

Der Aktionärsbrief

Professionell | Pragmatisch | Preiswert!

Ausgabe Nr. 26/2026

Staatsschulden erhöhen den politischen Druck auf Zentralbanken!

US-Nischenplayer
Jetzt kaufen?

DT. TELEKOM
Bodenbildung?

ALPHABET
Verliert wichtige KI-Köpfe - und nun?

SAP
Wann dreht der Wind?

**AUSTRALIEN
UNTER DER LUPE
DEEP DIVE MIT FÜNF
EMPFEHLUNGEN**

Kapriolen bei Halbleiter- und Softwareaktien



Professionell | Pragmatisch | Preiswert!

Der Aktionärsbrief



Volker Schulz

Oliver Kantimm



BERNECKER
Börse kompakt & kompetent

www.der-aktionaersbrief.de

Stabile Füße

Sehr geehrter Aktionär!

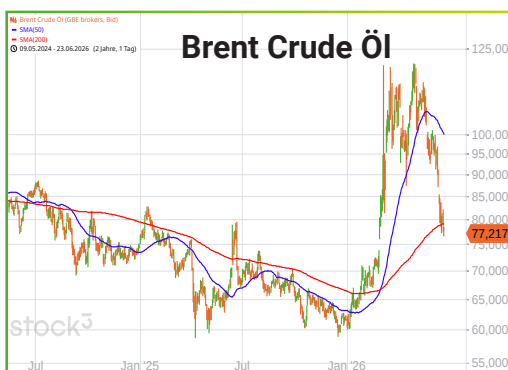
Der sinkende Ölpreis liefert ein klares Signal. Allen Hiobsprognosen einer langen Schließung der Straße von Hormus nebst Ölpreisen bis zu 200 \$ hatten wir stets widersprochen. Mittelfristig ist sogar ein Ölüberschuss wahrscheinlich.



Riad erklärt, dass die Vorkriegsproduktion innerhalb von nur drei Wochen wiederhergestellt werden kann. Mit der Aufhebung der US-Blockade könnten iranische Exporte wieder vollständig auf den Weltmarkt gelangen. Bereits während des Konflikts haben die USA, Brasilien und Venezuela die Produktion deutlich erhöht. Die größte Energiekrise der Geschichte könnte bereits 2027 in einen erheblichen Ölüberschuss umschlagen.

Das nimmt den Druck von den mittelfristigen Inflationserwartungen. Dem neuen Fed-Chef wird das entgegenkommen. Er hatte die Märkte letzte Woche mit einer deutlich restriktiveren Ausrichtung (hawkish) als erwartet überrascht. Wir lesen das wie folgt: Warshs erster Auftritt war nicht nur geldpolitisch gemeint, sondern eher reputationspolitisch. Er musste sich von zwei Verdachtsmomenten lösen: 1. Er sei Trumps Kandidat für niedrigere Zinsen. 2. Er werde die Fed politisch gefügiger machen. Daraus resultiert zunächst Glaubhaftigkeit kombiniert mit einem festeren Dollar. Aber:

Fallender Ölpreis, festerer Dollar, sinkende Inflationserwartungen wirken bereits in die Richtung, die ein Falke erreichen möchte. Auch das lange Ende am Zinsmarkt ist in den letzten Wochen spürbar zurückgekommen. Die Zinskurve ist flacher geworden. Das reduziert paradoxerweise den Bedarf für weitere Zinserhöhungen. Aus seinem ersten Auftritt direkt einen längeren Zinserhöhungszyklus abzuleiten, ist somit voreilig. Auch gilt:



Die aktuelle Inflationsphase ist nicht mit der Post-Covid-Inflation vergleichbar. Damals kamen mehrere Faktoren zusammen wie massive Lieferkettenprobleme, Nachwirkungen der Pandemie, extrem angespannter Arbeitsmarkt, starke Lohnsteigerungen nebst der Gefahr einer Lohn-Preis-Spirale. Diese Faktoren sind heute wesentlich entspannter zu betrachten.

