

Liebe Leserin, lieber Leser,

in der vergangenen Woche haben wir die Hamburger Investorentage von Montega besucht. Acht Einzelgespräche und mehrere Firmenpräsentationen haben eine Menge frischer Eindrücke geliefert. Auch einige unserer Favoriten und Alt-Empfehlungen waren vor Ort. Besonders optimistisch zeigten sich die Vorstände von 2G Energy und Daldrup (siehe Seite 4), die von gesetzlichen Neuregelungen erhebliche positive Impulse erwarten. Dazu kommt das Infrastruktur-Sondervermögen, das diesen Firmen in die Karten spielt. Auch Porr und Steico dürften diesbezüglich zu den Profiteuren zählen, wenngleich erste Effekte frühestens ab 2027 zu erwarten sind.

IHR CHRISTIAN SCHEID

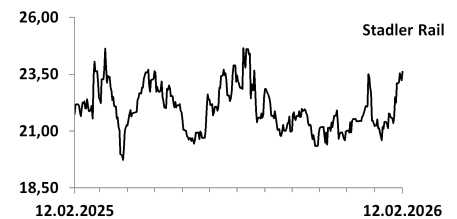
GERRESHEIMER: Neue Hiobsbotschaft	2
NUCERA: Großaufträge bleiben aus	2
SCHOTT PHARMA: Gut angelaufen	2
TUI: Verlust halbiert	3
STOCK3: Mehr Trades verzeichnet	3
AMAZON: Hohe KI-Investitionen	5
VOESTALPINE: Marge gesteigert	5
ETF DER WOCHE: Multi-Asset-ETF	6

Markt	Stand	Tendenz
DAX	24 828	➔
MDAX	31 072	➔
Euro Stoxx 50	6 005	➔
S&P 500	6 865	↗
Nikkei 225	56 621	↗

✓ TIPP DER WOCHE: STADLER RAIL

Infrastrukturaktien zählen zu den Anlegerlieblingen, kaum ein Titel ist noch nicht gelaufen. Zu den wenigen Nachzüglern gehört **Stadler Rail**. Auslöser für eine Aufholjagd könnte der jüngste Auftrag aus Kopenhagen sein: Die Dänischen Staatsbahnen (DSB) bestellen bei Stadler Rail und **Siemens** 226 vollautomatische S-Bahnen samt Wartung für 30 Jahre. Zudem besteht eine Option auf bis zu 100 weitere S-Bahnen. Das Auftragsvolumen beträgt drei Mrd. Euro. Siemens ist Konsortialführer und liefert die elektrische Ausrüstung samt Zugsteuerung und Wartung. Stadler baut Wagenkästen und Innenraum

und übernimmt die Endmontage. Erste Züge sollen ab 2032 geliefert werden. Stadler Rail ist aber auch abseits des jüngsten Auftrags interessant. Während der Umsatz im ersten Halbjahr 2025 um acht Prozent auf 1,4 Mrd. Franken und das Ebit um 31 Prozent auf 36,9 Mio. Franken kletterten, lag der Auftragsbestand bei 29,4 Mrd. Franken. Die Profitabilität ist wegen der Nachwirkungen der Unwetter 2024 noch schwach, doch soll die Ebit-Marge von 2,6 Prozent per Ende Juni 2025 im Gesamtjahr bei vier bis fünf Prozent landen. Die Aktie ist vor allem für langfristig orientierte Anleger geeignet.



ISIN	CH0002178181
Kurs aktuell	23,40 €
Hoch/Tief	24,78/18,33 €
Börsenwert	2,4 Mrd. €
KGV 26/27	12/10
Stoppkurs	18,50 €

Quelle: TFD

📈 CHART-EMPFEHLUNG DER WOCHE

BARRICK MINING. Mit großer Spannung wurden die Zahlen von **Barrick Mining** erwartet, denn Gold war zuletzt stark gestiegen. Diese Effekte zeigten sich im Schlussviertel 2025 in einem Anstieg des freien Cashflows um 223 Prozent und einem Sprung des Nettogewinns um 151 Prozent. Zudem sticht die Verdopplung der **Goldressourcen** beim Four-mile-Projekt in Nevada positiv hervor. Anleger drückten dennoch auf den Verkaufsknopf. Denn wegen Herausforderungen bei einigen Projekten soll die Produktion 2026 etwas geringer ausfallen als 2025. Jedoch bleibt die Reserven- und Ressourcenposition stark – mit

85 Mio. Unzen nachgewiesenen und wahrscheinlichen Goldreserven, 150 Mio. Unzen gemessenen und angezeigten Ressourcen sowie 43 Mio. Unzen abgeleiteter Ressourcen. Für Fantasie sorgt der Plan, die nordamerikanischen Goldaktivitäten auszugliedern und an die Börse zu bringen. Neben der Aktie (siehe Seite 4) ist ein knapp im Geld liegender **Discount Call** von **Unicredit** interessant.

