

## Siebter NJ-Roundtable

## ZYKLIKER KAUFEN, WENN SIE OPTISCH TEUER WIRKEN

Die vier renommierten Nebenwerte-Experten Dr. Georg Issels (Scherzer & Co.), Georg Geiger (Value Holdings), Michael Kollenda (Salutaris Capital Management) und Karl-Heinz Geiger (SVA Vermögensverwaltung Stuttgart) wollten sich mit ihren Investments für 2022 möglichst robust aufstellen, wie sie vor einem Jahr erläutert hatten. Wie sie abgeschnitten haben und auf welche Titel sie für 2023 setzen, dazu mehr im siebten NJ-Roundtable.

**NJ:** Meine Herren, im vorigen Jahr haben Sie an dieser Stelle u. a. Unternehmen wie Medios, Nabaltec, Bauer, Data Modul oder auch MS Industrie empfohlen. Allgemein gefragt: Wie schätzen Sie ihre Empfehlungen ein Jahr später ein?

**Georg Geiger:** Wir sind vor allem von unserer Empfehlung Bauer enttäuscht. Die Gesellschaft hatte nach dem Einstieg des Münchner Immobilienunternehmers Doblinger Restrukturierungsmaßnahmen umgesetzt und wir hatten den Eindruck, dass künftig bei neuen Aufträgen verstärkt auf Profitabilität geachtet wird. Wie sich nun herausgestellt hat, müssen die Maßnahmen noch viel weitreichender gehen. Es gibt offensichtlich

noch wesentlich mehr unprofitable Märkte, aus denen sich das Unternehmen zurückziehen sollte. Das wird nun umgesetzt, und Doblinger wird durch eine erneute Kapitalerhöhung, an der die Familie Bauer voraussichtlich nicht teilnimmt, zum größten Aktionär. Wir hoffen, dass mit dem nun vorgelegten Maßnahmenplan alle Altlasten (Projekte, Länder mit Verlusten) beseitigt werden können und Bauer in Zukunft wieder nachhaltig Gewinne erwirtschaftet. Aus diesem Grund empfehlen wir die Aktie erneut.

**Dr. Georg Issels:** Mit den drei vorgestellten Unternehmen K+S, Teamviewer und Data Modul sind wir gut durch das Jahr gekommen: K+S hat zwischenzeitlich 100 % zugelegt, aktuell sind davon noch 20 % geblieben, für uns auf dem aktuellen Kursniveau von € 19 weiterhin äußerst attraktiv. Bei Teamviewer gab es jede Menge Schwankungen, per saldo liegen wir auf Einstandsniveau, suboptimal! Data Modul verbuchte einen Rekordauftragseingang und wird in Richtung € 5- je Aktie verdienen – bei einem Aktienkurs von € 55 sehr günstig bewertet, lediglich hier liegen wir ca. 10 % unter dem Niveau vom Vorjahr.

**Michael Kollenda:** Alle drei Empfehlungen des vergangenen Jahres 2022 sind noch immer spannend. Von der Kursentwicklung waren alle drei mehr als bescheiden. Das hat jedoch nichts mit der jeweiligen operativen Entwicklung der Unternehmen zu tun, sondern mit der Marktstimmung der Marktteilnehmer. Kurz gesagt: operativ gut, Kursentwicklung „bescheiden“. Zukunftschancen an der Börse „sehr gut“!

**Karl-Heinz Geiger:** Das Börsenjahr 2022 stellte sich als besondere Herausforderung, speziell für kleinere Aktien dar, da die Interessen der Anleger in andere Richtungen gingen. Diesem Trend konnte sich mein Altfavorit Nabaltec nicht entziehen. Das Unternehmen ist sehr gut aufgestellt und zukunftsorientiert ausgerichtet. Das sollte in den nächsten Jahren auch wieder zu einer Kursverbesserung führen.

**NJ:** Die Frage, ob die Inflation nachhaltig oder nur temporärer Natur ist, sollte inzwischen beantwortet sein. Bleibt uns das Störfeuer von dieser Seite im Jahr 2023 erhalten?

**Issels:** Die Inflation wird vermutlich ihren Gipfel mit rund 10 % erreicht haben und, insbesondere auf Grund von Basisinfekten, im Jahr 2023 zu-

Anzeige

30 JAHRE  
NEBENWERTE JOURNAL  
INDUS GRATULIERT  
HERZLICH UND WÜNSCHT  
WEITERHIN VIEL ERFOLG!

Mit dem Mittelstand  
gestalten wir Zukunft.  
[www.indus.de](http://www.indus.de)

**INDUS**

rückgehen. Dennoch bleibt die Frage offen, wann wir ein Inflationsniveau erreichen, das ein Gegenhalten der EZB überflüssig macht. Da dieser Punkt absehbar noch nicht greifbar ist, wird es wahrscheinlich 2023 noch die eine oder andere Enttäuschung auf der Zinsseite geben. Meine Antwort daher, der Störfaktor Inflation bleibt uns noch erhalten.

**Kollenda:** Ganz klar, die Inflation bleibt uns vorerst erhalten, hat nach unserer Einschätzung ihren Höhepunkt überschritten und wird nach und nach zurückgehen. Aus unserer Sicht ist ein interessanter Vergleichszeitraum der Sommer 1981 zum Sommer 1982. Damals waren der Zinshöhepunkt und der Inflationshöhepunkt zeitgleich im August 1981. Die FED und die deutsche Bundesbank hatten damals massiv auf die Bremse getreten und die Zinsen in Deutschland im Einjahresbereich auf über 13 % und im Zehnjahresbereich auf 10,75 % erhöht. Damals wollte niemand Aktien haben, bestenfalls Goldminen und Öllaktien. Ein Jahr später waren die Zinsen im Einjahresbereich bei 9 % und bei zehn Jahren ebenfalls bei 9 %. Dann wollte plötzlich jeder die immer noch neun Jahre laufende 10,75 %

Bund haben. Nur kostete diese jetzt nicht mehr 100 %, sondern 122 %! Zwei Monate später, am 01.10.1982 kippte die sozialliberale Koalition unter Schmidt/Genscher und die größte Aktienbörse der Nachkriegszeit startete.

**K.-H. Geiger:** Ich stimme zu. Die inflationären Entwicklungen werden uns auch noch im Jahr 2023 begleiten. Es könnte allerdings sein, dass allein aus den Basiseffekten heraus sich eine gewisse Beruhigung ergeben könnte. Aber in absehbarer Zeit werden die Inflationsraten nicht auf das „Vor-Corona-Niveau“ zurückfallen.

