

Kommentar

„Einer verpassten Straßenbahn rennt man nicht nach, man wartet auf die nächste.“

Während des von Donald Trump ausgelösten Handelsstreits mit Strafzöllen kam es zu teils dramatischen Kurseinbrüchen. Viele Anleger sprangen in dieser Phase auf – ich nicht. Und ich habe diese Entscheidung nie bereut. Denn mein Grundsatz lautet: Ich steige nur dort ein, wo ich die Lage und die Zusammenhänge wirklich verstehe. Damals war die Unsicherheit zu groß. Niemand konnte seriös abschätzen, ob der Konflikt weiter eskaliert oder schnell beigelegt würde. In solchen Situationen gilt für mich: Disziplin vor Aktionismus.

Ganz anders die aktuelle Lage bei **Novo Nordisk (NOVO)** und **The Trade Desk (TTD)**. Beide Unternehmen haben zuletzt Kurseinbrüche erlebt – ausgelöst nicht durch fundamentale Schwächen, sondern durch überzogene Erwartungen des Marktes. Anleger hatten mehr erhofft, als kurzfristig geliefert wurde. Das Resultat: deutliche Kursrückgänge, obwohl Umsatz und Gewinn weiter wachsen und die langfristigen Perspektiven intakt sind.

Genau hier liegt der Unterschied: Heute kann ich die Faktenlage deutlich klarer einschätzen. NOVO profitiert weiter vom globalen Trend in Richtung Gesundheit und Diabetes-Behandlung, TTD vom strukturellen Wandel in der Werbeindustrie. Beide Unternehmen entwickeln ihre Geschäftsmodelle konsequent weiter, beide wachsen profitabel – und beide sind in Märkten aktiv, die auch in den kommenden Jahren viel Potenzial versprechen.

Deshalb habe ich entschieden, in diese Straßenbahnen einzusteigen. Nicht aus Reflex, sondern aus Überzeugung. Weil ich die **fundamentalen Fakten** von den **kurzfristigen Emotionen der Anleger** unterscheiden kann.

Das ist für mich der Kern erfolgreichen Investierens: Nicht jeder Chance blind hinterherlaufen, sondern selektiv, diszipliniert und faktenbasiert handeln. Die verpasste Gelegenheit im Handelsstreit war kein Fehler, sondern Ausdruck dieser Disziplin. Und die aktuellen Käufe bei NOVO und TTD sind Ausdruck derselben Haltung – nur diesmal passen die Fakten und die Bewertungen zusammen.

Mein Fazit: Wer investiert, muss akzeptieren, dass manch eine Straßenbahn ohne einen abfährt. Entscheidend ist nicht, jede mitzunehmen, sondern die richtigen. Disziplin schützt vor Fehlritten – und Erfahrung hilft, Chancen zu erkennen, wenn sie wirklich da sind.

Mein Depot besteht aus drei Bereichen:

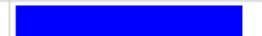
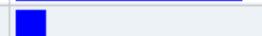
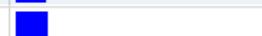
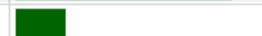
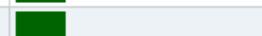
Eichen (11 Aktienpositionen): Mehrheit sind Bluechips mit guter Dividende, kleiner Bereich solide

SmallCaps (Rendite p.a. bisher 6-7%) (Buy & Hold)

Motor (10 A.P.): Aktien mit starker und stabiler Gewinnsteigerung, Ziel Rendite p.a. $\geq 10\%$ (Buy & Hold)

Favoriten (7 A.P.): neuere Aktienkäufe, Firmen, deren Geschäftsmodell/Produkt und/oder die aktuelle (Unter)bewertung mich überzeugt hat (Buy & Hold, für einzelne Positionen auch kurze Haltezeit denkbar)

