DAS FÜHRENDE FINANZPORTAL
boerse-express.com

Aktien im Fokus

Fotocredit: Pixabay/ jonas svidras

AKTIE IM FOKUS

BASF ...
... GENÜGEND GAS?

Der Chemiekonzern BASF <DE000BASF111> hat die infolge des Ukraine-Krieges gestiegenen Rohstoff- und Energiepreise zuletzt noch recht gut weggesteckt. Trotz der sich eintrübenden Konjunkturaussichten hob der Dax-Konzern Ende Juli sogar die Ziele für 2022 an. Im Fokus steht aber vor allem der drohende Gasmangel.

Nachdem 2020 vor allem die schwache Nachfrage der Auto- und Luftfahrtbranche den Konzern in den Anfangszeiten der Corona-Pandemie schwer belastet hatte, läuft es seit vergangenem Jahr für den Ludwigshafener Chemiekonzern dank einer höheren Nachfrage und gestiegener Absatzpreise wieder besser.

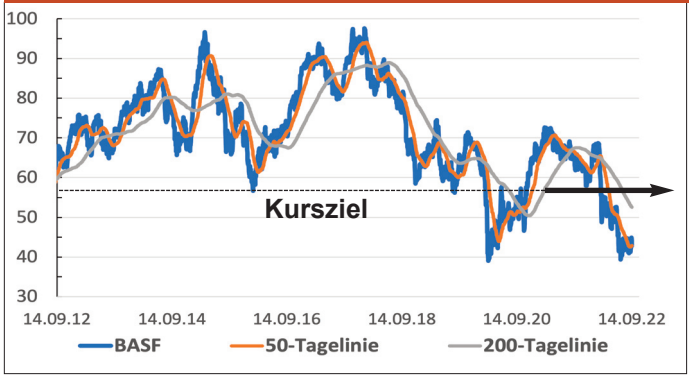
Im zweiten Quartal 2022 machte BASF dank Preiserhöhungen und des schwachen Euro mehr Geschäft und Gewinn, auch wegen eines höheren Beteiligungsergebnisses bei der Gas- und Ölfördertochter Wintershall Dea.

Im Fokus steht mittlerweile aber ein drohender Gasmangel, sollte Russland seine Lieferungen nach Europa weiter reduzieren oder ganz stoppen. Momentan fließt nur wenig russisches Gas über die Ukraine-Pipeline nach Deutschland. BASF rechnet aber auch bei Ausrufung der letzten Gas-Notstandsstufe mit genügend Erdgas für den Weiterbetrieb des Stammwerks in Ludwigshafen - zumindest in eingeschränktem Umfang.

"Sollte die Bundesregierung die dritte und letzte Notstandsstufe ausrufen, gehen wir derzeit davon aus, dass BASF noch ausreichend Erdgas erhalten würde, um den Betrieb am Standort Ludwigshafen mit reduzierter Last aufrechtzuerhalten", sagte Konzernchef Martin Brudermüller bei Vorlage der Halbjahreszahlen.

Der Chemiekonzern gehört zu den Gas-Großverbrauchern in Europa. Der Erdgasverbrauch in Ludwigshafen betrug 2021 in etwa 37 Terawattstunden, davon wurde etwa die Hälfte für die Strom- und Dampferzeugung verwendet, die Hälfte aber auch als Rohstoff.

BASF seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	16	13	1
Konsensrating*: 3,93			
Kursziel:	56,7 Euro		Kurspotenzial: +32%

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

BASF habe bereits einige Maßnahmen ergriffen, um das Risiko zu mindern, hatte der Firmenlenker erläutert. Die Vorbereitungen, um Erdgas etwa durch Heizöl zu ersetzten, kämen - soweit technisch möglich - voran. Bei Anlagen, die große Mengen an Erdgas benötigen, werde BASF die Produktion reduzieren. Dazu zählten etwa die Ammoniakanlagen. Dies sei eine gängige Praxis in der chemischen Industrie, etwa bei unwirtschaftlichen Margen.

Die Mehrkosten für die europäischen BASF-Standorte beliefen sich Brudermüller zufolge im Vergleich zum Vorjahr im zweiten Quartal auf 800 Millionen Euro.

Insgesamt lief es im ersten Halbjahr aber noch gut für das Unternehmen, das daher den Ausblick anhob. Dabei wurde aber auch betont, dass hohe Energie- und Rohstoffpreise sowie mit Blick auf die Gasversorgung denkbare Produktionsunterbrechungen in Europa zusätzlich belastet könnten.

Die Analyst:innen: Von den 19 seit Vorlage der Zahlen zum zweiten Quartal im Juli von dpa-AFX erfassten Experten empfehlen elf die Aktie zum Kauf. Sieben raten zum Halten, einer empfiehlt den Verkauf. Im Schnitt liegt das Kursziel bei knapp 58 Euro. Allerdings weisen die Schätzungen mit 37 bis 80 Euro eine große Spanne auf. Aktuell kosten die Papiere knapp 45 Euro.

Nach Einschätzung von Analyst Chetan Udeshi von der US-Bank JPMorgan dürfte das zweite Halbjahr für den europäischen Chemiesektor schwächer verlaufen. Die Nachfrage lasse nach und die im vergangenen Jahr noch hohen Preise dürften sich abschwächen. Hinzu komme Gegen-

wind von hohen Energiepreisen. Analyst Gunther Zechmann von Bernstein Research geht davon aus, dass BASF an der Preisschrauben drehen wird, um verlorene Gewinne wiedergutzumachen. Er rechnet weiterhin mit steigenden Preisen für chemische Produkte.

Analyst Andreas Heine vom Analysehaus Stifel weist darauf hin, dass die neue Prognose auf einem reduzierten makroökonomischen Ausblick basiere. Jedoch würden in den Jahreszielen weder die Auswirkungen der Gasknappheit noch zusätzliche Lockdowns in China berücksichtigt. Dabei sei die Energieknappheit für BASF jedoch ein Risiko, was in den ersten zwei Quartalen des Jahres mit steigenden Kosten einhergegangen sei. Andererseits bereite sich der Konzern auf die Gasknappheit vor und könne mit Gegenmaßnahmen den Gasverbrauch am wichtigsten Standort Ludwigshafen reduzieren. Darüber hinaus könne die BASF die Produktion an den europäischen Standorten optimieren.

Ferner hob Heine Aussagen des Managements hervor, laut denen sich der positive Trend des zweiten Quartals auch im Juli fortgesetzt hatte. Die Marktdaten zeigten, dass die Margen im Upstream-Bereich, dazu zählen etwa Basischemikalien, weiterhin gut seien. Zudem wirke sich der schwächere Euro positiv aus.

Da sich die Verfügbarkeit von Erdgas und konjunkturelle Risiken weiterhin negativ auswirkten, rechnet Analyst Oliver Schwarz vom Analysehaus Warburg Research im kommenden Jahr mit sinkenden Ergebnissen. Obwohl BASF in der Zwischenzeit viele Maßnahmen ergriffen habe, um Erdgas sowohl als Rohstoff als auch als Quelle für die Energieerzeugung einzusparen, sei es nach wie vor schwierig abzuschätzen, wie viel Gas BASF nach Beginn der Zuteilung erhalten werde.

Belastend käme das Niedrigwasser im Rhein hinzu. Dies beeinträchtige stark die Kosten und Verfügbarkeit von Massengütern, die per Schiff zum und vom wichtigen BASF-Standort Ludwigshafen transportiert werden. Trotz der Maßnahmen, die nach der Dürre von 2018 ergriffen wurden, erwartet der Experte einen Anstieg der Transportkosten.

BASF ist laut Analyst Alexander Jones von der Bank of America einzigartig unter den diversifizierten Chemieunternehmen, da das Unternehmen durch seine knapp 73-prozentige Beteiligung an Wintershall in Öl- und Gasfelder rückwärts integriert sei. Auch ohne die Produktion aus Russland fördere Wintershall Dea mehr als 300.000 Barrel pro Tag an Gas und Öl in anderen Teilen der Welt, vor allem in Norwegen.

Bei den derzeitigen Rohstoffpreisen könnte Wintershall Dea aus den nicht-russischen Vermögenswerten einen freien Barmittelzufluss (Cashflow) von über drei Milliarden Euro netto für BASF generieren. Sollte eine mangelnde Verfügbarkeit von Gas oder unwirtschaftliche

CEO Martin Brüdermüller Foto: Brenntag

Preise den Dax-Konzern dazu zwingen, seinen wichtigsten Chemiestandort in Ludwigshafen zu schließen, dann könnte der Cashflow aus den Öl- und Gasfeldern der Wintershall dies effektiv kompensieren.

Die Aktie. Die Corona-Krise hat der BASF-Aktie in der ersten Phase der Pandemie vor mehr als zwei Jahren ordentlich zugesetzt. Der Kurs rutschte innerhalb weniger Wochen um mehr als 40 Prozent ab. Mitte März 2020 kostete das Papier mit 37,36 Euro so wenig wie seit 2009 nicht mehr. Zwischenzeitlich konnte sich der Kurs deutlich erholen, bis auf fast 73 Euro im Frühjahr 2021.

Aber vom Krieg in der Ukraine, Lockdowns in China und Lieferkettenproblemen gezeichnet, trübte sich der Kurschart der BASF in den vergangenen Monaten deutlich ein. Mit dem jüngsten Fall bis unter die 40-Euro-Marke im vergangenen Juli näherte sich der Kurs wieder dem Corona-Crash-Tief aus dem März 2020.

Mit einem Jahresminus von 27 Prozent haben die Papiere bislang überdurchschnittlich stark verloren. Beim Dax ist der Verlust mit 15 Prozent geringer. Auch mittelfristig haben die Aktionäre wenig Freude. Seit dem Rekordhoch bei 98,80 Euro Anfang 2018 hat sich der Aktienkurs der BASF mehr als halbiert.

Auf Sicht von zehn Jahren verloren die Papiere rund ein Drittel an Wert, während sich der Kurs des Dax und auch des europäischen Branchenindex Stoxx 600 Chemie in diesem Zeitraum nahezu verdoppelt haben.

Aktuell beträgt der Börsenwert des Konzerns rund 40 Milliarden Euro. Damit liegt BASF auf dem 14. Rang im Dax. Zur Amtsübernahme Brudermüllers im Mai 2018 hatte BASF mit ungefähr 80 Milliarden noch auf dem sechsten Platz gelegen. <red/dpa-AFX>

DADAT BANK

ICH DADAT
GÜNSTIGER TRADEN.

AB € 0,–
PRO ORDER

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

Marketingmitteilung RUP.at

Anzeige

AKTIE IM FOKUS

BRENNTAG ...
DER VORTEIL LIEGT IN DER RELATIVEN KLEINHEIT

Höhere Verkaufspreise und eine gute Nachfrage treiben die Geschäfte des Chemikalienhändlers Brenntag <DE000A1DAHH0> an. Zudem zahlt sich der von Unternehmenschef Christian Kohlpaintner eingeleitete Konzernumbau aus. Die Aktie legte sei dem Corona-Tief im März 2020 kontinuierlich zu und erreichte zunächst immer neue Höchststände. Allerdings hat sie einen Teil der Kursgewinne inzwischen wieder abgegeben.

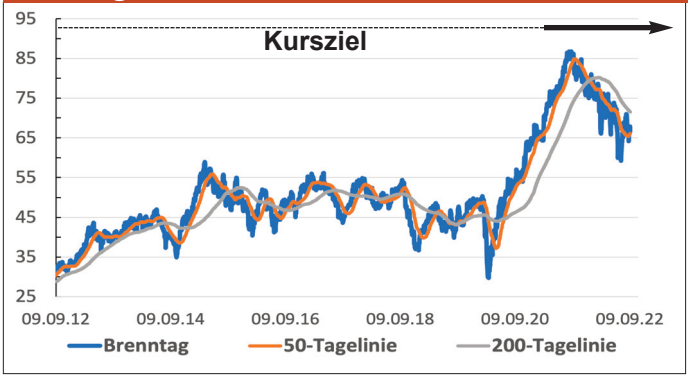
Brenntag handelt mit Industrie- und Spezialchemikalien sowie Inhaltsstoffen. Der Konzern kauft seine mehr als 10.000 Produkte bei Chemiekonzernen in größeren Mengen ein, lagert sie und verkauft sie in kleineren Mengen. Brenntag wächst schon länger durch kleinere Übernahmen. Konjunkturabschwünge treffen den Konzern in der Regel weniger stark als die Großchemie, weil Kunden dann geringere Mengen an Chemikalien benötigen und diese vermehrt bei Brenntag statt beim Produzenten kaufen. Da das Unternehmen nicht selbst produziert, machen ihm die jüngst gestiegenen Energiepreise nicht so stark zu schaffen.

Im zweiten Quartal gaben die hohe Nachfrage und der eingeleitete Sparkurs Brenntag weiter Auftrieb. Umsatz und bereinigtes operatives Ergebnis (Ebitda) legten um rund die Hälfte zu. Im Tagesgeschäft lief es in den Regionen Europa, Naher Osten und Afrika (EMEA), Lateinamerika und vor allem Nordamerika besser. In der Region Asien Pazifik war das Geschäft hingegen wegen erneuter strenger Lockdown-Maßnahmen im Zusammenhang mit der Corona-Pandemie beeinträchtigt.

Um Brenntag profitabler zu machen, hatte der seit Anfang 2020 amtierende Unternehmenschef Kohlpaintner dem Konzern einen Umbau verordnet. Abläufe und Strukturen sollten verbessert werden. Auch ungefähr 1300 Stellen will das Unternehmen bis Ende 2022 weltweit streichen. Brenntag beschäftigt mehr als 17.000 Mitarbeiter und betreibt ein Netz aus mehr als 670 Standorten in über 77 Ländern. Größter Konkurrent ist die US-Firma Univar Solutions <US91336L1070>.

Foto: Brenntag

Brenntag seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	18	4	0

Konsensrating*: 4,64

Kursziel: 92,7 Euro — Kurspotenzial: +37%

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

Zudem führte Brenntag Anfang 2021 zwei Geschäftsbereiche ein: Essentials und Specialties. Im ersten Bereich vermarktet Brenntag Prozesschemikalien. Der zweite Bereich konzentriert sich auf den Vertrieb von Inhaltsstoffen für ausgewählte Branchen.

Für 2022 peilt das Management beim operativen Gewinn den oberen Bereich der Spanne von 1,75 bis 1,85 Milliarden Euro an. 2021 standen hier 1,34 Milliarden Euro.

Anders als Chemieunternehmen ist Brenntag laut Kohlpaitner von einer Gas-Verknappung kaum betroffen. Der Konzern könne in diesem Fall seine Standorte weiter voll betreiben. Als Distributor wäre das Unternehmen aber indirekt betroffen, wenn energiesensible Produkte wie Ammoniak und Harnstoff wegen eines Gasmangels in der Produktion der Lieferanten knapp werden würden. Im Bedarfsfall könne Brenntag aber die Beschaffungsketten flexibel anpassen.