**G. Geiger:** Kurzer, zusätzlicher Hinweis meinerseits: Das Thema Inflation muss man von zwei Seiten aus betrachten. Zum einen glaube ich, dass wir den Höhepunkt der Inflation hinter uns haben. Die Gas- und Rohölpreise sind ebenso gefallen wie die Charterraten für Containertransporte. Auch die Preise zahlreicher Rohstoffe liegen wieder unter dem Stand von Ende 2021. Zudem schauen die Anleger mehr auf die Veränderung bestimmter Kennzahlen als auf die absolute Höhe. Und die Veränderungsrate, sprich, künftig wieder sinkende Inflationsraten, ist erst



**Dr. Georg Issels:** „2023 rechne ich noch nicht mit dem Zinsdreh.“

einmal positiv. Vermutlich wird es den Unternehmen in diesem Jahr jedoch nicht mehr so gut gelingen, steigende Inputkosten über Preiserhöhungen weiterzugeben. Die Verbraucher sind zurückhaltender mit ihren Konsumausgaben und wenn bei schwächerer Nachfrage die Preissetzungsmacht abnimmt, geht das zu Lasten der Margen und damit der Unternehmensgewinne.

## AKTIENFAVORITEN 2023 VON DR. GEORG ISSELS

**3U Holding:** Die 3U Holding ist als Management- und Beteiligungsgesellschaft in den drei Segmenten Informations- und Telekommunikationstechnik, Erneuerbare Energien und Sanitär-, Heizungs-, Klimatechnik tätig und baut insbesondere Cloud Computing und E-Commerce weiter aus. Erfolgreiche Exit-Strategien gehören zum Business Case. 3U verkaufte im September 2022 ihre 71%ige Beteiligung an Weclapp (ERP- und CRM-Lösungen) an die Exact Group (KKR) mit einem Gewinn von € 227 Mio., der den eigenen Börsenwert überstieg. Die 3U Holding hat damit in diesem Jahr gezeigt, dass Werte geschaffen und Projekte erfolgreich realisiert werden können. Die Aktionäre sollen am Erfolg der Transaktion mit der Ausschüttung einer hohen Dividende für 2022 angemessen beteiligt werden. Mit gestärkter finanzieller (Barliquidität knapp € 190 Mio. per 30.09.2022) und operativer Firepower geht es ins neue Jahr: Ausbau der Erzeugungskapazität im Windbereich (u. a. Repowering) sowie des 3U-Online-Handels (Selfio, Pelia) zu einer führenden, profitablen Handelsplattform für Heizungs-, Lüftungs- und Wassermanagementtechnologien (organisch und ggf. M&A)! Daher sind Kurse um € 4,- wohl nur eine Zwischenstation auf dem Weg zu höheren Notierungen.

**Clearvise** (zuvor ABO Invest AG) ist ein unabhängiger Stromproduzent Erneuerbarer Energien in Europa. Die ehemalige Bürgerwindaktie verfügt über ein etabliertes, diversifiziertes Beteiligungsportfolio mit einer Kapazität von rund 378 MW aus Wind- und Solarparks in Deutschland, Frankreich, Irland und Finnland. Hiervon befinden sich bereits rund 303 MW im Betrieb (alle Angaben per 30.06.2022). Erfolgreich wurde kürzlich eine Kapitalerhöhung im Volumen von € 25 Mio. durchgeführt, die zur Finanzierung des geplanten Portfoliowachstums und vor allem für die Übernahme des Tion-Portfolios von 159 MW (ehemals Pacifico Renewable) sowie zwei weiterer Solarprojekte mit einer Leistung insgesamt ca. 49 MW bestimmt ist. Das Management hat mitgezogen. Nach erfolgreicher Umsetzung aller Projekte wird eine Kapazität von ca. 511 MW erreicht. Der Anteil des Ankerinvestors Tion (Alexander Samwer, ursprünglich 21,9 %-Anteil an Clearvise) wird durch diese Sacheinlage deutlich steigen. Die Weichen für weiteres Wachstum in dieser zentralen Zukunftsbranche sind gestellt. Auch hier scheint bei Kursen von € 2,40 das letzte Wort in Sachen angemessene Bewertung noch nicht gesprochen zu sein.

**Shop Apotheke Europe:** Die führende Online-Apotheke in Europa litt unter den Verzögerungen bei der Einführung des E-Rezeptes und erlitt im Jahr 2022 deutliche Kursverluste. Trotzdem erzielte der SDAX-Konzern im Geschäft mit rezeptfreien Arzneimitteln im Q3 2022 in allen sieben Ländern seines Geschäftsbetriebs ein zweistelliges Umsatzwachstum und gewann dabei Marktanteile hinzu. In der DACH-Region ist der Online-Händler bereits jetzt profitabel. Zudem verfügt Shop Apotheke mit ihrer starken One-Brand-Strategie in Deutschland über eine ausgezeichnete Logistik und ist durchfinanziert (Liquidität per 30.09.2022 € 115,2 Mio.). Die jüngsten Äußerungen von Bundesgesundheitsminister Karl Lauterbach zur verzögerten Einführung des E-Rezeptes (nunmehr Mitte 2023) sollten der Aktie einen Schub verleihen. Der CEO hat zuletzt Aktien auf einem Niveau von € 42 zugekauft und machte auf dem Eigenkapitalforum Ende November in Frankfurt einen sehr guten Eindruck. Bei der Aktie könnte es sich gut und gerne um einen gefallen Engel handeln. Eine Prise Übernahmefantasie ist mit Blick auf die moderate Bewertung ebenfalls vorhanden. Steigt vielleicht Amazon ein? Dieses Gerücht macht am Markt schon länger die Runde.



**NJ:** Wie beurteilen Sie die Auswirkungen der vielen anderen Krisenherde, wie anhaltende Lieferkettenprobleme oder auch geopolitische Krisen, auf die Börse?