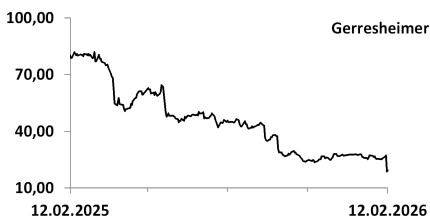
ISIN	DE000UN1XP41
Bewertungstag	16.09.2026
Basispreis/Cap	40,00/45,00 \$
Max. Rendite	78,7 %



DEUTSCHE AKTIEN

Alarm bei Gerresheimer

Gerresheimer wird die für 26. Februar geplante Veröffentlichung des Jahresabschlusses 2025 verschieben. Der **Verpackungshersteller** hat aufgrund interner Hinweise in Abstimmung mit dem Abschlussprüfer weitere Untersuchungen durch eine zweite Wirtschaftsprüfungsgesellschaft zur Erfassung von Umsatzerlösen und Bilanzierung 2024 und 2025 beauftragt. Da die Untersuchungen derzeit noch andauern, bestehe ein höherer zeitlicher Bedarf. Nach bisherigen Erkenntnissen hätten einzelne Mitarbeiter gegen interne Richtlinien und IFRS-Regelungen verstoßen. Für 2024 geht Gerresheimer von einem zusätzlichen Korrekturbedarf von rund 17 Mio. Euro beim Umsatz und von rund 19 Mio. Euro beim bereinigten Ebitda aus. Wir raten zum Verkauf.



ISIN	DE000A0LD6E6	Börsenwert	656 Mio. €
Kurs aktuell	18,98 €	KGV 26/27	15/9
Hoch/Tief	85,25/17,60 €	Kursrisiko	15,00 €

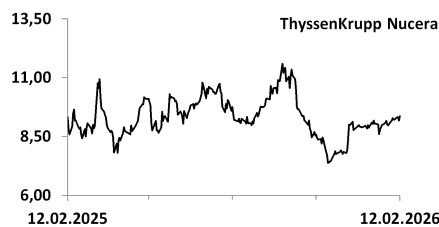
Formycon: Neuer Deal

Nachdem **Formycon** bereits Ende 2025 einige Deals zur Vermarktung des **Biosimilar-Kandidaten** Fyb206 abschließen konnte, folgt nun eine exklusive Lizenzvereinbarung mit Lotus für die Region Asien-Pazifik. Neben einer Vorabvergütung sieht der Deal Meilensteinzahlungen vor. Zusätzlich partizipiert Formycon an den Bruttoerlösen nach der Markteinführung und ist für die Herstellung und Lieferung des Endprodukts verantwortlich. Fyb206 nähert sich derzeit dem Ende der klinischen Entwicklungsphase. Die Ergebnisse zum primären Endpunkt werden noch im ersten Quartal erwartet. Heiß!

ISIN	DE000A1EWVY8	Börsenwert	415 Mio. €
Kurs aktuell	23,95 €	KGV 26/27	neg./9
Hoch/Tief	52,90/19,02 €	Stoppkurs	18,90 €

Nucera rutscht ins Minus

Thyssenkrupp Nucera ist im abgelaufenen Quartal nach erheblich rückläufigem Umsatz leicht in die Verlustzone gerutscht, hat aber die im November ausgegebene Jahresprognose für 2025/26 bestätigt. An den seit mehreren Quartalen schwachen Bestellungen im **Wasserstoffgeschäft** hat sich in den zurückliegenden drei Monaten nichts geändert, Großaufträge bleiben aus. Gleichzeitig ging das Neugeschäft im angestammten Chlor-Alkali-Geschäft um gut ein Fünftel auf 70 Mio. Euro zurück. Der gesamte Auftragsbestand belief sich zum Jahresende auf 489 Mio. Euro nach 606 Mio. Euro drei Monate zuvor. Der Umsatz sank um 44 Prozent auf 147 Mio. Euro, das Ebit rutschte mit minus vier Mio. Euro in die roten Zahlen, nach einem Gewinn von acht Mio. Euro im Vorjahr. Wir sehen unseren Tipp der Woche aus **Depesche 36/25** weiterhin als Halteposition.



ISIN	DE000NCA0001	Börsenwert	1,2 Mrd. €
Kurs aktuell	9,17 €	KGV 26/27	329/69
Hoch/Tief	11,90/6,86 €	Stoppkurs	6,95 €

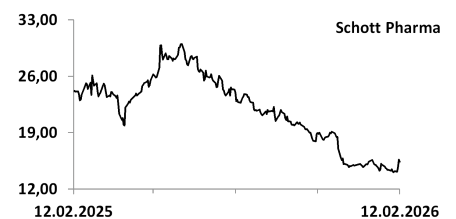
Teamviewer enttäuscht

Der **Fernwartungssoftwareanbieter** hat sich angesichts des schwierigen Marktfelds vorsichtige Ziele gesetzt. Der Umsatz soll 2026 stagnieren oder um bis zu drei Prozent wachsen. Das ist nur am oberen Ende so viel, wie **Teamviewer** im Herbst noch mindestens angepeilt hatten. Die Lage ist derzeit vor allem bei kleineren und mittleren Kunden sowie beim Zukauf 1E holprig. Börsianer quittierten die Nachrichten mit Verkäufen. Wir raten von Engagements ab.