Die Analyst:innen: Analysten sind mit Blick auf die Brenntag-Aktie optimistisch. Von den 12 von dpa-AFX erfassten Experten, die sich seit den Quartalszahlen im August zu Brenntag geäußert haben, raten zehn zum Kauf, und zwei sprechen sich für das Halten aus. Kein Experte empfiehlt, die Aktie zu verkaufen. Mit rund 92 Euro liegt das durchschnittliche Ziel deutlich über dem jüngsten Kurs. Nach Ansicht von Analyst Michael Schäfer von der Investmentbank Oddo BHF hat sich bestätigt, dass das Ge-

AKTIE IM FOKUS

schäft des Konzerns noch robuster geworden ist. Der Umbau liege dank schnellerer Umsetzung und niedrigerer Kosten über dem Plan. Kohlpaintner gehe davon aus, dass die Engpässe etwa in der Logistik in allen Regionen bis 2023 anhalten. Während Brenntag in den USA derzeit ein Mengenwachstum erwarte, dürfte der allmählich wachsende chinesische Chemiemarkt mit weiteren Rückschlägen aufgrund von Energieengpässen zu kämpfen haben.

Nach Einschätzung von Analyst Alex Stewart von der britischen Investmentbank Barclays kann sich der Aktienkurs des Chemikalienhändlers im günstigsten Fall auf 140 Euro verdoppeln. Dies gelte, wenn die Finanzmarktteilnehmer die Wachstumsprognose des Unternehmens für bare Münze nähmen, während sie sich gegenwärtig noch um die Preise sorgten.

Der Experte rechnet mit positiven Überraschungen im dritten Quartal und prognostiziert deshalb für das Gesamtjahr 2022 einen bereinigten operativen Gewinn von 1,03 Milliarden Euro. Dabei verweist er auf die Chemiedistributoren IMCD, Azelis und Univar, die sich alle positiv zum zweiten Halbjahr und vor allem zum dritten Quartal geäußert hätten.

Zwar bestehen nach Ansicht von Analystin Suhasini Varanasi von der US-Bank Goldman Sachs weiter Risiken aufgrund einer potenziellen Abschwächung der Wirtschaft in Europa und den USA für das Wachstum im vierten Quartal, Brenntag habe jedoch schon in früheren Abschwüngen seine Widerstandsfähigkeit beim operativen Ergebnis unter Beweis gestellt. Das derzeitige inflationäre Umfeld sei für Distributoren wie Brenntag angesichts der anhaltenden Einschränkungen in den Lieferketten weiter günstig. Zudem biete sich für größere Chemikalienhändler die Möglichkeit, kleineren Konkurrenten Marktanteile abzunehmen.

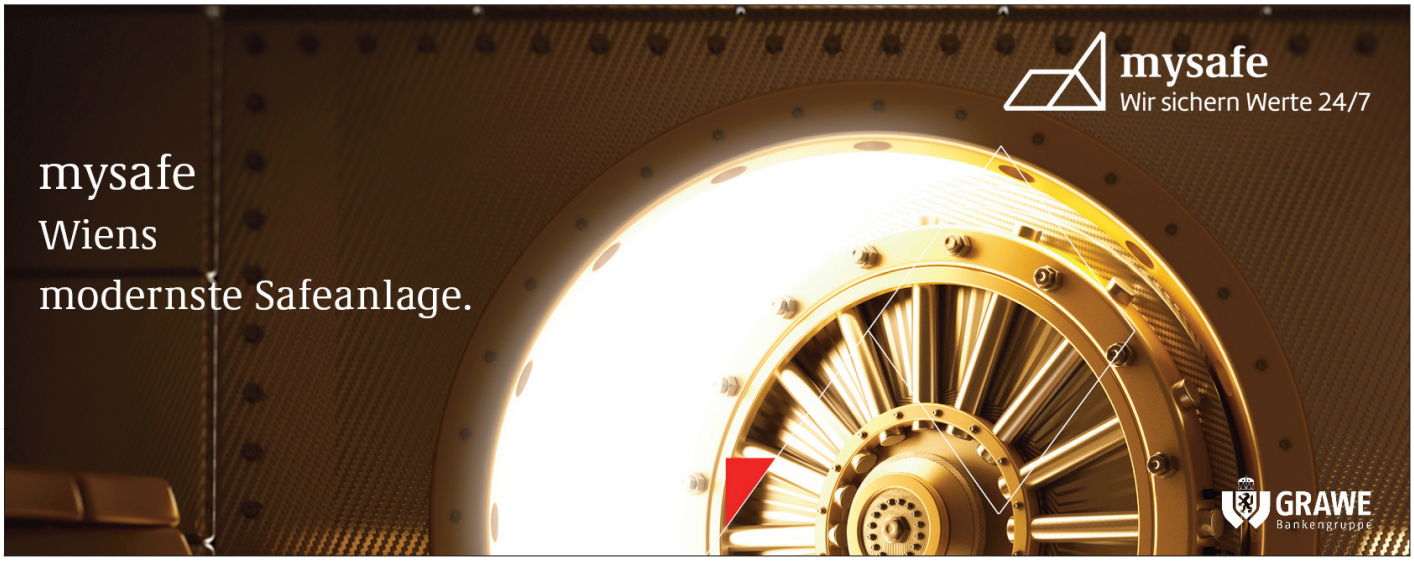
Die Aktie: Nach der Vorstellung des Konzernumbaus auf dem Kapitalmarkttag Anfang November 2020 erreichte die Aktie des Chemikalienhändlers fast ein Jahr lang Rekordhochs in Serie. Ende August 2021 kletterte ihr Kurs auf die Bestmarke von mehr als 87 Euro. Seitdem hat der Anteilsschein einen Teil seiner Gewinne abgegeben.

CEO Christian Kohlpaintner Foto: Brenntag

Zuletzt kostete das Papier gut 67 Euro. Seit Anfang des Jahres hat es rund 15 Prozent verloren. Im Vergleich zum Corona-Crash im März 2020, als sein Kurs bis auf 28,68 Euro abgerutscht war, hat sich sein Wert aber mehr als verdoppelt. Auch der Ukraine-Krieg sorgte an den Aktienmärkten für deutliche Kursverluste. Der Brenntag-Kurs rutschte in diesem Zuge ebenfalls kräftig ab.

Vor der Ankündigung des Konzernumbaus hatten sich die Anleger lange in Geduld üben müssen. Nach dem Börsengang im Jahr 2010 war der Kurs zunächst zwar beständig gestiegen, von Mitte 2014 bis Mitte 2020 kam er aber unter dem Strich nicht von der Stelle.

Freude bereitet die Aktie des Chemikalienhändlers den Anlegern der ersten Stunde, die dabeigeblieben sind, aber dennoch: Seit dem Börsengang 2010 hat sich der Wert der Aktie mehr als verdreifacht. <red/dpa-AFX>



AKTIE IM FOKUS

VONOVIA - DIE ZINSWENDE ZWINGT ZUM STRATEGIEWECHSEL

Eine starke Nachfrage nach Wohnraum in Ballungsgebieten treibt Deutschlands größten Immobilienkonzern Vonovia <DE000A1ML7J1> schon lange an. Mittlerweile rückt aber für die gesamte Branche angesichts steigender Zinsen die Verschuldung in den Vordergrund. Der Konzern will sich auch deshalb von Immobilien trennen.

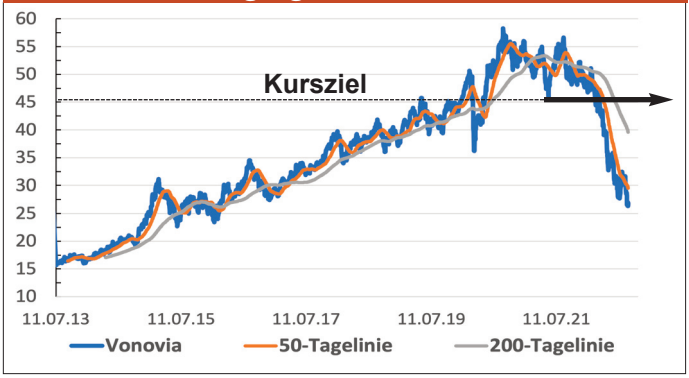
Der Dax-Konzern ist in den vergangenen Jahren der Niedrigzinsphase neben steigender Mieten in den Großstädten und Neubauten vor allem über Zukäufe im In- und Ausland kräftig gewachsen. Im vergangenen Jahr glückte Vonovia die Übernahme von Deutschlands zweitgrößtem Vermieter Deutsche Wohnen. Vonovia hält fast 87 Prozent an dem Berliner Unternehmen. Die Bochumer sind mit rund 550.000 Wohnungen in Deutschland, Schweden und Österreich Europas größtes privates Wohnungsunternehmen.

Erst vor wenigen Monaten wurde Vonovia zudem größter Aktionär beim Branchenrivalen Adler Group <LU1250154413>, der in schweres Fahrwasser geraten war. Der Konzern sicherte sich im Wege der Pfandverwertung einen Anteil von 20,5 Prozent. Eine Übernahme des Unternehmens ist laut dem Vonovia-Vorstandsvorsitzenden Rolf Buch aber nicht geplant.

Unterdessen will sich Vonovia nach jahrelangem Expansionskurs von rund 66.000 Wohnungen im Gesamtwert von rund 13 Milliarden Euro trennen. "Wir haben selten ein solch starkes Interesse an Immobilien gesehen, die wir zum Verkauf anbieten", sagte Buch der Nachrichtenagentur Bloomberg jüngst. Anders als einige mahnende Stimmen, sieht der Manager für den deutschen Immobilienmarkt aber kein Crash-Risiko. Zu den zum Verkauf gestellten Immobilien gehören laut ihm Mehrfamilienhäuser in deutschen Großstädten, wie München, die typischerweise wohlhabende Käufer, Familien und Kommunen anziehen würden.

Foto: Vonovia

Vonovia seit Börsegang (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	20	5	0

Konsensrating*: 4,60

Kursziel: 45,9 Euro Kurspotenzial: +71%

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

Mit dem Erlös könnten bei Vonovia Schulden getilgt beziehungsweise Aktien zurückgekauft werden, die derzeit mit einem Abschlag zum Wert der Immobilien gehandelt würden. Die Nachfrage nach deutschen Wohnungen stützt dem Manager zufolge weiterhin die Immobilienwerte. Während in einigen Großstädten wie Frankfurt und München die Preise für Eigentumswohnungen in diesem Jahr leicht gesunken sind, verzeichneten andere Städte wie Berlin und Köln einen leichten Anstieg, so eine Auswertung des Online-Immobilienmaklers Scout24.

"Wir sehen eine große Knappheit an Wohnraum, vor allem in den großen Städten. Und die Nachfrage steigt weiter an", sagte der Vonovia-Chef. Deshalb erwarte er, dass die Preise mindestens stabil bleiben werden. "Seit den 70er Jahren sind die Immobilienwerte in Deutschland nicht wirklich gesunken, sondern stetig gestiegen", fügte er hinzu.

Die Analyst:innen. Von den vom Unternehmen erfassten 19 Experten empfiehlt mit 17 Branchenkennern die Mehrheit die Aktie zum Kauf. Während sich zwei Experten für das Halten aussprechen, gibt es kein Verkaufsvotum. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei rund 46,50 Euro - derzeit kostet die Aktie mit knapp 27 Euro deutlich weniger.

Dem Vonovia-Management kann man laut Analyst Tom Carstairs von dem Investmenthaus Stifel nicht vorwerfen, untätig zu sein. Ein Beweis dafür seien die strategischen

AKTIE IM FOKUS

Änderungen als Reaktion auf den Anstieg der Zinssätze zu Beginn des Jahres. So sollen dem Stifel-Experten zufolge insgesamt 17 Prozent des Portfolios von Vonovia verkauft werden.

Analyst Jonathan Kownator von der US-Investmentbank Goldman Sachs taxiert die Verkäufe nun bis zum Jahr 2026 auf insgesamt sechs Milliarden Euro - nach zuvor drei Milliarden Euro. Hierbei dürfte es sich vor allem um solche Liegenschaften handeln, die geringere Renditen abwerfen.

Für Analyst Marc Mozzi von der Bank of America hat das Management des Immobilienkonzerns mit der geplanten Veräußerung von Immobilien endlich die Notwendigkeit zur Reduzierung der Schulden erkannt. Weitere Verkäufe zur Rückführung der 44 Milliarden Euro Schulden, denen bis 2030 ein jährlicher Refinanzierungsbedarf von vier Milliarden Euro gegenüberstehe, seien mehr als willkommen. Nach dem Kursrückgang preise die Aktie die meisten schlechten Nachrichten nun schon ein. Damit sie sich erholen könne, müsse der Schuldenabbau aber zügig angegangen werden.

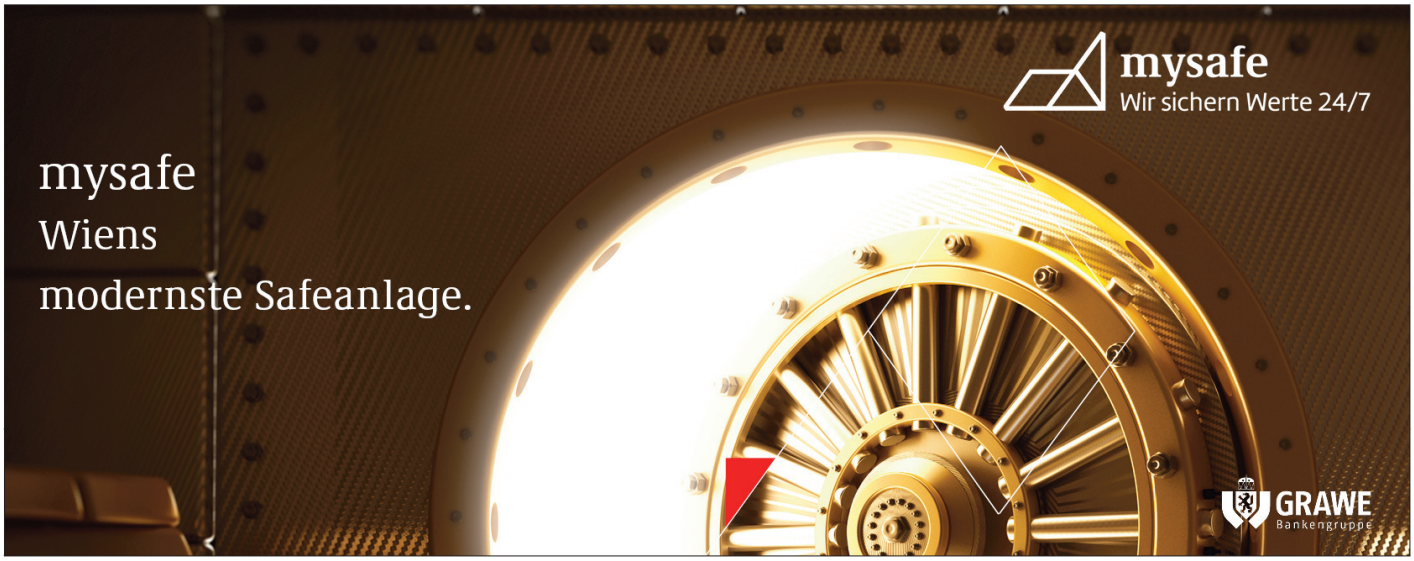
Nach Ansicht des Goldman-Sachs-Analysten Kownator bleibt das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage im deutschen Wohnungsmarkt für Vonovia trotz kurzfristiger Sorgen über eine Rezession und hohe Energiekosten günstig. Vonovia dürfte die Verschuldung durch Veräußerungen reduzieren, was derzeit ein Hauptanliegen der Investoren sei, so Kownator. Er erwartet zudem, dass Vonovia bis 2026 eigene Aktien in einem Volumen von 2,65 Milliarden Euro zurückkaufen wird.

