

FutureMONEY

ZUKUNFT VERDIENT MAN HEUTE

GERMAN TECH

WIE SICH DEUTSCHE FIRMEN IM TECHNOLOGISCHEN
WETTBEWERB BEHAUPTEN KÖNNEN | 03

- + SECUNET: NOCH UNTER DEM RADAR | 03
- + STEMMER IMAGING: ÜBER DEN ERWARTUNGEN | 04
- + EXASOL: DIE DEUTSCHE KI-AKTIE? | 04
- + KONTRON LOCKT MIT DIVIDENDE | 05
- + MEDTECH: KONVERGENZ SCHAFFT WACHSTUM | 06
- + STRYKER STARKE VERTRIEBSSYSTEME | 07
- + EDWARDS LIFESCIENCES: WICHTIGE FORTSCHRITTE | 07
- + BOSTON SCIENTIFIC: GÜNSTIGE BEWERTUNG | 08
- + STRATEC: HÄLT DER LANGFRISTTREND? | 09
- + ECKERT & ZIEGLER VOR NÄCHSTEN WACHSTUMSSCHUB? | 10
- + UPDATE ETF-DEPOT | 11

MEHR UNTER: WWW.FUTURE-MONEY.DE

08
2023

EDITORIAL

Liebe Leserinnen und Leser!

Das Jahr 2023 wird das Jahr des Stockpickers! Aktive Manager wie Mohamed El-Erian und Man Numeric haben in diesem Jahr bereits angedeutet, dass passives Index-Investieren möglicherweise nicht mehr der richtige Weg ist. Die Argumentation lautet, dass das Ende der von der US-Notenbank angeheizten Hausse, niedrigere Kosten für aktives Management und Handel sowie etwas komplexere Auswirkungen von Kapitalflüssen auf die Performance bedeuten, dass aktives Management so attraktiv ist wie schon lange nicht mehr.

Nun, wie bei all diesen Dingen kommt es ein wenig darauf an, wen man fragt und wie man die Zahlen auslegt. Laut Morningstar schlugen 49% aller aktiven Fonds im Jahr 2022 ihre Benchmark, und dieser Prozentsatz steigt auf 62%, wenn man nur die aktiven US-Aktienfonds betrachtet. Das ist nicht schlecht. Das Problem ist natürlich, dass die Anleger mit diesen Fonds im vergangenen Jahr immer noch viel Geld verloren haben. Und die relative Outperformance in einem großen Abwärtsmarkt war nicht überzeugend genug, um die Anleger davon abzuhalten, in Scharen zu den Indexfonds mit niedrigeren Gebühren zu wechseln.

Nichtsdestotrotz herrscht derzeit Einigkeit darüber, dass der US-Aktienmarkt, gemessen am S&P 500-Index, die "beste Ära" für das Wachstum des Gewinns pro Aktie seit Jahrzehnten hinter sich zu lassen scheint, da die Liquiditätsquellen versiegt sind, so eine Studie der Bank of America. In der Tat sind die Gewinne pro Aktie des S&P 500 aufgrund niedriger Finanzierungskosten und der Konjunkturbelebung zyklischer denn je. Auch das säkulare EPS-Wachstum befindet sich auf einem Mehrjahreshoch.

Aber die Finanzmärkte sind vorausschauend und preisen Gewinnrückgänge in der Regel ein, lange bevor sie eintreten. Genau das ist im letzten Jahr geschehen: In Erwartung eines Abschwungs im Jahr 2023 (der zum großen Teil auf die strafere Geldpolitik der Fed zurückzuführen ist) kam es zu den großen Kursverlusten. Doch wenn der tatsächliche Gewinnrückgang eintritt, haben die Kurse bereits begonnen, künftige Gewinnzyklen zu diskontieren, so dass sie angesichts besserer Aussichten steigen. Und wie sich in dieser Berichtssaison gezeigt hat, kann ein Gewinn, der auch nur geringfügig über den Erwartungen liegt, eine starke Aufwärtsdynamik bei einzelnen Aktien auslösen.

Denn es geht nichts über höhere Kurse, um einen Stimmungsumschwung herbeizuführen, und das haben wir seit Beginn dieses Jahres gesehen. Goldman Sachs senkte kürzlich seine subjektive Wahrscheinlichkeit, dass die US-Wirtschaft in den nächsten 12 Monaten in eine Rezession eintreten wird, von 35% auf 25%, was weniger als die Hälfte der Konsensschätzung von 65% aus der letzten Umfrage des Wall Street Journal ist. Und der Aufwärtstrend dürfte sich fortsetzen, da die Fondsmanager weltweit von defensiven Positionen wieder in ausgesuchte (!) Aktien umschichten.

Mit anderen Worten: Wir verlassen vielleicht die beste S&P-Gewinn/Aktie-Ära, aber wir treten wahrscheinlich in den besten Stockpicker-Markt unserer Laufbahn ein. //

Mit besten Grüßen, Ihre Redaktion



Jens Bernecker & Carsten Müller

Future Money erscheint bei
Finx Media UG (haftungsbeschränkt); Steinbachstr. 103;
D-12489 Berlin
MAIL: info@finx.media

Wir im Netz:
www.future-money.de
Facebook: [boerseglobal](https://www.facebook.com/boerseglobal)
Twitter: [BoerseGlobal](https://twitter.com/BoerseGlobal)
Instagram: [@boersenfakten](https://www.instagram.com/boersenfakten)

Hauptredaktion:
Carsten Müller (v.i.S.d.P.)
Jens Bernecker



GERMAN TECH

Technologieführer aus der 2. Reihe

Nach fast drei Jahren Corona-Beschränkungen, einer umfassenden Zinswende, einem Jahr Ukraine-Krieg und einer tiefgreifenden Marktkorrektur ist die Verunsicherung im Markt, Politik und bei den Verbrauchern immer noch stark ausgeprägt. Das diskutieren wir an dieser Stelle sozusagen fast jede Woche, aber auch immer mit der Perspektive, dass die Börse als Antizipationsmechanismus längst auch wieder begreift, dass die Geschäftsperspektiven in vielen Segmenten trotz derzeit rückläufiger Dynamik immer noch sehr positiv sind. Vor dem Hintergrund der umfassenden Bewertungskorrekturen gilt das auch für den besonders stark gebeutelten Technologiesektor.

