

Ihr kompetenter, unabhängiger Ratgeber für den weitsichtigen Geld-Anleger und Vermögensverwalter

UniCredit-Chef Andrea Orcel sieht im Übernahmepoker die Commerzbank als reines Investment – wenn Sie nicht gleich eine ganze Bank kaufen wollen, hätten wir diese *'finanztips'*: ● **Bond der Woche: Null Zinsen und doch Rendite** ● **Aktie der Woche: Schwedische Hygiene-Papiere** ● **Bonds und mehr: Lukrative Heidelberger Zinsen** ● **Gewinn-Mitnahme: Teilausstieg bei Unilever** ● **Beilage: Bondliste Staatsanleihen II**

Freihandel gilt weithin als 'heilige Kuh'; ganz gleich, welche Schäden an Umwelt und Menschenrechten hinzunehmen sind. Die Börse thront als 'Krone des Freihandels' über allem. Die Börse bezahlt UniCredit und darin 'steckende' italienische Sparkassen doppelt so hoch wie die Deutsche Bank und reichlich dreifach so hoch wie die Commerzbank. Unser **Bond der Woche** ist der 0%er, den die UniCredit S.p.A. seit '16 laufen hat. Die auf 10.000 EUR Nennwerte lautenden Stücke kaufen Sie nur an der Börse Stuttgart aktuell für 9.400 EUR (ISIN: IT0005177032). Die absehbaren 600 EUR Rückzahlungsgewinn bringen 3,76 % Rendite p. a. für die Restlaufzeit bis 10.06.26. Seit anderthalb Jahren ist der Börsenkurs dieses sog. Zero-Bonds von 86 % auf jetzt fast 94 % hoch gekauft worden. Die vergleichsweise hohe Rendite für nur noch knapp zwei Jahre Laufzeit lässt erwarten, dass für dieses selten gehandelte Papier weiter steigende Kauf- und Verkaufskurse möglich sind – über den quasi



automatischen Kursgewinn hinaus, der sich aus dem in den Kurs eingerechneten Zins ergibt. Dies gilt umso mehr, als UniCredit aktuell 'die Muskeln spielen' lässt. Den Kurs der UniCredit-Aktie haben Anleger in den jüngsten zwei Jahren von 10 auf fast 40 EUR hoch gekauft (ISIN: IT0005239360). Von solchen Wertsteigerungen können die Aktionäre von Deutscher Bank und Commerzbank nur träumen. Nicht einmal Fonds, die diesen Banken nahestehen, scheinen in der Lage, für bessere Kurse zu sorgen und allgemein mehr 'Lust auf Wertpapiere' zu machen. Tatsächlich werden deutsche Anleger durch vielerlei Bank- und Risiko-Bürokratie von solchen Anlagen ferngehalten. Vollends absurd wirkt da der Aufschrei, den selbst bekennende Freihändler jetzt durch die Republik schicken, um die Commerzbank vor einem Aufkauf durch UniCredit und die darin steckenden **Cassa di Risparmio** zu schützen. Vor vielen Jahren wollte selbige Commerzbank sich mit Sparkassen zusammenschließen. UniCredit, rein zufällig mit dem gleichen Gründungsjahr 1870 wie die CoBa, hat sich derweil '05 nicht nur die **HypoVereinsbank (HVB)** einverleibt, sondern automatisch auch deren Tochter **Bank Austria** und deren Ostblock-Töchter.

Eckdaten	
Coupon:	0%
Währung:	EUR
Rating:	BBB
Fälligkeit:	10.06.26
ISIN:	IT0005177032
Vol.:	100 Mio. EUR
Kurs:	93,94%
Rendite:	3,76%

Unter verschiedenen Marken hat die mit Bonität Investment-Qualität BBB ausgestattete UniCredit HVB neben unserem Bond viele weitere Bonds laufen, die schon innerhalb der nächsten zwei Jahre fällig werden. Die traditionell aus München stammende HVB ist heute bundesweit aufgestellt. Es braucht nicht viel Phantasie, um die wahrscheinlich heftig beklagte Schließung von Filialen der CoBa vorherzusagen. Für die zu übernehmenden ebenfalls vielen Bonds der Commerzbank gelten dann deren Sicherheiten: Mit Rating A werden sie höher beurteilt als die Bonds von UniCredit und HVB.