Die Aktie. Die Zins- und Inflationsängste spiegeln sich auch am Aktienmarkt wider: Die Aktien der deutschen Wohnungsvermieter verloren in den vergangenen Monaten kräftig an Wert. Die Papiere von Vonovia brachen in den letzten 12 Monaten um mehr als 40 Prozent ein. Seit der Jahreswende haben sie mit einem Kursverlust von gut einem Drittel auch mehr an Wert eingebüßt als der Dax. Mit einem Börsenwert von derzeit rund 21 Milliarden Euro liegt Vonovia bei dieser Kennziffer im unteren Index-Mittelfeld.

CEO Rolf Buch Foto: Vonovia

Vonovia ist aus Deutsche Annington hervorgegangen, die 2000 einen Großteil der Eisenbahnerwohnungen des Bundes gekauft hatte. Bis zum Börsengang hatte die Firma Finanzinvestoren gehört. Der Start am Kapitalmarkt war holprig - der Börsengang gelang 2013 erst im zweiten Anlauf. Die Investoren, allen voran die britische Gesellschaft Terra Firma, hatten sich mit deutlich weniger zufriedengeben müssen als erhofft.

Doch die Übernahmestrategie des Unternehmenslenkers Buch sowie der Immobilienboom in Deutschland bescherten den Anteilseignern bald kräftige Gewinne. Vom Ausgabepreis von 16,50 Euro ging es Stück für Stück nach oben bis auf gut 50 Euro im September. Zum Vergleich: aktuell kostet das Papiere um die 27 Euro. Inzwischen haben sich die Alteigentümer ganz von Vonovia verabschiedet.<red/dpa-AFX>



AKTIE IM FOKUS

NETFLIX:
DER STREAMING-KÖNIG SCHWÄCHELT

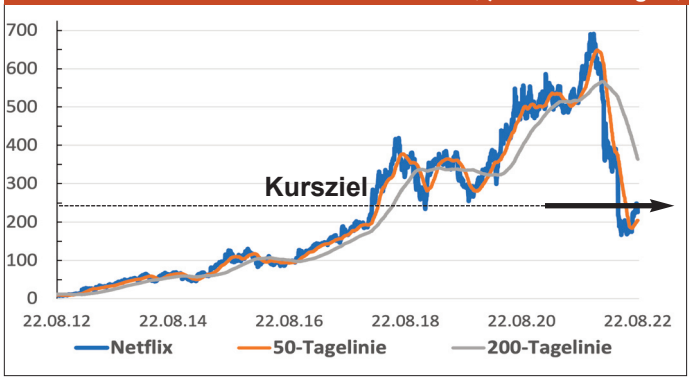
Mit Serien wie "House of Cards" hat Netflix <US64110L1061> das Fernsehen ins Internet gebracht und so die Unterhaltungsbranche revolutioniert. Die Firma entwickelte sich vom DVD-Verleih im Netz zum Maß aller Dinge im boomenden Streaming-Geschäft. Doch die Konkurrenz wird immer stärker. Zuletzt verlor Netflix Kunden, während Rivalen wie Disney kräftig zulegten. An seinem 25. Geburtstag (am 29. August) steht der Streaming-Marktführer unter Druck wie selten zuvor. Darum setzt Netflix auf neue Strategien und bricht mit seinen Traditionen. Für viele Nutzer könnte dies schon bald unangenehme Folgen haben.

So will Netflix im kommenden Jahr damit beginnen, strikter gegen Kunden vorzugehen, die ihre Login-Daten mit anderen teilen. Das Unternehmen geht davon aus, dass über die zuletzt knapp 221 Millionen regulären Abonnenten hinaus noch mehr als 100 Millionen Haushalte den Streaming-Dienst unbefugt mitnutzen. Bislang verfolgte Netflix hier eine lockere Linie, doch damit soll jetzt Schluss sein. Aber lassen sich die Trittbrettfahrer so einfach in zahlende Kunden verwandeln? "Netflix muss vorsichtig vorgehen, um Nutzer nicht zu vergraulen", meint Experte Simon Baker vom Geldhaus Société Générale. US-Umfragen deuteten auf eine relativ hohe Abwanderungsbereitschaft hin.

Nachdem der Streaming-Boom zu Beginn der Pandemie noch für einen Abonnentenansturm gesorgt hatte, verlor Netflix im ersten Halbjahr 2022 mehr als eine Million Kunden. Besonders im angesichts zahlreicher Konkurrenzangebote zunehmend übersättigten Heimatmarkt Nordamerika klinkten sich zuletzt viele Nutzer aus. Nach Jahren als Börsenliebling hat Netflix mittlerweile auch an

Foto: Bloomberg Finance

Netflix seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	15	29	7

Konsensrating*: 3,31

Kursziel: 238,5 USD Kurspotenzial: +6%

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

der Wall Street einen schweren Stand: Die Aktie ist in diesem Jahr um knapp 60 Prozent gefallen - deutlich stärker als der Gesamtmarkt. Und ausgerechnet jetzt kommt auch noch die Konkurrenz in Fahrt.

Der vor weniger als drei Jahren als Netflix-Jäger gestartete Rivale Disney+ gewann in den drei Monaten bis Ende Juni - nicht zuletzt dank der "Star Wars"-Serie "Obi-Wan Kenobi" - rund 14,4 Millionen Abos hinzu und liegt nun schon bei gut 152 Millionen Nutzerkonten. Zählt man Disneys weitere Streaming-Dienste Hulu und ESPN+ hinzu, so hat der Hollywood-Riese schon in etwa mit Netflix gleichgezogen. Allerdings half Disney in den vergangenen Jahren auch kräftig mit Rabatten und Sonderangebote nach. Zudem sind die Zahlen nur bedingt vergleichbar, da Disney viele Nutzer mit Kombi-Deals lockt. Ob der Micky-Maus-Konzern sein starkes Wachstum beibehalten kann, muss sich auch erst zeigen. Dennoch sieht Netflix momentan geschwächt aus.

Um wieder in die Spur zu finden, gab Gründer Reed Hastings sogar bei einem seiner größten Tabus klein bei. Netflix startet angesichts der mauen Entwicklung der Nutzerzahlen eine günstigere Version seines Streaming-Dienstes mit Werbeclips. Eigentlich hatte Hastings dies stets entschieden abgelehnt. Die Werbevariante soll 2023 anlaufen, zunächst in "einer Handvoll Märkten". Wird sie den erhofften Schwung bringen? "Das Abo-Wachstum dürfte von der günstigeren Version mit Werbung zunächst profitieren", heißt es in einer Studie von Barclays. Jedoch bestehe das Risiko, dass viele Altkunden zum billigeren neuen Angebot wechseln.

Von einem anderen Markenzeichen hat sich Netflix bereits verabschiedet. So brachte der Online-Videodienst bei

den jüngsten Staffeln von "Stranger Things" und "Ozark" nicht mehr wie üblich alle Folgen auf einmal heraus. Damit gibt Netflix seine Tradition auf, den Stoff für das auf Englisch "Binge Watching" genannte Marathonglotzen neuer Serienstaffeln zu liefern. Das Kalkül der Reform: Kunden länger bei der Stange halten - Serienfans können nun nicht mehr alles in einem Rutsch schauen und ihr Abo wieder abbestellen. Während es in der klassischen TV-Branche üblich ist, nur eine Folge wöchentlich zu veröffentlichen, bricht Netflix damit seine langjährigen Standards.

Immerhin: Mit der Anpassung seiner Geschäftsmodelle hat das Unternehmen viel Erfahrung - und in der Vergangenheit auch viel Erfolg gehabt. Denn ursprünglich war Netflix ein DVD-Verleih. Der Legende nach begann die Geschichte der Firma mit einem Leihvideo. Gründer Hastings verlegte eine Kassette mit dem Film "Apollo 13" - ärgerlich, denn bei der Videothek sammelten sich deshalb 40 Dollar Gebühren an, wie er später erzählte. Auf dem Weg ins Fitnessstudio ging Hastings ein Licht auf: Für 40 Dollar im Monat kann man dort so viel trainieren, wie man will. Damit stand die Idee für das Abo-Modell von Netflix: Für eine monatliche Gebühr konnte man sich so viele DVDs per Post kommen lassen wie man im Monat schaffte.

Aber anders als etwa der Videotheken-Gigant Blockbuster - der im Jahr 2000 die Übernahme von Netflix zum heute geradezu lächerlich gering wirkenden Preis von 50 Millionen Dollar ablehnte - erkannte Hastings die Zeichen der Zeit. DVDs spielen für Netflix seit Jahren schon keine Rolle mehr, seit 2007 dreht sich alles ums Streaming.

CEO Wilmot Reed Hastings jr. Foto: Bloomberg Finance

Während Blockbuster 2010 Insolvenz anmeldete, wurde Netflix als Pionier der Online-Videodienste zum großen Schreck des Kabel-TVs. Inzwischen schlägt das Imperium aber zurück - nicht nur Disney, auch die großen US-Medienkonzerne Comcast <US20030N1019>, Paramount und Warner Bros. Discovery setzen voll aufs Streaming. Die Tech-Riesen Amazon <US0231351067>, Apple <US0378331005> und Google <US02079K1079> rüsten ihre Services ebenso auf - für Netflix wird es immer schwerer. <red/dpa-AFX>

AKTIE IM FOKUS

FRESENIUS - EIN NEUER SOLL'S NUN RICHTEN

Nach turbulenten Zeiten soll ein neuer Mann den Medizin- und Krankenhauskonzern Fresenius <DE0005785604> aus der Dauerkrise führen. Der Aufsichtsrat bestellte den amtierenden Lenker der Fresenius-Tochter Kabi mit Wirkung zum 1. Oktober 2022. Michael Sen soll zudem kommissarisch die Aufgabe als Vorstandsvorsitzender von Fresenius Kabi weiterführen, bis seine Nachfolge dort geregelt ist. Bei Anlegern kam das alles zunächst gut an. Die Fresenius-Aktie stieg am Freitagabend auf der Handelsplattform Tradegate um fast drei Prozent.

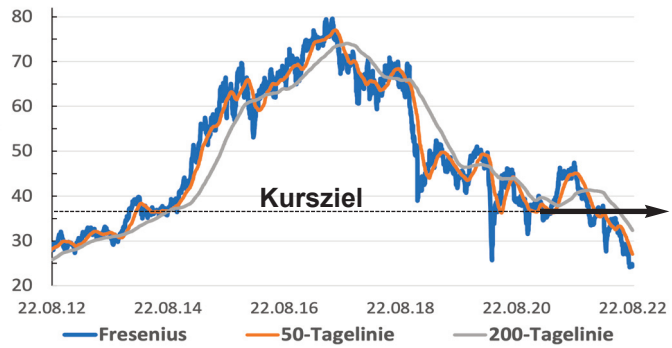
Sen ist seit April 2021 im Vorstand von Fresenius für die auf Flüssigmedizin und biopharmazeutisch hergestellte Nachahmermedikamente spezialisierte Tochter Fresenius Kabi verantwortlich. Zuvor war der studierte Betriebswirt Mitglied des Vorstands von Siemens. Zwischen 2015 und 2017 war er Finanzchef beim Energiekonzern Eon. Schon sein Amtsantritt bei Fresenius sorgte für rege Spekulationen, so wurde Sen bereits damals als möglicher Nachfolger an der Konzernspitze gehandelt.

Fresenius-Aufsichtsratschef Wolfgang Kirsch lobte den 1968 geborenen Sen in einer Konzern-Mitteilung vom Freitag als "exzellenten" und für den Leitungsjob bestens qualifizierten Manager, er sei "versiert in der Gestaltung und Umsetzung von Transformations- und Veränderungsprozessen". Kirsch und der gesamte Aufsichtsrat seien fest davon überzeugt, dass der Vorstand unter Sens Führung dem Fresenius-Konzern "frische Impulse für unsere Wachstumsstrategie" geben werde.

Der Personalwechsel kommt nicht ganz überraschend: Der scheidende Konzernchef Stephan Sturm hatte nach mehrmaligen Gewinnwarnungen in den vergangenen Jahren erst kürzlich auch die Ziele für das laufende Jahr zu-

Foto: Fresenius

Fresenius seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	14	8	0

Konsensrating*: 4,27

Kursziel: 36,62 Euro Kurspotenzial: +49%

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

rechtstutzen müssen. Dies brachte wohl endgültig auch für den Aufsichtsrat das Fass zum Überlaufen, der Sturm trotz anhaltender Probleme die Treue gehalten hatte. Der Manager verlasse das Unternehmen "im guten Einvernehmen", hieß es weiter.

Fresenius machen nach zwei ohnehin schwierigen Pandemiejahren aktuell die stockenden Lieferketten und die steigenden Kosten zu schaffen. Zudem litt die Dialysetochter Fresenius Medical Care (FMC <DE0005785802>) unter der hohen Übersterblichkeit von Blutwäsche-Patienten mit Corona, zuletzt kam noch Personalmangel hinzu. Im Frühjahr 2021 läuteten Fresenius und FMC milliardenschwere Umbauprogramme ein, die in den kommenden Jahren zu Ergebnisverbesserungen führen sollen. FMC kündigte dabei einen Abbau von 5000 Stellen an.

Auch an der Börse stehen beide im Dax notierten Unternehmen seit längerem massiv unter Druck. So hat die Fresenius-Aktie seit Mitte 2017 rund zwei Drittel an Wert verloren, das FMC-Papier büßte in derselben Zeit mehr als die Hälfte seines Wertes ein. Doch auch der eingeläutete Sparkurs reichte den Investoren zuletzt nicht. Und neben den Sorgen um die Ergebnisse stieß den Anlegern wohl auch die nicht immer glückliche Kommunikation der Konzernführung auf.

In den kommenden Monaten dürften die Investoren nun die weiteren Schritte von Sen und seine Strategie genau verfolgen. Die Erwartungen auch im Konzern selbst dürften hoch sein, ob es dem Manager gelingt, Fresenius wieder in ruhigeres Fahrwasser zu führen.

