Fielmann den 15. europäischen Markt.

Foto: Fielmann

Fielmann seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)

Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	9	4	1
Konsensrating*: 4,07			
Kursziel	76,5 Euro	Kurspotenzial	+11%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

Zudem treibt Fielmann die Digitalisierung voran. Dazu hat sich die Venture-Kapital-Tochter im vergangenen Jahr etwa an einer Finanzierung des Datenbrillen-Softwareanbieters Ubimax beteiligt und dadurch 10 Prozent der Gesellschaft übernommen. Sonnenbrillen, Kontaktlinsen und Pflegemittel können online bestellt werden. Beim Online-Brillenverkauf hält sich Fielmann jedoch weiter zurück. Aktuelle Branchendaten zeigen, dass der Kauf einer Brille in Deutschland weiter vor allem ein Geschäft "vor Ort" ist.

Im Anfang April veröffentlichten Bericht des Branchenverbandes ZVA heißt es, dass aktuell lediglich 1,7 Prozent aller Käufe komplett online abgewickelt würden. Gut 89 Prozent hingegen rein stationär. Dabei setzen auch vormals reine Online-Unternehmen wie etwa Mr. Spex verstärkt auf Partner-Optikerbetriebe vor Ort. Mit dem stetigen Ausbau seines Geschäfts für Hörgeräte verbreitert Fielmann zudem sein Angebot.

Die Analysten: Die Corona-Krise traf natürlich auch Fielmann, wie Analyst Thomas Maul von der DZ Bank betonte. Der Experte hob hervor, dass das Vorsteuerergebnis im abgelaufenen Jahr um rund ein Drittel zurückgegangen war.

Christian Salis von der Privatbank Hauck & Aufhäuser bemerkte jedoch, dass die Optikerkette insgesamt vielversprechend abgeschnitten habe. Die Resultate unterstrichen den nicht-zyklischen Charakter des Geschäftsmodells. Das Fazit von Analyst Volker Bosse von der Baader Bank lautete: "Die Corona-Krise hat die steigende Nachfragen nach den Brillen und Hörgeräten von Fielmann nicht ausgebremst."

Der Experte Craig Abbott vom Analysehaus Kepler Cheuvreux lobt die Übernahme der drittgrößten Optiker-

kette Spaniens zu einem vernünftigen Preis. Dies sei der nächste Schritt in den Wachstumsambitionen bis 2025. Und auch der Experte Thilo Kleibauer vom Analysehaus Warburg Research hebt hervor, dass Fielmann in den kommenden Jahren stark wachsen dürfte.

Generell gibt Analyst Jürgen Graf von der Landesbank Baden-Württemberg zu bedenken, dass in einzelnen Märkten bereits Sättigungstendenzen zu beobachten seien. Zudem etabliere sich bereits die Online-Konkurrenz. Allerdings investiere auch Fielmann bereits stark in elektronische Vertriebswege.

Alles in allem bewerten die Experten das Potenzial der Fielmann-Aktien positiv. Von den elf seit Anfang Januar von der Finanznachrichtenagentur dpa-AFX und der Nachrichtenagentur Bloomberg erfassten Experten raten acht zum Kauf der Papiere, drei empfehlen den Anlegern, erst einmal abzuwarten. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei 76 Euro.

Die Aktie: Anfang des Jahrtausends taten sich die Aktien von Fielmann noch schwer. Nachdem die Papiere zunächst um die runde Marke von 10 Euro pendelten, rutschten sie bis März 2003 unter die Marke von 7 Euro ab. Von da an aber ging es für die Anteilsscheine erst einmal kontinuierlich nach oben.

Im Sommer 2005 sprangen die Fielmann-Aktien über die Schwelle von 15 Euro und schon knapp ein Jahr später wurden die 20 Euro erstmals touchiert. Anfang 2010 kosteten dann die Papiere der Optikerkette erstmals mehr als 30 Euro. Und so ging es weiter, bis auf das Rekordhoch von 77,70 Euro im Oktober 2017.

Seitdem aber agieren die Anleger deutlich nervöser. So forderte das allgemein schlechte Börsenjahr 2018 auch von den Fielmann-Anlegern seinen Tribut: Die Aktien sackten ab und rutschten im September des genannten Jahres wieder unter 50 Euro.

In dem guten Börsenjahr 2019 konnten sich auch die Fielmann-Papiere erholen und bis Februar 2020 auf gut 76 Euro vorarbeiten - Doch dann kam Corona. Die Anteilsscheine fielen wie ein Stein und fanden im März erst bei knapp 42 Euro Halt. Es war der tiefste Stand seit Anfang 2014. Doch auch auf diesen Schock folgte eine Gegenbewegung. Seit Mitte Februar allerdings hat der Schwung

Foto: Fielmann

mal wieder etwas nachgelassen. Gleichwohl notieren die Papiere aktuell mit rund 69 Euro wieder über den 21- und 100-Tage-Durchschnittslinien, welche die kurz- beziehungsweise mittelfristigen Trend beschreiben. Für charttechnisch interessierte Anleger ist dies erst einmal eine beruhigende Nachricht.

Trotz der jüngsten Erholung schnitt das Fielmann-Papier seit dem Ausbruch der Corona-Pandemie schlecht ab. Seit Ende 2019 gab die Aktie rund vier Prozent nach, während der SDax seitdem um ein Viertel zulegte. Auch auf die Sicht von fünf und zehn Jahren schnitten die Fielmann-Anteile mit einem Anstieg von zwei beziehungsweise 100 Prozent schlechter ab als der Index.

Das Bild wandelt sich erst beim Blick auf die vergangenen 20 Jahre. Hier liegt das Plus der Fielmann-Aktie mit 555 Prozent über dem des SDax. Mit einem Börsenwert von knapp 5,8 Milliarden Euro liegt Fielmann in der Spitzengruppe des Nebenwerte-Index SDax, in den sie Ende 2019 abgestiegen waren.

Mit dieser Marktkapitalisierung würde im MDax für einen Platz im Mittelfeld reichen, allerdings berücksichtigt die Deutsche Börse lediglich den Börsenwert auf Basis des Streubesitzes als ein Kriterium für die Index-Zugehörigkeit. Dieser Anteil der frei handelbaren Aktien ist bei Fielmann aber eher gering, da die Familie Fielmann den Großteil der Aktien kontrolliert.<dpa-AFX>

be Podcast V neu

mit Robert Halver

Von Bullen und Bären - für Einsteiger und Profis

NORDEX ... KANN SICH VOR AUFTRÄGEN KAUM RETTEN

Dem Windanlagen-Bauer Nordex <DE000A0D6554><DE000A0D6554> hat die Corona-Pandemie im abgelaufenen Jahr trotz hoher Belastungen nicht den Optimismus genommen. Schon im neuen Jahr erwartet das jüngst in den MDax aufgestiegene Unternehmen, bei Umsatz und Gewinn-Marge ein Stück weiter an seine Ziele bis Ende 2022 zu kommen. Mut macht gute Auftragslage.

Perspektivisch will Nordex im Bereich der an Land gebauten Windkraftanlagen in die Top 3 am Markt aufsteigen. So soll laut dem Vorstandschef José Luis Blanco der Wert des Unternehmens langfristig gesteigert werden.

Vor Aufträgen kann sich der Konzern laut Vorstandschef Blanco kaum retten. 5,5 Gigawatt an Leistung wurden 2020 installiert, was einem Plus von drei Vierteln im Vergleich zum Vorjahr entspricht. Zusätzlich dazu gingen im selben Jahr Aufträge in Höhe von 6 Gigawatt ein. Die ersten Monate von 2021 sehen nicht anders aus: Nordex gab bereits zahlreiche neue Vertragsabschlüsse bekannt.

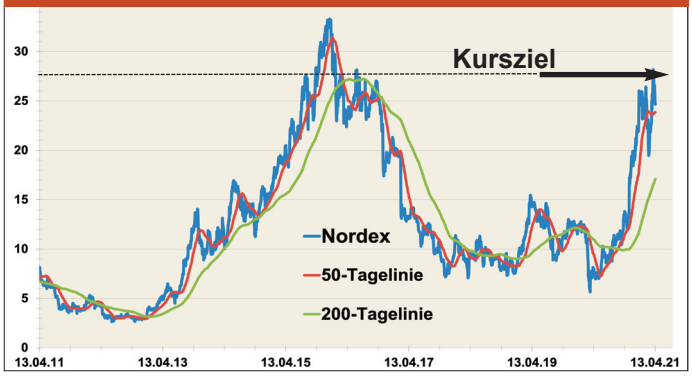
Doch bevor Nordex sich den neuen Bestellungen widmen kann, müssen zunächst frühere Aufträge abgeschlossen werden: Trotz der vertraglichen Möglichkeit, Projekte wegen der Pandemie erst später fertig zu stellen, habe Nordex versucht die vereinbarten Liefertermine einzuhalten, sagte der Manager bei der Vorlage der Geschäftszahlen Ende März.