Dabei soll es an dieser Stelle heute nicht um Amerika gehen, sondern wir werfen wieder mal einen genaueren Blick nach Deutschland. Denn es bleibt dabei: Es gibt weiterhin viele Unternehmen, insbesondere auch aus der zweiten und dritten Reihe, die sich den Herausforderungen wie beispielsweise Digitalisierung, alternde Bevölkerung und Arbeitskräftemangel stellen und darauf besonders auch technologiegetriebene Antworten finden bzw. die verfügbaren neuen Technologien für eine entsprechende Wachstumsdynamik nutzen. Dazu einige Updates bzw. Neu-Besprechungen:

Secunet: Noch unter dem Radar

Angesichts der veränderten geopolitischen, aber auch technologischen Rahmenbedingungen hat sich

der Cyber-Security-Sektor zu einer echten Boombranche entwickelt. Das konnte man auch an den jüngsten Zahlen von Palo Alto Networks sehen. Allerdings sind hier die US-Unternehmen tonangebend. Etliche deutsche Firmen, insbesondere IT-Dienstleister, haben das Thema natürlich auch im Programm. Doch als wichtigstes Pure Play in diesem Bereich stellt sich nur Secunet dar. Allerdings fliegt das Unternehmen (wie auch die Aktie) bislang eher unter dem Radar, was auch damit zusammenhängen dürfte, dass Secunet über 80% seines Umsatzes mit dem öffentlichen Sektor, also Bundesministerien, Behörden und Sicherheitsorgane, generiert. Damit liegt auch der regionale Schwerpunkt in Deutschland mit über 90%. Es ist nicht davon auszugehen, dass sich auf absehbare Zeit daran etwas ändert.

Dennoch verfügt Secunet über interessante operative Ansätze. Zum einen sollten die steigenden Si-



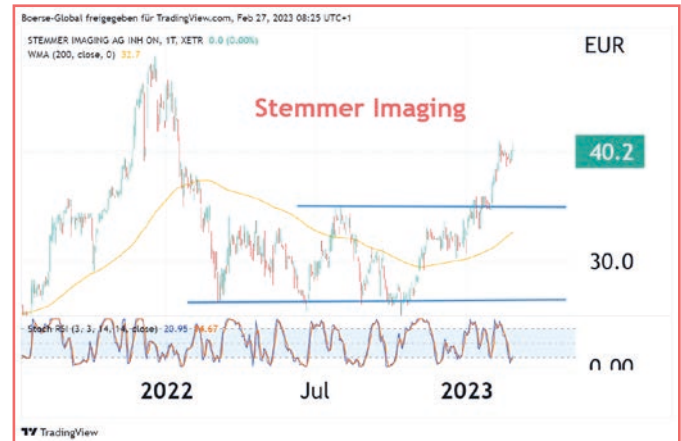
cherheitsanforderungen im öffentlichen Sektor für ein robustes Wachstum bei der Auftragslage sorgen. Zum anderen ist Secunet auch im Bereich der digitalen Transformation in verschiedenen Industriezweigen und bei der Absicherung digitaler Strukturen, beispielsweise Cloud, aktiv. Hier setzt Secunet u.a. auch einen Branchenschwerpunkt im Gesundheitswesen mit der neuen Telematik-Infrastruktur und Telemedizin.

Vor diesem Hintergrund konnte Secunet für das zurückliegende Jahr den Umsatz um rund 2% auf 345 Mio. Euro steigern. Auf Jahresbasis blieb das operative Ergebnis zwar mit 47 Mio. Euro unter den Erwartungen zurück. Doch ein EBIT-Zuwachs von über 51% im vierten Quartal zeigte, dass die Wachstumsdynamik offenbar wieder an Momentum gewinnt. Vor diesem Hintergrund erwarten wir, dass der inzwischen dargestellte Erholungstrend in der Aktie vorangetrieben werden kann. Zwar steht im Bereich von 250 Euro ein Widerstand im Weg. Wir gehen aber tendenziell davon aus, dass der Break gelingt, und würden uns hier entsprechend positionieren.

Stemmer Imaging: Über den Erwartungen

Trotz konjunkturellem Gegenwind konnte Stemmer Imaging im vergangenen Geschäftsjahr kräftige Zuwächse melden. Das Unternehmen, das sich auf die industrielle Bildverarbeitung spezialisiert hat, konnte im vergangenen Jahr seinen Umsatz nach vorläufigen Zahlen um 19,4% auf 155,4 Mio. Euro steigern. Damit erreichte Stemmer Imaging den oberen Rand der eigenen Prognose, die zwischen 150 und 156 Mio. Euro gelegen hatte. Die von FactSet befragten Analysten hatten diesbezüglich mit einem Ergebnis von 154,6 Mio. Euro gerechnet. Ebenfalls über den Erwartungen und auch über der eigenen Guidance fiel das operative Ergebnis auf Basis EBITDA aus. Hier konnte das Unternehmen 28,2 Mio. Euro ausweisen. Die eigene Prognosespanne lag vorher zwischen 24 und 27,5 Mio. Euro und der FactSet-Konsens bei 26,2 Mio. Euro.