Bereits unter Sturm hatte der Fresenius-Konzern die Suche nach möglichen Investoren für eine Minderheitsbeteiligung an der Kliniktochter Helios eingeläutet. Ein

AKTIE IM FOKUS

Börsengang von Helios wurde zuletzt nicht ausgeschlossen. Ähnliches gilt auch für die Servicegesellschaft Vamed. Dagegen sollte Kabi durch Übernahmen weiter gestärkt werden, erste Zukäufe wurden bereits verkündet. In den Fokus könnte mit dem Personalwechsel auch wieder die Fresenius-Beteiligung an FMC von rund einem Drittel rücken, deren Verkauf Sturm mehrfach eine Absage erteilt hatte.

Nun aber steht mit dem früheren Siemens- und Eon-Manager Sen bald ein Mann mit ausgewiesener Erfahrung im Abspalten von Unternehmensteilen an der Fresenius-Spitze: Bei Eon organisierte er als Finanzchef die Ausgliederung des Strom- und Gasgeschäfts in das - inzwischen wegen der Gaskrise schwer angeschlagene - Energie-Unternehmen Uniper. Bei Siemens war er für das Gesundheitsgeschäft und später für den Energiebereich zuständig, die der Münchener Konzern als Siemens Healthineers und Siemens Energy dann an die Börse brachte.

Im Vorstand wird Sen künftig begleitet von einer ebenfalls neuen Finanzchefin: Die Bestellung von Sara Hennicken zum kommenden Monat hatte der Konzern bereits verkündet. Ebenfalls seit einigen Monaten bekannt ist die neue Chefin von FMC, Carla Kriwetie künftige zweite Frau im Dax startet am 1. Oktober in den neuen Job.

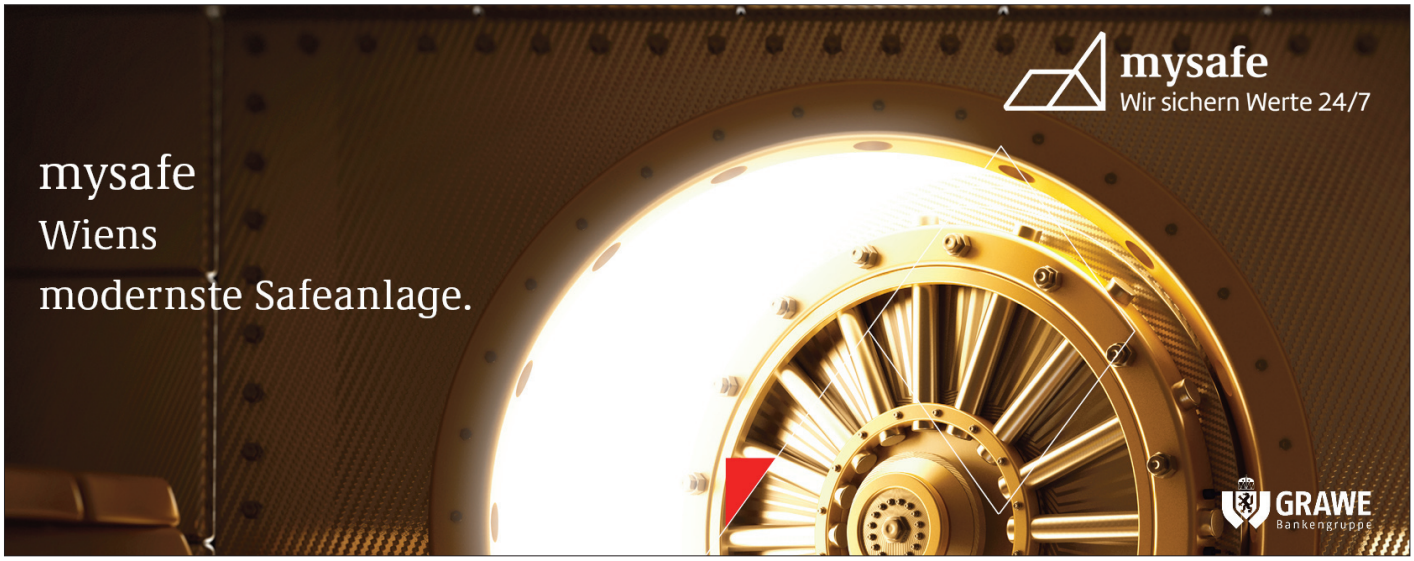
Stephan Sturm gehörte dem Vorstand von Fresenius seit Januar 2005 an, zunächst als Finanzvorstand. Zum 1. Juli 2016 wurde er zum Vorstandsvorsitzenden berufen.

Bereits vor der Pandemie stand seine Amtszeit als Konzernchef jedoch unter keinem guten Stern: So floppte die zunächst als großer Erfolg gefeierte milliardenschwere Übernahme des US-Generikaherstellers Akorn. Fresenius

CEO Michael Sen Foto: Fresenius

blies den Kauf im Frühjahr 2018 wegen Problemen bei den Amerikanern ab. Es folgte ein unschöner Gerichtsstreit, den Fresenius aber für sich entschied.

Sturms Ruf als "Dealmaker", den er sich in den Jahren zuvor als Finanzvorstand neben dem früheren Fresenius-Chef und jetzigem Nestle-Lenker Ulf Mark Schneider erworben hatte, war damit angekratzt. Ein erfolgreicher Schritt war indes die Übernahme der spanischen Klinikgesellschaft Quironsalud für 5,8 Milliarden Euro im Jahr 2017 - die bisher größte für den Fresenius-Konzern. <red/dpa-AFX>



AKTIE IM FOKUS

BAYER ... LAUFEN DIE GESCHÄFT NOCH BESSER ALS GEDACHT?

Bayer ist nach einigen schwierigen Jahren zuletzt wieder in Schwung gekommen. Das Agrargeschäft profitiert von einer regen Nachfrage und die Pharmasparte wurde mit neuen Medikamenten gestärkt. Zudem ist der Glyphosat-Rechtsstreit in den USA für Investoren nicht länger das alles dominierende Thema.

Die Leverkusener profitieren schon länger von hohen Preisen für den Unkrautvernichter Glyphosat und einer regen Nachfrage etwa nach Maissaat. Insgesamt dürften die weiterhin hohen Preise für Feldfrüchte den Landwirten auch weiterhin reichlich Anreize bieten, viel anzubauen. Dem stehen aber hohe Düngerpreise gegenüber, die auf der Wirtschaftlichkeit der Landwirte lasten. Das wiederum könnte dann auch die Saatgut- und Herbizidnachfrage drücken. Es gibt also auch gewisse Unsicherheiten im Agrargeschäft.

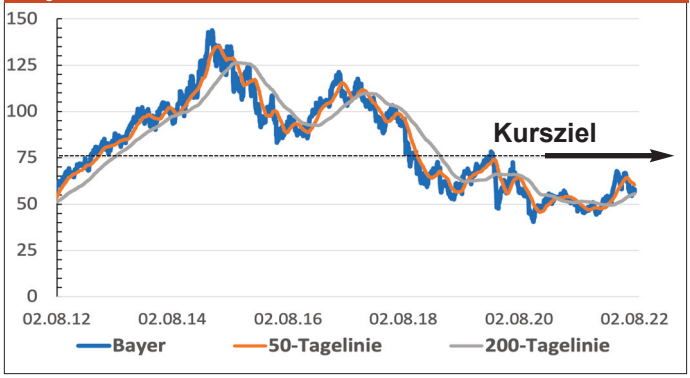
Noch aber dürfte es brummen bei Bayer, weshalb Analysten eine Erhöhung der Jahresprognosen durch den Dax-Konzern bei der Vorlage der Zahlen für das zweite Quartal am 4. August für möglich halten. So hatte die Unternehmensführung um Konzernchef Werner Baumann bereits im Zuge der Veröffentlichung der Zahlen für das erste Quartal im Mai eine Erhöhung des Ausblicks im weiteren Jahresverlauf indirekt als durchaus möglich bezeichnet.

Noch rechnet Bayer für das laufende Jahr mit einem Umsatz von etwa 47 Milliarden Euro. Anders als 2021, als hauptsächlich der schwache brasilianische Real belastet hatte, dürften dabei Wechselkurseffekte nun Rückenwind liefern. Auf Basis konstanter Wechselkurse kalkulieren die Leverkusener denn auch mit einem Wachstum des Konzernumsatzes um rund 5 Prozent auf etwa 46 Milliarden Euro. Das bereinigte operative Ergebnis soll sich auf etwa 12 Milliarden Euro verbessern. 2021 waren es 11,2 Milliarden.

Der freie Mittelzufluss soll demnach 2022 währungsbereinigt sowie nach Abzug von Vergleichszahlungen im US-Glyphosatstreit etwa 2 bis 2,5 Milliarden Euro erreichen - nach 1,4 Milliarden im vergangenen Jahr.

Derweil wird das Pharmageschäft von Bayer noch von den beiden Kassenschlagern Xarelto, einem Gerinnungshemmer, sowie dem Augenmedikament Eylea bestimmt. Beide liefern Milliardenumsätze, die in den kommenden Jahren aber wegen nach und nach wegfallender Patente schrumpfen werden. Aktuell stehen die Xarelto-Erlöse in China unter Druck. Hier bekommt der Konzern die volumenbasierte Einkaufspolitik der Regierung zu spüren, die viele Konzerne bei Medikamenten nach dem Ablauf des Patentschutzes zu großen Preisnachlässen zwingt, wenn sie weiter am Markt bestehen wollen.

Bayer seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	23	7	0
Konsensrating*: 4,50			
Kursziel:	77,7 Euro		Kurspotenzial: +34%

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

Umso wichtiger ist der Erfolg neuer Medikamente. Für das Prostatakrebsmittel Nubeqa etwa rechnet Bayer infolge positiver Studiendaten in der Spitze mit Umsätzen von mehr als drei Milliarden Euro pro Jahr. Aktuell schlagen die Kosten für die Markteinführung von Nubeqa sowie für das Nierenmedikament Kerendia aber wohl erst einmal auf die Gewinnmarge. Das ist aber nicht ungewöhnlich.

Zudem spielt der Medikamentenkandidat Asundexian als potenzieller Xarelto-Nachfolger eine wichtige Rolle. Asundexian ist ein sogenannter Faktor XI-Hemmer, eine noch junge Wirkstoffklasse, von der sich Experten geringere Blutungsrisiken als bei aktuellen Blutgerinnungshemmern wie Apixaban (Handelsname Eliquis) von Bristol-Myers Squibb (BMS) <US1101221083> und Pfizer <US7170811035> sowie Xarelto von Bayer ausrechnen.

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

Im Fokus werden bei der Zahlenvorlage am Donnerstag dann auch Äußerungen von Bayer-Chef Baumann zur Entwicklung im US-Rechtsstreit um angebliche Krebsrisiken glyphosathaltiger Herbizide stehen. Hier hatte das oberste US-Gericht zuletzt einen weiteren Berufungsantrag von Bayer abgelehnt. Die Frage ist, ob Bayer weiter an seiner Berufungsstrategie festhält oder davon abrückt und wieder vermehrt Vergleiche mit Klägern schließt. Ein Indikator dafür könnte die Höhe der verbliebenen Rückstellungen für bestehende und künftige Fälle sein. Hier waren es Ende 2021 noch 7,5 Milliarden US-Dollar gewesen.

AKTIE IM FOKUS

Die Analyst:innen: Im Durchschnitt rechnen Analysten laut von Bayer zur Verfügung gestellter Daten für das zweite Quartal mit einem Umsatz von 12,3 Milliarden Euro, nach 10,9 Milliarden vor einem Jahr. Vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) sowie vor Sondereffekten dürften davon 3,3 Milliarden Euro hängen geblieben sein und damit 27 Prozent mehr als vor einem Jahr.

Mit Blick auf 2022 gehen die Experten im Durchschnitt von einem Umsatzplus von gut elf Prozent auf 49 Milliarden Euro aus. Der bereinigte operative Gewinn dürfte demnach um gut 17 Prozent auf 13,1 Milliarden Euro zulegen.

Analyst Richard Vosser von der Bank JPMorgan rechnet mit einem starken Quartal und erwartet, dass das Management den Ausblick für 2022 anheben wird. Für die durchschnittlichen Markterwartungen sieht er ein wenig Luft nach oben, wenngleich ein optimistischerer Ausblick gemeinhin wohl schon erwartet werde. Es gebe ausreichend Spielraum für Bayer, beim wechselkursbereinigten Umsatz 47 Milliarden Euro in Aussicht zu stellen sowie rund 50 Milliarden Euro inklusive des Rückenwinds von der Währungsseite.

Gut lief laut Vosser zuletzt wohl abermals das Agrargeschäft. Dem Geschäft mit rezeptfreien Medikamenten sollten erneut gute Verkaufszahlen von Allergie- und Erkältungsmitteln geholfen haben. Die Pharmasparte dürfte indes bei Umsatz und operativem Ergebnis wegen des Preisdrucks auf Xarelto in China nur leicht gewachsen sein. Auf Basis konstanter Wechselkurse könnte der operative Gewinn des Pharmageschäfts laut Vosser wegen höherer Kosten im Zusammenhang mit der Markteinführung neuer Medikamente sogar leicht gefallen sein.

Charlie Bentley vom Investmenthaus Jefferies hält den aktuellen Jahresausblick von Bayer ebenfalls für zu niedrig. Auch er verweist auf das Agrargeschäft. Laut Bentley dürften sich die Blicke angesichts der drohenden Gasknappheit auch auf die Energiekosten richten, die bei Bayer 2021 aber nur 400 bis 500 Millionen Euro ausgemacht hätten. Sorgen mit Blick auf die Gasversorgung gebe es eher bei Zulieferern. Hier arbeite Bayer aber an Lösungen.

Interessant wird auch der Blick auf die Anzahl der Vergleiche mit Glyphosat-Klägern in den USA und den verbliebenen Rückstellungen für bestehende und künftige Fälle, erklärt der Jefferies-Analyst. Sollte die Höhe der Risikovorsorge deutlich gefallen sein, würde das voraussichtlich signalisieren, dass Bayer die Strategie wohl ad acta gelegt habe, ausgesuchte verlorene Fälle durch Berufungen bis zum obersten US-Gericht voranzutreiben.

Die Aktie: Die Bayer-Aktien profitieren seit ihrem Zwischentief um die 44 Euro Ende 2021 von den insgesamt besser laufenden Geschäften. Bis Mitte April ging es hoch

CEO Werner Baumann Foto: Bayer

auf 67,99 Euro. Unter dem Strich ging es seither wieder nach unten bis auf aktuell etwa 57,50 Euro.

Auch Bayer konnte sich damit den allgemeinen Sorgen vieler Anleger hinsichtlich eingetrübter Konjunkturperspektiven entziehen. Mit einem Kursplus von gut 22 Prozent ist Bayer weiterhin der beste Dax-Wert 2022, während der deutsche Leitindex bislang um fast 16 Prozent fiel.