**Kollenda:** Wir sind Optimisten für 2023. Die Krisen werden sich lösen. Die Lieferketten werden „neu gekettet“. Die Frachtraten zwischen China und Europa sind bereits massiv gesunken. Ein Container von Shanghai nach Hamburg kostet wieder so viel wie im Jahr 2020. Nach unserer Überzeugung wird es 2023 Waffenstillstandsverhandlungen zwischen Russland und der Ukraine geben. Es wird keine Rezession geben, die Energiepreise und Zinsen bleiben stabil oder sinken sogar. Die Energiekrise nimmt Gestalt an. Wasserstoff wird immer wichtiger in der Industrie. Wir sehen 2023 die ersten Wasserstofftrucks auf den Autobahnen und Elektrolieferwagen in der Stadt. China hat mit sich selbst genug zu tun und wird Taiwan nicht überfallen! Alles Friede, Freude, Eierkuchen!

**K.-H. Geiger:** Schön wäre es, aber leider werden uns sowohl geopolitische Themen wie auch die Lieferkettenproblematik im Jahr 2023 noch weiterhin beschäftigen. Ein Ende der kriegerischen Auseinandersetzungen in der Ukraine ist momentan nicht in Sicht und ein Umdenken bezüglich des Abbaus von Abhängigkeiten in den asiatischen Raum wird nicht von heute auf morgen umsetzbar sein.

**G. Geiger:** Mittlerweile ist die Börse Krisen gewöhnt, leider. Die Lieferkettenprobleme dürften langsam auslaufen. Ein schnelles Ende des Ukraine-Krieges sehe ich nicht. Die Situation ist politisch zu verfahren. Bleibt nur zu hoffen, dass sich die Spannungen zwischen China und den USA nicht weiter verschärfen, sonst hätte die Welt und die Weltwirtschaft ein noch viel größeres Problem.

**Issels:** Selten gab es so viele Störfaktoren, die gleichzeitig die Börsenstimmung negativ beeinflussten. Krieg in Europa, Lieferketten, Inflation, China, Zinswende, eigentlich genug Themen, um in Resignation zu verfallen. Auf der anderen Seite sind wir über die Jahre bei der Vielzahl der Krisen auch stressresistenter geworden, so dass nicht an jeder Ecke Crash und Panik lauern müssen. Vielmehr hat sich in weiten Teilen des Marktes ein deutlich niedrigeres Bewertungsniveau herausgebildet, dass die Vorsicht und Angst der Marktteilnehmer eindrucksvoll manifestiert. Typischerweise werden so sukzessive Value-Investoren in den Markt kommen, die dann günstig auf sammeln und die Chancen für überdurchschnittliche Renditen nutzen. Das Timing ist in diesen Tagen nicht einfach.

**NJ:** Die altbekannte Nullzins-Politik aller großen Notenbanken hat sich im Jahr 2022 in Luft aufgelöst. Sehen wir die Wende von der Wen-

de, sprich sinkende Zinsen, bereits im Jahr 2023?

**K.-H. Geiger:** Die EZB ist in einem klaren Dilemma. Auf der einen Seite geht es um eine rigorose Bekämpfung der Inflation, was zu noch höheren Zinsen führen müsste. Auf der anderen Seite steht die voraussichtlich schwächelnde Konjunktur in Deutschland und Europa, die an sich nur mit tieferen Zinsen in den Griff zu bekommen wäre. Ein Zwiespalt, der 2023 für den Anlagesektor vielleicht zu nicht vorhersehbaren Aktionen der Notenbank führen könnte.

**G. Geiger:** Die Notenbanken werden nicht riskieren, durch zu frühe Zinssenkungen den Erfolg bei der Inflationseindämmung wieder zu verspielen. Sinkende Zinsen sehe ich frühestens 2024, wenn die Notenbanken die Wirtschaft wieder aus der Rezession herausholen müssen.

**Issels:** Es wäre vermessen, die Wende von der Wende zeitlich präzise vorherzusagen. Fallende Zinsen bis hin zu Minuszinsen waren ein Prozess, der sich über viele Jahre entwickelt hat, letztlich über Jahrzehnte. So etwas löst sich nicht in einer kurzen Zeitspanne von einem Jahr auf. Die Notenbanken sind noch immer im Alarmmodus, da habe ich für 2023 noch keine große Erwartung für einen Zinsdreh.

**Kollenda:** Und dennoch bin ich überzeugt, dass wir in der zweiten Jahreshälfte sinkende

Anzeige

## Herzlichen Glückwunsch zum Jubiläum ...

... wünscht die Masterflex Group, der erfolgreiche Technologieführer für Hightech-Schläuche, zum 30. Geburtstag des Nebenwerte-Journals!

**MASTERFLEX GROUP**  
Connecting Values



Zinsen in den USA und Euroland sehen werden.

**NJ:** Wie groß bewerten sie das „China-Risiko“ für das Börsenjahr 2023?

**G. Geiger:** Das ist tatsächlich ein reales Risiko mit unabsehbaren Folgen. Aber ich hoffe, dass Chinesen und Amerikaner sich der möglichen Folgen bewusst sind und die Eskalation nicht weiter vorantreiben. Die wirtschaftlichen Abhängigkeiten sind so hoch, dass ein militärischer Konflikt sowohl humanitär als auch wirtschaftlich einen zu hohen Preis hätte. Es bleibt zu hoffen, dass die Vernunft siegt.

**Issels:** Das China-Risiko ist nicht wegzudiskutieren. Der Handel mit und die Produktion in China ist historisch gewachsen und hat zu erheblichen Abhängigkeiten geführt. Die Abwendung Chinas vom grenzenlosen Wachstum in Verbindung mit der Null-Covid-Politik und dem wiederaufgelebten Taiwan-Konflikt führte zu einer Zäsur der Beziehungen. Weniger Globalisierung und mehr Unabhängigkeit, höhere Sicherheit der Lieferketten sind die neuen Prioritäten. Die Führung in Peking ist nicht mehr so kalkulierbar wie in der

Vergangenheit und irrationales Verhalten, siehe Null-Covid-Politik (immerhin zuletzt auf Druck der Bevölkerung umgeschwenkt) ist weiterhin nicht ausgeschlossen. Der Markt preist das China-Risiko konsequent ein, ein Blick auf den Kursverlauf der VW-Aktie spricht Bände.

**Kollenda:** Aus unserer Sicht gibt es kein Chinarisiko. Die Machthaber haben genug Probleme im eigenen Land. Dennoch stellen viele deutsche Unternehmen ihre bisherige Chinapolitik auf den Prüfstand.