Sonstiges

Nr.	Aktie	Depotwert	Kurs in €	G/V	DR	PDR
			21.08.2025	%	2025e	2025e
1	Johnson & Johnson		153,48 €	37,28%	2,84%	3,90%
2	Procter & Gamble		136,89 €	62,69%	2,59%	4,21%
3	Nestle		80,60 €	21,40%	4,03%	4,89%
4	Coca-Cola		60,67 €	48,90%	2,81%	4,19%
5	McDonalds		268,69 €	115,48%	2,23%	4,80%
6	British American T.		50,25 €	42,84%	5,47%	7,82%
7	AB InBev		54,00 €	-6,98%	1,85%	1,72%
8	Aena		25,44 €	74,97%	3,85%	6,74%
9	Air Liquide		183,76 €	98,72%	1,80%	3,57%
10	Becton		170,95 €	14,91%	2,04%	2,35%
11	Gilead		101,89 €	62,42%	2,63%	4,27%
12	Mastercard		508,64 €	185,59%	0,50%	1,42%
13	Stryker		336,30 €	278,48%	0,85%	3,21%
14	Novo Nordisk		46,97 €	141,16%	3,32%	8,01%
15	ITW		224,87 €	87,48%	2,29%	4,29%
16	Arista		112,83 €	152,22%	0,00%	0,00%
17	Danaher		181,42 €	-9,97%	0,56%	0,50%
18	Blackrock		968,45 €	54,01%	1,83%	2,81%
19	Adobe		303,10 €	-15,16%	0,00%	0,00%
20	Intuitive Surgical		412,32 €	91,68%	0,00%	0,00%
21	ASML		638,20 €	-9,74%	1,02%	0,92%
22	Infineon		36,64 €	27,09%	0,96%	1,21%
23	Siemens Healthineer		48,00 €	-7,96%	1,98%	1,82%
24	Crowdstrike		359,73 €	43,48%	0,00%	0,00%
25	Airbus		180,36 €	28,14%	1,66%	2,13%
26	Fresenius		47,10 €	33,54%	2,12%	2,84%
27	Siemens		233,55 €	64,83%	2,23%	3,67%
28	The Trade Desk		45,08 €	-0,39%	0,00%	0,00%
						2,98%

Motor & Favoriten:

In der Übersicht zeige ich die erwartete Rendite p.a. basierend auf meiner Prognose für den FCF der nächsten 10 Jahre (DCF Methode).

Im Bereich Motor fällt NOVO mit -45% YTD auf, das führt weiterhin zu einer hohen erwarteten Rendite von 19%, da habe ich gerne wieder nachgekauft, und durchaus kräftig, daher ist der Cash-Bestand stärker geschrumpft, und zwar auf 17%.

Bei ITW habe ich die Aussichten auf FCF in den nächsten 10 Jahren etwas angehoben, daher ist die erwartete Rendite gestiegen auf 11%. Details im Artikel zu ITW.

Bei Arista ist die erwartete Rendite p.a. über die Monate von 9% auf 1% gefallen, parallel ist der Kurs stark gestiegen, nachdem er genauso stark wegen Trumps Handelspolitik gefallen war.

Auch über Healthineers schreibe ich in dieser Ausgabe, ich sehe SHL gut für die Zukunft aufgestellt, und habe bei einer erwarteten Rendite p.a. von 15% gerne nachgekauft.

Neu dazugekommen ist The Trade Desk, aber als Trade, denn YTD ist TTD und 55% gefallen, was ich für eine Übertreibung halte.

Nr.	Aktie	Perf. seit 1. Januar	21.08.2025									
			Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug		
14	Novo Nordisk	-45,21%		14%	16%	18%	16%	15%	21%		19%	
19	Adobe	-30,54%		6%	8%	17%	14%	16%	16%		17%	
15	ITW	① 4,80%				8%	7%	7%	7%		11%	
17	Danaher	-8,01%				9%	9%	9%	9%		8%	
21	ASML	-7,59%		9%	8%	9%	7%	7%	8%		7%	
12	Mastercard	13,45%		7%	7%	8%	6%	7%	7%		6%	
18	Blackrock	10,92%		12%	12%	9%	7%	6%	6%		5%	
13	Stryker	9,24%				6%	4%	9%	10%		4%	
20	Intuitive Surgical	-8,32%				3%	1%	1%	3%		3%	
16	Arista	17,60%				9%	5%	4%	2%		1%	

Nr.	Aktie	Perf. seit 1. Januar	21.08.2025									
			Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug		
23	Healthineers	② -6,15%			12%	14%	13%	14%	14%		15%	
28	The Trade Desk	-55,38%									13%	
26	Fresenius	40,82%	12%	11%	10%	16%	14%	15%	15%		13%	
25	Airbus	12,57%				16%	14%	13%	13%		12%	
27	Siemens	23,55%	11%	11%	9%	13%	11%	11%	11%		10%	
22	Infineon	16,37%	9%	7%	9%	11%	8%	7%	8%		7%	
24	Crowdstrike	20,68%	7%	7%	8%	8%	6	4%	5%		6%	