Trotz der guten Auftragslage sah sich Nordex mit hohen Belastungen durch die Corona-Krise konfrontiert: Die Pandemie und die damit einhergehenden Lockdowns hätten zeitweise in mehreren Ländern zu Verzögerungen in der Lieferkette geführt. Zeitweise stand die Produktion still, hieß es. Wegen Verspätungen seien dem Konzernchef zufolge auch Entschädigungszahlungen geflossen. Zum Fertigungsverbund gehören Werke in Deutschland, Spanien, Brasilien, den USA, Indien und Mexiko.

Die Mehrkosten insgesamt waren hoch: Unter dem Strich war der Verlust 2020 mit knapp 130 Millionen Euro fast 80 Prozent größer als noch im Jahr zuvor, trotz eines kräftigen Umsatzwachstums auf 4,65 Milliarden Euro.

Foto: Nordex

Nordex seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	7	6	1
Konsensrating*: 3,93			
Kursziel	27,4 Euro	Kurspotenzial	+11%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

Schlussendlich schaffte Nordex ein operatives Ergebnis von 94 Millionen Euro. Damit erfüllte das Unternehmen seine Prognose, blieb aber deutlich unter der vor Pandemie-Beginn ausgegebenen Zielspanne von 160 bis 240 Millionen Euro.

Der Umsatz soll 2021 zwischen 4,7 und 5,2 Milliarden Euro liegen. Zudem soll dieses Jahr von jedem Euro mehr als operativer Gewinn hängen bleiben: Konzernchef Blanco will die operative Gewinnmarge (Ebitda-Marge) mindestens verdoppeln und im besten Fall auf 5,5 Prozent hochschrauben. Helfen könnte hierbei das Auslaufen margenschwacher Projekte.

Doch ganz aus dem Schneider sieht der Chef das Unternehmen noch nicht: Die Erholung verlaufe nach und nach, sagte er Ende März gegenüber der Finanz-Nachrichtenagentur dpa-AFX: "Wir erwarten noch ein schwaches erstes Quartal", danach soll es aufwärtsgehen.

Bereits im November hatte sich der Konzern zudem Ziele bis Ende 2022 gesetzt: So will Nordex einen Umsatz von rund fünf Milliarden Euro und eine Ebitda-Marge von acht Prozent schaffen. Hierbei soll auch ein Sparprogramm helfen, das einem Sprecher zufolge das gesamte Unternehmen nach Möglichkeiten zur Effizienzsteigerung abklopft.

Den Löwenanteil des Geschäfts macht der Konzern dabei weiterhin in Europa, der Anteil am Umsatz betrug im vergangenen Jahr mehr als die Hälfte. Danach reihen sich die USA mit fast einem Viertel ein, dicht gefolgt von Lateinamerika mit rund einem Fünftel. Mit sieben Prozent fristete der Rest im vergangenen Jahr eher ein Schattendasein.

Doch zumindest in Sachen Produktion soll Indien an Bedeutung gewinnen. So will die Geschäftsführung die Kapazitäten dort ausbauen und außereuropäische Projekte insbesondere von dort aus bedienen. Neben dem Bau verdient Nordex auch an der Wartung der Anlagen. Das Service-Geschäft machte im vergangenen Jahr sieben Prozent des Geschäfts aus, wächst laut Angaben des Unternehmens aber stetig.

Die Aktie: Sein kürzlich erreichtes Zwischenhoch mit gut 29 Euro hat der Kurs zuletzt wieder unterschritten: Dieser Wert wurde zuletzt im Februar 2016 erreicht. Dennoch bleiben die Papiere mit zuletzt rund 25 Euro weiterhin viereinhalb Mal so teuer wie am Tiefpunkt des Corona-Schocks an der Börse im März 2020.

Betrachtet man die Entwicklung seit Ende 2019, hat sich der Aktienkurs mehr als verdoppelt. Nordex entwickelte sich damit seitdem deutlich besser als die meisten deutschen Aktien. Im MDax liegt der Wert damit aktuell auf dem fünften Rang; Spitzenreiter bleibt der Corona-Gewinner Shop Apotheke <NL0012044747> mit einem Plus von knapp 340 Prozent.

Dennoch ist das seit Ende März im Index der mittelgroßen Werte gelistete Unternehmen weiterhin ein Leitgewicht an der Börse. Mit einem Börsenwert von knapp drei Milliarden Euro wird Nordex vom Konkurrenten Siemens Gamesa <ES0143416115> deutlich in den Schatten gestellt: Die Siemens-Energy-Tochter <ES0143416115> kommt nach kräftigen Zuwächsen in den vergangenen Monaten derzeit auf eine Marktkapitalisierung von rund 20 Milliarden Euro.

Trotz des jüngsten Höhenflugs ist die Aktie von Nordex weit entfernt von dem Niveau kurz nach dem Börsengang im Jahr 2001. Damals trieb der Börsenhype um die Jahrtausendwende die Kurse bis auf um Kapitalmaßnahmen bereinigte 111 Euro. Nach dem Platzen der Spekulationsblase am Aktienmarkt und wegen vieler hausgemachter Probleme stürzte der Nordex-Kurs bis auf 1,44 Euro im Jahr 2005 ab.

Nach der Sanierung des Konzerns mit dänischen Wurzeln, die unter anderem durch die finanzielle Beteiligung der BMW-Erbin Susanne Klatten möglich war, ging es wieder kräftig aufwärts. 2015 kaufte Nordex die Windenergie-Sparte des spanischen Infrastrukturkonzerns Acciona <ES0125220311>. Dieser hält aktuell rund ein Drittel der Anteile. Die Familie Klatten hat ihren Anteil deutlich reduziert und hält einer Aufstellung des Wirtschaftsinformationsdiensts Bloomberg inzwischen weniger als zehn Prozent.

Die Analysten: Zuletzt äußerte sich Constantin Heese, Experte des Analysehauses Jefferies, Anfang April positiv zu dem Windanlagenbauer. Das Unternehmen strebe einen

Foto: Nordex

Platz unter den Top 3 am Markt an und fordere hierdurch Siemens Gamesa heraus. Trotz der Schwierigkeiten im Finanzjahr 2020 habe Nordex Marktanteile hinzugewinnen können.

Daneben geht Heese davon aus, dass sich mit der neuen Turbinen-Generation auch die Profitabilität und der Umsatz verbessern wird. Für 2022 hält der Experte dann auch niedrigere Kosten durch die neue Fabrik in Indien für möglich. Alles in allem erwarte er für die Jahre 2022 und 2023 ein deutlich höheres Ergebnis je Aktie. Für das laufende Jahr zeigte sich Heese hingegen weniger optimistisch.

Die derzeit niedrigere Bewertung der Aktie sieht der Jefferies-Experte insgesamt als nicht gerechtfertigt an. Er blieb daher bei seiner Kaufempfehlung und setzte das Kursziel auf 34 Euro nach oben.

Auch Holger Fechner von der NordLB behielt zuletzt seine positive Einschätzung bei und rät zum Halten der Aktie, setzte den Zielkurs mit 30 Euro jedoch etwas niedriger an. Der Experte wertete die Investitionen - trotz Belastungen - im vergangenen Jahr positiv. Daneben habe Nordex im Gesamtjahr dank des Verkaufs des europäischen Projektentwicklungsgeschäfts nur einen überschaubaren Rückgang beim operativen Ergebnis verzeichnet. Den optimistischen Ausblick sieht der Experte aufgrund des sehr guten Auftragsbestands und der gesteigerten Kapazitäten zudem als erreichbar an.

Mit dieser Einschätzung sind Fechner und Heese nicht allein: Die Hälfte der 14 von der Finanzagentur Bloomberg befragten Analysten empfehlen einen Kauf von Nordex-Anteilsscheinen, sechs sind dem Halten zugeneigt und nur einer rät zum Verkauf. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei 27,43 Euro.<dpa-AFX>

RHEINMETALL ... PERSPEKTIVISCH MEHR RÜSTUNG IM PORTFOLIO

Fünf agile Divisionen statt zwei Sparten - damit will sich Rheinmetall <DE0007030009> zukunftsfest machen und das Wachstum ankurbeln. Die Bedeutung des Rüstungsgeschäfts soll weiter zunehmen.