**K.-H. Geiger:** Die Weltwirtschaft ist auf bestem Weg zu einer deutlichen Abkopplung von China. Dies wird auch schon 2023 dazu führen, dass innenpolitische Ereignisse aus dem Land nicht mehr so stark in die generellen Anlageüberlegungen der großen Investoren einbezogen werden. Dasselbe gilt sehr wahrscheinlich auch für die wirtschaftliche Entwicklung Chinas. Die Welt richtet sich hier neu aus und verlagert Produktion und Beschaffung auf deutlich breitere Schultern.

**NJ:** Um eine Frage zum Thema Energie, -preise und -verfügbarkeit komme ich nicht umhin.



**Georg Geiger:** „In rezessiven Zeiten macht es Sinn macht, sich zyklische Industrieunternehmen anzusehen.“

Mit Blick auf die starke Kursentwicklung zum Jahresende 2022 kann man fast glauben, dieses Thema hätte die Börse schon abgehakt. Ist dem so?

**Issels:** Die Börse hat schnell begriffen, dass Risiken der Energieverfügbarkeit eher in den Jahren 2023 und 2024 zu sehen sind. Der zwischenzeitliche Rückgang der Preise von Öl, Gas und Strom

## AKTIENFAVORITEN 2023 VON GEORG GEIGER

**Traton** ist die Nutzfahrzeugtochter des VW-Konzerns und gehört mit den Marken MAN, Scania und Navistar zu den bedeutendsten Lkw-Herstellern der Welt. Durch die Übernahme von Navistar verfügt Traton jetzt auch über ein bedeutendes Amerika-Geschäft mit einem Umsatzanteil von knapp 30 %. Gut 50 % der Erlöse kommen aus Europa, weitere 20 % aus dem Rest der Welt. Mit MAN und Navistar hat Traton zwei Marken im Konzern, die aktuell nicht an die Margen der übrigen Lkw-Hersteller herankommen. Die notwendigen Schritte zur Ertragsteigerung wurden jedoch unter Führung des Scania-Managements (Scania zählt traditionell zu den Herstellern mit den höchsten Margen) bereits eingeleitet und werden bereits in den Zahlen des Jahres 2022 sichtbar. Wenn nach Abschluss der Restrukturierung im Konzern, Margen erzielt werden wie im Durchschnitt der Vergleichsunternehmen, wird die eklatante Unterbewertung an der Börse sichtbar. Die Aktie kostete im Februar 2022 schon einmal mehr als € 22, aktuell werden an der Börse lediglich € 14 aufgerufen. Wenn nur dieses Kursniveau wieder erreicht werden würde, sprechen wir über eine 50 % Chance. Das trauen wir dem Papier im Jahr 2023 allemal zu.

**Bauer:** Die Bauer AG ist das weltweit führende Spezialtiefbauunternehmen, das neben den Dienstleistungen auch die dazu benötigten Maschinen anbietet. Die Restrukturierung im Segment Resources zeigt bereits gute Ergebnisse. Im Segment Spezialtiefbau sind jedoch weitere Schritte notwendig, um die Profitabilität zu verbessern. Dazu hat der Vorstand den Verkauf bzw. die Abwicklung von unprofitablen Tochtergesellschaften im Ausland beschlossen. Den finanziellen Spielraum für die Restrukturierung hat sich die Bauer AG über mehrere Kapitalerhöhungen verschafft. Damit wird die Bilanz gestärkt und insbesondere die Verschuldung abgebaut. Die Münchner Immobiliengruppe Doblinger, neben der Familie Bauer der zweite Ankeraktionär, wird im Zuge der anstehenden Kapitalerhöhung voraussichtlich neuer Mehrheitsaktionär der Gesellschaft. Wir gehen davon aus, dass Doblinger verstärkt auf die Profitabilität des Unternehmens achtet, was bisher unter der Führung der Familie Bauer nicht immer Priorität 1 war. Der hohe und weiter wachsende Auftragsbestand zeigt, dass Bauer in den nächsten Jahren vom steigenden Bedarf durch die Urbanisierung und von weltweiten Infrastrukturprojekten profitieren wird.

**Siltronic** zählt zu den weltweit drei führenden Herstellern von Wafern aus Reinstsilicium für die Halbleiterindustrie. Siltronic produziert nicht nur Wafer für Speicherchips, sondern insbesondere auch für Leistungshalbleiter und hoch integrierte Mikroprozessoren. Die Siliziumwafer werden beispielsweise in der Elektronik (Computer, Smartphones, Automobil), aber auch in Industrieanlagen, der Netzwerktechnik und in Hochspannungsanwendungen eingesetzt. Der angestrebte Verkauf von Siltronic durch Großaktionär Wacker Chemie an die chinesische Global Wafers Group zu € 145 je Aktie war im Jahr 2022 wegen der fehlenden Unbedenklichkeitsbescheinigung des Bundeswirtschaftsministeriums gescheitert. Der gebotene Preis gibt jedoch eine gute Wertindikation, insbesondere, nachdem sich die Ertragslage seit dem Angebot weiter verbessert hat. Im vergangenen Geschäftsjahr erwirtschaftete Siltronic unter dem Strich einen Gewinn von € 253 Mio. Der Umsatz belief sich auf € 1.41 Mrd. Zurzeit schwankt die Aktie um die Marke von € 70. Liegen wir für 2023 mit unserer Annahme richtig, leitet sich daraus die Chance auf eine Kursverdoppelung ab. Solche Ausgangslagen findet man als Value-Investor auch nicht alle Tage.



zeigt dies deutlich. Trotzdem bleibt es dabei, die billige Energie der Vergangenheit ist passé, eher werden wir weiterhin strukturell höhere Preise sehen. Wirtschaft und die Konsumenten müssen dauerhaft neu rechnen, ein durchaus schmerzhafter Prozess.

**Kollenda:** Dieses Thema ist für die Börse abgehakt, da LNG das Gas aus Russland zu 30 % ersetzt und viele Unternehmen ihre Energie auf andere Träger umstellen. Wir könnten im Ölsektor sogar stark sinkende Preise sehen.

**K.-H. Geiger:** Ich warne vor verfrühtem Optimismus. Diese Thematik wird die Unternehmen wieder einholen und es wird eine wesentliche Aufgabe auch bei der Auswahl der Aktientitel sein, genau diese Themen intensiv zu überdenken. Die Energiepreise werden mit sehr hoher Wahrscheinlichkeit nicht wieder auf das Niveau vor Kriegsbeginn sinken und somit stehen die Unternehmen, die eine hohe Energieabhängigkeit haben vor nicht unbeträchtlichen Problemen.