ISIN	DE000A2YN900	Börsenwert	868 Mio. €
Kurs aktuell	5,58 €	KGV 26/27	6/6
Hoch/Tief	13,55/5,31 €	Kursrisiko	5,00 €

Schott startet gut

Der **Pharmaverpackungshersteller** ist dank einer starken Nachfrage nach Spezialfläschchen und Karpulen mit Zuwächsen ins neue Geschäftsjahr gestartet. Der Umsatz stieg im ersten Quartal 2025/26 um 3,8 Prozent auf 240,2 Mio. Euro und das bereinigte operative Ergebnis (Ebitda) um elf Prozent auf 65,2 Mio. Euro. **Schott Pharma** bekräftigte das Ziel, im Gesamtjahr 2026 um zwei bis fünf Prozent wachsen und eine Ebitda-Marge von rund 27 Prozent erreichen zu wollen. Im ersten Quartal lag die Marge bei 27,1 (Vorjahreszeitraum: 25,4) Prozent. Unsere Chartempfehlung der Woche in **Depesche 4/26** hat sich bis dato gelohnt – die Aktie legte seitdem um rund elf Prozent zu. Schwache Tage bieten sich zum Nachkauf oder Neueinstieg an.



ISIN	DE000A3ENQ51	Börsenwert	2,2 Mrd. €
Kurs aktuell	15,84 €	KGV 26/27	15/13
Hoch/Tief	30,25/13,76 €	Stoppkurs	13,50 €

MuM behält Ziele bei

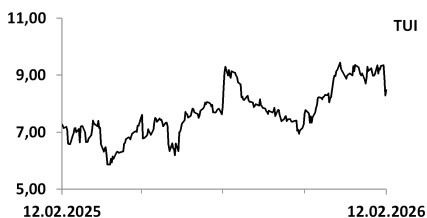
Der **CAD/CAM/BIM-Spezialist Mensch und Maschine (MuM)** ist im Schlussquartal 2025 mit einem Ebit-Plus von 42 Prozent wieder auf den langjährigen Rekordkurs eingeschwenkt. Der Umsatz landete bei circa 238,5 Mio. Euro. **Chairman Adi Drotleff** sieht langfristig noch viel Potenzial: „Unser oberstes Ziel ist die Verdoppelung des EPS auf über 380 Cent bis 2030. Das dafür benötigte mittlere Gewinnwachstum von 15 Prozent p.a. dürfte eine Schwankungsbreite von elf bis 19 Prozent aufweisen.“ Wir bleiben positiv für die Aktie gestimmt, jedoch rückt unser Stopp näher.

ISIN	DE0006580806	Börsenwert	710 Mio. €
Kurs aktuell	40,60 €	KGV 26/27	18/16
Hoch/Tief	59,10/39,60 €	Stoppkurs	39,50 €

 TIPP DER WOCHE – UPDATE

TUI startet gut

Der **Reisekonzern** ist dank guter Geschäfte mit Hotels und Kreuzfahrten so gut ins Winterhalbjahr gestartet wie nie zuvor. Im reiseschwachen und früher meist defizitären ersten Geschäftsquartal bis Ende Dezember stieg der bereinigte operative Gewinn (Ebit) von **TUI** um gut die Hälfte auf gut 77 Mio. Euro. Der Verlust hat sich auf knapp 44 Mio. Mio. Euro ungefähr halbiert. Allerdings konnte TUI trotz einer gestiegenen Urlaubszahl den Umsatz nicht steigern: Der Erlös stagnierte bei knapp 4,9 Mrd. Euro. Für das laufende Geschäftsjahr bis Ende September erwartet **TUI-Chef Sebastian Ebel** allerdings weiter einen währungsbereinigten Umsatzanstieg um zwei bis vier Prozent. Der bereinigte operative Gewinn soll um sieben bis zehn Prozent wachsen. Unser Tipp der Woche aus **Depesche 50/24** bleibt zumindest haltenswert.



ISIN	DE000TUAG505	Börsenwert	4,5 Mrd. €
Kurs aktuell	8,64 €	KGV 26/27	7/6
Hoch/Tief	9,56/5,36 €	Stoppkurs	6,85 €