Rheinmetall hat ein Jahr hinter sich, in dem sich das Unternehmen trotz seines anhaltend starken Verteidigungsgeschäfts mit Panzern, Radfahrzeugen, Lkw und Munition nicht von den Folgen der Corona-Krise freimachen konnte. Obwohl die Rüstungssparte einmal mehr beim Umsatz und operativen Ergebnis kräftig zulegte und sich in der Pandemie als Stabilitätsanker erwies, konnte sie die Probleme des Autogeschäfts nicht auffangen.

Das Geschäft mit der Autobranche ist schon länger ein Sorgenkind. Bereits vor der Krise hatten die Düsseldorfer Schwierigkeiten mit der mauen Autokonjunktur, ehe Corona dann mit Wucht zuschlug. Die Erlöse sackten 2020 trotz einer Erholung in der zweiten Jahreshälfte ab, das operative Ergebnis brach ein. Zudem musste der Konzern in der Sparte eine hohe Abschreibung vornehmen, wodurch das Konzernergebnis nach Steuern fast komplett wegbrach. 2019 hatte Rheinmetall noch ein Plus von 354 Millionen Euro erwirtschaftet.

Ungeachtet der Corona-Belastungen blickt Konzernchef Armin Papperger optimistisch nach vorne. Der Manager sieht Rheinmetall für die künftigen Herausforderungen gewappnet und will das brummende Geschäft mit Rüstungs- und Sicherheitstechnik ausbauen.

Helfen soll dabei eine neue Konzernstruktur. Die bisherige Aufteilung in die zwei Sparten Rüstung und Automotive entfällt, stattdessen gibt es nun fünf Divisionen unter direkter Führung des Konzernvorstands. Das soll helfen, den technologischen Austausch zwischen den Bereichen zu forcieren.

Die Neuausrichtung führt das Unternehmen auch weg vom Verbrennungsmotor. So will Papperger sich vom Kolbengeschäft in der Autozulieferung trennen. Denn: Die Nachfrage sinkt perspektivisch, weil diese Teile in Elektroautos nicht mehr gebraucht werden. Dem Manager zufolge gibt es bereits etliche Interessenten für das Kolbengeschäft. Ein Käufer dürfte bis Ende des zweiten oder Anfang des dritten Quartals gefunden sein.

Foto: Rheinmetall

Rheinmetall seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)

Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	19	1	0
Konsensrating*: 4,86			
Kursziel	113,9 Euro	Kurspotenzial	+30%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

Während der Anteil des klassischen Autozuliefergeschäfts also sinken soll, geht Papperger davon aus, dass Themen wie Elektromobilität in Zukunft von zentraler Bedeutung sein werden. Entsprechend soll ihr Anteil am Geschäft steigen.

Mittelfristig sieht der Konzernchef Rheinmetall auf Wachstumskurs. Der Umsatz im Kerngeschäft soll bis 2025 auf rund 8,5 Milliarden Euro steigen, die mittelfristige Ergebnisrendite wird bei mindestens 10 Prozent erwartet.

Dabei kalkuliert der Manager für 2021 bereits mit einer Erholung von Umsatz und operativer Marge nach dem Corona-Knick 2020 auf Erlöse von knapp 5,9 Milliarden Euro bei einer Marge von 7,3 Prozent.

Die Analysten: Seit der Vorlage der 2020er-Bilanz Mitte März haben sich acht der im dpa-AFX-Analyser erfassten Experten näher mit Rheinmetall beschäftigt. Ihr Votum ist nahezu eindeutig: Fast alle attestieren der Aktie einiges an Aufwärtspotenzial und sprechen sich für den Kauf aus.

Dabei traut die US-Investmentbank Goldman Sachs Rheinmetall den größten Sprung zu. Ihr Experte Chris Hallam hat mit einem Kursziel von 142 Euro den höchsten Wert auf dem Zettel. Laut Hallam liegt die Mitte der Zielspanne für 2021 leicht über den ursprünglichen Markterwartungen.

Das Analysehaus Kepler Cheuvreux gibt sich ebenfalls

positiv gestimmt. So bleibe das Rüstungsgeschäft die wichtigste Triebfeder, urteilt Analyst Michael Raab. Er kalkuliert im Bewertungsmodell nun mit einer besseren Barmittelabschöpfung. Derweil verweist Christoph Laskawi von der Deutschen Bank darauf, dass der freie Barmittelzufluss (Free Cashflow) im Schlussquartal 2020 stark gewesen sei. Auch mit der Dividende habe Rheinmetall die Erwartungen übertroffen.

Aus Sicht von Christian Cohrs vom Analysehaus Warburg Research ist der Rheinmetall-Ausblick auf 2021 erbaulich. Und auch in den Folgejahren seien die Perspektiven für den Rüstungskonzern und Autozulieferer gut.

Derweil vertritt Sven Weier von der Schweizer Großbank UBS eine klare Meinung: Der starke Cash Flow, die Dividende und der Ausblick belegten, dass die Papiere des Autozulieferers und Rüstungskonzerns unterbewertet seien.

Die einzige Ausnahme bei den ansonsten durchweg positiven Empfehlungen macht Frank Schwope von der NordLB, der bei einem Kursziel von 86 Euro zum Halten rät. Der Experte wurde nach den Jahreszahlen zwar etwas optimistischer, sieht mittlerweile aber ein kleines Kursrisiko.

Die Aktie: Die Rheinmetall-Aktie hatte den Corona-Crash im vergangenen Jahr deutlich zu spüren bekommen. Bis Mitte März 2020 rauschte sie binnen weniger Wochen auf nur noch etwas mehr als 43 Euro in den Keller, nachdem das Papier Mitte Februar noch rund 100 Euro gekostet hatte. Der Wert hatte sich damit innerhalb von nur gut einem Monat mehr als halbiert.

Eine rasante Erholung führte das Papiere bis Ende Juli bis auf 88,40 Euro - eine Kursverdopplung im Vergleich zum Corona-Crashtief. Maue Quartalszahlen und der Verkauf eines Aktienpakets durch einen Großaktionär drückten den Kurs dann allerdings Ende Oktober wieder bis auf

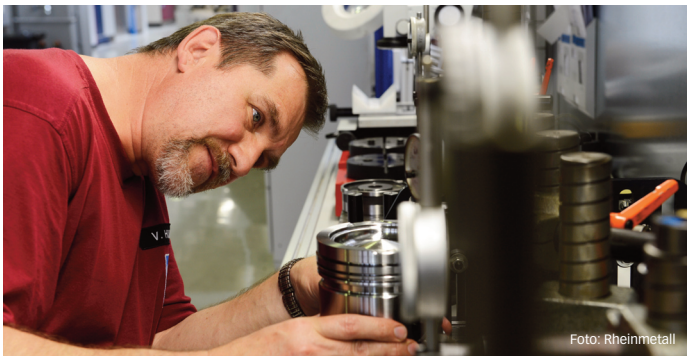


Foto: Rheinmetall

rund 61 Euro.

Ein stark aufgehelltes Börsenumfeld trieb die Titel dann bis Januar auf gut 94 Euro nach oben und damit bis knapp unter das Vor-Krisen-Niveau. Seither tun sich die Papiere mit der Richtungssuche schwer, Anleger warten auf frische Impulse.

Im laufenden Jahr haben die Titel rund 3 Prozent an Wert gewonnen, auf längere Sicht sieht es deutlich besser aus: Seit Ende 2014 beläuft sich das Plus immerhin auf fast 150 Prozent. Zuletzt notierten die Papiere bei rund 89 Euro. Damit sind sie trotz ihrer Erholung seit vom Corona-Crash aber immer noch weit von ihrem Rekordhoch von 119,35 Euro aus dem April 2018 entfernt.

Derzeit kommt Rheinmetall auf eine Marktkapitalisierung von knapp 3,9 Milliarden Euro. Damit liegt der Konzern in Sachen Börsenwert im hinteren Drittel des MDax.<dpa-AFX>

GRATIS- NEWSLETTER

In den Tag mit demTages***Express*** - zum Frühstück die wichtigsten Meldungen der Nacht.