**G. Geiger:** Die Börse ist in diesem Fall sicher sehr optimistisch, aber ich glaube zu Recht. Bei Gas und Öl ist nicht generell die Verfügbarkeit das Problem. Es geht vor allem darum, wie wir die in der Vergangenheit günstigen Lieferungen aus Russland via Pipelines über andere Bezugsquellen und -wege ersetzen können. Sowohl der Gas- als auch der Ölpreis liegen aktuell unter den

Preisen vom Dezember 2021. Die durch den Kriegsbeginn in der Ukraine ausgelösten Preissprünge haben sich wieder zurückgebildet. Unbestritten geht der Ausbau regenerativer Energien zu langsam, nicht zuletzt auf Grund sich hinziehender Genehmigungsverfahren. Die Politik wird auch hier aktiv und hat die Widerspruchsmöglichkeiten in den Verwaltungsverfahren deutlich eingeschränkt.

**NJ: Ganz allgemein gefragt: Wird 2023 ein einfaches Börsenjahr?**

**Kollenda:** 2022 ist ganz anders gelaufen als wir gedacht haben vor einem Jahr. 2023 wird bei unseren Annahmen ein gutes Börsenjahr und ein Paradies für Stockpicker.

**K.-H. Geiger:** Mit absoluter Sicherheit wird das Börsenjahr nicht einfacher werden, im Gegenteil, es werden wahrscheinlich viel mehr exogene Einflüsse und Nachrichten auf die Börsen einwirken. Das führt unter Umständen zu teilweise deutlichen Kursverwerfungen, die allerdings in beide Richtungen gehen können. Man muss also immer „Gewehr bei Fuß“ stehen, um den Zug in die eine oder andere Richtung nicht zu verpassen. Flexibleres Handeln in Bezug auf die Aktienpositionen ist deshalb wohl angesagt.

**G. Geiger:** Im letzten Jahr hatte ich gesagt, Börse ist nie einfach. Aber ich hoffe, dass es 2023 tatsächlich einfacher wird. Viele Unternehmen aus

der produzierenden Industrie, oft zyklische Geschäftsmodelle, wurden abgestraft, als ob in diesen Sektoren nie wieder Geld verdient werden könnte. Dabei sind darunter Weltmarktführer, deren Produkte überall gebraucht und nachgefragt werden. Hier sehen wir bei vielen Unternehmen ein hohes Aufholpotenzial.

**Issels:** Ich würde vorsichtig formulieren, dass 2023 besser zu greifen sein wird als 2022, da mit dem Krieg in der Ukraine und der weltweiten Zinswende Datenpunkte gesetzt sind, die in der Form im neuen Jahr nicht mehr überraschen werden. Die Korrektur, insbesondere der allseits beliebten Wachstumsaktien, ist weit fortgeschritten. Trotz aller verbleibenden Unsicherheiten sehe ich dennoch mehr Chancen als Risiken, eine gute Basis für ein einfacheres Börsenjahr.

**NJ: Außerdem möchte ich noch meine Standardfrage aus den Vorjahren wiederholen: Gibt es aus Ihrer Sicht weitere Einflussfaktoren für den Aktienmarkt, über die wir noch nicht gesprochen haben? Gerne auch solche, die abseits des Mainstreams stehen!**

**K.-H. Geiger:** Viele Staaten denken angesichts einer möglicherweise schwächelnden Konjunktur verstärkt über das Thema Infrastruktur nach; denn hier können die Länder durch direkte Investitionen sehr gezielt in die Wirtschaft eingreifen. Hier wären neben den klassischen Investitionen

Anzeige

## Medios AG: Wachstum auf Rezept

Der führende Anbieter von Specialty Pharma Solutions in Deutschland ist weiter auf Rekordkurs. Bereits zu Beginn des Jahres 2022 wurde NewCo Pharma in die Berliner Unternehmensgruppe integriert und damit die Produktion von patientenindividuellen Therapien zur Behandlung von seltenen und chronischen Krankheiten nahezu verdreifacht. Zur Erweiterung der Herstellungskapazitäten hat Medios im Oktober 2022 zudem ein neues GMP-Labor am Standort in Berlin eröffnet. Auch für die Zukunft hat das Unternehmen Großes vor: Neben der Stärkung des Kerngeschäfts in Deutschland und dem Ausbau des Segments Patientenindividuelle Therapien um die Herstellung von personali-

sierter Medizin will Medios auch den Schritt ins europäische Ausland gehen.

### Marktführer im wachsenden Specialty Pharma Markt

Medios hat sich auf die Versorgung von Patienten mit chronischen und/oder seltenen Erkrankungen spezialisiert. Entsprechende Therapien werden individuell auf den Patienten zugeschnitten und sind daher meist langwierig und kostenintensiv. Medios stellt Therapien her, die zum Beispiel in Form von Infusionen verabreicht werden, und deckt dabei wesentliche Aspekte der Versorgungskette im Bereich Specialty Pharma ab.

## MEDIOS

Die Wachstumsprognosen für den 18 Mrd. € umfassenden Gesamtmarkt für Specialty Pharma Arzneimittel in Deutschland werden als sehr attraktiv eingeschätzt. Wachstumstreiber sind insbesondere die Zunahme chronischer Erkrankungen, die Entwicklung neuer Wirkstoffe und die vermehrte Individualisierung und Personalisierung von Therapien. Davon profitiert Medios: In den ersten neun Monaten des Geschäftsjahrs 2022 hat der Marktführer seinen Konzernumsatz deutlich auf rund 1,2 Mrd. € gesteigert. Mittelfristig strebt Medios einen Konzernumsatz von mehr als 2 Mrd. € an.

### Expansion in Europa

Ziel von Medios ist es, Synergieeffekte aus den Akquisitionen zu realisieren, die Herstellungskapazitäten sowie das Produktangebot beispielsweise im Bereich der personalisierten Medizin auszubauen. Darüber hinaus ist die Expansion des Herstellungsgeschäfts in weitere europäische Länder geplant. Damit beabsichtigt Medios nicht nur, Margenverbesserungspotenziale zu erschließen, sondern auch seine Marktposition weiter zu stärken und gleichzeitig die Kunden- und Regulierungslandschaft zu diversifizieren.

Bei der Herstellung von patientenindividuellen Arzneimitteln folgt Medios den höchsten internationalen Qualitätsstandards (GMP).



in Straßenbau, Schienennetz, Gesundheitswesen natürlich auch das Thema alternative Energieformen vorstellbar.