Wie üblich, ist für die weitere Perspektive natürlich der Ausblick entscheidend. Hier gab es zwar noch keine konkreten Zahlen. Das dürfte sehr wahrscheinlich bei der Vorlage der endgültigen Zahlen am



31. März geschehen. Stemmer Imaging hat sich zumindest schon soweit in die Karten blicken lassen, dass man auch in laufenden Jahr aufgrund einer guten Auftragslage mit weiteren Zuwächsen rechnet. Dabei profitiert das Unternehmen generell von positiven Trends beispielsweise im Bereich Elektromobilität bzw. Sport & Entertainment.

Die Aktie von Stemmer Imaging hatte in den letzten Wochen eine wichtige charttechnische Hürde bei rund 35 Euro nehmen können. Natürlich muss auch wieder etwas konsolidiert werden, aber wir gehen davon aus, dass die Aktie sich weiter nach oben orientieren wird, zumal auch die Stochastik signalisiert, dass der Wert trotz des bisherigen Aufschwungs derzeit in keiner überkauften Situation ist. Wir haben Stemmer Imaging bereits in unserer Dispositionsliste und bestätigen entsprechend unsere Kaufempfehlung (Nachkauf).

Exasol: Die deutsche KI-Aktie?

ChatGPT und generell Künstliche Intelligenz sind derzeit in aller Munde. Zurecht, denn was jetzt noch eher wie Spielerei aussieht, könnte zu einer nächsten Transformationswelle in vielen Wirtschafts- und Technologiebereichen werden. Kein Wunder, dass sich die großen der IT-Branche wie Microsoft, Google und Amazon um die besten Ausgangspositionen balgen, auch die Chinesen wollen hier mitspielen. In diesem Umfeld die Frage, ob es adäquate Investments auch in Deutschland gibt. Ja, gibt es!

Insbesondere der Datenbanken-Spezialist Exasol wird hier als deutsche KI-Hoffnung gehandelt.

Die Spezialität von Exasol ist ein Datenbanksystem, mit dem Unmengen an Daten superschnell analysiert werden können. Genau das, was für KI-Systeme essenziell wichtig ist. Dabei steht Exasol geschäftlich noch am Anfang. Im vergangenen Jahr machte man aus wiederkehrenden Geschäften einen Umsatz von 35,6 Mio. Euro, was innerhalb der eigenen Prognosespanne lag, aber besser als im Markt erwartet. Für dieses Jahr stellt Exasol eine Steigerung auf 42,5 bis 44 Mio. Euro in Aussicht.

Eine signifikante Verbesserung soll es auch in der Profitabilität geben. Im letzten Jahr hatte man einen EBITDA-Verlust von 13,4 Mio. Euro ausweisen müssen. Aber auch das lag im Rahmen der Erwartungen. Für dieses Jahr rechnet Exasol auf vergleichbarer Basis mit einer Verbesserung auf einen Verlust zwischen 1 und 3 Mio. Euro. Die von FactSet befragten Analysten rechneten bislang im Durchschnitt mit einem Verlust von 4,5 Mio. Euro. Das Ganze unter Führung des neuen Vorstandsvorsitzenden Jörg Tewes, der über 30 Jahre Erfahrungen im internationalen Tech-Sektor verfügt und zuletzt bei Amazon in leitender Funktion tätig war.



Zur Aktie: Die jüngsten Zahlen kamen an der Börse sehr gut an, auch wenn die kurzfristigen Gewinne wieder einkassiert wurden. Exasol ist auch generell kein Schnellschuss, sondern dürfte weiterhin höhere Volatilität im Kurs sehen. Dennoch ist das Unternehmen mit seinem Datenbank-Produkt zur richtigen Zeit am richtigen Ort positioniert und wir trauen der Aktie in der ersten Etappe eine Verdopplung zu. Kaufen.

Kontron lockt mit Dividende

Das Internet der Dinge (Internet of Things, IoT) spielt hier im „Future Money“ regelmäßig eine Rolle. Auch hier gibt es inzwischen attraktive deutsche Vertreter. Ganz oben auf unserer Liste steht dabei Kontron. Das Unternehmen hatte früher ein großes Standbein in der IT-Beratung. Diese Sparte wurde allerdings im vergangenen Jahr für 400 Mio. Euro verkauft und jetzt stellt sich Kontron als Technologieanbieter für IoT-Lösungen auf. Dies sowohl über Standard-Produkte als auch kundenspezifische Anpassungen.

Dabei gab es im Rahmen der vorläufigen Zahlen für 2022 eine sehr robuste Vorstellung. Nach 1,1 Mrd. Euro Umsatz und einem EBIT von rund 56 Mio. Euro im letzten Jahr will Kontron diese Kennzahlen auf 1,2 Mrd. Euro bzw. über 60 Mio. Euro steigern. Mittel- bis langfristig dürfte angesichts der immer stärkeren Einbindung von IoT-Anwendungen insbesondere in industrielle Prozesse weiteres Wachstumspotenzial vorhanden sein.



Kurzfristig wird Kontron allerdings auch noch durch zwei andere Dinge für Anleger interessant. Zum einen aufgrund des Anfangs des Monats angekündigten Rückkaufsprogramms über bis zu 10 Mio. Euro. Noch attraktiver ist die Ankündigung, für das letzte Jahr eine Dividende von 1,00 Euro je Aktie ausschütten zu wollen. Damit will man einen signifikanten Teil der Verkaufseinnahmen an die Aktionäre weiterreichen. Aktuell entspricht dies einer Dividendenrendite von rund 5,3%, was man sicherlich auch mitnehmen sollte. //