Und 2x wöchentlich der ***GeldanlageExpress***

Anmeldung zum kostenlosen Bezug hier

be Podcast

Von Bullen und Bären - für Einsteiger und Profis

Fonds im Porträt

Was erwartet Anleger? Worin wird investiert?...

AKTIE IM FOKUS

CTS EVENTIM: ... WENN DAS LEBEWN AUF DIE BÜHNEN ZURÜCKKEHRT

Den Ticketvermarkter und Konzertveranstalter CTS Eventim <DE0005470306> hat die Corona-Krise massiv getroffen. Der MDax-Konzern ist 2020 wegen der Pandemie-Folgen tief in die roten Zahlen gerutscht - und auch die Aussichten fürs laufende Jahr dürften wegen der anhaltenden Unsicherheiten und des schleppenden Impftempos eher mau sein. Unternehmenschef Klaus-Peter Schulenberg gibt sich aber optimistisch für die Zeit nach der Krise.

Das vergangene Jahr hätte für die Münchner kaum schlechter laufen können. Nachdem CTS Eventim lange vom Boom in der Konzert- und Veranstaltungsszene profitiert hatte, traf Corona den Konzern mit voller Wucht. Große Festivals, Tourneen, Konzerte und weitere Veranstaltungen mussten wegen der Pandemie fast das gesamte Jahr ausfallen, die Geschäftsgrundlage brach CTS Eventim nahezu komplett weg.

Das schlug sich auch in der Bilanz drastisch nieder: Sowohl im Tagesgeschäft als auch unter dem Strich schrieb der Konzern Verluste, der Umsatz sackte um über drei Viertel ab. Neben bekannten Open-Air-Festivals wie "Rock am Ring", "Southside" oder "Hurricane", die unter normalen Umständen Zehntausende Menschen anlocken, fielen auch zahlreiche Veranstaltungen in großen Hallen der Pandemie zum Opfer. CTS Eventim betreibt auch die Lanxess-Arena in Köln, Hallen in Kopenhagen und London sowie die Berliner Waldbühne.

Die Konzert- und Veranstaltungsbranche gehört neben Fluggesellschaften und Reiseveranstaltern zu den am heftigsten getroffenen Wirtschaftssektoren. Und es droht 2021 weiteres Ungemach: In Anbetracht des nach wie vor grassierenden Virus und der hohen Infektionszahlen kündigte CTS erst kürzlich den Ausfall von gleich sieben großen Open-Air-Festivals in Deutschland und der Schweiz an.

Foto: CTS Eventim

CTS Eventim seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)

Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	1	3	3
Konsensrating*: 2,43			
Kursziel	42,3 Euro	Kurspotenzial	-17%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

Obwohl Konzernchef Schulenberg bereits im vergangenen Sommer von der schwierigsten Phase der Unternehmensgeschichte sprach, hat der Manager seine Zuversicht für die künftige Entwicklung des Konzerns nicht verloren. "Die Zeichen stehen gut, dass angesichts einer immer breiteren Verfügbarkeit von Impfstoffen sowie Schnelltests und dem Fortschritt der Impfkampagnen unsere Branche in den nächsten Monaten den Pfad in Richtung Normalität einschlägt", hatte Schulenberg Ende März bei der Bilanzvorlage gesagt. CTS Eventim zählt zu den Schwergewichten der Branche und konnte die Krise deshalb bislang besser abfedern als kleinere Veranstalter, deren Existenz bedroht ist oder die schon aufgeben mussten.

Der Konzern hat unter anderem mit Kosten- und Effizienzmaßnahmen auf die Pandemie reagiert, Investitionen wurden gekappt. Ende 2020 verfügte das Unternehmen über liquide Mittel in Höhe von gut 741 Millionen Euro und damit nach eigener Einschätzung auch nach einem Jahr Corona über eine "weiterhin sehr solide Finanzbasis"

Wie ungewiss die Lage trotzdem ist, verdeutlicht allerdings die Tatsache, dass CTS Eventim bislang keine Prognose für 2021 gewagt hat. Schulenberg betonte kürzlich dennoch, dass es beim Konzern zu keinem Zeitpunkt eine Schockstarre gegeben habe. Stattdessen sieht der Manager das Unternehmen für den Neustart bestens positioniert, "wenn das Leben auf die Bühnen zurückkehrt und damit auch unser Geschäft".

Wann das in Anbetracht der nach wie vor kritischen Infektionslage und langsamen Impfgeschwindigkeit allerdings der Fall sein wird, scheint hingegen gegenwärtig völlig offen.

AKTIE IM FOKUS

Die Analysten: Bei den insgesamt fünf im dpa-AFX-Analyser erfassten Experten, die sich seit Jahresbeginn näher mit CTS Eventim befasst haben, überwiegt eindeutig die Skepsis. Gleich drei Analysten raten zum Verkauf der Titel, während zwei von ihnen empfehlen, die Papiere zu halten und die weiteren Entwicklungen genau im Blick zu halten. Für den Kauf der Aktien spricht sich aktuell niemand aus.

Mit einem Kursziel von 30 Euro hat Volker Bosse von der Baader Bank den mit Abstand geringsten Wert auf dem Zettel, der auch deutlich unter dem aktuellen Kurs liegt. Bosse hat Bedenken und verweist darauf, dass der Tickethändler weiter mit der Corona-Krise kämpfe. Zudem sei für 2021 kein Ausblick möglich, verdeutlicht der Experte, der zum Verkauf rät.

Auch Thomas Maul von der DZ Bank empfiehlt Investoren, sich von den Papieren zu trennen. Es werde weiterhin auf den Neustart des Kulturbetriebs gewartet. Der Ticketanbieter sei dafür zwar gut aufgestellt, doch Verzögerungen bei den europäischen Impfkampagnen könnten die Kursentwicklung in den nächsten Monaten belasten, glaubt Maul.

Während NordLB-Experte Holger Fechner davon ausgeht, dass die Aussichten des Sektors nach der Covid-19-Krise vor dem Hintergrund der weiterhin guten Branchenbedingungen unverändert positiv bewertet würden, gibt sich Gerhard Orgonas von der Privatbank Berenberg am zuversichtlichsten. Er ruft mit 58 Euro das höchste Kursziel auf. Der Vermarkter von Eintrittskarten übe eine starke Kostenkontrolle aus, urteilt der Analyst. Das Volumen der abgesetzten Tickets bleibe aber sehr gering, gibt er zu bedenken.

Die Aktie: Die Corona-Krise hinterließ bei CTS Eventim deutliche Spuren. Der langjährige Höhenflug endete abrupt. Bis Mitte März 2020 stürzte die Aktie binnen kurzer Zeit auf nur noch etwas mehr als 25 Euro ab, nachdem sie Ende Januar 2020 mit 61,55 Euro noch den höchsten Stand ihrer rund 20-jährigen Börsengeschichte erreicht hatte.

Nach dem Corona-Crash ging es für die Titel ungeachtet der anhaltend schwierigen Lage der Branche trotz mehrerer Rücksetzer kontinuierlich nach oben. Ende Februar des laufenden Jahres erreichten die Papiere dann

Foto: CTS Eventim

sogar ihr Vorkrisenniveau. Seitdem ging es im Zuge der Bilanzvorlage allerdings wieder ein gutes Stück bergab auf zuletzt rund 53 Euro.

In den zurückliegenden zwölf Monaten steht für CTS Eventim damit ein Plus von über einem Drittel zu Buche, in den vergangenen 5 Jahren sieht es mit einem Plus von fast drei Viertel sogar noch erheblich besser aus. Angesichts der nach wie vor großen coronabedingten Probleme der Branche hält sich die Aktie recht passabel.

Langfristig sieht es noch deutlich besser aus: Auf Sicht von zwölf Jahren trieb der Höhenflug den Kurs um mehr 800 Prozent und damit deutlich stärker als den des MDax nach oben.

Die Aktie wurde im Jahr 2000 zum Höhepunkt des Dot-Com-Booms an die Börse gebracht. Der Emissionspreis hatte damals 21,50 Euro betragen - seitdem gab es allerdings mehrere Aktiensplits.