**G. Geiger:** Über die Zinsen und die Energieversorgung haben wir bereits gesprochen. Neben den Zinsen ist die Gewinnentwicklung der Unternehmen entscheidend für die Aktienentwicklung, und ich glaube, da herrscht aktuell zu viel Pessimismus. Sicher werden die Unternehmensgewinne in einem rezessiven Umfeld leiden. Das Aufholpotenzial am Beginn eines neuen Aufschwungs ist jedenfalls enorm.

**Issels:** Der Verlust der Berechenbarkeit wird dauerhaft zu niedrigeren KGVs führen. Selten wussten wir so wenig, wie eine Bevölkerung wirklich tickt: USA? Nicht mehr zu greifen, wenn Demokraten und Republikaner so hassefüllt miteinander umgehen. Russland? Putins Krieg oder auch der Krieg der Bevölkerung? Nach einem dreiviertel Jahr kriegerischer Auseinandersetzung wird es immer schwerer, nur eine einzelne Person verantwortlich zu machen. Und China? Hat Xi Jinping die Bevölkerung noch hinter sich? Der jüngste Schwenk bei der Null-Covid-Politik

scheint ja eher auf Druck der Massen zustande gekommen zu sein. Zeitenwende allerorten, Ausgang offen.

**Kollenda:** Der berühmte schwarze Schwan des Jahres 2022 war die Invasion Russlands in der Ukraine. Eine weitere Möglichkeit für das Jahr 2023 ist ein Umsturz im Iran durch das eigene Volk. Das hätte einen Krisenherd weniger zur Folge, wäre für die Börsen positiv.

**NJ:** Gibt es Branchen, die für 2023 als besonders aussichtsreich gelten können, und welche Einzelaktien sind dann interessant?

**G. Geiger:** Als Value-Investoren denken wir nicht in Branchen, sondern schauen uns die einzelnen Unternehmen an. Generell würde ich allerdings vermuten, dass es in Zeiten einer Rezession Sinn macht, sich zyklische Industrieunternehmen anzusehen. Viele Investoren scheuen zyklische Aktien, vor allem in den Phasen, wo deren Ertragslage auf Grund einer schwachen Wirtschaftsentwicklung schlecht ist. Meines Erachtens lohnt es sich genau dann die guten Unternehmen aus diesen Branchen herauszusuchen, da diese bei dem darauffolgenden Aufschwung überproportional



*Dr. Barbara und Michael Kollenda setzen 2023 auf das Thema Energiewende in Deutschland und Europa.*

profitieren. Wir schauen uns aktuell Werte wie Traton, Siltronic, Kion und SAF-Holland an.

**Issels:** Mir scheinen einige der Telcos auf einem interessanten Niveau zu notieren: Freenet, 1&1,

## AKTIENFAVORITEN 2023 VON MICHAEL KOLLEND

**Friedrich Vorwerk:** Die Friedrich Vorwerk SE aus Tostedt (Stammstz) in Niedersachsen ist ein Spezialist für Gasleitungen, Stromnetze und Anlagen zur Umwandlung von Ökostrom in grünen Wasserstoff. Die 1962 gegründete Gesellschaft wurde im Jahr 2019 zu 60 % von der Berliner Beteiligungsgesellschaft MBB gekauft. Die MBB brachte im März 2021 Vorwerk zu einem Emissionspreis von € 45 an die Börse. Im Zuge der allgemeinen Marktschwäche reduzierte sich der Preis auf die Hälfte. Dies trotz einer sehr guten wirtschaftlichen Entwicklung und einem vollen Auftragsbuch für die nächsten Jahre. Aktuell hat Vorwerk die beiden neuen LNG-Terminals in Wilhelmshaven und Brunsbüttel an das deutsche Pipeline-Netz angeschlossen. Dies passierte in Rekordzeit von August 2022 (Baubeginn) bis zur Fertigstellung im Dezember 2022. Das Unternehmen erhielt im Laufe des Jahres 2022 mehrere Großaufträge, darunter ein Auftrag des Netzbetreibers Amprion im Gesamtvolumen von € 0.85 bis 1.1 Mrd. Der Anteil von Vorwerk beträgt mindestens 30 %. Dieses Jahr wird ein Gesamtumsatz von € 320 Mio. mit einer EBIT-Marge von 13 bis 15 % erwartet. Unsere Erwartung ist eine Kursverdoppelung von aktuell € 21 auf 45 im Jahr 2023.

**Wolftank-Adisa:** Unser zweiter Top-Pick für 2023 kommt aus Österreich, genauer gesagt aus Innsbruck. Die Wolftank-Adisa AG beschäftigt sich originär mit der Sanierung von großen Öltanks sowie dem Rückbau von konventionellen Tankstellen. Die speziell entwickelten Verfahren zur Beschichtung von großen Öltanks in Raffinerien mit Hilfe von Beschichtungsrobotern und eigens entwickelten Epoxidharzen verschaffen den Tanks ein zweites Leben. Diese Beschichtungen haben eine zum Teil längere Lebensdauer als neue Stahltanks, kosten aber nur die Hälfte. Wolftank hat die erste öffentliche Wasserstoff-tankstelle der Welt an der Brenner-Autobahn im Süden von Bozen gebaut. Den ersten Auftrag zum Bau einer modularen Wassertankstelle bekam Wolftank von der vereinigten Verkehrs-betrieben Meran-Bozen. Wir erwarten in den nächsten Jahren ein sehr starkes Wachstum insbesondere bei Tankstellen. Wolftank soll in Italien und Spanien alle Tankstellen von Kuwait-Petroleum mit Wasserstoff nachrüsten. Kuwait-Petroleum betreibt in beiden Ländern insgesamt 4000 Tankstellen unter der Marke Q8. Die jüngste Studie von Alster Research von Anfang Dezember sieht das Kursziel 2023 bei € 25.