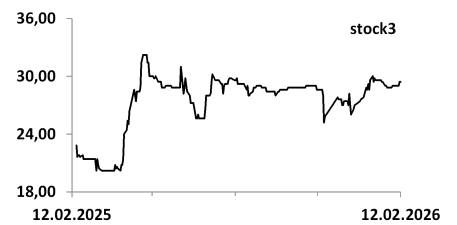
Commerzbank verdient gut

Die **Commerzbank** nimmt sich im Abwehrkampf gegen **Unicredit** für 2026 eine noch stärkere Gewinnsteigerung vor. Der Überschuss soll über die bisherige Zielmarke von 3,2 Mrd. Euro hinaus klettern. Analysten hatten jedoch im Schnitt noch mehr erwartet. Bis 2028 soll der Gewinn der **Bank** wie geplant weiter auf 4,2 Mrd. Euro steigen. Damit das gelingt, will **Vorstandschefin Bettina Orlopp** die Einnahmen nach oben treiben und zugleich die Kosten im Griff halten. So soll der Zinsüberschuss stärker als gedacht von zuletzt 8,2 Mrd. auf 8,5 Mrd. Euro im laufenden Jahr wachsen. Auch der Provisionsüberschuss soll 2026 um sieben Prozent zulegen, und die Kosten sollen nur noch 54 Prozent der Erträge aufzehren (2025: 57 Prozent). Unter dem Strich verdiente die Commerzbank 2025 gut 2,6 Mrd. Euro. Trotz hoher Kosten für den Abbau und die Verlagerung tausender Jobs verfehlte sie ihren Rekordgewinn von 2024 damit nur um rund zwei Prozent. Wer noch investiert ist, sollte kein Stück aus der Hand geben – zumal ab Ende Februar ein Übernahmeangebot durch Unicredit rein auf Basis eines Aktientauschs möglich wäre.

ISIN	DE000CBK1001	Börsenwert	40 Mrd. €
Kurs aktuell	33,65 €	KGV 26/27	12/10
Hoch/Tief	38,40/17,45 €	Stoppkurs	27,50 €

stock3: Gutes Momentum

2025 war für **stock3** ein Rekordjahr bezogen auf die Anzahl der ausgeführten Orders: Über die Schnittstelle der Tochter **broke-rize** wurden rund 2,3 Mio. Transaktionen umgesetzt – ein Plus von rund 32 Prozent. „Die deutliche Steigerung zeigt, dass unsere Plattformen bei aktiven Traderinnen und Tradern weiter an Attraktivität gewinnen“, sagt **stock3-Vorstand Robert Abend**. Maßgeblich für das Wachstum waren neben technischen Innovationen vor allem gezielte Marketing- und Partnerschaftsinitiativen. „Wir sind mit einem ausgesprochen guten Momentum in das Jahr 2026 gestartet und sehen bereits in den ersten Wochen weiteres Wachstum“, so Abend weiter. „Auf dieser Basis wollen wir unseren Wachstumskurs fortsetzen.“ Unser Tipp der Woche aus **Depesche 29/25** bleibt für risikobewusste Anleger langfristig interessant.



ISIN	DE000A0S9QZ8	Börsenwert	33 Mio. €
Kurs aktuell	29,90 €	KGV 26/27	25/20
Hoch/Tief	33,30/20,30 €	Stoppkurs	22,90 €

 INSIDER-DEAL

Atoss-Vorstand kauft große Pakete

Der Ausverkauf bei Softwareaktien hat längst auch deutsche Nebenwerte erfasst. Zum Beispiel **Atoss Software**: Der **Spezialist für Workforce Management** übertraf 2025 beim Ebit die Erwartungen und hält die Wachstumsziele bis 2027 hoch. Trotzdem sackte der Kurs bis auf 82,90 Euro ab – ein Minus von fast 44 Prozent verglichen mit dem Hoch. Solange die KI-Sorge dominieren, kann der Ausverkauf noch anhalten. Doch das eröffnet Chancen für Geduldige. Das scheint auch **Vorstand und Gründer Andreas F.J. Obereder** so zu sehen, der für gut 11,57 Mio. Euro investiert hat.

ISIN	DE0005104400	Börsenwert	1,5 Mrd. €
Kurs aktuell	90,50 €	KGV 26/27	28/24
Hoch/Tief	147,60/82,90 €	Stoppkurs	71,50 €

 PARKETT-GEFLÜSTER

OHB treibt Mondaktivitäten voran

Neben den Starlink-Plänen (siehe Ausgabe 5/26) treibt **OHB** das Mondthema voran. Anfang Februar wurde die **European Moonport Company** gegründet. Dort bündelt der Konzern seine Mondaktivitäten, was das Profil bei der ESA und EU-Projekten stärkt. Für 2028 visiert OHB eine Gesamtleistung von über zwei Mrd. Euro und eine Ebitda-Marge von über zwölf Prozent an. Neben dem starken Auftragseingang 2025 (2,1 Mrd. Euro) soll Rückenwind von Institutionen und Verteidigung kommen. Es ist also für reichlich Fantasie gesorgt. Wir drehen unser Urteil von „Verkaufen“ auf „Spekulativ Kaufen“.