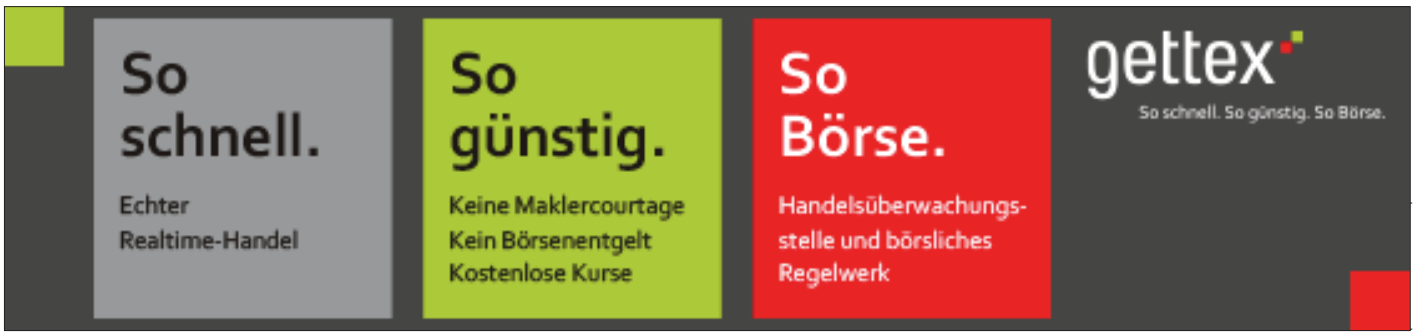
Der Kursanstieg hat den Unternehmensgründer Schulenberg zum Milliardär gemacht. Er hält über die KPS-Stiftung aktuell noch knapp 39 Prozent der Anteile des Unternehmens, das an der Börse derzeit rund 5 Milliarden Euro wert ist. Mit dieser Marktkapitalisierung liegt CTS Eventim im Index der mittelgroßen Unternehmen im Mittelfeld.<dpa-AFX>

GRATIS- NEWSLETTER

In den Tag mit demTages***Express*** - zum Frühstück die wichtigsten Meldungen der Nacht.

Und 2x wöchentlich der ***GeldanlageExpress***

Anmeldung zum kostenlosen Bezug hier



STELLANTIS: KONZERNCHEF CARLOS TAVARES ALS 'MONSIEUR MARGE'

Mit Stellantis <NL00150001Q9> ist aus dem Peugeot-Mutterkonzern PSA und dem italoamerikanischen Autobauer Fiat-Chrysler (FCA) der viertgrößte Autokonzern der Welt entstanden. Konzernchef Carlos Tavares gilt nicht als zimperlich, wenn es um Kosteneinschnitte geht - selbst den chronischen Verlustbringer Opel trimmte er auf Rendite. "Monsieur Marge" will nun auch die italienischen Fiat-Werke auf Trab bringen.

Tavares hat einige Asse im Ärmel, um in diesem Jahr wie angepeilt zwischen 5,5 und 7,5 Prozent operativer Marge zu landen, nach 5,3 Prozent im Corona-Jahr 2020. Das Ziel ist im Mittel soviel, wie der Volkswagen-Konzern am oberen Ende der eigenen Prognosespanne von 5 bis 6,5 Prozent derzeit anstrebt.

Die beiden nun fusionierten Teile zusammengezählt hat Stellantis 2020 gut 5,9 Millionen Fahrzeuge ausgeliefert und 134 Milliarden Euro Umsatz gemacht. Allerdings waren es ein Jahr vorher eben noch rund 8 Millionen Fahrzeuge. Nur Toyota, Volkswagen und der französisch-japanische Renault-Nissan-Verbund sind in Normalzeiten - also vor Corona - weltweit größer. Der Stellantis-Konzern hat 14 Marken im Angebot, dazu gehören neben Peugeot, Fiat und Chrysler unter anderem auch Citroën, Jeep, Maserati oder Alfa Romeo.

Vor allem der renditestarke PSA-Teil gibt dem Autogiganten im laufenden Geschäft Rückenwind. Tavares ist seit 2014 Chef und führte den französischen Kern des Unternehmens aus der tiefen Krise 2012/2013 zuletzt in Renditehöhen von über 8 Prozent vor der Corona-Krise - also dahin, wo eigentlich Premiumanbieter wie Mercedes-Benz, BMW oder Audi mit ihren Luxuskarossen zu Hause sind.

Dafür fuhr er einen harten Sparkurs, nicht nur in Frankreich, sondern auch bei der 2017 zukauften deutschen Tochter Opel. Bei dem Konzernteil aus Deutschland und der britischen Schwestermarke Vauxhall gelang der Umschwung von minus 2,5 Prozent Rendite 2017 auf plus 6,5 Prozent 2019 vor der Corona-Krise.

Foto: Stellantis

Stellantis (inkl. Fiat) seit Emission (Quelle: Bloomberg/BE)

Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	23	3	2
Konsensrating*: 4,50			
Kursziel	16,9 Euro	Kurspotenzial	+10%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

Der Fiat-Chrysler-Konzernteil lebt schon lange vom regen Verkauf bulliger und teurer SUVs und Pickups in den Vereinigten Staaten. Im Europageschäft von Fiat kann es dagegen eigentlich - auch abseits von Corona - nur nach oben gehen. Das Europageschäft von FCA kam schon 2019 auf keinen grünen Zweig.

Dabei hat Tavares schon vor der Corona-Krise versichert, der neue Verbund wolle keine Werke schließen. Die Regierungen in Paris und Rom wiesen zudem deutlich darauf hin, dass sie auf die Beschäftigung sehr genau aufpassen werden.

Dennoch hat der Manager vor allem die italienischen Fiat-Werke schon einmal auf Maßnahmen eingestimmt. "Sie können das schaffen", sagte er zuletzt, nicht ohne auf Opel als Beispiel zu verweisen, wo er mit harter Hand auch Tausende Stellen strich. Der Zusammenschluss an sich soll aber auch vor ganz harten Einschnitten schützen: "Der Zusammenschluss von PSA und FCA ist ein fantastischer Schutzschild gegen soziale Probleme in den beiden Unternehmen", sagte er.

Die angepeilten jährlichen Kosteneinsparungen von 5 Milliarden Euro durch die Fusion jedenfalls hat der gebürtige Portugiese fest im Blick. Ende 2024 sollen davon rund 80 Prozent erreicht sein. Vorher fallen für die Integration schätzungsweise summa summarum 4 Milliarden Euro an Sonderkosten an.

Eine weitere Baustelle ist der Wandel hin zu Elektroantrieben. Zudem könnte der Konzernverbund im Wachstumsmarkt China ein größeres Standbein haben. Tavares räumte ein, der Auftritt in der Volksrepublik sei bisher

enttäuschend verlaufen. "Wir schließen kein Szenario aus", fügte er hinzu, ohne dabei ins Detail zu gehen.

Die Analysten: JPMorgan-Analyst Jose Asumendi sieht die Aktie vor einigen starken Kurstreibern. Einige davon seien vom Markt bisher kaum beachtet, schrieb er kürzlich. So etwa der Start des neuen Modells Opel Mokka auf einer technischen Basis von Stellantis, was den Margen von Opel in Europa Aufwind geben könnte. Vor der Sommerpause rechnet er auch mit einer Strategiepräsentation zu batterieelektrischen Antrieben. Die Stellantis-Aktie biete zudem weiter eine äußerst attraktive Bewertung.

Eine detaillierte Strategie für Elektroantriebe und womöglich auch die Batterie steht auch bei Jefferies-Experte Philippe Houchois im Fokus. Stellantis könne womöglich die Rendite von VW erreichen oder sogar übertreffen, auch weil das Unternehmen spürbar weniger Geld für Investitionen ausgebe als die Wolfsburger.

Deutsche-Bank-Analyst Tim Rokossa schätzt für dieses Jahr für den Autokonzern die Auslieferungen auf rund 7 Millionen Fahrzeuge. Er könne sogar mehr ausmachen als die angepeilten 5 Milliarden Euro an Synergien, schrieb er Mitte März. Von 2020 bis 2023 sei daher ein Wachstum des operativen Ergebnisses (Ebit) von rund im Schnitt 25 Prozent jährlich möglich. Der Konzern müsse aber die fehlende Präsenz in China angehen. Bei Fiat Chrysler sei der CO2-Fußabdruck ein Risiko - aber es bestünden gute Chancen, die Emissionsgrenzen einzuhalten, wenn die Fahrzeuge schließlich auf gemeinsamen Plattformen gebaut würden.