Hygiene-Papier: Seit September '86 hat der schwedische Aktienmarkt gemessen am OMX-Index etwa dreimal so stark zugelegt wie der vergleichbare DAX-Kursindex. Der Verzicht auf die Beimischung von Auslandswerten kostet demnach Rendite. Zu den unterschätzten Werten an Stockholms Börse zählt nach Einschätzung von UBS auch unsere **Aktie der Woche, Essity** (ISIN: SE0009922156). Mit den Marken **Tempo, Zewa, Tork** oder **Leukoplast** erzielte der Hygienekonzerne '23 einen Umsatz von 147,147 Mrd. SEK (+6,7 %) und konnte dabei einen Reingewinn von ca. 12,47 Mrd. SEK (+44 %) veröffentlichen. Essity wurde 1929 gegründet und spielt mit insgesamt 36.000 Beschäftigten in 150 Ländern in der ersten Liga der Hygienekonzerne mit. Aus dem



... für den vertraulichen Kontakt

Ihr direkter Draht ...

02602/9191-644

Fax: 02602/9191-646

e-mail: finanztip@kmi-verlag.de

... für den vertraulichen Kontakt

Impressum

kapital-markt intern Verlag GmbH, Bahnallee 3, (Am ICE-Terminal), D-56410 Montabaur, Tel.: +49 (0)2602 9191 640, Fax: +49 (0)2602 9191 646. www.kmi-verlag.de. Geschäftsführer: Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Rechtsanwalt Gerrit Weber, Dipl.-Ing. Günter Weber. Gerichtsstand Montabaur. Handelsregister HRB 28867. Vervielfältigung nur mit Genehmigung des Verlages.

finanztip Herausgeber: Dipl.-Ing. Günter Weber. Redaktionsdirektor: Rechtsanwalt Gerrit Weber. Chefredakteur: Redaktionsdirektor Dipl.-Kfm. Uwe Kremer. Redaktionsbeirat: Dipl.-Kfm. (FH) Martin Beier, Dipl.-Ing. Dipl.-Oen. Erwin Hausen, Christian Prüßing M.A., Druck: Theodor Gruda, www.gruda.de. ISSN 1431-3103

Russlandgeschäft zog sich der Konzern bereits im vergangenen Jahr komplett zurück. Die Schweden haben in ihren relevanten Absatzmärkten entweder die Marktführerschaft inne oder liegen auf Platz zwei. Das Geschäftsvolumen verteilt sich auf drei Divisionen des Umsatzes: Konsumgüter (54 %), Professionelle Hygiene (27 %) und Medizinprodukte (19 %). Die Aktien wurden '17 von der Muttergesellschaft SCA abgespalten und an die Börse gebracht. Seit der Publikumsöffnung hat sich der Gewinn je Aktie um mehr als 50 % erhöht und die Dividenden wurden seither um 35 % angehoben. Essity setzte in den vergangenen Jahren erfolgreich die geplanten Effizienzmaßnahmen und Kostensenkungen um und hat im zweiten Quartal einen Nettoertrag von 3,3 Mrd. SEK ausgewiesen, was ein Zehntel über den Erwartungen lag. DNB geht davon aus, dass sich die Gewinnmargen im Aufwind befinden und taxiert das Kurspotenzial auf 330 SEK. Die UBS hat nach dem positiven Quartalsergebnis das Kursziel Mitte September sogar leicht angehoben und geht jetzt von 350 SEK aus. Die für das abgelaufene Jahr um 6,8 % auf 7,75 % angehobene Ausschüttung je Aktie (März) entspricht einer Dividendenrendite von 3,1 %. DNB rechnet in den kommenden Jahren mit weiteren Anhebungen. Essity expandierte in den jüngsten Jahren vor allem durch eine Reihe von Firmenzukäufen, weist aber immer noch eine verhältnismäßig gute Bonität (BBB+) auf. Die Aktien eignen sich für Investoren mit einem langen Atem und entsprechender Risikobereitschaft. Kurs: 27,80 EUR.