Nummerierung entspricht der Reihenfolge der folgenden Artikel. (Sortierung nach Rendite, Performance ist bezogen auf Aktienkurs am 01.01.25)

ITW (Illinois Tool Works)

ITW macht Rekordgewinn von 3,5 Mrd.€ bzw. FCF von 2,8 Mrd.€:

Damit finanziert ITW die Dividenden, die Aktienrückkaufprogramme und ab und zu Akquisitionen:

Dividenden nächsten 4 Quartale: 293 Mio. Aktien $\times 4 \times 1,50\text{€} = 1,76 \text{ Mrd.€}$

Aktienrückkaufprogramm 2025: 1,5 Mrd.€ [1]

Letzte Akquisition 2021: MTS Systems Cooperation für 1,7 Mrd.€

Ansonsten hat ITW keine Ambitionen zu wachsen, sie wollen dafür das Maximum aus dem Unternehmen rausholen und das gelingt:

Netto-Marge hat sich knapp unter 20% eingependelt.

Und damit ergibt sich eine 10 Jahres Kurs-Performance von 191% und inklusive Dividende von 239%!

Wie hat ITW das erreicht?:

- Portfolioberieinigung, nicht profitable Bereiche (commodity) wurden abgestoßen, ITW konzentriert sich auf Nischen mit hohen Margen
- Vereinfachung der Konzernstruktur und des Produktportfolios
- Gute Ausbalancierung zwischen Zentrale und der Eigenständigkeit der Segmente
- Einführung eines Zentraleinkaufs

Chris O'Herlihy hat mit seiner Mannschaft nicht nur die Marge gesteigert, sondern dabei gelernt, diese Marge auch bei sich ändernden Marktbedingungen verteidigen zu können. Im AR 2024 heisst es dazu: „... a decentralized entrepreneurial culture allows the Company to be a fast adaptor – to read, react, respond and evolve.“

In der nächste Phase 2024-2030 soll auf dieser Basis aufgebaut werden, mit organic growth, was mir sehr gut gefällt, denn es unterstreicht erneut, ITW will die Mannschaft nicht vergrößern, sondern das Maximum aus der bestehenden Mannschaft rausholen, oder anders gesagt, sie wollen einfach das Beste Team sein und belibben. Ich zitiere wieder aus dem AR 2024: „Customer-back Innovation ("CBI") is the most impactful driver to achieve high-quality organic growth through the cycle by establishing trusted problem solver relationships with key customers to effectively invent solutions that address customers' most critical pain points or tackle the biggest growth opportunities“.

Mit CBI stellt Chris sowohl den Kunden, also auch die Innovation in den Vordergrund.

Ich will immer wissen in welcher Phase sich ein Unternehmen befindet:

P1 (2012-2017): Portfolioberieinigung & Fokussierung

P2 (2018-2023): Strukturelle Vereinfachung, Produktvielfaltreduktion, finanzielle Disziplin

P3 (2023-2030): Erntephase, organisches Wachstum

ITW hat seine Hausaufgaben gemacht, jetzt gilt es, das erreichte in einer sich ständig veränderten Welt zu bewahren und über organisches Wachstum, den „Kuchen noch etwas zu vergrößern“

Hier noch ein Blick auf die Segment Ergebnisse:

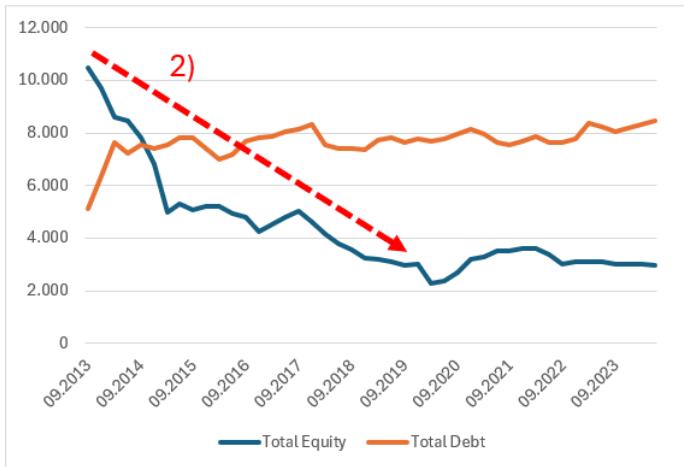
In millions	Operating Revenue		
	2024	2023	2022
Automotive OEM	\$ 3,188	\$ 3,235	\$ 2,969
Food Equipment	2,647	2,622	2,444
Test & Measurement and Electronics	2,818	2,832	2,828
Welding	1,851	1,902	1,894
Polymers & Fluids	1,764	1,804	1,905
Construction Products	1,909	2,033	2,113
Specialty Products	1,743	1,697	1,799
Total segments	15,920	16,125	15,952
Intersegment revenue	(22)	(18)	(20)
Total	\$ 15,898	\$ 16,107	\$ 15,932

In millions	Operating Income		
	2024	2023	2022
Automotive OEM	\$ 625	\$ 561	\$ 499
Food Equipment	719	713	618
Test & Measurement and Electronics	703	686	684
Welding	597	605	583
Polymers & Fluids	484	482	479
Construction Products	559	578	548
Specialty Products	528	449	481
Total segments	4,215	4,074	3,892
Unallocated	49	(34)	(102)
Total	\$ 4,264	\$ 4,040	\$ 3,790

Man kann Operating Income bei vergleichbaren Umsätzen 2022 und 2024 signifikant gestiegen ist, von 3.790 auf 4.264 Mio. \$.

Alles in allem erhöhe ich damit leichte meine Prognose für 2035, und komme auf eine erwartete Rendite p.a. für heute investiertes Geld von 11% (statt 7% bei „alter“ Prognose).





Einstandskurs	Rendite p.a. (10a)
200	16%
220	15%
240	14%
260	13%
280	12%
300	11%
320	10%
340	10%
360	9%
380	8%

My APV	138	22%
in USD		

	2023	2024	2025	2026	2027	2034
Debt	8.222	8.473				
Equity	3.094	2.962				
Return	3.062	3.040	3.248			
FCF	2.963	2.942			3.639	8.675
FCF Faktor					1,2	2,9
D/E	266%	286%				
ROE	99%	103%	110%			
ROCE	27%	27%				
R CAGR 10y		4,7%				

- 1) Akquisition MTS Systems Corporation in 2021 (1,7\$ Mrd.\$) (Test- und Simulationssysteme)
- 2) Massives Aktien Rückkaufprogramm: Ausstehende Aktien von 600 Mio. auf 300 Mio. reduziert

Healthineers (SHL)

IPO von SHL war im 03.2018. Etwa 3 Jahre später hat SHL Varian übernommen (Ankündigung 08.2020, Abschluss 03.2021). Imaging war damals (2018) das größte Segment mit etwa 8 Mrd.€ Umsatz und Diagnostics mit etwa 4 Mrd.€. Heute (2025) ist Varian etwa 4 Mrd.€ groß, Diagnostics ist auf 4,4 Mrd.€ etwas gewachsen, starkes Wachstum hat Imaging auf 12,5 Mrd.€ hingelegt. Diagnostics hat eine geringe Marge von aktuell 5%, während Imaging (22%) und Varian (16,5%) ordentlich Gewinn einfahren.

Vor dem IPO hat SHL im Umsatz über Jahre stagniert, seit dem IPO sind sie von 14 Mrd.€ auf 22 Mrd.€ gewachsen.

Vor allem ist SHL nun zu einem Plattform-Anbieter geworden:

Siemens Healthineers spricht selbst von einem „Comprehensive Cancer Care“-Ansatz.

- Durchgängige Kette (Patient Journey):

1. Früherkennung (Screening, Bildgebung, Biomarker)
 2. Diagnose (Bildgebung + Labordiagnostik)
 3. Therapieplanung (Varian-Software, KI-gestützt)
 4. Therapie (Varian Strahlentherapie, Advanced Therapies)
 5. Monitoring & Follow-up (Imaging, Biomarker, digitale Plattformen)
- Mit Varian und den bestehenden Segmenten positioniert sich SHL **als Plattformanbieter in der Onkologie**.
 - Strategisches Ziel: „**Oncology Ecosystem**“ → Integration von Bildgebung, Diagnostik, Strahlentherapie, digitaler Datenplattform (AI, Cloud).