Die sieben bisher im dpa-AFX-Analyser erfassten Analysten stufen die Aktie mehrheitlich als Kauf ein, nur NordLB-Experte Frank Schwope empfiehlt den Verkauf, weil er an den Einsparzielen zweifelt und lediglich ein Kursziel von 11 Euro auf dem Zettel hat. Das durchschnittliche Kursziel der Experten liegt bei rund 18,70 Euro und damit fast vier Euro über dem aktuellen Kurs in Mailand.

Die Aktie: Die Stellantis-Aktie ist seit Mitte Januar als solche in New York, Paris und Mailand an der Börse notiert - direkte Vorgängerin ist das Papier von Fiat Chrysler. Nach dem formellen Zusammenschluss hat sich insgesamt nicht viel getan - zwischendurch sackte die Aktie in Mailand aber Ende Januar kurz unter 12 Euro ab, bevor es wieder nach oben ging auf zuletzt rund 15 Euro.

Foto: Stellantis

Vor den ersten Medienberichten über eine mögliche Fusion von PSA und FCA Ende Oktober 2019 lag die Aktie zurückgerechnet bei knapp 12 Euro. Zwischendurch ging es in der Corona-Krise im Frühjahr 2020 jedoch bis auf unter 6 Euro herunter.

Der Marktwert des Konzerns liegt derzeit bei rund 48 Milliarden Euro. Damit ist der Autogigant an der Börse eher ein Zwerg. Nach wie vor unangefochten in der Branche ist der US-Elektropionier Tesla mit umgerechnet 560 Milliarden Euro.

Volkswagen hat zuletzt stark zugelegt und ist inzwischen mit fast 139 Milliarden Euro wertvollster Dax-Wert. Daimler mit knapp 81 Milliarden und BMW mit gut 57 Milliarden sind da schon eher in Reichweite für Tavares. Den schwer angeschlagenen französischen Rivalen Renault mit 11 Milliarden Euro lässt Stellantis aber deutlich hinter sich.

Größte Aktionäre sind die Fiat-Gründerfamilie Agnelli über ihre Exor-Holding mit mehr als 14 Prozent, der Peugeot-Familie gehören gut 7 Prozent der Anteile. Der französische Staat hält knapp 6 Prozent.<dpa-AFX>

GRATIS- NEWSLETTER

In den Tag mit demTages***Express*** - zum Frühstück die wichtigsten Meldungen der Nacht.

Und 2x wöchentlich der ***GeldanlageExpress***

Anmeldung zum kostenlosen Bezug hier

So schnell.
Echter Realtime-Handel

So günstig.
Keine Maklercourtage
Kein Börsenentgelt
Kostenlose Kurse

So Börse.
Handelsüberwachungsstelle und börsliches Regelwerk

gettex
So schnell. So günstig. So Börse.

MORPHOSYS: DAS NEUE DUO MUSS NOCH UM VERTRAUEN WERBEN

Der Wirkstoffforscher und Antikörperspezialist Morphosys <DE0006632003> hat 2020 sein erstes eigenes Medikament auf den Markt gebracht. Allein die Aussicht auf das Blutkrebs-Präparat hatte die Fantasie der Investoren beflügelt und der Aktie klare Zuwächse beschert. Mit dem Ausblick auf 2021 ist inzwischen an der Börse etwas Ernüchterung eingekehrt, doch gibt es weiter viele eingeschworene Morphosys-Fans unter den Analysten.

Noch im zweiten Halbjahr 2020 lasen sich die Nachrichten von Morphosys mehr als verheißungsvoll. Die Blutkrebstherapie namens Monjuvi war in den USA im August zugelassen worden - zwei Monate später erhöhte der MDax-Konzern auch deshalb seine Jahresprognose für 2020.

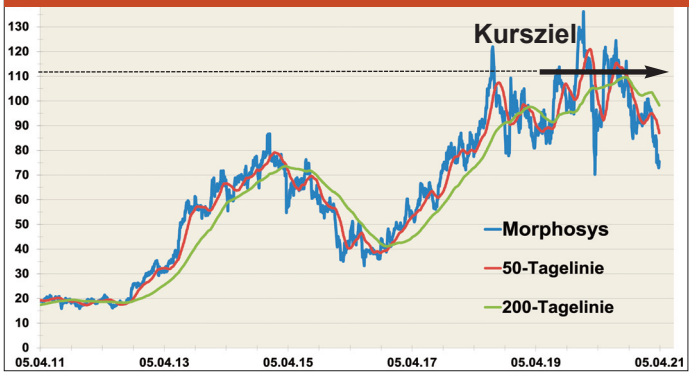
Im Gesamtjahr konnte Morphosys seine Umsätze dann auf knapp 328 Millionen Euro fast verfünffachen - vor allem dank einer hohen Meilensteinzahlung des Partners Incyte, mit dem sich das Unternehmen unter anderem die Monjuvi-Vermarktungsrechte in den USA teilt. Das Medikament selbst steuerte in den wenigen Monaten auf dem US-Markt Umsätze von umgerechnet 18,5 Millionen Euro bei.

Dass der Vorstand nun 2021 mit enormer Vorsicht angeht und nur noch 150 bis 200 Millionen Euro Umsatz anpeilt, traf auf hohe Analystenerwartungen. Diese hatten mit weiteren Meilensteinen durch Incyte gerechnet, die aber nicht auf dem Plan stehen. Zudem beurteilten die Experten die implizierten Erwartungen für Monjuvi negativ. Die Enttäuschung ist insofern verständlich, da sich auch bei den Bayern seit der ersten positiven Stellungnahme der US-Arzneimittelbehörde FDA alles um das Mittel drehte. Bereits 2017 hatte die FDA dem Mittel den wichtigen Status "Therapiedurchbruch" verliehen.

Mit dem Medikament, das inzwischen in Kombination mit einem weiteren Präparat als Zweitlinientherapie bei erwachsenen Patienten mit dem diffusen großzelligen B-Zell-Lymphom (DLBCL) zugelassen ist, will sich Morphosys von seinem Dasein als reiner Auftragsforscher befreien und sich als Hersteller etablieren.

Foto: Morphosys

Morphosys seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	12	6	0
Konsensrating*: 4,33			
Kursziel	111,9 Euro	Kurspotenzial	+48%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

Auf dieses Ziel hatte der Konzern aus der Nähe von München in den vergangenen Jahren gezielt hingearbeitet. Unterwegs musste sich Morphosys ausgerechnet einigen radikalen Brüchen stellen: So ging zunächst 2019 der Mitgründer und langjährige Morphosys-Lenker Simon Moroney von Bord. Ebenso unerwartet warf danach Finanzchef Jens Holstein das Handtuch und verließ Ende 2020 das Unternehmen - wie Moroney galt er als wichtige Antriebsfeder für den Unternehmenserfolg. Das neue, international gemischte Duo aus Morphoys-Chef Jean-Paul Kress und Holsteins Nachfolger Sung Lee wird sich nun erst einmal einspielen und für Vertrauen werben müssen.

Natürlich spielt aber auch Corona bei den weiteren Plänen des Vorstands eine wichtige Rolle. Morphosys stellt wegen der Restriktionen und dem Wiederanstieg der Corona-Infektionen in den USA ein schwieriges erstes Quartal in Aussicht. Aber auch die dort wütenden Winterstürme sorgten für Probleme. Denn dadurch waren die Vermarktungsaktivitäten erschwert und auch bereits begonnene Behandlungen torpediert worden.

Die Umsatzentwicklung bei Monjuvi dürfte daher auch in den kommenden Monaten am Markt mit Argusaugen betrachtet werden. Aktuell läuft noch der Zulassungsprozess in Europa, wo Incyte gemäß Vereinbarung die Vermarktung übernehmen würde.

Vielversprechende Ergebnisse gab es zuletzt auch mit einem anderen Kandidaten: Lizenzpartner GlaxoSmithKline <GB0009252882> hatte mit Otilimab, einem Morphosys-Antikörper, der eigentlich für die Behandlung bei rheumatoider Arthritis gedacht ist, Erfolge bei älteren Pa-

tienten mit einer schweren Covid-19-Infektion erzielt. Zudem stehen Daten aus einer Wirksamkeitsstudie zu Felzartamab an, ein Medikament, das bei Autoimmunkrankheiten und Knochenmarkkrebs getestet wird.

Die Analysten: Nach der Veröffentlichung des Konzernausblicks überarbeiteten viele ihre Schätzungen und Kursziele. Auch aktuell - rund zwei Wochen nach der Mitteilung - ziehen noch immer weitere Branchenkenner nach. Am überwiegend positiven Votum für die Aktie ändert sich aber nichts.