ISIN	DE0005936124	Börsenwert	5,3 Mrd. €
Kurs aktuell	268,00 €	KGV 26/27	78/50
Hoch/Tief	365,00/58,00 €	Stoppkurs	209,00 €

DEPESCHE-DEPOTS

KONSERVATIVES WACHSTUMSDEPOT. Talanx hat den Gewinn 2025 um 25 Prozent auf 2,48 Mrd. Euro gesteigert. Geholfen hat ein geringes Schadensaufkommen in der zweiten Jahreshälfte. Talanx hatte sich zuletzt mehr als 2,4 Mrd. Euro vorgenommen. Analysten hatten in einem vom Unternehmen selbst veröffentlichten Konsens mit 2,45 Mrd. Euro gerechnet. Der Versicherungsumsatz legte währungsbereinigt um 5 Prozent bzw. nominal um zwei Prozent auf 49 Mrd. Euro zu. Die Eigenkapitalrendite betrug 19,7 Prozent nach 17,9 Prozent im Vorjahr. Den Ausblick für das laufende Jahr bestätigte der Versicherungskonzern. Demnach soll der Gewinn auf etwa 2,7 Mrd. Euro zulegen. Neu nehmen wir **Barrick Mining** (siehe Seite 1) und **Microsoft** (siehe Seite 6) auf.

Stück	Wertpapier	ISIN	Kaufdatum	Gesamtpreis in Euro	Kaufpreis in Euro ¹	Stoppkurs in Euro ²	Kurs am 12.02.26 in Euro ³	Gesamtwert in Euro	Veränderung in Prozent ⁴
45	Berkshire Hathaway	US0846707026	12.01.26	19147,50	425,50	339,00	425,15	19131,75	-0,1
625	Fresenius	DE0005785604	13.03.23	13818,75	22,11	38,50	50,38	31487,50	127,9
80	Siemens	DE0007236101	13.10.25	19556,00	244,45	205,00	257,00	20560,00	5,1
350	Talanx	DE000TLX1005	02.10.23	19267,50	55,05	97,50	104,00	26000,00	88,9
Wertpapierbestand								97179,25	
Liquidität								69577,08	
Depotwert/Veränderung 2026: -0,3 % (Veränderung zur Vorgabe: +0,3 %)								166756,33	

SPEKULATIVES TRADING-DEPOT. Die Aktie von **Tonies** hat mit knapp zwölf Euro einen weiteren Höchststand seit 2022 erreicht. Damit rückt das Rekordhoch aus dem November 2021 bei 14,20 Euro immer näher. Bei der Berenberg Bank bleiben die Aktien des Anbieters der Tonie-Audioboxen für Kinder nach jüngsten Eckdaten und der Kursrally auf der Favoritenliste. Die Papiere seien noch moderat bewertet. Das Kursziel liegt bei 14,50 Euro. Das Bankhaus Metzler stockte sein Kursziel auf 12,50 Euro auf. Die jüngsten Zahlen zeigten überlegene Dynamik im Vergleich mit anderen Spielzeugmarken. 2026 werde wohl erneut ein Jahr mit profitabilem Wachstum. Wir bleiben ebenfalls positiv für die weitere Entwicklung gestimmt. Da die Position inzwischen aber sehr groß geworden ist, verkaufen wir 1250 der 2500 Stück. Äußerst positiv zeigten sich die Vorstände von Porr und Daldrup auf den 15. Hamburger Investorentagen von Montega – gut abzulesen an den Aktienkursen. Seit der Veranstaltung ging es kräftig nach oben. Beiden Unternehmen dürfte das 500 Mrd. Euro schwere deutsche Infrastrukturprogramm ab dem kommenden Jahr in die Karten spielen. Bei Daldrup kommt die seit Dezember geltende neue Gesetzeslage hinzu (siehe Depesche 5/25). Die Aktie liegt inzwischen mit rund 200 Prozent im Plus – wir halbieren die inzwischen sehr groß gewordene Position. Zu 67 Euro wurde Innoscripta ausgestoppt. Der Verlust beträgt 21,2 Prozent.

Stück	Wertpapier	ISIN	Kaufdatum	Gesamtpreis in Euro	Kaufpreis in Euro ¹	Stoppkurs in Euro ²	Kurs am 12.02.26 Euro ³	Gesamtwert in Euro	Veränderung in Prozent ⁴
150	Abivax	FR0012333284	12.01.26	16500,00	110,00	79,00	103,80	15570,00	-5,6
268	Centrotec	DE0005407506	06.01.25	14193,28	52,96	53,50	65,00	17420,00	22,7
1500	Daldrup	DE0007830572	17.02.25	13395,00	8,93	19,50	26,70	40050,00	199,0
400	Dermapharm	DE000A2GS5D8	06.01.25	15640,00	39,10	31,50	36,90	14760,00	-5,6
1500	Deutz	DE0006305006	13.10.25	13695,00	9,13	8,50	11,21	16815,00	22,8
1750	Lynas Rare Earths	AU000000LYC6	10.11.25	14000,00	8,00	7,50	9,25	16187,50	15,6
600	Porr	AT0000609607	14.04.25	15660,00	26,10	29,50	37,75	22650,00	44,6
600	Pure Gold Miners ETF	IE00B7KMNP07	22.04.25	16968,00	28,28	41,50	49,88	29925,00	76,4
175	Sino	DE0005765507	14.04.25	15365,00	87,80	85,50	95,00	16625,00	8,2
2500	Tonies	LU2333563281	11.08.25	14775,00	5,91	8,75	11,14	27850,00	88,5
200	Vossloh	DE0007667107	05.01.26	15740,00	78,70	64,50	81,20	16240,00	3,2
Wertpapierbestand								234092,50	
Liquidität								110434,18	
Depotwert/Veränderung 2026: +7,0 % (Veränderung zur Vorgabe: +2,5 %)								344526,68	