Bonds und mehr:

++ Die **Heidelberg Materials AG** meldet zum zweiten Mal innerhalb von drei Monaten die Ausgabe einer neuen Anleihe. Die erste, den 3,95%er vom 19.06.24, stellen wir Ihnen als Bond der Woche vor (vgl. 'finanztip' 26/24). Inzwischen werden 102,52 %/1.000 EUR für dieses 700- Mio.-EUR-Papier geboten (ISIN: XS2842061421). Für die jetzt aktuelle Neuemission über weitere 500 Mio. EUR muss der Zement- und Baustoff-Multi nur 3,375 % Coupon bieten – bis 17.10.31 (ISIN: XS2904554990). Die Zahlen des gerade 150 Jahre 'alt' gewordenen Traditionskonzerns zeigen Überschüsse auf allen Ebenen und nur geringe Verschuldung; Rating: BBB (**Standard & Poor's**). Bemerkenswert: Heidelberg-Großaktionär und Aufsichtsrat **Ludwig Merckle** hat 750.000 Stück Heidelberg-Aktien bis ins nächste Frühjahr hinein verliehen. Seit dem Frühjahr '24 'will' der Kurs der Heidelberg-Aktie nicht mehr steigen. Das könnte mit dem Versuch zusammenhängen, den Kurs durch Verkauf der geliehenen Aktien zu drücken, um das Leihgeschäft aus Sicht des Entleihers zu einem Gewinn zu führen. 750.000 Aktien im aktuellen Wert von knapp 75 Mio. EUR sind sehr viel im Vergleich zu den täglichen Börsen-Umsätzen mit Heidelberg-Aktien. Ihr Kurs wird in den DAX-Index eingerechnet (ISIN: DE0006047004). Über ein Programm, das es den 'Heidelbergern' erlauben würde, Aktien an der Börse zurückzukaufen, ist nichts bekannt. Für unseren 3,375%er gibt es – sachgerecht – kein **Basisinformationsblatt (BiB)**. Unser 3,95%er hat es ohne BiB – dank 1.000er Stückelung – zu guter Aufnahme bei Anlegern gebracht. Für den 3,75%er, mit dem Heidelberg '23 am Anleihemarkt anfang, gibt es ein BiB. Darin stuft sich der Emittent auf Risiko drei von sieben ein. Diese selbstredend ebenfalls 1.000er Stücke notieren aktuell mit 101,85 % (ISIN: XS2577874782) ++ Der 3,875%er, den die **MTU Aero Engines AG** seit 18.09. laufen hat, wird jetzt schon für 101,45 %/1.000 EUR zu kaufen gesucht; macht immer noch 3,61 % Rendite p. a. für sieben Jahre Laufzeit bis 18.09.31 (ISIN: XS2887896574). Das große Interesse an dieser Neuemission mag mit der Faszination des Konzerns aus München zusammenhängen, mit dessen Turbinen sich Airbusse und anderes (militärisches) Gerät in die Lüfte erhebt. Der Milliarden-Konzern erarbeitet gute Überschüsse und freie Finanzüberschüsse (Cashflow). Die Bonität ist entsprechend gut: Baa3 (**Moody's**). Die MTU-Aktie wird nur knapp unter Höchstkurs gehandelt (ISIN: DE000A0D9PT0). Sie zählt zu den Treibern im DAX-Index. Bis allerdings die mit bescheidenen 0,05 % p. a. verzinste MTU-Wandelanleihe aus '19 in Aktien getauscht wird, muss der Aktienkurs bis 18.03.27 noch um weitere fast 100 EUR auf 378 EUR steigen (ISIN: DE000A2YPE76).

Bonds und mehr

Wg.	Coup.	Emittent	Rtg.	fällig	ISIN	Vol. Mio.	Kurs	Rend.
EUR	3,38%	Heidelberg Materials (N<)	BBB	17.10.31	XS2904554990	500	99,80%	3,40%
EUR	3,88%	MTU Aero Engines (N<)	Baa3	18.09.31	XS2887896574	750	101,45%	3,61%
EUR	4,00%	Eurobank (N>)	BB+	24.09.30	XS2904504979	850	100,18%	3,98%
EUR	4,00%	Pekao Bank (N>)	BBB	24.09.30	XS2906339747	500	99,57%	4,06%
EUR	3,00%	Lettland (N<)	A	24.01.32	XS2906240028	600	99,16%	3,13%
EUR	3,00%	Adler Real Estate (N>)		27.04.26	XS1713464524	300	94,11%	6,93%
EUR	6,00%	Rumänien (N<)	BBB-	24.09.44	XS2908645265	750	98,50%	6,13%
USD	5,75%	Rumänien (N<)	BBB-	24.03.35	XS2908633683	2.100	99,04%	5,88%
USD	4,70%	Novartis (N<)	Aa3	18.09.54	US66989HAW88	750	98,11%	4,87%
AUD	5,90%	Qantas Airways (N>)		19.09.34	AU3CB0313419	500	99,84%	6,01%