MEDTECH

Konvergenz schafft Wachstum

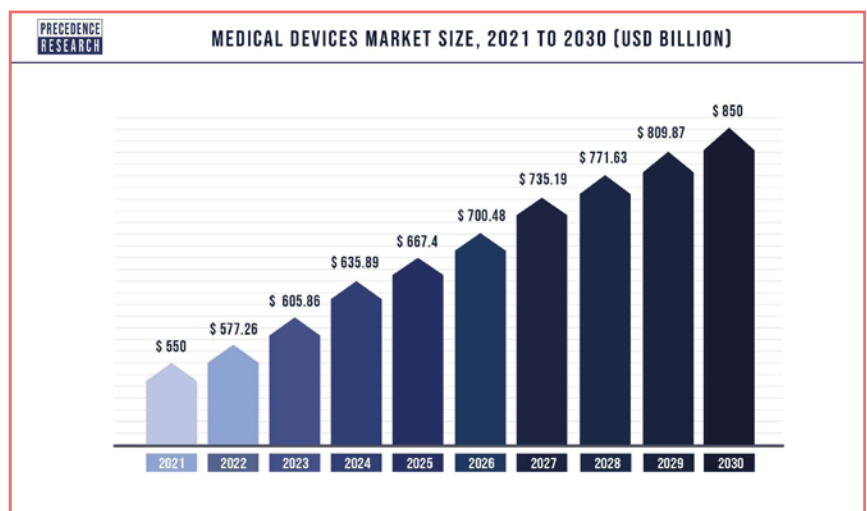
Auch die Branche der Hersteller medizinischer Geräte (MedTech) hatte im vergangenen Jahr mit inflationären Kosten in der Lieferkette, Personalengpässen und dem starken Dollar zu kämpfen, der sich auf den Absatz im Ausland auswirkt. Im neuen Jahr haben die Unternehmen des Sektors jedoch einen positiveren Ton angeschlagen, auch wenn große Technologieunternehmen und andere Unternehmen Entlassungen ankündigen und vor einer möglichen Rezession warnen.

Den allgemeinen Kommentaren zufolge scheint sich das allgemeine Umfeld allmählich zu verbessern und die ersten Vorankündigungen für das vierte Quartal lagen meist über dem Konsens. Daher glauben wir weiterhin an eine MedTech-Anlagethese mit relativ rezessionsresistenten Umsätzen.

Darüber hinaus haben Fortschritte in den Bereichen Halbleiter, Sensorik und künstliche Intelligenz in Verbindung mit rekordverdächtigen Privatinvestitionen eine Fülle neuer, direkt an den Verbraucher gerichteter tragbarer Geräte und Gesundheitsanwendungen hervorgebracht. Verschärft durch die Pandemie ist die Verbrauchernachfrage nach diesen Geräten und Apps explodiert und die Produktentwicklung hat die Zahl der klinischen Studien zur Bewertung ihrer Sicherheit und Wirksamkeit überholt.

Die Investitionen in diesen Bereichen haben sich 2022 gegenüber dem Rekordhoch von 2021 zwar leicht verlangsamt, aber wir gehen davon aus, dass die starke Verbrauchernachfrage die Investitionen in diesem Sektor weiter vorantreiben werden. Unternehmen werden die beschleunigenden technologischen Verbesserungen nutzen, um erschwingliche Lösungen für die Gesundheitsversorgung direkt beim Verbraucher anzubieten.

Ohnehin werden langfristig der wachsende Gesundheitsbedarf einer alternden Bevölkerung, die zunehmende Bedeutung der häuslichen Pflege sowie sich verändernde Wellness-Trends innovative Medizintechnikunternehmen zur Entwicklung dringend benötigter neuer Geräte veranlassen. Ergo, Unternehmen, die über einen fokussierten Geschäftsplan, eine belastbare Lieferkettenstrategie und eine



robuste digitale Plattform verfügen, sind am besten für Wachstum positioniert.

Die Aktien in diesem Sektor haben den schlimmsten Rückgang seit der Finanzkrise 2008 hinter sich: Der als Benchmark genannte iShares U.S. Medical Devices ETF ist im vergangenen Jahr um mehr als 20% gefallen und hat sich damit schlechter entwickelt als der S&P 500. Indes: Seit 2007 hat der ETF auf den Medizinprodukte-Sektor jedoch im Durchschnitt 14% pro Jahr zugelegt, 6 Prozentpunkte mehr als der breitere Marktindex im gleichen Zeitraum.

Fazit: Die aktuelle Talsohle stellt eine solide Gelegenheit dar. Daher greifen wir attraktive Kandidaten auf, während der Markt versucht, auf diesen Niveaus einen Boden zu finden.

Stryker Starke Vertriebssysteme

Die Stryker Corporation ist eines der weltweit führenden Medizintechnikunternehmen. Es ist bekannt für seine Neurochirurgie und Advanced Guidance Technologies, die sich auf die Bereitstellung von Hochleistungsinstrumenten und computergestützten Chirurgesystemen konzentrieren.

Stryker meldete zum Monatsanfang ihre Ergebnisse für das vierte Quartal '22 und diese übertrafen die Erwartungen der Wall Street. Das Unternehmen verdiente 563 Mio. Dollar bzw. 1,47 Dollar pro Aktie bei einem Umsatz von 5,2 Mrd. Dollar. Die Ergebnisse bedeuteten zwar einen Rückgang von 15,0% im Vergleich zum vierten Quartal 2021, aber zeitgleich stieg der Umsatz um 10,7%:

Die Umsätze im Bereich MedSurg und Neurotechnologie beliefen sich im 4. Quartal auf 3,1 Mrd. Dollar, ein Plus von 15,6% gegenüber dem Vorjahr und der Umsatz im Bereich Orthopädie stieg um 4,3% auf 2,2 Mrd. Dollar. Bereinigt um einmalige Posten lag der Gewinn pro Aktie bei 3 Dollar und damit 16 Cent über den Erwartungen der Wall Street, die mit einem Gewinn pro Aktie von 2,84 Dollar und einem Umsatz von 4,96 Mrd. Dollar gerechnet hatte. Die Ergebnisse ließen die Aktien um mehr als 6% auf 271 Dollar anziehen, aktuell 261 Dollar. Das hervorragende Umsatzwachstum ist allein auf eine star-

ke kommerzielle Umsetzung und ein verbessertes Angebot zurückzuführen und für 2023 wird folglich eine anhaltend positive Umsatzdynamik sowie eine allmähliche Verbesserung des bereinigten Ergebnisses erwartet. Ja, das Management erwartet auch, dass das Unternehmen im Jahr 2023 eine größere makroökonomische Volatilität erleben wird, und in der Gewinnmitteilung wurde auch betont, dass Unterbrechungen der Lieferkette, Inflationsrisiken und Währungsschwankungen gemildert werden sollen.