ORDERBUCH

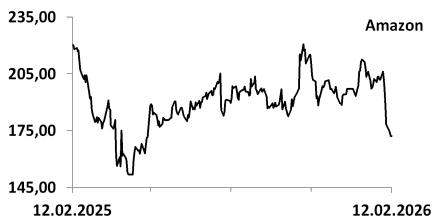
Stück	Wertpapier	ISIN	Limit in Euro	Gültig bis	Börsenplatz
Kauf					
400	Barrick Mining	CA06849F1080	41,00	27.02.26	Tradegate
50	Microsoft	US5949181045	360,00	27.02.26	Tradegate
Verkauf					
750	Daldrup	DE0007830572	25,00	27.02.26	Xetra
1250	Tonies	LU2333563281	11,25	27.02.26	Xetra

1) bereinigt um Dividenden; 2) Stoppkurse gelten auf Tagesschlusskursbasis (in der Regel Xetra); fett gedruckte Stoppkurse sind neu; 3) in der Regel Xetra; 4) inkl. Dividenden; Quelle Kursdaten: TFD

INTERNATIONALE AKTIEN

Amazon investiert

Die ehrgeizigen Investitionspläne großer Technologieunternehmen werden von Anlegern in zunehmendem Maße kritisch gesehen. Wie schon **Alphabet** hat nun auch **Amazon** angekündigt, die KI-Investitionen kräftig hochzufahren. Der **E-Commerce-Konzern** will in diesem Jahr 200 Mrd. Dollar in KI investieren, eine Steigerung um 56 Prozent. Hinzu kam, dass die Geschäftszahlen zum vierten Quartal nicht in allen Punkten überzeugen konnten. Im vergangenen Quartal wuchs der Konzernumsatz um 14 Prozent auf 213,4 Mrd. Dollar. Unter dem Strich gab es einen Gewinn von 21,2 Mrd. Dollar nach 20 Mrd. Dollar ein Jahr zuvor. Allerdings zog der Umsatz der Cloud-Sparte AWS um 24 Prozent auf 35,6 Mrd. Dollar an und übertraf damit die durchschnittlichen Erwartungen der Analysten. Unser Stopp rückt näher – kein Handlungsbedarf!



ISIN	US0231351067	Börsenwert	1,9 Bio. €
Kurs aktuell	173,36 €	KGV 26/27	27/22
Hoch/Tief	225,9/142,1 €	Stoppkurs	169,00 €

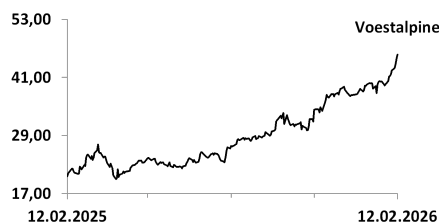
Moderna wird abgelehnt

Modernas Zulassungsantrag für den eigenen Grippeimpfstoff wird durch die **US-Arzneimittelbehörde FDA** nicht geprüft. In ihrem Ablehnungsschreiben erklärte die FDA, Modernas Entscheidung, mRNA-1010 mit einem bereits zugelassenen saisonalen Grippeimpfstoff in Standarddosis zu vergleichen, sei der alleinige Grund für die Ablehnung. Der Kursrutsch auf diese Meldung fiel heftig aus. Damit wird die übertriebene Rally im Januar wieder etwas relativiert. Wir sehen die Aktie dennoch weiterhin als Verkauf!

ISIN	US060770K1079	Börsenwert	14 Mrd. €
Kurs aktuell	31,32 €	KGV 26/27	neg./neg.
Hoch/Tief	47,0/19,4 €	Kursrisiko	25,00 €

Voestalpine-Gewinn steigt

Der **Stahlkonzern Voestalpine** hat in den ersten drei Quartalen 2025/26 trotz eines Umsatzrückgangs seinen Gewinn gesteigert. Das Ergebnis nach Steuern kletterte um gut 25 Prozent auf 259 Mio. Euro. Das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) legte um 7,2 Prozent auf eine Mrd. Euro zu. Der Umsatz sank hingegen um 5,1 Prozent auf 11,1 Mrd. Euro. Den Ausblick für das bis Ende März laufende Gesamtjahr bekräftigte Voestalpine: Das Ebitda soll um bis zu 15 Prozent auf 1,4 Mrd. bis 1,55 Mrd. Euro steigen. Während die Nachfrage in den Bereichen Eisenbahninfrastruktur, Luftfahrt und Lagertechnik gut lief, verharrte sie in der Bau- und Maschinenbauindustrie stabil auf niedrigem Niveau. Doch genau hier liegt der Hebel. Wer noch Aktien hat, kann dabeibleiben.