Der schon seit 2015 bestehende Abwärtstrend, den die Niederlagen in den Glyphosat-Prozessen ab Mitte 2018 nochmals verschärft hatten, ist gleichwohl nach wie vor nicht gebrochen. Das wäre auf aktueller Basis erst bei Kursen von nachhaltig über dem Bereich um die 73 bis 74 Euro der Fall.

Seit dem ersten Glyphosat-Urteil gegen Bayer im August 2018 beläuft sich das Kursminus auf gut 38 Prozent, von dem im Frühjahr 2015 erreichten Rekordhoch von rund 146 Euro aus gerechnet ging es um gut 60 Prozent abwärts. Selbst wenn man die seither gezahlten Dividenden einrechnet, wird das Minus nicht viel kleiner. Der deutsche Leitindex ist in diesem Zeitraum um knapp 8 Prozent gestiegen.

In Sachen Börsenwert kratzt Bayer mit rund 56 Milliarden Euro knapp an den Top 10 des Dax. Im April 2015 auf Rekord-Kursniveau hatte der Konzern mit einer Marktkapitalisierung von rund 120 Milliarden Euro noch den Spitzenplatz im deutschen Leitindex inne. Damals konnte nur Volkswagen <DE0007664039> dem Bayer-Konzern in Sachen Börsenwert knapp das Wasser reichen. Die Wolfsburger bringen es aktuell auf gut 86 Milliarden Euro Börsenwert. Dax-Spitzenreiter ist der Gaskonzern Linde <IE00BZ12WP82> mit 151 Milliarden Euro.<red/dpa-AFX>

AKTIE IM FOKUS

SYMRISE ... DIE ZEICHEN STEHEN AUF BRANCHENKONSOLIDIERUNG

Gut gefüllte Restaurants, Erholung des Reiseverkehrs und die Liebe der Menschen zu ihren Haustieren: Bei Symrise <DE000SYM9999> dürfte es weiter rund laufen. Deutlich steigende Kosten dürfte der Hersteller von Duftstoffen, Aromen und Lebensmittelzusätzen an die Kunden weiterreichen. Gleichzeitig konsolidiert die Branche. Symrise könnte perspektivisch zum Übernahmeziel werden oder sich mit einem Wettbewerber zusammenschließen.

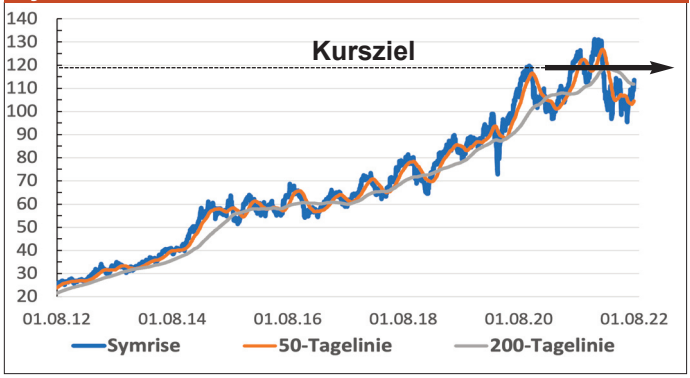
Dank seiner breiten Aufstellung kam das Unternehmen sehr gut durch die Corona-Krise. Nun kommt den Niedersachsen die Belebung vieler Wirtschaftsbereiche nach den Corona-Lockdowns der Vorjahre zugute. Sonnencreme und Parfüms - gerade die hochpreisigen Marken werden vor allem an Flughäfen verkauft - sind wieder stärker gefragt. Der Außer-Haus-Verzehr von Essen treibt den Umsatz mit entsprechenden Zusatzstoffen, zum Beispiel für Getränke, an. Und Haustier-Besitzer geben immer mehr für die Ernährung ihrer Liebsten aus.

So wuchs der Geschäftsbereich Pet Food bereits zum Jahresstart prozentual zweistellig. Das Segment hatte Symrise in den vergangenen Jahren auch mit Übernahmen stark ausgebaut, etwa 2019 mit dem Kauf des US-Proteinanbieters ADF/IDF. Zuletzt kam Anfang 2022 mit einem kleineren Kauf der niederländische Hersteller von Proteinen aus Eiern Schaffelaarbos dazu. Jüngst wurde die Übernahme des chinesischen Herstellers von Geschmacksstoffen für Heimtierfutter Wing Pet Food abgeschlossen.

Dieser Bereich rund um Heimtiernahrung gehört zur Sparte Taste, Nutrition & Health, die daneben auch die Geschäfte mit Aromen für Lebensmittel und Getränke sowie

Foto: Symrise

Symrise seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	13	12	2

Konsensrating*: 3,74

Kursziel: 119 Euro Kurspotenzial: +5%

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

mit Zutaten etwa für Medikamente und Nahrungsergänzungsmittel bündelt. Hier profitiert Symrise auch von vermehrten Freizeitaktivitäten der Menschen und einem zunehmenden Außer-Haus-Verzehr, was die Nachfrage nach Anwendungen für Getränke und würzige Produkte antreibt.

In der zweiten großen Sparte Scent & Care geht es vornehmlich um Düfte und Zusätze für Körperpflegeprodukte, Kosmetik und Reinigungsmittel. Sie hinkte zum Jahresstart beim Wachstum ein Stück hinterher, die globalen Lieferkettenprobleme hatten auch vor Symrise nicht haltgemacht. Hier wird nun der Blick auf die Entwicklung im zweiten Quartal spannend.

Im laufenden Jahr will Symrise aus eigener Kraft um 5 bis 7 Prozent wachsen. Dabei sind Übernahmen und Wechselkurseffekte ausgeklammert, die beide beim nominalen Wachstum Rückenwind liefern dürften. Als Gewinn vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) sollen 2022 rund 21 Prozent hängen bleiben, trotz Gegenwinds durch steigende Rohstoffpreise. Mittelfristig strebt das Unternehmen bis zum Ablauf des Geschäftsjahres 2025 eine operative Gewinnmarge von 20 bis 23 Prozent an.

Den Wachstumskurs des Konzerns verantwortet seit fast 13 Jahren Heinz-Jürgen Bertram, dessen Vertrag noch bis Ende 2025 läuft. Er führte den Konzern aus der Weltfinanzkrise und trieb das Wachstum beständig voran, auch mit vielen Übernahmen. Investoren schätzen den Manager sehr - der Aktienkurs hat sich während seiner Amtszeit vervielfacht.

Bertram dürfte das Wachstum auch weiter mit Akquisitionen untermauern, vor allem mit kleineren, ergänzen-

den Deals. Aber auch im größeren Maßstab wandelt sich die Branche. So schloss der Aromaspezialist IFF im vergangenen Jahr den Kauf des Geschäfts mit Nahrungszusätzen vom Chemiekonzern Dupont ab. Im Mai 2022 sorgte dann die Ankündigung der Fusion der Schweizer Firmenich und der niederländischen DSM <NL0000009827> für Wirbel. Das neue Unternehmen mit einem kombinierten Umsatz von mehr als elf Milliarden Euro soll das Biotech- und Ernährungs-Know-how von DSM mit den Duftstoff- und Aromen-Fähigkeiten der Schweizer bündeln. Zum Vergleich: Symrise erzielte 2021 einen Umsatz von knapp vier Milliarden Euro.

Die Analyst:innen: Analyst Thomas Swoboda von der französischen Bank Societe Generale (SocGen) sieht Symrise denn auch als ein attraktives Ziel beziehungsweise als attraktiven Fusionspartner. IFF und nun auch Firmenich-DSM seien tief integrierte, globale Anbieter in Sachen Ernährung und Duftstoffe, und das Spielfeld der Branche bewege sich immer mehr auch im Biowissenschaftsbereich. Das setzte die Konkurrenz unter Druck, sich breiter aufzustellen und zu wachsen.

Vor allem Givaudan dürfte dabei auf größere Übernahmen setzen, erklärt Swoboda. Ein Kauf von Symrise wäre dabei am sinnvollsten und dürfte auch kartellrechtlich keine unüberwindbaren Hürden haben. Allerdings sei Givaudan aktuell recht hoch verschuldet und werde wohl ein bis zwei Jahre brauchen, bis ein solcher Deal gestemmt werden könnte. Weitere Unternehmen, die eine Branchenkonsolidierung vorantreiben könnten, seien Chr. Hansen, Kerry und Novozymes, wobei Symrise aktuell wohl der begehrteste Partner sei.

Der SocGen-Analyst hält Symrise aber auch so für attraktiv. Das Unternehmen dürfte weiter ein attraktives Wachstum erzielen, sei mit seinem Ernährungsgeschäft im Falle eines Wirtschaftsabschwungs defensiv aufgestellt, profitiere mit Blick auf globale Lieferengpässe von seiner tiefen Rückwärtsintegration und hebe die Verkaufspreise proaktiv an. Vor diesem Hintergrund stufte der Analyst die Aktien jüngst von "Halten" auf "Kaufen" hoch und hob das Kursziel von 130 auf 140 Euro an.

Auch Charlie Bentley von Investmenthaus Jefferies ist optimistisch. Symrise dürfte mit den Zahlen zum zweiten Quartal, die am 2. August erwartet werden, eine hohe Preissetzungsmacht unter Beweis stellen, mit der es gelinge, höhere Rohstoffpreise auf die Kunden umzulegen. Das untermauere ein Wachstum aus eigener Kraft im hohen einstelligen Prozentbereich sowie einer Erholung der operativen Gewinnmarge im Gesamtjahr 2022.

Analysten blicken insgesamt recht zuversichtlich auf Symrise. Von 14 von der Finanz-Nachrichtenagentur dpa-AFX seit der Vorlage der Zahlen zum ersten Quartal erfassten Experten empfehlen sieben den Kauf, sieben raten

CEO Heinz-Jürgen Bertram Foto: Volkswagen

zum "Halten". Einen Verkauf der Papiere hält keiner der Experten für angemessen. Das durchschnittliche Kursziel liegt mit 118 Euro aber nur knapp über dem aktuellen Kurs von rund 114 Euro.

Die Aktie: Die über viele Jahre verwöhnten Symrise-Aktionäre haben im laufenden Jahr wenig Grund zur Freude. Der Ukraine-Krieg und Rezessionssorgen angesichts der hohen Inflation und steigernder Zinsen machte auch vor den Papieren der Niedersachsen nicht halt. Aktuell steht 2022 ein Minus von knapp 13 Prozent auf dem Kurszettel. Immerhin: Damit hielten sich die Aktien bislang besser als der Dax, der trotz seiner jüngsten Erholung um fast 16 Prozent fiel.

Zum Jahreswechsel hatten die Papiere mit circa 130 Euro noch nahe ihres Rekordes notiert, bis Juni ging es dann auf gut 94 Euro nach unten. Seither läuft eine Erholung.

Ein Blick auf die Historie des Papiers zeigt indes die langfristige Erfolgsgeschichte: Symrise startete im Jahr 2006 mit einem Kurs von 17,25 Euro an der Börse. Nach anfänglichen Gewinnen fiel der Kurs dann im Zuge der Weltfinanzkrise 2008/09 auf rund 7 Euro. Seither kannte das Papier im Grunde nur den Weg nach oben.

Kursknicke wie den im laufenden Jahr gab es dabei immer mal wieder. Sie konnten dem langfristigen Aufwärtstrend bislang nicht anhaben. Der würde erst bei einem deutlicheren und längeren Rutsch unter den Bereich um die 90 Euro Kratzer bekommen.

Beim Börsenwert bringt Symrise aktuell 16,6 Milliarden Euro auf die Waage, was einen Platz im hinteren Drittel des Dax bedeutet. Der Konkurrent Givaudan kommt auf umgerechnet gut 31 Milliarden Euro, ebenso wie IFF.<red/dpa-AFX>

AKTIE IM FOKUS

VOLKSWAGEN ...

... DIE ZAHLEN GERATEN IN DEN HINTERGRUND

Der designierte neue Volkswagen <DE0007664039>-Chef Oliver Blume wird sich angesichts der Herausforderungen der kommenden Jahre kaum eine lange Eingewöhnungsphase in Wolfsburg gönnen können. Sein noch amtierender Vorgänger Herbert Diess hat viel auf den Weg gebracht und den Konzern aufgerüttelt, doch vollenden muss es nun der Porsche-Chef. Er steht damit vor dem geplanten Börsengang der Sportwagentochter unter doppelter Beobachtung kritischer Investoren. An diesem Donnerstag (28. Juli) legt der VW-Konzern die Zahlen zum zweiten Quartal vor.

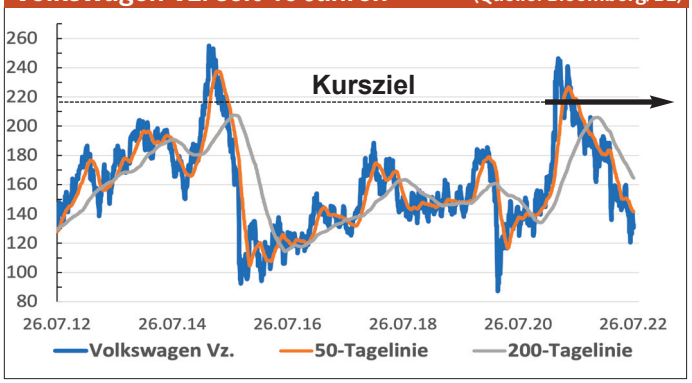
Dass der bisherige Konzernchef Diess nicht unumstritten war, war an den teils öffentlich ausgetragenen Streits der vergangenen Jahre abzulesen. Zu Ende bringen kann der Manager seine offensiv angelegte Elektrostrategie also nicht, genauso wenig wie den Schwenk hin zum softwarezentrierten Auto. Diess hat es bisher nicht geschafft, seine Vorstellungen in die Tat umzusetzen, woran er letztlich neben seinem Führungsstil wohl auch scheiterte.

So wird es wohl Blumes Aufgabe, die Softwarestrategie auf zielführende Beine zu stellen. Was aus dem Porsche-Umgang mit dem Thema klar ist: Die Marken werden wohl mehr zur Entwicklung der Software beisteuern, als Diess geplant hatte. Was aus der mit Milliarden hochgezüchteten Software-Zentraltochter Cariad wird, steht damit auch wieder auf wackligen Füßen.

Die Zahlen selbst dürften mit dem Wechsel an der Führungsspitze etwas in den Hintergrund rücken - doch Anleger werden genau beobachten, ob sich die Reihe starker Quartalszahlen dem Ende zuneigt. VW profitiert vor allem mit den Töchtern Audi und Porsche vom starken Preisumfeld bei Neuwagen, daneben kommen dem Konzern auch die Gebrauchtwagenpreise bei Restwerten und dem Wiederverkauf von Leasingrückläufern zugute.

Porsche Cayenne Foto: Volkswagen

Volkswagen Vz. seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	19	5	1

Konsensrating*: 4,44

Kursziel: 216 Euro Kurspotenzial: +66%

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

Allerdings erzählen die Verkaufszahlen zunächst eine ganz andere Geschichte: Chipmangel und Lockdowns in China ließen die Auslieferungen weltweit im zweiten Quartal um fast ein Viertel auf knapp 2 Millionen Fahrzeuge abrutschen. Ein Lichtblick könnten die Zahlen für Juni sein, als es nur noch ein Minus von rund 6 Prozent war, in China ging es bereits deutlich nach oben. Auf das Jahr gesehen peilt der VW-Konzern bis dato ein Plus von 5 bis 10 Prozent an gegenüber dem Vorjahreswert von 8,9 Millionen Fahrzeugen.