Ich denke immer Phasen von 3-4 Jahren:

2018-2021: Unterwegs als „Schnellboot“, Planung Langfriststrategie und Akquise (Varian)

2021-2024: COVID Nachwirkungen, Integration Varian

2024-2027: Skalierung und Produktivitätsprogramm (aktuell)

2027-2030: Transformation Diagnostics (Automatisierung, neue Testplattformen, Erweiterung von Digital Health und Präzisionsmedizin.)

Man könnte auch sagen, die Basis ist gelegt, und die Erntephase ist eingeleitet.

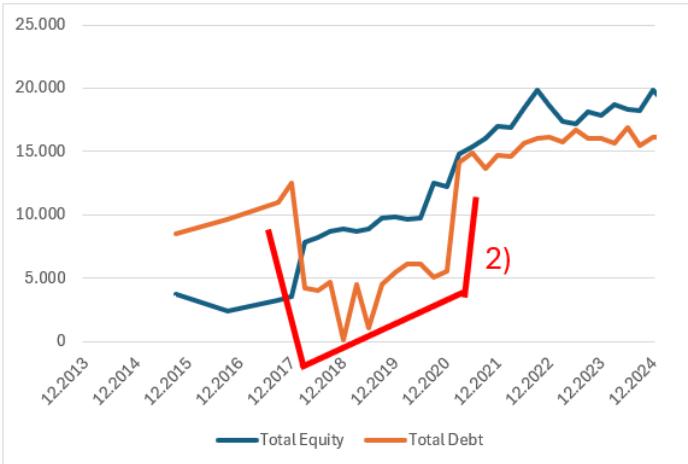
FCF p.a. ist erstmals über 3 Mrd.€. Davor lag er zwischen 1 – 1,5- Mrd.€.

Im Q1.2025- [1] wird dazu passend eine book-to-bill ratio von 1,21 berichtet.

Bei einer erwarteten Rendite p.a. von 15% habe ich gerne nachgekauft.

[1] press release Q1.2025: <https://www.siemens-healthineers.com/press/releases/2025q1>





CV	€	48,16
Einstandskurs	Rendite p.a. (10a)	
20	29%	
30	22%	
40	18%	
50	15%	
60	13%	
70	11%	
80	9%	
90	8%	
100	6%	
110	5%	

My APV	52	14%
in EUR		

21.08.2025

- 1) COVID Test Geschäft bricht weg und Übernahmekosten für Varian (16,4 Mrd.€)
- 2) Zum IPO (03.2018) werden Schulden aus der Bilanz genommen, mit Varian-Übernahme (Abschluß 03.2021) werden etwa 10 Mrd. (der 16,4 Mrd.€) per Schulden finanziert

	2023	2024	2025	2026	2027	2034
Debt	16.106	15.219				
Equity	19.831	17.721				
Return	1.863	2.411	2.828			
FCF	1.461	2.936			3.652	6.806
FCF Faktor					1,2	2,3
D/E	81%	86%				
ROE	9%	14%	16%			
R CAGR 10y		#DIV/0!				

Kurznotizen

Aktienkäufe: NovoNordisk, Siemens Healthineers, The Trade Desk

Aktienverkäufe: keine

Cashquote: 17%

NovoNordisk (Kauf)

Der Markt für Insulin und GLP-1 Produkte wächst stark. Novo muss dafür in weitere Fertigungskapazität investieren, was sehr kapitalintensiv ist. Gleichzeitig wird Novo, wie schon so oft, vom Wettbewerber Eli Lilly angegriffen, dessen Erfolge waren aber immer nur kurzfristig, Novo hat es in den letzten 30 Jahren immer wieder geschafft, den „ewigen Zweiten“ auf Distanz zu halten. Heute eingesetztes Geld hat eine erwartete Rendite p.a. von 19%.

Siemens Healthineers (Kauf)

SHL hat sich mit Varian gut aufgestellt, d.h. ist zum Plattform Anbieter für Krebs geworden, von Diagnose, über Behandlung und Nachsorge. Heute eingesetztes Geld hat eine erwartete Rendite p.a. von 15%.