ISIN	AT0000937503	Börsenwert	7,5 Mrd. €
Kurs aktuell	44,42 €	KGV 26/27	12/10
Hoch/Tief	45,00/18,20 €	Stoppkurs	34,75 €

Coca-Cola will zulegen

Der amerikanische **Getränkekonzer Coca-Cola** will auch im laufenden Geschäftsjahr weiter zulegen. Das Management peilt 2026 beim Umsatz einen Zuwachs aus eigener Kraft von vier bis fünf Prozent an. Jedoch lagen die Schätzungen bereits am oberen Ende. 2025 hatte das organische Umsatzplus fünf Prozent betragen. Der bereinigte Gewinn je Aktie soll in diesem Jahr ebenfalls steigen, nachdem er im Schlussquartal die Erwartungen leicht übertroffen hatte. Wir sehen in der Aktie weiterhin eine gute Halteposition.

ISIN	US1912161007	Börsenwert	285 Mrd. €
Kurs aktuell	66,49 €	KGV 26/27	24/22
Hoch/Tief	69,02/55,65 €	Stoppkurs	53,50 €

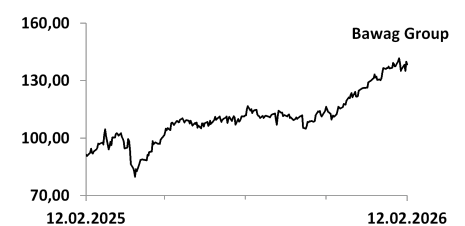
EuroTeleSites erfüllt

EuroTeleSites, unser Tipp der Woche in **Depesche 39/25**, hat die Prognose für 2025 erfüllt. Der **Funkturmbetreiber** erzielte einen Umsatz von 280,2 Mio. Euro, das ist ein Anstieg von 3,7 Prozent. Die Ebitda-Marge blieb mit 85,4 Prozent auf einem strukturell hohen Niveau und unterstreicht die betriebliche Effizienz sowie das robuste Geschäftsmodell für wiederkehrende Einnahmen des Unternehmens. Für das Geschäftsjahr 2026 erwartet das Management ein Umsatzwachstum von etwa vier bis fünf Prozent. Die Aktie befreit sich gerade aus ihrem Abwärtstrend und bleibt ein Kauf.

ISIN	AT000000ETS9	Börsenwert	748 Mio. €
Kurs aktuell	4,50 €	KGV 26/27	18/15
Hoch/Tief	6,15/4,20 €	Stoppkurs	3,75 €

Bawag Group auf Rekord

Die **Bawag Group** hat im 2025 dank Zukäufen und eines höheren Kreditvolumens mehr verdient als erwartet und ihre mittelfristigen Ziele angehoben. Der Gewinn stieg um 13 Prozent auf 860 Mio. Euro. Damit übertraf die österreichische Bank ihre Prognose von mehr als 800 Mio. Euro. Für das laufende Jahr peilt **Vorstandschef Anas Abuzaakouk** einen Profit von mehr als 960 Mio. Euro an. Bis 2028 soll der Gewinn auf mehr als 1,2 Mrd. Euro steigen. Der Manager sprach von einem Jahr des Wandels hin zu einer paneuropäischen und US-amerikanischen Bankengruppe. „Trotz der Rekordergebnisse 2025 haben wir die besten Jahre noch vor uns“, erklärte der Manager. Der Aufwärtstrend bei unserem Dauerfavoriten ist vollkommen intakt – Gewinne laufen lassen!



ISIN	AT0000BAWAG2	Börsenwert	10 Mrd. €
Kurs aktuell	139,10 €	KGV 26/27	11/10
Hoch/Tief	142,6/77,0 €	Stoppkurs	107,50 €

PRODUKT CHECK

ZERTIFIKAT. Microsoft hat operativ solide geliefert (siehe **Depesche 5/26**), aber der Markt hat sich an der KI-Offensive festgebissen. Es dominiert die Frage, wie viel Wachstum auf echter, breit monetarisierter KI-Nachfrage basiert – und wie viel schlicht auf Kapazitätsaufbau und Vorzieheffekten. Der Reibungspunkt ist das Investitionstempo: Die Ausgaben mit Schwerpunkt auf Rechenhardware steigen steil nach oben. Gleichzeitig ist zwar der Cloud-Auftragsbestand auf 625 Mrd. Dollar gestiegen, doch ein auffällig großer Teil hängt an **OpenAI** – das macht die Story anfälliger hinsichtlich der Bewertung. Jedoch ist die Aktie nun gemessen am KGV auf einem Niveau angelangt, das sie seit 2017 nur drei Mal gesehen hat. Vorsichtige Anleger können alternativ zur Aktie (siehe Seite 4) mittels eines **Discounters** von **BNP** einsteigen.