Von den von Bloomberg aufgelisteten 18 Analysten stimmen 12 für einen Kauf, sechs sind neutral. Eine Verkaufsempfehlung gibt es nicht. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei 111,9 Euro.

Besonders deutlich kürzte Vitcor Floch vom Investmenthaus Bryan Garnier das Ziel - er bleibt jedoch gleichzeitig einer der größten Optimisten, denn er traut der Aktie mit 115 Euro noch immer ein Aufwärtspotenzial von weit mehr als 50 Prozent zu. Zwar zeigte auch er sich enttäuscht vom Umsatzausblick für Monjuvi - dennoch gebe es einige gute Gründe optimistisch zu sein.

Hierzu zählt er das nach Unternehmensangaben positive Feedback der Monjuvi-Bezieher, ebenso wie den Fakt, dass der Konzern die Forschung an dem Mittel auch als Erstlinientherapien bei DLBCL und bei anderen Indikationen vorantreibe. Ein wichtiger Faktor bei der Etablierung des Mittels dürften aus Sicht des Experten zudem die bald anstehenden längerfristigen Studiendaten bei Blutkrebs sein. Hinzu kämen die Aussichten auf einen möglichen Einsatz des GSK-Präparats Otilimab bei Covid-19 und die anstehenden Daten zu Felzartamab, die ein möglicher Kurstreiber werden könnten.

Goldman-Analyst Graig Suvannavejh übt sich dagegen vorerst noch in Zurückhaltung. Morphosys müsse sich weiter erst einmal beweisen, konstatiert der Experte, weshalb er die Aktie weiter mit "Neutral" einstuft. Das Kursziel senkte er zuletzt auf 88 Euro. Für eine positivere Einschätzung müsste der Monjuvi-Absatz in den USA merklich steigen, befindet der Analyst. Auch fehlt es dem Experten bei Morphosys an Bewegung beim Ausbau des Geschäfts, etwa durch Übernahmen oder durch Einlizensierungen von Medikamenten. Mit Felzartamab habe Morphosys zwar kurzfristig die besten Chancen, die eigene Medikamentenpipeline weiter voranzubringen. Doch

Foto: Morphosys

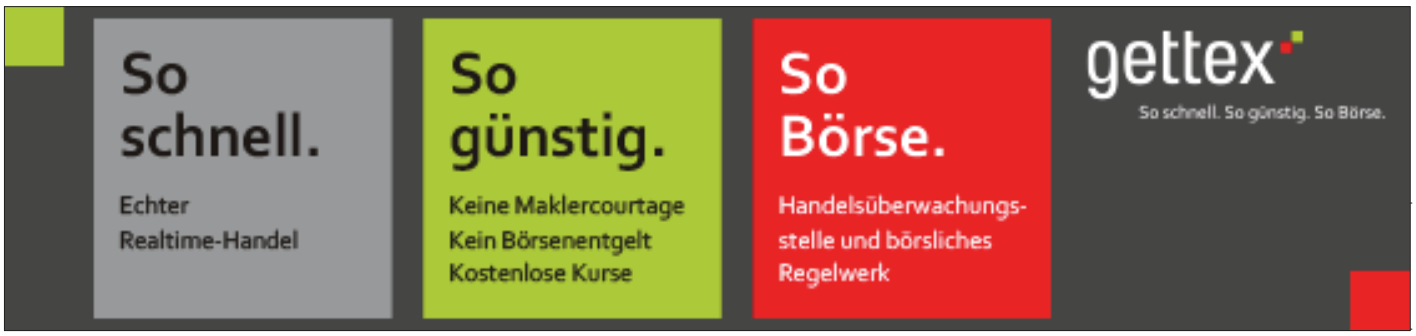
auch hier müssten zunächst die kommenden Daten überzeugen, so der Experte.

Die Aktie: Der als schwach eingestufte Ausblick ließ die Morphosys-Aktie Mitte März purzeln - binnen eines Handelstages verlor das Papier fast elf Prozent, zeitweise hatten die Verluste sogar noch höher gelegen. Die Kurszielsenkungen der Analysten verschärften in den nächsten Tagen den Druck. Mit 71,62 Euro erreichte die Aktie erst kürzlich den niedrigsten Kurs seit dem Corona-Tief im März 2020.

Aktuell notiert das Papier bei knapp 75 Euro. Seit Jahresbeginn hat die Aktie mehr als ein Fünftel eingebüßt. Und seit Ex-Finanzchef Holstein Ende September seinen Rücktritt erklärte, sind rund ein Drittel dahin. Dabei konnten Anleger 2020 durchaus gutes Geld mit dem Papier machen - vorausgesetzt, sie waren zum richtigen Zeitpunkt ein- und wieder ausgestiegen.

So ging es etwa vom Corona-Tief im März bei 65,25 Euro bis Mitte Juli auf mehr als 125 Euro hoch. An das bereits im Januar noch vor dem Corona-Crash erreichte 20-Jahres-Hoch bei 146,30 Euro reichte die Aktie aber nicht mehr heran. Aufs Gesamtjahr 2020 gesehen stand nach dem holprigen Kursverlauf ein Abschlag von rund einem Viertel zu Buche.

Für längerfristige Anleger aber hat sich ein Engagement gelohnt. Seit Mitte 2016 hatte die Aktie an der Börse wieder Fahrt aufgenommen, später beschleunigt noch durch den sich abzeichnenden Zulassungsprozess für Monjuvi. Damals notierte das Papier noch knapp unter 40 Euro. Mit einer Marktkapitalisierung von aktuell 2,5 Milliarden Euro rangiert Morphosys im MDax bei den kleineren Werten.<dpa-AFX>



INTEL:
GETEILTES ECHO ZUM PRODUKTIONS-AUSBAU

Der Chipriese Intel <US4581401001> hat mit der Ankündigung, in Arizona milliardenschwer Kapazitäten auszubauen, einen Nerv getroffen. Die Entscheidung kommt inmitten der globalen Halbleiter-Knappheit, Intel setzt auf einen anhaltenden Boom bei der Nachfrage oder sogar noch auf eine Verstärkung des Trends. Ob die Investitionen am Ende für Intel Früchte tragen, muss sich aber noch zeigen: Nach dem Chefwechsel Mitte Februar liegt die Aufgabe nun beim erfahrenen Tech-Manager Pat Gelsinger.

20 Milliarden US-Dollar will Intel allein für zwei neue Fabriken in Chandler im US-Bundesstaat Arizona in die Hand nehmen. Mit dem Bauvorhaben will der Konzern seine "IDM 2.0."-Strategie vorantreiben. Langfristig sollen hierdurch bis zu 15.000 Jobs entstehen. Laut Informationen des "Wall Street Journal" soll die Produktion in Chandler 2024 starten. Doch damit nicht genug: In den nächsten Monaten solle auch der Ausbau der Kapazitäten in Europa angekündigt werden, hieß es von Konzernchef Gelsinger. Intel hat bereits einen großen Standort in Irland.

Neben dem Ausbau der eigenen Kapazitäten umfasst die neue Unternehmens-Strategie auch die verstärkte Zusammenarbeit mit externen Produktionspartnern. Intel will sich zudem auch umgekehrt als Auftragsfertiger für Firmen wie Nvidia <US67066G1040> ins Spiel bringen. In diesem Geschäftsfeld hatte sich Intel bereits vor einigen Jahren versucht, die Anstrengungen aber 2018 auf Eis gelegt.

Mikroprozessoren sind aktuell ein international knappes Gut. Wegen des Handelsstreits zwischen den USA und China kaufen zum einen chinesische Hersteller wie Huawei und Xiaomi gerade die Märkte leer. Zum anderen sind auch Hersteller von PCs und Spielekonsolen hinter den Halbleitern her, weil die Corona-Krise ihnen eine Sonderkonjunktur beschert hat, die sie kaum befriedigen können. Die Halbleiter-Engpässe nach dem Nachfrageschub zum Beispiel bei Laptops in der Corona-Krise wurden zuletzt zum Problem unter anderem für die Autobranche. Fehlende Bauteile sorgten für Produktionsunterbrechungen bei mehreren Herstellern.