**Ibutec Advanced Materials:** Unser dritter Top-Pick für 2023 ist die Ibutec AG. Anfangs hat der Kapitalmarkt kaum Notiz genommen. Seit 2020 ist das anders. Das etablierte und ertragsreiche Unternehmen mutierte zum Produzenten von LFP-Batterien. LFP-Batterien werden in Elektroautos oder stationären Batteriespeichern eingesetzt. Ihr spezieller Vorteil ist es, dass sie im Gegensatz zu Lithium-Kobalt-Batterien sehr unempfindlich sind und nicht leicht brennen. Seit Oktober 2021 ist Ibutec mit einem eigenen LFP-Batteriematerial am Markt. Mittlerweile testen alle wichtigen Hersteller von Pkw und Lkw dieses Material und ein erster großer Lkw-Produzent hat das Unternehmen mit der Lieferung beauftragt. Aktuell können 4000 Tonnen p. a. produziert werden. CEO und Hauptaktionär Ulrich Weitz (33.42 %) will im Jahr 2023 die Kapazität auf 10 000 Tonnen p. a. aufstocken. Ibutec hat noch ein zweites Eisen im Feuer! Sie sind der einzige Hersteller für ein spezielles Glascoating, das Glasflaschen kratzfest macht. Dadurch können Pfandflaschen mehrfach in Umlauf gebracht werden. Dies bedeutet nicht nur Umweltschutz, sondern auch eine deutliche Energieeinsparung. Wir erwarten 2023 eine Kursverdoppelung auf € 70.





United Internet und auch die Deutsche Telekom. Daneben könnten einige der zusammengeknüpften Wachstumswerte wieder einen Blick wert sein: Hellofresh für € 20 oder Shop Apotheke Europe für € 44.

**Kollenda:** Wir setzen 2023 auf das Thema Energiewende in Deutschland und Europa. Die Schwerpunkte heißen Elektromobilität, LNG, Netzinfrastruktur und grüner Wasserstoff.

**K.-H. Geiger:** Wie bereits erwähnt, sehen wir u. a. im Sektor Infrastruktur für das kommende Jahr sehr gute Chancen. Ebenso wird sicherlich das gesamte Gebiet der Erneuerbaren Energien von einem Umdenken in Sachen Energiegewinnung profitieren können. Es braucht dazu auch weiterhin die klassischen Energieversorger; denn ohne die kommt der Strom nicht dahin, wo er letztendlich gebraucht wird. In den vergangenen Wochen kam auch wieder stärker die Thematik um unser Gesundheitswesen zur Sprache. Da auch hier enorme Lücken bestehen, werden Investitionen dringend notwendig ungeachtet der Kassenlage der Länder.

**NJ:** Werden Nebenwerte wiederum die Nase gegenüber Standardwerten in puncto Performance vorn haben, obwohl in schwierigen Börsenphasen bekanntlich die Liquidität zuerst in Standardwerte fließt?

**Issels:** Die Segmentzugehörigkeit bleibt für uns weiterhin ein Sekundärthema. Das Unternehmen und sein Management müssen überzeugen, es muss einen Absatzmarkt für die Produkte geben und eine Bepreisung, die eine anständige Marge erwirtschaften lässt. Ob es sich um einen Standardwert oder ein Nebenwert handelt, ist dann nicht mehr die Frage.

**Kollenda:** Die Antwort schwingt schon in Ihrer Frage mit. Im Jahr 2022 waren die Standardwerte deutlich besser als die Nebenwerte. Das klassische Thema Angst vor der Zukunft. Es könnte 2023 wieder umgekehrt sein.

**K.-H. Geiger:** Das Jahr 2022 war kein besonders gutes für die Nebenwerte. Vielfach wurden vorhandene günstige Bewertungen einfach ignoriert. Das kann sich ohne Weiteres 2023 ändern, wenn die Bewertungen der großen Titel sich deutlich abheben sollte.

**G. Geiger:** Ich war schon im vergangenen Jahr pessimistisch für Nebenwerte und habe leider recht bekommen, wie man an der Entwicklung von MDAX und SDAX in Relation zum DAX sieht. Und auch für 2023 mache ich mir grundsätzlich keine großen Hoffnungen für Nebenwerte. Nach wie vor gilt, dass viele große Standardwerte im Gegensatz zu manchen Nebenwerten sehr günstig bewertet sind. Und dann wird es tatsächlich eine wichtige Rolle spielen, dass Anleger, wenn

Sie wieder Vertrauen in die Börse fassen, ihre Liquidität zuerst in Standardwerte investieren. Deshalb haben wir in unseren Portfolios derzeit mehr große Titel als in der Vergangenheit.

**NJ:** Bleiben die teils hohen Dividendenrenditen auch 2023 ein Kaufargument?

**Kollenda:** Dividenden bleiben ein Kaufargument und werden vor allem im Q2 2023 gespielt.

**K.-H. Geiger:** Die Frage wird sein, inwieweit die Unternehmen die guten Dividenden halten können, oder ob nicht vielmehr die auszusüttende Liquidität im Unternehmen verbleiben sollte, um neue Investitionen zu finanzieren. Durch die gestiegenen Zinsen werden für einige Unternehmen Kreditaufnahmen spürbar teurer, so dass die Liquidität aus nicht geleisteten Dividendenzahlungen eine doch preiswerte Alternative darstellt.

**G. Geiger:** Hohe Dividendenrenditen bleiben ein Kaufargument, aber sie reichen allein nicht mehr aus. Dividendenrenditen von 2.5 bis 3 % vergleichen sich eben nicht mehr mit Minuszinsen, wo sie überaus attraktiv waren. Bei Bundrenditen im mittleren Laufzeitenbereich von um die 2.5 % müssen die Chancen bei Aktien größer sein. Eine Renditeerwartung von 6 bis 8 % sollte mittelfristig schon gegeben sein. Und wenn davon 3 % p. a. als Dividende beim Investor ankommen und die Kurssteigerungen über die nächsten Jah-

Anzeige

## Es gratulieren die EUROKAI Container-Terminals:



re im Durchschnitt bei 5 % p. a. liegen, dann ist ein Investment in Aktien sicher interessanter als eine Anlage in Bonds.

**Issels:** Ja, Dividenden bleiben ein Thema. Nunmehr in scharfem Wettbewerb mit den teils dramatisch gestiegenen Renditen von Unternehmensanleihen. Ein simples Beispiel: Eine 3.875 % Festzinsanleihe von Tele Columbus rentiert bei zweieinhalbjähriger Restlaufzeit mit über 15 % p.a., gerechtfertigt?

**NJ:** Wenn Sie ihre Top3-Investmentideen für 2023 in einer kurzen Liste aufschreiben würden, welche Titel ständen darauf?