Die Versorgung mit knappen Chips soll sich im zweiten Halbjahr verbessern. Beim Umsatz rechnet Finanzchef Arno Antlitz mit einem Plus von 8 bis 13 Prozent auf etwa 270 bis 283 Milliarden Euro. Die um Sondereinflüsse aus der Dieselaffäre bereinigte Marge vor Zinsen und Steuern soll sich auf 7 bis 8,5 Prozent belaufen, nach 8 Prozent im Vorjahr.

Interessant bleiben für die Investoren auch alle Infohappen zum angedachten Börsengang der Sportwagentochter Porsche im vierten Quartal. Zuletzt machten Blume und Porsche-Finanzchef Lutz Meschke auf einer Investorenveranstaltung Stimmung für eine mögliche Notierung, indem sie in der langen Frist operative Margen von 20 Prozent in Aussicht stellten. Weitere Fantasie könnte die Ankündigung eines möglichen Börsengangs der VW-Batteriesparte auslösen. Allerdings ist die Batteriestrategie mit milliardenschweren eigenen Zellfabriken vorwiegend unter Diess entstanden. Wie Blume das Geschäft mittelfristig sieht, dürfte daher ebenfalls von Interesse sein.

AKTIE IM FOKUS

Die Analyst:innen: Nach dem angekündigten Führungswechsel kam schon früh erste Kritik aus dem Kapitalmarkt. Die Experten des US-Analysehauses Bernstein Research störten sich vor allem an der geplanten Doppelrolle vom heutigen Porsche-Chef und künftigen VW-Konzernvorstandschef Oliver Blume nach dem Abgang von Herbert Diess an der Führungsspitze. "Volkswagen macht eine schlechte Situation in der Unternehmensführung noch schlimmer", schrieb Analyst Daniel Roeska.

Seiner Ansicht nach ist es der falsche Zeitpunkt für eine Neubesetzung, während der Konzern auf ein herausforderndes Jahr 2023 zusteuert. Außerdem sei es keine gute Idee, dass der designierte neue VW-Chef auch bei der Sportwagentochter Porsche AG am Ruder bleiben solle. Denn beide Organisationen bräuchten in den kommenden Monaten eine klare und präsente Führung. Die Überlappungen bei den Unternehmensführungen zwischen VW, dem Autobauer Porsche AG und der Holding Porsche SE <DE000PAH0038> gehörten rund um den geplanten Börsengang der Porsche AG ohnehin schon zu den größten Investorensorgen.

Experte Tom Narayan von der kanadischen Bank RBC sprach davon, dass der Schritt ein Schlaglicht auf die Probleme der Unternehmensführung bei VW werfe - dabei habe sich VW in den vergangenen Jahren viel Arbeit gemacht, um sein Image zu reparieren. Narayan sah die Strategie von VW, vor allem in Sachen Elektrifizierung, aber nach wie vor intakt. Auch sein Kollege Patrick Hummel von der UBS sieht wenig Risiko für bedeutende Strategiekehrtwenden.

Die seit den Zahlen zum ersten Quartal von dpa-AFX erfassten Analysten zeichnen ein deutliches Bild: 15 von 20 empfehlen den Kauf der Papiere, drei das Halten und zwei den Verkauf oder das Untergewichten der Position im Depot. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei 215 Euro, rund zwei Drittel über dem aktuellen Kurs der im Dax notierten Vorzugsaktie.

Die Aktie: Das Vorzugspapier ist mit den sich verdüsternden wirtschaftlichen Aussichten rund um den Ukraine-Krieg im März mit dem Markt deutlich gefallen. Von um die 180 Euro zuvor ging es bis auf 120 Euro im Juli bergab. Davon hat sich der Kurs bis heute bei um die 130 Euro kaum erholen können. In diesem Jahr stehen somit gut ein Viertel Kursverlust zu Buche - mehr als bei den Konkurrenten von BMW und Mercedes <DE0007100000>-Benz.

Weit entfernt sind die hochfliegenden Notierungen von teils über 250 Euro aus dem Frühjahr 2021. Damals hatten Spekulationen über einen Börsengang von Porsche und die erhöhte Schlagzahl von Diess bei Elektroautos und Batterien die Fantasie der Investoren genährt. Die Stammaktie zog sogar noch kräftiger an. Zeitweise war

CEO Oliver Blume Foto: Volkswagen

Volkswagen damit bei der Börsenkapitalisierung zum wertvollsten deutschen Konzern aufgestiegen. Auch die mittlerweile ebenfalls im Dax notierte Dachgesellschaft Porsche Automobil Holding SE der Eigentümerfamilien Porsche und Piëch konnte damals beim Aktienkurs von der Hausse profitieren.

Ob sich die Kursziele der Analysten verwirklichen lassen, hängt von einer Reihe Faktoren ab: Zum einen der bisher holprig verlaufene Hochlauf der Elektrooffensive im wichtigsten Einzelmarkt China, in dem VW bisher Marktführer im Pkw-Markt ist, aber von Newcomern angegriffen wird. In Europa droht Tesla dem Konzern bei Elektroautos immer mehr Wasser abzugraben. Die eher langfristigen Probleme mit der Software lasten obendrein auf der Investorenstimmung.

VW ist an der Börse aktuell rund 92 Milliarden Euro wert. Selbst zusammen mit Mercedes-Benz <DE0007100000> (58 Mrd Euro) und BMW <DE0005190003> (51 Mrd Euro) kommen die deutschen Hersteller damit nur auf knapp ein Viertel dessen, was der US-Elektroautopionier Tesla <US88160R1014> von Star-Unternehmer Elon Musk wert ist, der 841 Milliarden Dollar oder umgerechnet 823 Milliarden Euro auf die Waage bringt.<red/dpa-AFX>

GRATIS- NEWSLETTER

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

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

Anmeldung zum kostenlosen Bezug hier

AKTIE IM FOKUS

MERCEDES-BENZ ... KOMMT BISHER GUT MIT DEN STEIGENDEN KOSTEN ZURECHT

Vorstandschef Ola Källenius will beim Autobauer Mercedes-Benz <DE0007100000> wieder mehr Fokus auf teure Autos legen. Die Marke mit dem Stern soll verstärkt ein Luxusanbieter werden. Im zweiten Quartal mussten aber auch die zuletzt so erfolgreichen Top-Modelle einen Absatzdämpfer hinnehmen. Dennoch spekulieren Experten über eine Erhöhung der Prognose, wenn das Management an diesem Mittwoch (27. Juli) die Zahlen zum zweiten Quartal präsentiert.

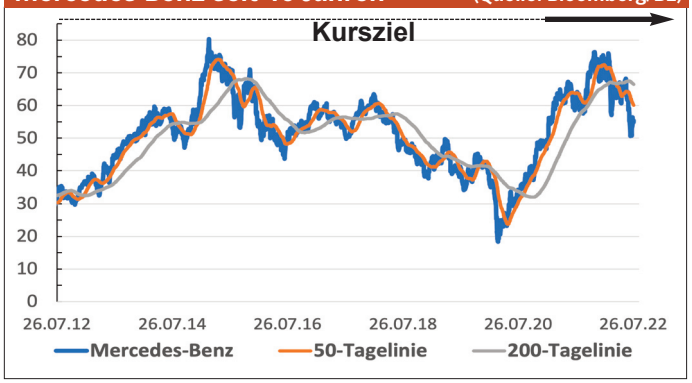
Die Stuttgarter profitieren trotz Absatzflaute wegen Chipmangels und Lockdowns im wichtigen Markt China von weiter robusten Neu- und Gebrauchtwagenpreisen. Zusätzlich kommt weiterer Rückenwind vom schwachen Euro. Ohnehin wollte Mercedes bis zuletzt die anziehenden Kosten für Rohstoffe und Energie durch eine starke Preisdurchsetzung am Markt in diesem Jahr kompensieren. Ob das mit den weiteren Entwicklungen rund um Gaslieferungen aus Russland noch Bestand hat, dürfte Anleger rund um die Zahlenvorlage interessieren.

Ein stützendes Element könnte in der zweiten Jahreshälfte eine Entspannung bei der Versorgung mit den kritischen Halbleitern werden - wenn es denn so kommt, wie die Branche voraussagt. Im zweiten Quartal rutschten die Verkäufe der Stammmarke Mercedes noch um 16 Prozent auf rund 490.000 Pkw ab. Davon waren diesmal auch die besonders lukrativen Top-Modelle im gleichen Umfang betroffen, vor allem bei der Sportwagentochter AMG fehlten Elektronikchips.

Grundsätzlich will Källenius den teuren Modellen im Mercedes-Angebot künftig mehr Raum geben, die Kompaktklassen A und B dürften in ihrer heutigen Form aus dem Angebot gestrichen werden. Bis 2026 soll der Anteil der Top-Modelle am Gesamtverkauf von 11 Prozent 2019 auf einen Prozentsatz im mittleren bis oberen Zehnerprozentbereich anschwellen. Im Normalfall will der Autobauer dann rund 12 Prozent vom Umsatz als operativen Gewinn einbehalten, in einem starken Marktumfeld sogar 14 Prozent.

Mercedes-Benz 300 SLR Uhlenhaut Coupe Foto: Mercedes-Benz

Mercedes-Benz seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	27	4	0
Konsensrating*: 4,74			
Kursziel: 86,3 Euro			Kurspotenzial: +58%

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

Dieses Jahr könnte einen Vorgeschmack darauf geben, denn Finanzchef Harald Wilhelm hat bis dato bei Pkw eine Marge am oberen Ende der Prognosespanne von 11,5 bis 13 Prozent einkalkuliert. Vor allem die Top-Modelle sollen mit einem Verkaufsplus von mehr als zehn Prozent dazu beitragen. Insgesamt soll der Absatz leicht zulegen.

Bei den Vans wird eine Marge in der oberen Hälfte der Spanne von 8 bis 10 Prozent angestrebt. Eine Normalisierung bei der Entwicklung der Gebrauchtwagenpreise sorgt voraussichtlich dafür, dass die Eigenkapitalrendite der Finanzdienstleistungssparte auf 16 bis 18 Prozent zurückgeht. Der Konzern will den Umsatz leicht gegenüber dem Vorjahr steigern, das Ergebnis vor Zinsen und Steuern soll auf dem Niveau des Vorjahres liegen.

Die Analyst:innen: Bank-of-America-Analyst Horst Schneider traut dem Konzern eine höhere Jahresprognose zu - vermutlich aber erst zur Zahlenvorlage des dritten Quartals im Oktober. Im ersten Halbjahr dürfte Mercedes bereits eine Marge von 15,5 Prozent eingefahren haben. Angesichts der drohenden Gaskrise in Europa werde Mercedes diesen Spielraum bei der Prognose aktuell nicht nutzen.

Die 16,4 Prozent Marge aus dem ersten Quartal habe Mercedes im zweiten Jahresviertel wohl nicht erreicht, denn die anziehenden Rohstoffkosten sollten mit rund einem Prozentpunkt belastet haben, schrieb Schneider. Außerdem habe der Hersteller weniger Fahrzeuge von S-Klasse und Maybach verkauft als in den ersten drei Monaten. Allerdings dürften Wechselkurse und

AKTIE IM FOKUS

Preisentwicklung - erneut auch bei den Restwerten von Leasingfahrzeuge - gestützt haben.

Die günstige Preisentwicklung sollte für Mercedes-Benz auch langfristig anhalten, schrieb Automarkt-Experte Jürgen Pieper von der Metzler-Bank. Zu den vorteilhaften Preisen dürften die Zahlen zum zweiten Quartal auch weiter von den Kostensenkungen bei Mercedes profitiert haben. Ganz so stark wie zu Jahresbeginn seien die Gewinne wohl aber nicht mehr ausgefallen. Pieper ist nach eigener Aussagen mit seinen Schätzungen wie auch Schneider von der Bank of America etwas optimistischer als das Gros der Analystinnen und Analysten im Schnitt.

Goldman-Sachs-Experte George Galliers geht in den Monaten April bis Juni von 13,7 Prozent Marge für die Pkw-Sparte aus. Das sei zwar weniger als die 16,4 Prozent aus dem Vorquartal, aber immer noch "sehr stark". Die Stuttgarter dürften damit weiter auf vergleichbarer Basis besser abschneiden als Erzrivale BMW <DE0005190003>.

Auch wegen der Kursschwächen infolge des Ukraine-Kriegs empfiehlt die große Mehrheit der Aktienanalysten das Mercedes-Papier zum Kauf. Von 22 Stimmen liegen 21 bei Kaufen, lediglich die US-Investmentbank Jefferies ist derzeit neutral. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei gut 87 Euro und damit mehr als 30 Euro über dem aktuellen Kurs.

Die Aktie: Die Aktie von Mercedes-Benz steckt nach Meinung von Metzler-Experte Pieper mit den anderen deutschen Autobauern in einer Bewertungsdelle. Trotz starker Zahlen konnte sich das Papier denn auch nicht vom allgemeinen Markttrend lösen. Seit Jahresbeginn verlor der Kurs rund 18 Prozent an Wert. Damit schnitt Mercedes zwar besser ab als die VW-Vorzugsaktie <DE0007664039> (-24 Prozent), aber etwas schwächer als BMW (-13 Prozent.)

Im Tief des Corona-Crashs fiel das Mercedes-Papier im Frühjahr 2020 (um die Abspaltung von Daimler Truck <DE000DTR0CK8> im vergangenen Dezember bereinigt) unter 18 Euro. Mitte Februar 2022, also rund eine Woche vor dem Einmarsch der russischen Armee in die Ukraine, markierte die Aktie dann ein Hoch bei 77,90 Euro - in rund zwei Jahren hat sich der Wert vom einen zum nächsten Extrem mehr als vervierfacht.

CEO Ola Källenius Foto: Mercedes-Benz Group

Mit dem Kriegsausbruch in Osteuropa fiel der Kurs dann wieder unter 55 Euro, wo das Papier auch aktuell wieder in etwa liegt. Damit ist Mercedes an der Börse aktuell rund 59 Milliarden Euro wert. BMW kommt in dieser Rechnung auf circa 51 Milliarden Euro.

Größte Anteilseigner bei Mercedes sind Chinesen: Der staatliche chinesische Joint-Venture-Partner BAIC ist mit einem Anteil von knapp 10 Prozent der größte Einzelaktionär. Der Gründer und Eigentümer des Autokonzerns Geely, Li Shufu, hält über ein Investmentvehikel 9,7 Prozent. Der Staatsfonds von Kuwait kommt auf 6,8 Prozent.<red/dpa-AFX>

DANUBE ANGELS

Crowd-Investing der anderen Art

echte Unternehmensbeteiligung

kein nachrangiges Fremdkapital

bex boerse-e

Immer auf dem Laufenden per Newsletter sein - Anmeldung hier

AKTIE IM FOKUS

SAP...