Foto: Intel

Intel seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)

Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	19	16	10
Konsensrating*: 3,40			
Kursziel	68,0 USD	Kurspotenzial	+6%

Quelle: Bloomberg: * von 1 bis 5, je höher desto besser

Doch die praktische Umsetzung machte Intel, dem lange unangefochtenen Marktführer bei Prozessoren für Personalcomputer, im vergangenen Jahr Probleme. So hatte der Konzern mit Rückschlägen und Zeitverzögerungen bei der Einführung von Chips mit Strukturbreiten von 7 Nanometern zu kämpfen. Je niedriger die Strukturbreiten, desto mehr Transistoren passen auf die gleiche Fläche, desto effizienter sind die Chips. Zuletzt betonte Intel jedoch, die Schwierigkeiten bei den hauseigenen Produktionsverfahren seien inzwischen behoben. Die 7-Nanometer-Chips der Firma sollen nun 2023 auf den Markt kommen.

Führende Auftragsfertiger wie TSMC haben den 7-Nanometer-Prozess bereits im Griff. Davon profitierte zuletzt unter anderem der Intel-Konkurrent AMD <US0079031078>.

Im abgeschlossenen Jahr 2020 konnte Intel trotz seiner Technikprobleme nochmal mit einem Zuwachs im Geschäft glänzen. Der Konzern profitierte im Zuge der Pandemie, weil etwa die steigende Zahl der Videokonferenzen den Ausbau von Rechenzentren notwendig machte. Auch der sprunghafte Notebook-Absatz ließ das Geschäft mit PC-Prozessoren brummen. Auf Jahressicht stiegen so die Erlöse um 8 Prozent auf knapp 78 Milliarden US-Dollar. Laut dem Unternehmen war dies der fünfte Rekord in Folge. Ergebnisseitig aber hinterließ das Corona-Jahr Spuren in der Bilanz. Zwar gab der Gewinn unter dem Strich im Gesamtjahr nur um ein Prozent auf 20,9 Milliarden Dollar nach, doch das vierte Quartal machte wenig Hoffnung.

Zwischen Oktober und Dezember ging der Nettogewinn um satte 15 Prozent zurück. Neben dem Erlösrückgang,

waren dafür laut Intel auch höhere Ausgaben etwa für Forschung und Entwicklung sowie eine gestiegene Steuerbelastung verantwortlich.

Die Prognose für das erste Quartal des laufenden Jahres fiel daher auch verhalten aus: Vor allem das datenzentrierte Geschäft dürfte die Erlöse in den ersten drei Monaten im Jahresvergleich um 6 Prozent auf 18,6 Milliarden Dollar drücken. Der Gewinn je Aktie könnte gar um ein Fünftel auf 1,03 Dollar je Papier zurückgehen. Hierbei wird vom unbereinigten Gewinn je Aktie nach der US-Rechnungslegungsvorschrift GAAP ausgegangen.

Rechnet man den Verkauf von Geschäftsteilen an die südkoreanische SK Hynix aus dem Ausblick heraus, könnte der Rückgang jedoch prozentual leicht niedriger ausfallen. Der südkoreanische Chipspezialist und Apple <US0378331005>-Zulieferer legte für die Transaktion 9 Milliarden Dollar auf den Tisch. Noch fehlt jedoch die behördliche Genehmigung, die bis Ende des Jahres erfolgen soll. Bis zum Abschluss der Übernahme wird es aber in jedem Fall noch dauern. Diese ist erst für März 2025 geplant und soll in zwei Schritten erfolgen.

Die Analysten: Intels Strategie, massiv in den Ausbau der eigenen Produktions-Kapazitäten zu investieren, hat unter Branchenkennern ein geteiltes Echo hervorgerufen. Experte Stacy Rasgon vom US-Analysehaus Bernstein Research wertete es zwar als positiv, dass der Chip-Hersteller in der Fertigung von 7-Nanometer-Prozessoren vorankomme. Der Konzern profitiere von staatlicher Förderung angesichts der Knappheit an Halbleitern. Intels Profitabilität aber dürfte wegen der angekündigten hohen Investitionen unter Druck geraten. Entsprechend zeigte sich Rasgon enttäuscht über die von Intel prognostizierte Bruttomarge - diese dürfte ebenso wie der freie Barmittelzufluss weiter nachgeben, schätzt der Experte.

Analyst Harlan Sur von der US-Bank JPMorgan kommentierte, der neue Vorstandschef setze bereits Akzente und stecke dem Team ehrgeizige Ziele. Nun gehe es um die Umsetzung der Pläne. Sein Kollege Gokul Hariharan erteilte den Aussichten für die neuen Pläne, als Auftragsfertiger im Halbleiter-Segment Fuß zu fassen, bereits eine behutsame Absage: Dieses Geschäftsfeld sei weltweit nur für eine Firma profitabel, und das sei TSMC. Intel-Chef Gelsinger hatte das Geschäftsmodell des Auftragsfertigers zuvor als lukrativen Teil des Halbleiter-Ökosystems bezeichnet. JPMorgan spricht sich aber weiterhin für einen Kauf der Intel-Aktie aus.

Auch bei der DZ Bank hält man Intel die Treue: Der neue Vorstandsvorsitzende habe ihn mit der neuen Strategie und den neuen Zielen des Chipriesen für dieses Jahr überzeugt, schrieb Analyst Ingo Wermann in einer Studie. Er wertete den "Dreiklang" aus Stärkung der eigenen Fertigung, teilweiser Auslagerung der Produktion und Einstieg

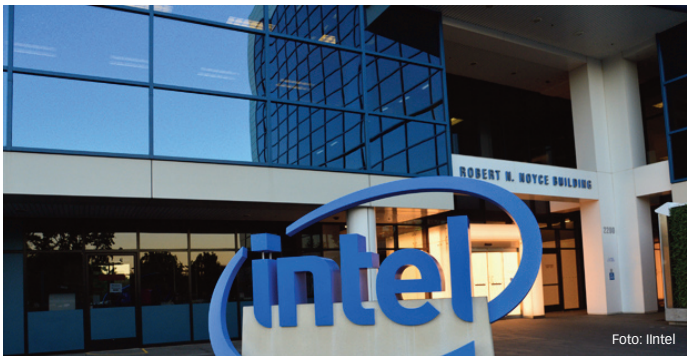


Foto: IIntel

in das Geschäft als Auftragsfertiger positiv. Für die Intel-Papiere sprächen zudem die im Branchenvergleich sehr niedrige Bewertung, steigende Dividenden sowie die umfangreichen Aktienrückkäufe. Wermann hob seine Bewertung daher von "Halten" auf "Kaufen" an.

Unter den von der Finanzagentur Bloomberg befragten Analysten sprach sich mit 19 Experten zuletzt die knappe Mehrheit für einen Kauf der Intel-Papiere aus. 16 Intel-Beobachter votierten für ein Halten und 10 für einen Verkauf der Papiere. Das durchschnittliche Kursziel lag bei 68 US-Dollar.

Die Aktie: Die Entwicklung der Aktie in den letzten 12 Monaten dürfte der Intel-Geschäftsführung nicht genügen. Die Aktie gehörte trotz eines Kursanstiegs von knapp 18 Prozent zu den schlechtesten Werten im Dow Jones Industrial und dem Technologieindex Nasdaq 100. Für letzteren war es im selben Zeitraum um fast zwei Drittel nach oben gegangen.

Mit in der Spitze knapp 67,5 Dollar erreichte die Aktie in der vergangenen Woche zwar wieder die Werte wie vor dem Corona-Einbruch. Doch die Ausbaupläne konnten dem Papier zuletzt keinen Schub geben: Bei den Anlegern überwogen wohl die Bedenken - am Tag der Bekanntgabe schloss das Papier im Minus. In der weiteren Branche führte die Hoffnung auf nachhaltig boomende Geschäfte mit Elektronik-Chips jedoch zu steigenden Kursen.

Dabei bedeutete der Corona-Schock für den Kurs des Chipriesen nicht den einzigen Tiefpunkt im vergangenen Jahr. Als Intel im Juli seine Zeitplanung für die Marktreife der 7-Nanometer-Prozessoren nochmals verschob und die Analysten in der Folge ihren Daumen senkten, rauschte der Kurs binnen weniger Handelstage um fast ein Viertel nach unten. Nach dem Bekanntwerden weiterer Verzögerungen im Oktober ging es bis auf 43,63 Dollar runter: Auf in etwa den gleichen Tiefstand war die Aktie bereits im März gefallen.

Mit einer Marktkapitalisierung von rund 260 Milliarden Dollar lässt Intel seinen ärgsten Konkurrenten AMD hinter sich. AMD kam zuletzt auf 92 Milliarden Dollar Marktgewicht. <dpa-AFX>