Aber trotz der Ungewissheit meldete Stryker eine gute Dynamik in vielen Bereichen seines Geschäfts: Prognostiziert werden ein organisches Umsatzwachstum von 7 bis 8,5% und ein bereinigter Gewinn je Aktie von 9,85 bis 10,15 Dollar im Jahr 2023. Die Analysten haben im Durchschnitt ein EPS von 9,86 Dollar für das Gesamtjahr 2023 vorausgesagt.



Fazit: Die Kombination aus einer robusten Produktkadenz, verbesserter Verfahrensdynamik, einem starken Auftragsbestand und Kostenkontrolle gefällt uns. In diesem Jahr dürfte auch die künftige Ausweitung der Anwendungen beliebter Mako-Linie von Ortho-Chirurgie-Robotern für wachsende Begeisterung sorgen. Das Unternehmen geht davon aus, dass Mako Spine in der zweiten Jahreshälfte 2024 auf den Markt kommen wird und Mako Shoulder bis Ende 2024. Was zuversichtlich stimmt, ist die Tatsache, dass die Prototypen bereits gebaut und von Chirurgen erfolgreich getestet wurden.

Edwards Lifesciences: Wichtige Fortschritte

Die Aktie von Edwards Lifesciences steht ebenfalls im Fokus, nachdem das Unternehmen Ergebnisse

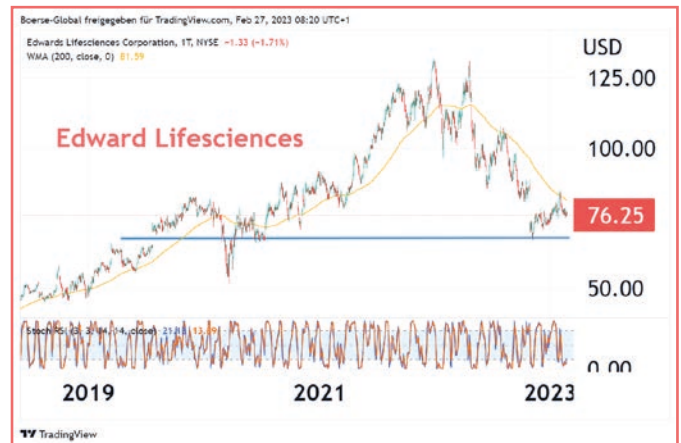
für das vierte Quartal bekannt gegeben hat, welche gleichfalls die Konsensprognose übertrafen. Das Unternehmen erzielte in diesem Quartal einen Gewinn von 398,4 Mio. Dollar. Das entspricht 0,65 Dollar pro Aktie bei einem Umsatz von 1,35 Mrd. Dollar in den drei Monaten bis zum 31. Dezember 2022. Edwards verzeichnete damit ein Gewinnwachstum von 18,8% bei einem Umsatzwachstum von 1,4%. Bereinigt um einmalige Posten lag der Gewinn pro Aktie bei 0,64 Dollar pro Aktie und damit liegt Edwards drei Cents über den Prognosen der Wall Street. Auch beim Umsatz übertraf das Unternehmen die Erwartungen der Analysten, die mit 1,33 Mrd. Dollar gerechnet hatten.

Das Unternehmen führte diese positive Entwicklung auf die Einführung seiner Resilia-Technologien und seiner chirurgischen Mitralklappe Mitris zurück. Das Transkatheter-Klappenreparatursystem Pascal von Edwards, das im September von der FDA zugelassen wurde, trug zu einem Umsatz von 32 Mio. Dollar im Bereich der Transkatheter-Mitral- und Trikuspidalklappen-Therapien bei. Dieses Segment steigerte den Umsatz im Gesamtjahr um 50% auf 116 Mio. Dollar.

Der Ausblick: Obwohl sich das schwierige Umfeld negativ auf den Umsatz auswirkte, wuchs Edwards im Jahr 2022 um 8% und konzentrierte sich weiterhin auf die Langfristigkeit und erzielte bedeutende Fortschritte bei strategischen Meilensteinen, die das Potenzial haben, die Patientenversorgung zu verändern. In der Tat hatte Edwards während des unbeständigen COVID-Umfelds weiterhin aggressiv investiert, was das Unternehmen für ein starkes Wachstum und eine führende Rolle in einer neuen Ära der strukturellen Herz- und Intensivpflege-Innovationen positioniert.

Edwards bekräftigte auch seine im Dezember 2022 abgegebene Umsatzprognose: erwartet wird für das Gesamtjahr ein Umsatzwachstum von 9% bis 12% in einer Spanne von 5,6 bis 6 Mrd. Dollar sowie einen bereinigten Gewinn je Aktie für das Gesamtjahr von 2,45 bis 2,60 Dollar.