The Trade Desk (Kauf)

The Trade Desk ist die führende unabhängige Plattform für digitale Werbung außerhalb der geschlossenen Systeme von Google und Meta und profitiert besonders vom Boom in **Connected TV** und **Retail Media**. Mit **UID2** und der **KI-Plattform Kokai** hat das Unternehmen technologische Standards gesetzt, die Transparenz, Effizienz und Kundentreue (>95 %) sichern. Nach dem Kurssturz 2025 ist die Aktie trotz starker Fundamentaldaten deutlich unterbewertet und bietet langfristig zweistellige Renditechancen, mit einer erwartete Rendite p.a. von 13%.

Nr.	Aktie	Perf. seit		Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	21.08.2025
		1. Januar	Aug								
1	Johnson & Johnson	24,18%				14%	15%	15%	15%	14%	13%
2	Procter & Gamble	-3,90%				9%	9%	9%	9%	10%	9%
3	Nestle	1,33%				8%	9%	8%	10%	11%	10%
4	Coca-Cola	14,33%				9%	8%	8%	8%	9%	8%
5	McDonalds	7,03%				9%	8%	8%	9%	9%	8%
6	British American T.	47,26%				17%	17%	17%	15%	13%	12%
7	AB InBev	10,68%				21%	21%	20%	20%	23%	22%
8	Aena	26,16%				4%	5%	3%	4%	4%	3%
9	Air Liquide	17,89%				6%	6%	6%	7%	7%	7%
10	Becton	-12,05%				5%	6%	7%	7%	7%	5%
11	Gilead	29,22%				16%	15%	15%	14%	14%	13%
12	Mastercard	13,45%			7%	7%	8%	6%	7%	7%	6%
13	Stryker	9,24%					6%	4%	9%	10%	4%
14	Novo Nordisk	-45,13%			14%	16%	18%	16%	15%	21%	19%
15	ITW	4,80%					8%	7%	7%	7%	11%
16	Arista	17,60%					9%	5%	4%	2%	1%
17	Danaher	-8,01%					9%	9%	9%	9%	8%
18	Blackrock	10,92%			12%	12%	9%	7%	6%	6%	5%
19	Adobe	-30,54%			6%	8%	17%	14%	16%	16%	17%
20	Intuitive Surgical	-8,32%					3%	1%	1%	3%	3%
21	ASML	-7,58%			9%	8%	9%	7%	7%	8%	7%
22	Infineon	16,56%	9%	7%	9%	11%	8%	7%	8%	7%	7%
23	Healthineers	-6,15%			12%	14%	13%	14%	14%	14%	15%
24	Crowdstrike	20,68%	7%	7%	8%	8%	6		4%	5%	6%
25	Airbus	12,61%				16%	14%	13%	13%	12%	
26	Fresenius	40,88%	12%	11%	10%	16%	14%	15%	15%	13%	
27	Siemens	23,65%	11%	11%	9%	13%	11%	11%	11%	10%	
28	The Trade Desk	-55,38%									13%
	Cash [%]		20%	20%	29%	29%	28%	25%	25%	25%	17%

Erwartete Rendite p.a. (nach DCF Methode)

Kontakt:

investorsupdate.de/kontakt/

Performance:

investorsupdate.de/performance/

Disclaimer

Ich habe meine Artikel und Analysen nach bestem Wissen und gewissen erstellt, kann aber die Richtigkeit der angegebenen Informationen und Daten nicht garantieren. Es handelt sich um einen journalistischen Beitrag, der ausschließlich Informationszwecken dient. Es findet keinerlei Anlageberatung von mir bzw. InvestorsUpdate statt. Ich teile nur meine mir vorliegenden Informationen und meine Schlussfolgerungen, die ich für mich daraus ziehe. Es obliegt dem Leser sich selbst zu informieren und sich seine eigene Meinung zu bilden. Meine Bewertungen ersetzen nicht die eigene Recherche und auch nicht die Analyse Ihrer persönlichen Anlagesituation. Bitte wenden Sie sich dazu an Ihren Berater. Mein Beitrag ist also keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstige Beratung. Es handelt sich weder um Anlage- noch Steuerberatung, sondern nur um meine persönliche Meinung.

Warnung: Der Kauf von Aktien ist immer mit hohen Risiken verbunden, der im schlimmsten Fall sogar zum Totalverlust des investierten Kapitals führen kann. Ich bzw. InvestorsUpdate kann keinerlei Haftung für die von Ihnen getroffene Investitionsentscheidungen übernehmen.