... DIE CLOUDSTRATEGIE MUSS GREIFEN

Europas größter Softwarehersteller SAP <DE0007164600> steckt derzeit viel Geld in die Beschleunigung des Wachstums bei Software zur Nutzung über das Netz. Die Strategie von Konzernchef Christian Klein rund um die Cloudprogramme muss sitzen, damit das Dax-Schwergewicht bald wieder anziehende Ergebnisse vorweisen kann. An diesem Donnerstag (21. Juli) legt SAP die Zahlen zum zweiten Quartal vor.

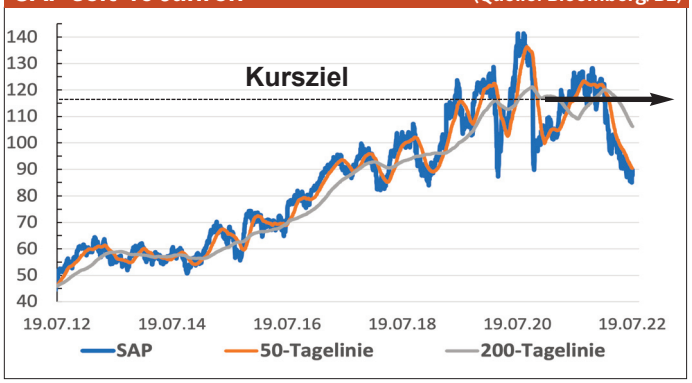
Dieses Jahr geht SAP noch von sinkenden operativen Ergebnissen aus - nur im Idealfall dürfte vor Zinsen, Steuern und Sondereffekten das Niveau des Vorjahres erreicht werden, so lautet zumindest bis dato die offizielle Planung. Dafür soll es ab dem kommenden Jahr umso deutlicher bergauf gehen, nämlich mit prozentual zweistelligen Wachstumsraten. Spannend könnte mit den frischen Zahlen werden, wie sehr der schwache Euro Einfluss auf die Werte nimmt. SAP formuliert den eigenen Ausblick ohne Währungseinflüsse.

In der Vergangenheit betonte SAP immer, gerade in schwierigen wirtschaftlichen Zeiten bei den Kunden gut ins Gespräch zu kommen, weil diese dann gezwungen seien, über bessere IT und schlankere Prozesse nachzudenken. In der Corona-Pandemie erlitt aber auch SAP teils deutliche Rückschläge. Dass mit dem Wegfall des russischen Geschäfts infolge der Invasion von Kreml-Herrscher Wladimir Putin ins Nachbarland Ukraine rund 400 Millionen Euro Umsatz wegfallen, ist schon klar - wie stark die anstehenden weltweite Konjunkturschwäche den Konzern belastet, dagegen noch nicht.

Klein hat den Takt in der Cloud merklich verschärft und dafür die von vielen Anlegern ersehnte Margenerholung hinten angestellt. Neben Investitionen in die Technik der Cloudplattform dürften auch die finanziellen Anreize für den Vertrieb ins Gewicht fallen, der die Cloudversion der Kernsoftware S4 Hana bei den Kunden pushen soll.

Foto: SAP

SAP seit 10 Jahren (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	22	12	1

Konsensrating*: 4.20

Kursziel: 116 Euro — Kurspotenzial: +29%

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

Viel Zeit bleibt Klein beim Balance-Akt zwischen Wachstum und Rendite nicht: Der US-Erzrivale Oracle <US68389X1054> macht schließlich Fortschritte beim Verkauf der cloudbasierten Programme zur Unternehmenssteuerung - eine Domäne von SAP. Und der Vertriebs- und Kundenmanagementspezialist Salesforce <US79466L3024> droht die Walldorfer beim Umsatz schon bald zu überholen.

Immerhin hat Klein nach eigener Darstellung mit den technischen Problemen des Angebots inzwischen aufgeräumt. Die Datenbasis wurde großteils vereinheitlicht, die verschiedenen Softwarepakete besser verzahnt. Weil die Kunden aber noch immer mit dem extra ersonnenen Cloudsoftwarebündel "Rise with SAP" hadern, ist noch viel Überzeugungsarbeit nötig.

Zudem kommen SAP auch atmosphärische Störungen in die Quere. Wie aus heiterem Himmel kündigte Finanzchef Luka Mucic im Frühjahr seinen Abschied für den kommenden März an. Warum der am Kapitalmarkt für seine scharfen Analysen geschätzte Top-Manager eigentlich geht, wurde nicht so recht klar, in verschiedenen Medien war von internem Streit die Rede. Er werde schon einen neuen Job finden, ließ sich Aufsichtsratschef und Mitgründer Hasso Plattner zitieren, schließlich werde man ihm "ein erstklassiges Zeugnis" ausstellen. Er wünschte sich im "Handelsblatt"-Interview vor allem eine bessere Kapitalmarktkommunikation - die SAP-Zahlen seien schließlich besser als die von Oracle, aber die Amerikaner hätten die besseren Bilanzpressekonferenzen.

Der Abgang Mucics reiht sich ein in häufige Personalwechsel in der oberen Führungsriege. Klein versammelt dabei vor allem Getreue um sich. Plattner, der in Walldorf

an vielen Ecken und Enden nach wie vor die Strippen in der Hand hält, gilt als große Stütze des 42 Jahre jungen Vorstandschefs. Auch aus dem Streit mit der damaligen Co-Chefin Jennifer Morgan nach nur rund einem halben gemeinsamen Jahr an der Konzernspitze ging das SAP-Eigengewächs vor rund zwei Jahren als Sieger hervor.

In Presseberichten wie jüngst im "Manager Magazin" heißt es, dass Klein auch im Tagesgeschäft nicht zimperlich agiert und wenig Kritik duldet - das könnte ihm bei der besonderen Belegschaftsstruktur mit diskussionsfreudigen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern auch intern das Leben schwerer machen. Klein betont hingegen, dass die Stimmung im Unternehmen gut sei.

Die Analysten:innen. Experte Mohammed Moawalla von Goldman Sachs schätzte jüngst in einer Studie, dass die Geschäfte von SAP in Nordamerika und Europa widerstandsfähig seien und zuletzt weiter rund liefen. Allerdings dürfte der Lizenzverkauf in einigen Schwellenländern unter Druck gekommen sein. Entscheidend für Anleger dürften die weiteren Aussichten im wirtschaftlichen Umfeld sein, aber auch das Wachstum bei den Aufträgen für die Cloudprodukte. Wegen der Abkühlung der Wirtschaft kürzte Moawalla seine Schätzungen bei Umsatz und Ergebnissen für die kommenden Jahre teils deutlich zusammen. Allerdings könne SAP bei den Kosten auch flexibel gegensteuern, meinte er.

Die Barclays-Experten um James Goodman verwiesen auf Aussagen des Managements, dass rund 200 Millionen Euro der Ergebnisbelastung in Höhe von rund 350 Millionen Euro aus dem Russland-Ausstieg das zweite Quartal treffen dürften. Das allein koste bei der Veränderung des währungsbereinigten operativen Ergebnisses voraussichtlich 10 Prozentpunkte und sei im Konsens der Markterwartungen noch nicht vollständig eingegangen. Außerdem hänge die Ganzjahresprognose auch davon ab, dass das Geschäft tatsächlich im vierten Quartal wie angedeutet für einen niedrigen dreistelligen Millionenbetrag verkauft werden könne.

Getrieben von der Cloudsparte dürfte der Gesamterlös nach dem von SAP beauftragten Stimmungsbild im zweiten Quartal um rund 11 Prozent auf 7,4 Milliarden Euro geklettert sein. Das Wachstum der Cloudsoftware schätzen die 20 Analysten dabei auf fast 32 Prozent. Das bereinigte operative Ergebnis wird aber wohl um 8 Prozent auf 1,77 Milliarden Euro fallen, die entsprechende Marge um fast 5 Prozentpunkte auf 24 Prozent absacken.

Unter dem Strich rechnen die Experten im Schnitt mit nur 542 Millionen Euro Gewinn nach 1,45 Milliarden vor einem Jahr. Vielfach hatte in jüngerer Vergangenheit das Bewertungsergebnis der Risikokapitalbeteiligung Sapphire Ventures gestützt - mit den schwachen Aktienmärkten und fallenden Bewertungen von Start-ups kann sich SAP wohl diesmal aber nicht darauf verlassen.

CEO Christian Klein Foto: SAP

Bei ihren Empfehlungen sind die Finanzexperten - auch wegen des Kurssturzes an den Börsen - mehrheitlich der Meinung, die Aktie biete Chancen. 15 von 22 Stimmen raten zum Kauf, die restlichen sieben zum Halten des Papiers. Das durchschnittliche Kursziel liegt bei 117 Euro - rund ein Drittel mehr als der aktuelle Kurs.

Die Aktie. Nachdem sich die Aktie bis Anfang des Jahres aus ihrem Tief herausgearbeitet hatte und wieder auf dem Niveau lag, das der Kurs vorm Kassieren der Mittelfristziele im Herbst 2020 hatte, ging es danach wieder scharf mit dem Markt bergab. Von um die 120 Euro fiel das Papier bis deutlich unter die 90 Euro. Im Tief war die Aktie für unter 84 Euro zu haben. Mit einem Minus von rund 30 Prozent liegt SAP in diesem Jahr im unteren Mittelfeld im Dax.

Den Platz des Dax-Primus als wertvollster deutscher börsennotierter Konzern hat SAP schon vor geraumer Zeit abgeben müssen. Mit einem Börsenwert von derzeit rund 107 Milliarden Euro ist der Abstand zum Spitzenreiter Linde <IE00BZ12WP82> mittlerweile beachtlich, der Gasekonzern bringt rund 137 Milliarden auf die Waage.

Zum Vergleich: US-Software-Konkurrent Oracle kommt bei der Marktkapitalisierung auf 187 Milliarden Dollar (184 Mrd Euro), Salesforce auf 167 Milliarden Dollar (165 Mrd Euro).

Langfristig ist SAP an der Börse immer noch eine Erfolgsgeschichte. Gegen Ende des vorigen Jahrzehnts 2010 war das Papier um die 35 Euro wert. Im September 2020 erreichte die Aktie ihr Rekordhoch bei über 143 Euro.<red/dpa-AFX>

AKTIE IM FOKUS

BIONTECH ...
... WEIT MEHR ALS NUR CORONA

Die Covid-19-Impfung ist für Biontech <US09075V1026> eine Gewinnmaschine. An der Börse ist die anfängliche Begeisterung für die deutsche Biotech-Firma inzwischen aber deutlich abgekühlt, wenngleich Analysten noch reichlich Potenzial sehen.

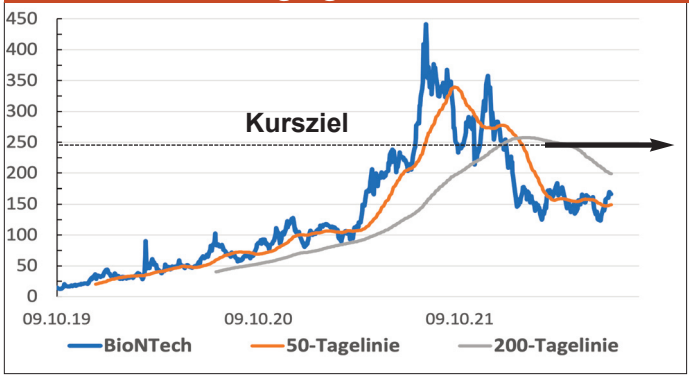
Mehr als zehn Milliarden Euro Überschuss erwirtschaftete Biontech laut Geschäftsbericht 2021, nach einem Fehlbetrag von rund 180 Millionen Euro im Vor-Corona-Jahr 2019. Das hauptsächlich durch die Impfung geflossene Geld soll auch in die weitere Forschung der Firma fließen. Dabei schließt Biontech-Chef Ugur Sahin Zukäufe nicht aus. Dass es langfristig nicht allein um das Corona-Vakzin bei Biontech geht, steht fest. Die Krebsbekämpfung durch die mRNA-Technologie war schon immer das Ziel von Sahin und seiner Ehefrau und Biontech-Mitgründerin Özlem Türeci - schon damals, als sie vor mehr als 20 Jahren die Hexal-Gründer und Investoren Thomas und Andreas Strüngmann für ihre Idee begeisterten.

Die Impfung war quasi die Feuertaufe für die Technologie, die nicht die einzige innovative Wirkstoffklasse ist, an der Biontech arbeitet. 20 Forschungsprojekte in den klinischen Phasen I oder II und dazu noch zwölf präklinische Forschungsprogramme listet das Unternehmen auf seiner Internetseite auf. Und erst kürzlich erhielt das Unternehmen von der europäischen Arzneimittelbehörde Ema für eine Car-T-Zelltherapie bei Hodenkrebs einen Sonderstatus für vielversprechende Medikamente, durch den nun ein einfacherer Regulierungsprozess winkt.

In der Zukunft dürfte es bei den Mainzern aber verstärkt auch darum gehen, Erfolge mit mRNA abseits Corona zu feiern. Aktuell arbeitet das Unternehmen beispielsweise an entsprechenden Wirkstoffen bei multiplen soliden Tumoren.

Foto: BioNTech

BioNTech seit Börsengang (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	7	9	0

Konsensrating*: 3,88

Kursziel: 241,3 Euro — Kurspotenzial: +45%

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

Dabei ist Biontech bei weitem nicht allein, die gesamte Branche scheint derzeit regelrecht im mRNA-Fieber und baut Kapazitäten auf. Der französische Pharmakonzern Sanofi <FR0000120578> etwa will jährlich 400 Millionen Euro in mRNA-Impfstoffe investieren und kaufte hier zuletzt weiter zu. Und auch Zulieferer wie Merck <DE0006599905> und Evonik <DE000EVNK013> stehen in den Startlöchern und stecken viel Geld in die Erweiterung der Produktion. Es scheint viel Musik drin im Thema, damit ist harte Konkurrenz für Biontech vorprogrammiert.

Den zunehmenden Wettbewerb in der Biotechnologie sieht auch Sahin: "Man wird als Wissenschaftler nicht mehr lange allein an einer Entdeckung forschen, sondern muss davon ausgehen, dass diese Entdeckung auch woanders gemacht wurde", erklärte der Biontech-Chef kürzlich.

Von der Pandemie dürfte Biontech derweil noch eine Weile weiter gut profitieren. Trotz des Sommers steigen die Infektionen und Experten rechnen erst recht für die kältere Jahreszeit mit einer schwierigen Phase. Erst kürzlich bestellte die US-Regierung für eine geplante Booster-Kampagne bei Biontech und ihrem US-Partner Pfizer <US7170811035> in großem Stil.