Schlussfolgerung: Die anhaltende Expansion der Transkatheter-basierten Therapien für viele strukturelle Herzpatienten sorgt für eine gewisse Be-



geisterung unter Analysten. Da die Weltbevölkerung altert und Herz-Kreislauf-Erkrankungen nach wie vor eine der größten gesundheitlichen Belastungen darstellen, gehen auch wir davon aus, dass sich die Möglichkeiten, Patienten zu versorgen, bis zum Jahr 2028 nahezu verdoppeln werden, was einem jährlichen Wachstum im niedrigen zweistelligen Bereich entspricht. Wir sind zuversichtlich, dass die auf den Patienten ausgerichtete Innovationsstrategie des Unternehmens die Versorgung verändern und dem weltweiten Gesundheitssystemen einen Mehrwert bringen kann.

Boston Scientific: Günstige Bewertung

Ein alter Bekannter ist Boston Scientific. Das Unternehmen entwickelt, produziert und vermarktet medizinische Geräte, die in den Bereichen interventionelle Kardiologie, periphere Eingriffe, Gefäßchirurgie, Elektrophysiologie, neurovaskuläre Eingriffe, Onkologie, Endoskopie, Urologie, Gynäkologie und Neuromodulation eingesetzt werden.

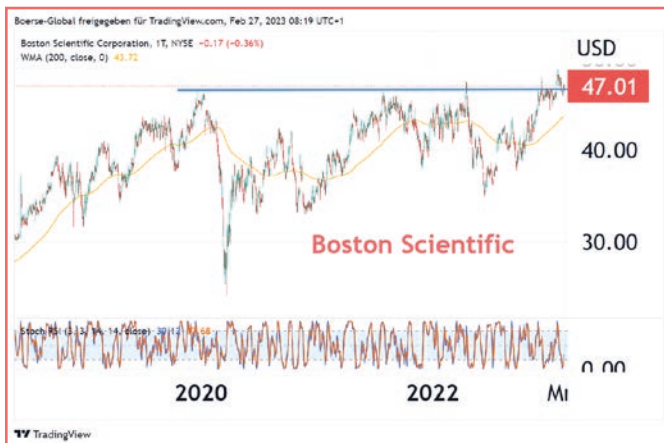
Zwar konnten im vierten Quartal die angestrebten Margen nicht erreicht werden, aber die beruhigende Umsatzprognose und die verbesserten Margen für das Geschäftsjahr 23 kompensieren dies. Vor diesem Hintergrund ist das 5,6-fache KGV von Boston Scientific bei einer erwarteten Wachstumsrate von über 7% ziemlich attraktiv. Wir sollten anmerken, dass die gesamte Branche oberhalb ihrer Bewertungsnormen gehandelt wird und in „normalen“ Zeiten wäre das 4,5-fache ziemlich fair. Uns gefällt aber die Tatsache, dass Boston Scientific über mehrere überdurchschnittliche Wachstumstreiber ver-

fügt, die das Unternehmen über mehrere Jahre tragen sollten.

Die Ergebnisse von Boston Scientific für das vierte Quartal waren wie erwähnt ziemlich durchwachsen, aber das hat der Begeisterung für die Aktie keinen Abbruch getan, da das Unternehmen im Vergleich zu seinen engsten Konkurrenten weiterhin ein starkes Wachstumsprofil aufweist und die Prognosen des Managements für das Geschäftsjahr 23 sowohl das Umsatzwachstum als auch die Margenausweitung unterstützten. Der Umsatz stieg nach Unternehmensangaben organisch um etwa 7% und lag damit leicht über den Erwartungen.

Das Wachstum war in weiten Teilen des Geschäfts stark, wobei die Kardiologie um fast 10%, die peripheren Eingriffe um etwa 9%, die Endoskopie um 7%, die Urologie um 12% und die Neuromodulation um 5% zulegten. Die bereinigte Bruttomarge sank auf 70,5% und lag damit um 60 Basispunkte unter dem Wert, den das Unternehmen aufgrund des anhaltenden Drucks auf die Inputkosten verzeichnete. Das bereinigte Betriebsergebnis stieg um 2% und verfehlte damit die Erwartungen um 6%, wobei die Marge um 50 Basispunkte auf 25,7% zurückging. Das Management zeigte sich zuversichtlich, was das Potenzial zur Verbesserung der operativen Marge im GJ '23 (und darüber hinaus) angeht, und dies schien den Analysten und dem Parkett den Weg freizumachen, sich mehr auf das Umsatzwachstumsprofil zu konzentrieren.

Unsere Erwartungen für Boston Scientific in den nächsten drei Jahren unterscheiden sich nicht all-



zu sehr von denen der Wall Street, mit einem Umsatzwachstum von über 7%, einer Verbesserung der operativen Marge um etwa 250 Basispunkte und einem deutlichen Wachstum des freien Cashflows. Längerfristig erwarten wir zudem, dass sich das Umsatzwachstum nicht allzu sehr verlangsamen wird, da das Unternehmen seinen Plan umsetzt, seinen Umsatzmix mehr und mehr auf wachstumsstarke Produkte und Märkte zu verlagern (7% und mehr jährliches Wachstum), während wir erwarten, dass die Free-Cashflow-Margen in fünf Jahren 20% erreichen werden.

Ein Blick auf den Chart: Neue Höchstkurse im Kontext eines allgemein verunsicherten Marktumfelds werten wir als eindeutige relative Stärke und Kaufsignal. Wir nehmen den Wert zum aktuellen Kurs auf.

Die deutschen Vertreter:

Deutsche Firmen gehören im Bereich Medizintechnik zu den weltweit führenden Anbietern. Wer Medizintechnik und Deutschland hört, denkt dabei sicherlich in erster Linie an die Siemens-Auslagerung Siemens Healthineers. Aber auch hier bietet insbesondere die zweite Reihe spannende Ansätze. Dazu zählt einerseits:

Stratec: Hält der Langfristtrend?