**G. Geiger:** Traton, Siltronic und wieder Bauer.

**Issels:** 3U Telekom Holding, Clearvise und Shop Apotheke Europe.

**K.-H. Geiger:** JDC Group, Nynomic und Steico

**Kollenda:** Da stehen drei Schaufelhersteller für Goldsucher drauf. Für Batterien ist das die Ibutec AG. Für das Thema Wasserstoff ist das die Wolf-tank Adisa AG und für das Thema Gas und Strominfrastruktur die Friedrich Vorwerk SE.

**NJ:** Zum guten Schluss wie in jedem Jahr: „Haben Sie einen Tipp für NJ-Leser für 2023 in

petto? Es darf auch gerne um die Ecke gedacht werden und muss nichts mit Aktien zu tun haben!

**G. Geiger:** Als Value-Investoren sind wir in der Regel auf der Suche nach günstig bewerteten Aktien. Zyklischer kauft man am besten dann, wenn Sie optisch teuer aussehen, wie mangels hoher Gewinne in der Rezession.

**Kollenda:** Wir empfehlen angesichts der aktuellen Erkältungs- und Grippewelle in erster Linie Vitamine, im konkreten Fall unseren ausgezeichneten Apfelsaft Bohntario. Er hat dieses Jahr viel Sonne bekommen und 70 Grad Öchsle mit einer feinen Säure. Das ist das Niveau eines ordentlichen Weißweins. Dies passierte dank Tröpfchenbewässerung und guter Pflege.

**Issels:** Investieren sie Zeit und Geld in die Zukunft ihres Nachwuchses.

**K.-H. Geiger:** Es gilt auch weiterhin, das Leben zu genießen, hin und wieder einen schönen Tag in freier Natur zu verbringen und nicht permanent über stressige und teilweise sehr unberechenbare Aktien- und Anlagemärkte zu sinnieren. Das



**Karl-Heinz Geiger:** „Flexibleres Handeln in Bezug auf die Aktienpositionen ist 2023 wohl angesagt!“

bereit den Kopf und man kann sich dann auch aus einer anderen Ecke betrachtend den Märkten wieder widmen.

**NJ:** Meine Herren, vielen Dank für das Gespräch.

**Den siebten NJ-Roundtable leitete Carsten Stern**

## AKTIENFAVORITEN 2023 VON KARL-HEINZ GEIGER

**Nynomic:** Berührungsfreies Messen und Erkennen sind die Kernkompetenzen von Nynomic. Im vergangenen Jahr gelang ein erster größerer Auftrag aus dem Sektor Pharma. Das Unternehmen Novartis lässt von Nynomic Sensoren zur Erkennung von „Fake Medicin“ herstellen. Da auch weitere Pharmahersteller dasselbe Problem haben, könnten weitere Aufträge hieraus folgen. Nynomic hat sich in den vergangenen Jahren verstärkt auf profitables Wachstum konzentriert, und die hieraus entwickelten Produkte können jetzt mit ordentlichen Margen angeboten werden. Außerdem birgt die Cannabis-Legalisierung großes Umsatzpotenzial: Die Bundesregierung hat kürzlich konkretisierte Pläne zur Legalisierung des Rauschmittels bei der EU-Kommission vorgelegt. Nach Freigabe soll im Parlament ein Gesetz für den Anbau von Cannabis erarbeitet werden, das ab 2024 die gewerbliche Abgabe ermöglicht. Nynomic könnte sich dabei als zentraler Zulieferer für Apotheken oder Produzenten etablieren. Die Wachstumsstrategie führt auch in den nächsten Jahren zu einem ordentlichen Umsatz- und Ertragszuwachs, was die aktuelle Bewertung der Aktie nicht widerspiegelt. Analysten sehen € 56 als gerechtfertigt an, zurzeit notiert das Papier bei € 35.

**Steico:** Schwer gebeutelt durch die aktuelle Entwicklung im Bausektor kam die Aktie in den vergangenen Monaten unter die Räder und ist inzwischen auf dem Niveau von € 42,70 gelandet, das vor vier Jahren aktuell war. Durch die Ausrichtung auf nachhaltiges Bauen und die Verwendung von umweltfreundlichen Materialien ist Steico weiter voll im Trend, und bei steigenden Preisen für Grundstücke und Neubau könnte das Thema Altbausanierung wieder deutlich an Gewicht und Akzeptanz gewinnen. Auch fundamental betrachtet ist Steico nach dem deutlichen Rücksetzer wieder in einer doch sehr moderaten Zone angelangt. Das KGV 2023e beläuft sich infolge des jüngsten Kurssturzes sowie eines zu erwartenden Ergebnisses je Aktie von mehr als € 3,50 auf recht moderate 11,5, was signifikant unter dem Durchschnitt der letzten fünf Jahre von 24 liegt. Generell gilt: Steico ist über die letzten Jahre kontinuierlich gewachsen und konnte die Dynamik durch den Ausbau der Kapazitäten und eine hohe Preissetzungsmacht zuletzt sogar noch steigern. Wenngleich die Krise im Bau nicht völlig an Steico vorbeigehen dürfte, erscheinen die Voraussetzungen für strukturelles Wachstum intakt. € 90 ist die Aktie allemal wert.

**JDC Group:** Das Unternehmen hat sich in den vergangenen Jahren von einem reinen Maklervertrieb hin zu einem Dienstleistungsunternehmen gewandelt. Durch die Positionierung der neuen Softwareplattform im Versicherungsbereich gelang der Eintritt in den Sparkassensektor. Dieser Bereich soll in den nächsten Jahren deutlich ausgebaut werden. Dadurch erhält JDC mittelfristig eine deutliche Steigerung der wiederkehrenden Erträge, die zu einer erfreulichen Stabilisierung der Ertragslage führen wird. Die Kundenliste mit ihren prominenten Namen, darunter Sparkassen-Organisationen, Allianz, BMW, Nürnberger Gruppe und Lufthansa, belegen die Attraktivität des Modells. Das KGV fällt von Jahr zu Jahr rapide. Wer sich von weiteren Rückschlägen nicht entmutigen lässt und etwas Geduld mitbringt, dürfte mit dem Kauf der Aktie an schwachen Tagen ein Schnäppchen machen. Nach einem deutlichen Rücksetzer auf Grund von zeitlichen Verschiebungen bei der Umsetzung der Software hat sich der Kurs bei € 17 inzwischen stabilisiert und bietet eine gute Einstiegsmöglichkeit. Dazu dürfte auch das am 23.12.2022 ausgelaufene Aktienrückkaufprogramm beigetragen haben. Es wurden 181820 Aktien für insgesamt € 3,16 Mio. erworben.