Allerdings kämpfen die Hersteller mit der Zeit, denn noch ist keine einzige auf das Omikron-Virus angepasste Impfung von den Behörden zugelassen - diese stecken noch im Prüfungsverfahren. Dabei zeigt sich, dass das Virus inzwischen noch weitaus aggressivere Sublinien der Omikron-Variante hervorgebracht hat, die den Impfschutz besser aushebeln.

Sahin forderte deshalb, das Prozedere bei der Zulassung zu verkürzen, um ähnlich wie bei einer Grippeimpfung

einen angepassten Impfstoff schnell und ohne Extrastudien auf den Markt bringen zu können. Doch die Behörden setzten auf Sicherheit: Die US-Arzneimittelbehörde FDA etwa forderte die Impfstoffhersteller auf, ihre noch auf die - beispielsweise in Deutschland nicht mehr kursierende - Sublinie BA.1 angepassten Impfstoffe auf die aktuelleren BA.4 und BA.5 auszurichten und entsprechende klinische Studien durchzuführen.

Derweil sieht sich Biontech neuerdings auch mit einer Patentverletzungsklage des Konkurrenten Curevac <NL0015436031> konfrontiert. Ob an den Vorwürfen etwas dran ist, haben die Gerichte zu entscheiden. Da solche Klagen in der Branche allerdings eher üblich sind, dürfte es sich weniger um einen Versuch der Tübinger handeln, die Reputation Biontechs zu beschmutzen, als vielmehr in deren prall gefüllte Kasse zu langen. Biontech hat die Anschuldigungen bereits zurückgewiesen.

Die Aktie: Legt man die Charts von Biontech und anderen Impfstoffherstellern wie Moderna <US60770K1079>, Novavax <US6700024010> oder Valneva übereinander, zeigt sich: Die Bewegungen sind nahezu identisch - egal, wie viele gute oder schlechte Nachrichten zu dem einen oder anderen Unternehmen über die Ticker liefen.

Der Hype um die Impfungen bescherte den Anbietern nahezu ausnahmslos im vergangenen Jahr Rekordstände. Doch seitdem Ende 2021 der Glaube an eine nachlassende Pandemie sich verbreitete, ging es bergab. Auch schwand das Vertrauen der Investoren, da sich die Zulassungen bei den angepassten Impfungen hinziehen. Einzig bei der an einer Impfung gescheiterten Curevac beschleunigte sich der Kursrückgang schon viel früher.

Die Biontech-Aktie erreichte ihren Spitzenwert bei 464 Dollar im vergangenen August, seitdem hat die Aktie zwischenzeitig in der Spitze fast drei Viertel an Wert verloren. Ende Juni rutschte die Aktie auf ein Zwischentief bei rund 117 Dollar. Auch infolge der US-Bestellungen ging es zuletzt aber wieder aufwärts in Richtung 170 Dollar - das ist immerhin mehr als das Elffache des Ausgabepreises zum Börsengang im Oktober 2019, der lag damals bei 15 Dollar.

Größter Aktionär von Biontech sind weiterhin die Brüder Strüngmann - die mit dem Börsenerfolg des Mainzer Unternehmens noch reicher gewordenen Milliardärszwillinge haben ihren Anteil inzwischen etwas reduziert, sie halten noch rund 43 Prozent. 17 Prozent gehören Biontech-Chef Sahin selbst, mit kleineren Anteilen sitzen zudem noch zahlreiche Beteiligungsgesellschaften beim Unternehmen mit im Boot. Biontech bringt es auf einen Börsenwert von umgerechnet rund 40 Milliarden Dollar - noch im vergangenen Sommer war die 100-Milliarden-Grenze geknackt worden. Konkurrent Moderna ist aktuell knapp 70 Milliarden Dollar schwer.

CEO Ugur Sahin Foto: BioNTech

Die Analyst:innen: Alle zehn bei dpa-AFX erfassten Analysten sehen Aufwärtspotenzial für die Biontech-Aktie, einige Branchenkenner haben jüngst sogar ihre zuvor gesenkten Kursziele wieder nach oben korrigiert - vor allem wegen der Order aus den USA. Dabei gibt es zwar kein Verkaufsvotum, aber die Mehrheit der Analysten hält sich mit einem neutralen Votum an der Seitenlinie. Die drei Kaufempfehlungen stechen wiederum mit vergleichsweise hohen Kurszielen heraus.

Spitzenreiter ist hier Oddo BHF, die Experten der Bank trauen dem Papier einen Anstieg bis auf 366 Dollar zu. Demgegenüber liegt das durchschnittliche Kursziel der Experten bei gut 243 Dollar, immerhin mehr als 40 Prozent über dem aktuellen Preis.

Die Analysten bewegt vor allem die Forschung des Unternehmens. Für Analystin Olga Smolentseva vom Investmenthaus Bryan Garnier rückt mittelfristig die Krebspipeline der Mainzer in den Fokus, wenn der Rückenwind durch Covid nachlasse. Und hier verfüge Biontech über jede Menge Möglichkeiten, um die Medikamentenentwicklung zu beschleunigen, ist die Expertin überzeugt. Sie empfiehlt daher weiter einen Kauf der Aktie. Ähnlich äußerte sich Emmanuel Papadakis von der Deutschen Bank, er sieht Biontech insbesondere im Krebsbereich "gereift".

Chris Shibutani von Goldman Sachs hebt hervor, dass Biontech dank seiner umfangreichen Produktpipeline vor allem Wachstumsmöglichkeiten aus eigener Kraft habe. Er verweist aber auch darauf, dass die Mainzer Ausschau nach synergieträchtigen Zukaufsmöglichkeiten hielten.<red/dpa-AFX>

AKTIE IM FOKUS

UNIPER ...
... AUF DEM WEG ZUR LUFTHANSA 2.0?

Der Energieversorger Uniper <DE000UNSE018> ist wegen der Gaskrise und einer starken Abhängigkeit von russischen Lieferungen in Schieflage geraten. Nun soll die Bundesregierung einspringen. Die Anleger beruhigt das aber nicht; sie stellen sich auf eine starke Verwässerung ihrer Anteile ein.

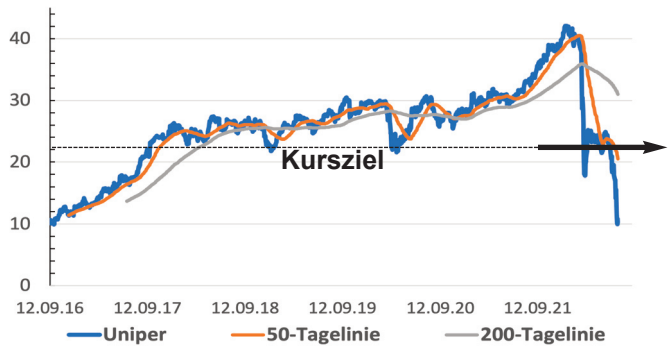
In der Chronik der vom Staat geretteten deutschen Unternehmen wird wohl bald ein weiteres Kapitel geschrieben. Denn der Düsseldorfer Versorger Uniper steht unter finanzieller Bedrängnis, und zwar so stark, dass er die Bundesregierung um Hilfe bittet. Grund sind die gesunkenen Gaslieferungen aus Russland und die dadurch stark gestiegenen Preise, die bei Uniper zu Liquiditätsproblemen führen. An diesem Freitag sollen die Änderungen am deutschen Energiesicherungsgesetz verabschiedet werden. Am Nachmittag will sich Uniper-Chef Klaus-Dieter Maubach zu den Auswirkungen und den nötigen nächsten Schritten äußern.

Seit Mitte Juni erhält der Konzern nach eigenen Angaben nur noch 40 Prozent der vertraglich zugesicherten Gasmengen der russischen Gazprom <US3682872078> und muss Ersatzmengen zu deutlich höheren Preisen am Markt beschaffen. Deshalb kassierte das Management kürzlich seine Jahresprognose und spricht derzeit mit der Bundesregierung über Stabilisierungsmaßnahmen.

"Wir hatten bereits Ende letzten Jahres durch die enorm gestiegenen Gaspreise einen signifikant gestiegenen Liquiditätsbedarf", erläuterte Vorstandschef Maubach Ende Juni den Schritt. "Um diesem zu begegnen, hatten wir bereits unsere Kreditlinien erweitert und unter anderem eine Fazilität der staatlichen KfW in Höhe von zwei Milliarden Euro erhalten, die wir bis heute nicht in Anspruch genommen haben." Jetzt habe sich die Entwicklung durch den Krieg in der Ukraine und die in der Folge stark reduzierten Gaslieferungen aus Russland "spürbar verschlechtert".

Der Gasspeicher Etzel Foto: Uniper

Uniper seit Börsengang (Quelle: Bloomberg/BE)



Das sagen die Analysten

	Kaufen	Halten	Verkaufen
Empfehlungen	2	9	6

Konsensrating*: 2,65

Kursziel: 22,4 Euro Kurspotenzial: +120%

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

Das Wirtschaftsministerium arbeitet nach Angaben einer Sprecherin "unter Hochdruck" an Lösungen. Infrage kommen laut Uniper eine Reihe von Instrumenten von Garantie- und Sicherheitsleistungen über eine Erhöhung der aktuellen Kreditfazilität bis hin zu Beteiligungen in Form von Eigenkapital. Letzteres würde bedeuten, dass der Staat vorübergehend bei Uniper einsteigt - wie bei der Lufthansa in der Corona-Krise. Uniper spielt als großer Gasimporteur eine zentrale Rolle für die deutsche Energieversorgung und beliefert viele Stadtwerke.

Wie das "Handelsblatt" berichtet, zieht der Bund eine höhere Beteiligung an dem finanziell angeschlagenen Konzern in Betracht. In den Diskussionen um staatliche Rettungsmaßnahmen spiele die Bundesregierung auch eine Beteiligung von mehr als 30 Prozent durch, schrieb die Zeitung am Donnerstag unter Berufung auf mehrere mit der Angelegenheit vertraute Personen. Hintergrund sei die Bedeutung der Investmentgrade-Bonität für das Geschäft des Energiekonzerns.

Die Aktie: Die Uniper-Anleger nehmen angesichts der Hiobsbotschaften der letzten Wochen nur noch den Weg raus aus der Beteiligung. Bereits mit dem Kriegsausbruch in der Ukraine war der Aktienkurs wegen des umfangreichen Konzernengagements in Russland bis März bis auf 16,05 Euro eingebrochen. Bis Ende Mai versuchte die im MDax notierte Aktie, sich auf einem Niveau über 24 Euro zu stabilisieren. Von dort aus hat das Papier seit einem Monat aber inzwischen weit mehr als die Hälfte an Wert verloren. Dabei haben die in Medienberichten durchgesickerten Details über die möglichen Rettungsmaßnahmen die Anleger besonders geschockt.

AKTIE IM FOKUS

Anfang der Woche berichtete zunächst die Nachrichtenagentur Bloomberg über mögliche Hilfsgelder in Höhe von bis zu neun Milliarden Euro. Am Dienstag wurde einem Pressebericht zufolge dann ein Einstieg des Bundes mit einer Aktienbeteiligung von bis zu 25 Prozent diskutiert. Der Bund könnte die Papiere zu einem Nennwert von 1,70 Euro bei Uniper zeichnen, berichtete das "Handelsblatt" mit Verweis auf informierte Personen. Das entspräche gut 150 Millionen Euro. Ergänzend sei den Insidern zufolge eine stille Beteiligung des Bundes im Gespräch. Diese könnte ein Volumen zwischen drei bis fünf Milliarden Euro haben. Als Reaktion darauf sackte der Aktienkurs von Uniper bis auf ein Rekordtief von 9,245 Euro ab.

Mittlerweile ist eine größere Anteilsverwässerung auch schon in den Aktienkurs eingepreist. So erholten sich die Aktien am Donnerstag ein wenig und notierten zum Handelsschluss bei 10,86 Euro. Rückenwind lieferte dabei auch der "Handelsblatt"-Bericht über eine Staatsbeteiligung von womöglich mehr als 30 Prozent.

Seit dem Jahreswechsel beläuft sich das Minus damit aber immer noch auf rund 74 Prozent. Die Marktkapitalisierung liegt bei knapp 4 Milliarden Euro. Zu Beginn des Jahres waren es noch rund 15 Milliarden Euro. Mit 78 Prozent gehört der Großteil der Uniper-Aktien dem finnischen Energiekonzern Fortum <FI0009007132>.

Die Analysten: Für den Markt stelle sich die Frage, ob der Versorger zur "Lufthansa 2.0" werde, schrieb Analyst Lueder Schumacher von der französischen Großbank Societe Generale. Das Paket für Uniper umfasse wohl einige Maßnahmen, aber der Markt sorge sich vor allem vor einer wohl stark verwässernden Kapitalerhöhung, urteilte der Experte. Ein Staatseinstieg würde zwar Banken beruhigen, aber das Problem hoher Gaspreise nicht lösen.

Die hohen Gaspreise hat auch Analyst Alberto Gandolfi von der US-Investmentbank Goldman Sachs im Blick. Seinen vorläufigen Berechnungen zufolge würde es den Versorger rund eine halbe Milliarde Euro kosten, würde er zum Ausgleich russischer Gaslieferungen einen ganzen Monat lang am Markt kaufen. Sein Kollege John Musk,

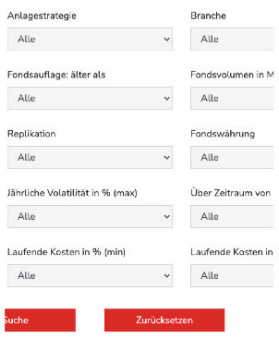
CEO Klaus-Dieter Maubach Foto: Uniper

Analyst bei der kanadischen Bank RBC, kommt hingegen zu dem Ergebnis, dass die gedrosselten Gaslieferungen aus Russland den Konzern sogar etwa 30 Millionen Euro am Tag kosten.

Generell äußerten sich die Experten recht optimistisch, dass eine Rettung mit staatlichen Mitteln gelingen kann. Das Unternehmen werde von der Bundesregierung als zu groß angesehen, um ohne eine Kettenreaktion auf den europäischen Energiemärkten zu scheitern, erklärt Analyst Vincent Ayral von der Großbank JPMorgan. Das von Bloomberg kolportierte Hilfspaket von neun Milliarden Euro erscheint aber hoch - insbesondere im Vergleich zu Unipers aktueller Marktkapitalisierung, findet Ayral.

Sam Arie von der Schweizer Bank UBS zieht noch einen anderen Vergleich: Nach dem Ausverkauf der Aktie Anfang der Woche liege die Marktkapitalisierung des Energieversorgers nun deutlich unter dem Wert allein des Gases in den eigenen Speichern. Dies spreche für eine übertriebene Kurskorrektur. Er fügte hinzu: Die Käufer an der Börse dürften allerdings nicht zurückkommen, bevor es Klarheit über eine mögliche Weitergabe höherer Gaskosten oder einen möglichen staatlichen Rettungsplan gebe.<red/dpa-AFX>

NEU: ETF-Finder

auf www.boerse-epxress.com

Unter Tools und bei jedem passenden Artikel