Die Stratec SE (zuvor Stratec Biomedical AG) entwickelt und produziert auf Basis eigener, patentgeschützter Technologien vollautomatische Analyzesysteme für Partner aus der klinischen Diagnostik und Biotechnologie, die diese Systeme weltweit, in der Regel gemeinsam mit ihren Reagenzien, an Laboratorien, Blutbanken und Forschungseinrichtungen vermarkten. Im Kern handelt es sich um medizintechnische Geräte, mit denen Substanzen in Körperflüssigkeiten außerhalb des Körpers (z.B. in entnommenen Blutproben) nachgewiesen und analysiert werden können (sogenannte In-Vitro-Diagnostik). Einen Schwerpunkt stellen Geräte und Systeme zur Analyse von Blut dar. Einzig der geringe Streubesitz von nur knapp 8% bedeutet für Anleger einen engen Markt, dafür aber stabile Eigentumsverhältnisse. Spannend auch das Kursbild dazu:



Denn die Aktie hat in den vergangenen 16 Monaten den aus der ersten Phase der Corona-Pandemie stammenden Bewertungsüberhang komplett abgebaut und dürfte jetzt wieder in den langfristigen Aufwärtstrend zurückkehren. Was natürlich nur dann gelingt, wenn auch dieser Trend bestätigt wird. Angesichts der Tatsache, dass die Aktie diesbezüglich auch im Bereich von 75 Euro zusätzliche Unterstützung bekommt, würden wir hier zumindest den ersten Einstieg wagen.

Eckert & Ziegler vor nächsten Wachstumsschub?

Mitte Januar hatte der Strahlen-Spezialist Eckert & Ziegler schon vorläufige Zahlen zum vergangenen Jahr vorgelegt, die endgültigen sollen Ende März nachgereicht werden. Das Unternehmen konnte im vergangenen Jahr insbesondere von einer höheren Nachfrage sowohl aus dem industriellen Bereich (Ölbranche) wie auch aus der Pharmabranche (Radioisotope) profitieren. Man wies nach den vorläufigen Zahlen einen Gewinn von knapp 30 Mio. Euro aus bei einem Umsatz von rund 225 Mio. Euro. Damit hätte das Unternehmen seine eigenen Prognosen um jeweils rund 10% übertreffen können. Was auch wichtig wäre, da man zuvor die Prognose für 2022 absenken musste.

Vor diesem Hintergrund wird natürlich spannend, welche Einschätzung Eckert & Ziegler für das neue Geschäftsjahr geben wird. Es ist zu vermuten, dass man zuerst relativ konservativ rechnen wird. Was allerdings nichts daran ändern sollte, dass das Unternehmen die Möglichkeit hat, sich mit seiner Technologie in einem neuen Milliarden-

markt stark zu positionieren. Dabei geht es um den Mega-Trend der zunehmend individualisierten Medizin bzw. Therapien. Wir hatten dies an dieser Stelle schon mehrfach diskutiert. Für Eckert & Ziegler geht es dabei speziell um den Einsatz radioaktiver Substanzen zur gezielten Behandlung von Krebszellen.

Das Ganze läuft inzwischen unter dem Begriff Theranostik, wobei die injizierten radioaktiven Isotope sich an Tumorzellen andocken und diese mithilfe ihrer emittierenden Strahlung zerstören. Dabei rechnen Marktanalysten damit, dass sich insbesondere dieses Segment innerhalb der Nuklearmedizin von einem Marktvolumen von rund 1,3 Mrd. Dollar im Jahr 2021 innerhalb der nächsten zehn Jahre auf fast 4 Mrd. Dollar vergrößern könnte. Das entspräche einer jährlichen Wachstumsrate von rund 11,6%.

Eckert & Ziegler ist in diesem Zusammenhang dabei, sich vom reinen Lieferanten von Isotopen hin zu einem Anbieter von entsprechenden Therapeutika zu entwickeln. Möglich macht dies auch eine Übernahme aus dem Jahr 2021.



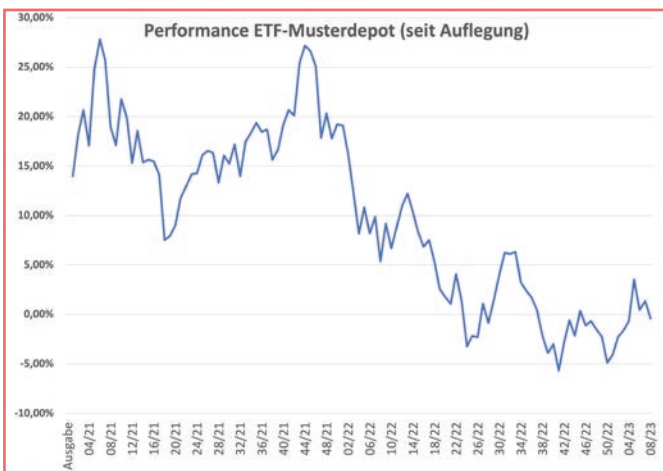
Fazit: Nach einem gewaltigen Absturz von fast 80% in der zurückliegenden Marktkorrektur ist Eckert & Ziegler inzwischen dabei, wieder einen stabilen Erholungstrend auszubilden. Hier wird es aktuell wohl darauf hinauslaufen, dass demnächst der Aufwärtstrend im Bereich von 52 Euro getestet wird. Insofern würden wir hier auf diesem Niveau ein Limit für eine erste Position auslegen. Sollte die Aktie schneller als erwartet drehen, wäre hier der Einstieg über Stop-Buy bei 59,50 Euro. //



ETF

Volatil

Was so ein paar schwache Tage an der Börse anrichten können! Die Volatilität in unserem ETF-Musterdepot bleibt hoch. Nachdem wir noch vom wenigen Wochen deutlicher in die Gewinnzone wieder vorstoßen konnten, ging es in dieser Woche wieder unter die Nulllinie. Allerdings sind das aus unserer Sicht keine neuen Trendentscheidungen, sondern nach wie vor die Suche des Marktes nach einem belastbaren Boden.