ISIN	DE000PK1HS44	△	△
Emissionsdatum	23.10.2025	△	△
Bewertungstag	19.03.2027	▲	▲
Cap/Discount	400,00 \$/14,4 %	▲	▲
Maximalrendite	14,8 % (13,2 % p.a.)		
Infotelefon	069/71933111	Chance	Risiko

ZERTIFIKAT. Der Wettbewerbsdruck im Markt für **GLP-1-Präparate** nimmt weiter zu. Entsprechend stellt sich **Novo Nordisk** für 2026 auf einen Umsatzrückgang ein – es wäre der erste seit fast einem Jahrzehnt. Die Aktie reagierte mit einem Kurssturz, der sich noch einmal verstärkte, nachdem das **US-Telemedizinunternehmen Hims and Hers** angekündigt hat, eine deutlich günstigere Nachahmer-Kopie der Abnehmpille Wegovy anzubieten. Diese Initiative wurde jedoch von der US-Gesundheitsbehörde prompt unterbunden, woraufhin es zu einer Erholung der Notiz kam. Nachdem die Aktie unter unseren erhöhten Stopp bei 37,90 Euro gefallen ist, könnte ein Blick auf Alternativen lohnen. Eine solche kommt mit einem **Discounter** von **Société Générale**. Bei einem Risikopuffer von 31,2 Prozent beträgt die Maximalrendite 14,1 Prozent.

ISIN	DE000FD4R049	△	△
Emissionsdatum	25.11.2025	△	△
Bewertungstag	19.03.2027	▲	▲
Cap/Discount	240,00 DKK/31,2 %	▲	▲
Maximalrendite	14,1 % (12,5 % p.a.)		
Infotelefon	0800/8183050	Chance	Risiko

ZERTIFIKAT. Der Umsatz von **Siemens Energy** kletterte im ersten Quartal (per Ende Dezember) um 12,8 Prozent auf knapp 9,7 Mrd. Euro. Wachstumstreiber blieben das Geschäft mit **Gasturbinen** und **Netztechnik**. Stark zeigte sich auch das Neugeschäft, das um gut ein Drittel auf 17,6 Mrd. Euro zulegte und einen Rekord erreichte. Der größte Beitrag kam dabei aus den USA. Insgesamt sitzt der Energietechnikkonzern nun auf einem Rekordauftragsbestand von 146 Mrd. Euro. Das bereinigte operative Ergebnis stieg von 481 Mio. auf 1,16 Mrd. Euro, die entsprechende Marge kletterte um 6,6 Prozentpunkte auf 12,0 Prozent – deutlich mehr als von Analysten erwartet. Die Investmentstory ist also vollkommen intakt. Wegen der inzwischen ambitionierten Bewertung können risikoaverse Anleger zu einem **Discounter** der **LBBW** greifen.

ISIN	DE000LB6MRJ0	△	△
Emissionsdatum	21.01.2026	△	△
Bewertungstag	19.03.2027	▲	▲
Cap/Discount	140,00 €/27,5 %	▲	▲
Maximalrendite	19,3 % (16,9 % p.a.)		
Infotelefon	0711/12778778	Chance	Risiko

Wertung: von gering ►►►►► bis sehr hoch ►►►►►

DEISEN & ROHSTOFFE

	Kurs aktuell	Veränderung zur Vorwoche
DEISENKURSE EURO		
Dollar	1,187	0,64%
Yen	181,190	-2,15%
Pfund	0,871	-0,01%
Schweizer Franken	0,913	-0,35%

ROHSTOFFKURSE		
Gold (\$/Feinunze)	4949,00	2,13%
Silber (\$/Unze)	76,05	0,04%
Brent-Öl (\$/Barrel)	67,55	-2,43%
WTI-Öl (\$/Barrel)	62,81	-0,76%

ETF DER WOCHE

Multi-Asset-Lösung

Vor mehr als 17 Jahren legte **Xtrackers** mit dem Finanzexperten **Andreas Beck** den **Portfolio ETF** auf, einen der ersten vermögensverwaltenden ETFs weltweit. Idee war es, Privatanlegern eine professionelle und kostengünstige Multi-Asset-Lösung in nur einem Produkt zu bieten. Der ETF investiert 30 bis 70 Prozent des Kapitals in chancenorientierte Aktien-ETFs, während der Rest in Anleihen-ETFs angelegt wird. Seit Auflage beträgt das Plus rund 235 Prozent.

ISIN	LU0397221945	△	△
Auflagedatum	27.11.2008	▲	▲
Fondsvolumen	671 Mio. €	▲	▲
Gesamtkostenquote	0,70 % p.a.	▲	▲
Kurs aktuell	336,36 €		
Internet	etf.dws.com	Chance	Risiko

Herausgeber: Capital. **Redaktion:** Christian Scheid. **Hinweis:** Trotz gewissenhafter Recherche kann die Redaktion keine Garantie für die Richtigkeit der Angaben übernehmen. **Abo-Service:** Gruner + Jahr Deutschland GmbH, Capital Kundenservice, 20080 Hamburg, Telefon: 040/55 55 78 09, E-Mail: kundenservice@dpv.de **Verlag:** Gruner + Jahr Deutschland GmbH, Koreastraße 7, 20457 Hamburg. **Bezugspreis Jahresabonnement:** 230 Euro per Brief oder 195 Euro per E-Mail (als PDF) **Vorzugspreis Jahresabo für Capital Abonnenten:** 180 Euro per Brief oder 145 Euro per E-Mail (als PDF).