(N<) = niedriger Mindest-Handelswert; (N>) = hoher Nennwert

++ 4 % Coupon zahlt die **Eurobank S.A.** für ihre Neuemission mit Laufzeit bis 24.09.30. Die griechische Großbank aus Athen befindet sich im Mehrheitsbesitz der Reederei-Familie **Latsis**. Die Bank hat sich inzwischen auf eine Bonität BB+ hochgearbeitet. Wir meinen, da sei früher oder später auch der Aufstieg in die Investment-Qualität zu erwarten; dank des transatlantischen Namens ist vielleicht sogar noch mehr drin. Die Börse nimmt die in Frankfurt bei Makler **Steubing** notierte Neuemission positiv auf mit 100,18 % je 100.000 EUR (ISIN: XS2904504979) ++ Fast wie abgesprochen sieht es aus, dass die

Bank Polska Kasa Opieki S.A. (kurz: **Bank Pekao**) ebenfalls einen 4%er in Frankfurt bei Makler Steubing einführen konnte. Die polnische Großbank in teilweiseem Staatseigentum verfügt über eine Qualitäts-Bonität BBB. Erstaunlich wirkt es, dass diese 100.000er Stücke mit Laufzeit bis 24.09.30 knapp unter Nennwert notieren (ISIN: XS2906339747) ++ **Letland** verfügt über eine Bonität A für seine Staatsanleihen. Neu ist jetzt der 3%er für die Laufzeit bis 24.01.32. Die 1.000er Stücke gibt es leicht unter pari (ISIN: XS2906240028). Die gute Bonität der Balten könnte überraschen, wenn man sich die Liste ihrer mehr als zehn Staats-Anleihen vor Augen führt, die bis ins Jahr '29 reichen. In einem Jahr wird 1 Mrd. EUR fällig, welche die Letten '15 für 1,375 % Coupon anvertraut bekommen haben.

++ Die 3%-Anleihe der **Adler Real Estate AG** notiert aktuell wieder mit 94,11 %/100.000 EUR. Vor zwei Jahren mussten für dasselbe Papiere nur 60 % bezahlt werden (ISIN: XS1713464524). Grund für diesen offenbar optimistischen Blick auf den in Schwierigkeiten steckenden Immobilien-Konzern ist der „Abschluss einer umfassenden Rekapitalisierung“, wie der Schuldner gerade mitteilte. Dazu gehört, dass Adler über die Luxemburger Financing-Tochter S.à.r.L. gerade knapp 2 Mrd. EUR frische Mittel für drei neue Anleihen bekommen hat. Die kürzeste dieser Anleihen zinst sich intern mit jährlich 6,25 % auf, bis am 31.12.28 die 100-EUR-Nennwerte und die Zinsen auf einen Schlag ausgezahlt werden sollen. Aktuell notiert das Papier mit 103,50 % (ISIN: DE000A3L3AD6) ++ Umgerechnet 5 Mrd. EUR hat **Rumänien** gerade für drei neue Staatsanleihen der Bonität BBB- bekommen. Die beiden auf EUR lautenden Tranchen sind in der Spitze mit 6 % Coupon für die Laufzeit bis 24.09.44 ausgestattet (ISIN: XS2908645265). Dass diese nur als knappe Investment-Qualität beurteilten Papiere des Nato-Frontstaats auf 1.000 EUR Nennwert lauten, ist wahrscheinlich dem Umstand geschuldet, dass 'Normal-Anleger' hier nichts zu befürchten haben. Nicht staatliche Anleihen – selbst mit weniger wackeliger Bonität – werden in der Regel von Normal-Anlegern ferngehalten – durch 100.000er Stückelungen. Die Rumänien-Stücke gibt es etwa zum Nennwert. Hinter dem Schuldner steht letztlich die **EZB**. Sie könnte im Zweifel Rumänien-Anleihen, sprich die Ansprüche der Geldgeber sichern, so wie sie vor mehr als zehn Jahren griechische Staatsanleihen gerettet hat.