Angesichts des aktuellen Umfeldes gibt es zwar keine neuen Dispositionen. Doch dafür nehmen wir den schon angesprochenen ETF auf amerikanische MedTech-Aktien in den Fokus.

Zum Profil: Der ETF basiert auf einem nach Marktkapitalisierung gewichteten Index (Dow Jones US Select/Medical Equipment) und beinhaltet derzeit 66 Firmen. Die beiden größten Positionen dabei

sind der Laborausrüster Thermo Fisher (17,4%) und Abbott Laboratories (15,4%). Letztere wird gerne als Pharma-Unternehmen gesehen, verdient allerdings das meiste Geld mit Diagnostika und Medizintechnik. Ebenfalls unter den Top 10 sind beispielsweise die in dieser Ausgabe besprochenen Boston Scientific, Stryker und Edwards sowie die aus unserer Dispositionsliste bekannte Intuitive Surgical. Der ETF ist im Übrigen mit einer Expense Ratio (Gesamtkostenquote) von 0,39% per annum relativ günstig im längerfristigen Unterhalt.



Der ETF selbst musste zuletzt wieder nach unten korrigieren und durchbrach dabei letzten Freitag auch seine 200-Tage-Linie. Da greifen wir jetzt nicht zu. Wir legen allerdings schon mal einen Stop-Buy für eine Anfangsposition bei 53,50 Dollar aus, falls es hier einen technischen Rebound gibt. //

Future Money ETF-Strategie

Aufgelegt: 19.09.2020

Kapital: 120.000 EUR (Aufstockung um 20.000 EUR 05.04.2021)

27.02.23

ETF	Börse	ISIN	Währung	Stückzahl	Kauf	Kaufkurs	Akt. Kurs	G/V EUR	G/V %
ETFMG Prime Cyber Security ETF	USA	US26924G2012	USD	220	19.10.20	49,72	46,26	368,84	3,97%
ETFMG Prime Mobile Payments ETF	USA	US26924G4091	USD	100	19.10.20	57,14	41,89	-876,78	-18,08%
First Trust Clean Edge Smart Grid Infrastructure Fund	USA	US33737A1088	USD	200	05.10.20	84,96	93,63	2720,25	18,08%
First Trust Cloud Computing ETF	USA	US33734X1928	USD	150	26.10.20	79,46	62,84	-1767,09	-16,50%
Global X Internet of Things ETF	USA	US37954Y7803	USD	300	07.12.20	32,63	31,92	906,15	11,08%
Global X Robotics & Artificial Intelligence ETF	USA	US37954Y7159	USD	400	30.11.20	30,54	23,24	-1992,14	-18,43%
iShares Global Infrastructure ETF	USA	US4642883726	USD	300	05.04.21	46,73	46,72	884,33	7,13%
Lyxor MSCI New Energy ESG Filtered ETF	D	FR0010524777	EUR	100	04.05.22	38,54	36,74	-180,00	-4,67%
Procure Space ETF	USA	US74280R2058	USD	300	25.01.21	29,10	20,22	-1643,91	-22,22%
Roundhill Ball Metaverse ETF	USA	US53656F4173	USD	500	04.05.22	9,67	8,32	-593,60	-13,08%
SPDR S&P Kensho Smart Mobility ETF	USA	US78468R6898	USD	290	05.10.20	40,11	33,40	-1385,62	-13,10%
VanEck Vectors Video Gaming and eSports UCITS ETF	USA	US92189F1140	USD	150	21.09.20	62,70	46,36	-1414,29	-17,65%

Depot (EUR) 100693,03

Liquidität (EUR) 18832,30

Gesamt (EUR) 119525,33

G/V -0,40%

Dispositionen "Future Money" 08/23

Unternehmen	ISIN	Seite	Aktion
Secunet	DE0007276503	3	Kauf
Stemmer Imaging	DE000A2G9MZ9	4	Kauf
Exasol	DE000A0LR9G9	4	Kauf
Kontron	AT0000A0E9W5	5	Kauf
Stryker	US8636671013	7	Kauf
Edwards Lifesciences	US28176E1082	7	Kauf
Boston Scientific	US1011371077	8	Kauf
Stratec	DE000STRA555	9	Kauf
Eckert & Ziegler	DE0005659700	10	KL 52,00 EUR
iShares US Medical Decices ETF	US0758871091	11	SB 53,50 USD

Legende: KS - Kaufsignal; SB Stop-Buy, KL - Kauflimit

Impressum / Disclaimer

Future Money erscheint wöchentlich
Bezugspreis regulär monatlich: 39,90 EUR
(inkl. gesetzl. MwSt.)

Rechnungstellung erfolgt im Voraus. Kündigungsfrist jeweils 7 Tage zum Ende des Bezugszeitraumes. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Nachdruck nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige Zustimmung reproduziert werden. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens hergestellte oder genutzte Kopie verpflichtet zur Gebührenzahlung an den Verleger. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Alle Hinweise dienen der aktuellen Information ohne letzte Verbindlichkeit, begründen also kein Haftungsobligo. Erfüllungsort und Gerichtsstand: Berlin. ALLE RECHTE VORBEHALTEN.

Risikohinweis: Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebenen Informationsschriften „Basisinformationen für Wertpapier-Vermögensanlagen“, „Basisinformationen über Finanzderivate“ und „Basisinformationen über Termingeschäfte“ sorgfältig gelesen und verstanden haben.

Bildnachweise:

Titelbild - PaulShlykov / stock.adobe.com

German Tech - Funtap / stock.adobe.com

MedTech - National-Cancer-Institute / Unsplash.com