Fremdwährungsanleihen: ++ Die USD-Tranche **Rumäniens** trägt einen 5,75%-Coupon und läuft bis 24.03.35. Die 2.000-USD-Stückelung gibt es ebenfalls etwa zum Nennwert (ISIN: XS2908633683) ++ Die **Novartis AG** und deren Finanzierungstochter **Capital Corp.** verfügen über ein – für Industrieunternehmen – ungewöhnlich gutes Rating Aa3 (Moody's). An dieser Sicherheit des Schweizer Arzneimittel-Multis gemessen wirken 4,70 % Coupon für den neuen USD-Bond attraktiv; selbst für die lange Laufzeit bis 18.09.54. Die 2.000er Stücke des in Deutschland z. B. mit **Hexal** vertretenen Anbieters gibt es aktuell sogar für 98,11 %, entsprechend 4,87 % Rendite p. a. (ISIN: US66989HAW88). Gleichzeitig hat der Baseler Weltmarktriase zwei weitere USD-Bonds ausgegeben. Der kürzeste davon läuft mit 3,80 % Coupon bis 18.09.29. Auch diese 2.000er Stücke gibt es momentan leicht unter pari (ISIN: US66989HAT59) ++ **Qantas Airways Ltd.** zahlen 5,90 % Coupon für den neuen AUD-Bond bis 19.09.34. Die große, nicht staatliche Airline fliegt mit Überschuss. Sie meint es sich erlauben zu können, ohne erkennbares Rating mindestens 500.000 AUD (umgerechnet 310.000 EUR) verlangen zu können, um bei diesem Hochprozenter dabei sein zu dürfen. Diese Mega-Stücke notiert Makler **Baader Bank** in Frankfurt derzeit leicht unter Nennwert (ISIN: AU3CB0313419).

Besser als der Markt: Mit einer Zehnjahresschwankungsbreite (Volatilität) von unter 11 % bewegt sich der am 06.10.11 aufgelegte **PTAMGlobal Allocation R** (ISIN: DE000A1JCWX9) im oberen Zehntel der gut abschneidenden Fonds. **Scope** bewertet diesen Mischfonds mit der Note A – ein Bestwert. Das Fondsmanagement investiert derzeit nur 68 % des Portfolios von aktuell 261 Mio. EUR in Aktien und hält neben einer aktuellen Cash-Quote von 5,7 % gut ein Fünftel in Rentenwerten (max. 30 %) mit einem Durchschnittsrating von AA- und einer mittleren Laufzeit von 4–5 Jahren. Die Rendite in den jüngsten zehn Jahren lag bei knapp 6,5 % jährlich. Von den kompletten zwölf Jahrgängen endeten lediglich zwei ('18: –4,6 % und '22: –21 % aufgrund der starken Gewichtung von Technologiewerten) mit negativem Vorzeichen. Die maximale Tauchtiefe des Fonds von etwa 23 % im Jahr '20 war bereits nach fünf Monaten wieder aufgeholt. Im Schnitt erzielten aktienbetonte Mischfonds laut **BVI** in den vergangenen zehn Jahren nur eine jährliche Rendite von 4,6 %, manche lagen sogar deutlich tiefer. Ein Großteil des Erfolgs ist der Beimischung von Unternehmen wie **Nvidia** (3,3 %), **Apple** (2,86 %), **Microsoft** (2,12 %) und **Alphabet** (1,7 %) geschuldet. Insgesamt liegt das Schwergewicht bei Technologieunternehmen (27 %) vor Industriekonzernen (12 %), Gesundheitswerten (10 %) und Konsumgüterherstellern (8,5 %). Ausschüttungen gibt es keine. Die jährlichen Kosten liegen bei 1,75 %, aktueller Kurs: 231,91 EUR ++ Etwa 13 % jährliche Durchschnittsrendite über eine Dekade erzielte der '11 aufgelegte reine Aktienfonds **Fundsmith Equity Fund EUR T** (ISIN: LU0690375422) bei laufenden