Fazit: In Kombination mit der ohnehin robusten Gewinntendenz der Unternehmen steht der Aktienmarkt auf stabilen Füßen. In diesem Umfeld ist die Chance auf mehr Marktbreite klar gegeben. (VS)

Ausgabe 26

25. Juni 2026



Bulle der Woche:

EUROPÄISCHE BANKEN

Seite 7



Aktionärsbrief TV:

Nächste Sendung:

25.06.2026

Donnerstags bei Bernecker.tv

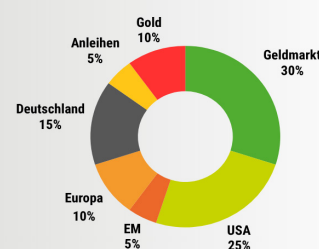
BörsenBarometer:



LogBuch:

Eskalierende Spitzen im Halbleitersektor sorgen für Volatilität. Es geht teilweise um Tagesschwankungen zwischen 10 und 20 %. Dort, wo die Kurse sich schnell verdoppelt haben oder mehrere 100 % Kursplus stehen, halbieren wir. Grundsätzlich besteht die Chance auf mehr Marktbreite in Kombination mit fallenden Ölpreisen und robuster Gewinnndynamik. Das wird demnächst andere Sektoren nach vorne spülen. (VS)

Asset-Allocation





BörsenWelt

■ **Halbleiter- und Softwareaktien sorgen für Kapriolen.** Die reflexartigen Rückschläge bei den Chip-Werten am Dienstag um rd. 10 bis teilweise 20 % sind dabei rein markttechnische Reaktionen angesichts vieler Fahnenstangen im Sektor. Eine Trendwende sehen wir gleichwohl noch nicht, auch wenn die Kursverläufe ab jetzt flacher werden. Denn: Der Zyklus läuft weiter. Speicherkapazitäten sind weiterhin nicht in allen Applikationen ausreichend verfügbar. Besonders bei hochwertigen Speicherlösungen für KI-Server, Rechenzentren und Premium-Endgeräte bleibt das Angebot knapp. Große Kunden sichern sich daher Kapazitäten langfristig, während Preise in regelmäßigen Abständen neu verhandelt werden und tendenziell weiter steigen. Verträge z. B. mit Apple sind auf zwei Jahre fest reserviert und gebucht auf Basis eines "Gentleman's Agreement". Die Preise werden aber jeden Monat neu verhandelt mit weiter steigender Tendenz.

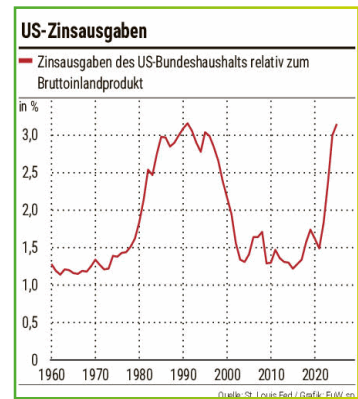
Auf der anderen Seite gibt es neue Tiefs im Software-Sektor. Accenture war letzte Woche der Auslöser. Daraus resultieren die niedrigsten Bewertungen - gemessen am KGV und Free Cashflow, welche der Sektor je gesehen hat, teilweise mit einstelligen KGVs. Nicht alle Software-Titel sind ein Kauf. SAP wird dennoch interessant: Laut Feedback von der BofA-TMT-Konferenz gewinnt die Nachfrage nach SAPs KI-Lösungen an Dynamik. Der KI-Hebel liegt bei SAP in der Cloud-Migration, in besseren Automatisierungsfunktionen und in der stärkeren Bindung der Kunden an die SAP-Suite. Die Schwäche bei Accenture ist deshalb kaum auf SAP übertragbar. Bis 2028 ist ein Gewinnwachstum von durchschnittlich 18 % jährlich machbar. Bei KGV 15,6 ist SAP damit ein Schnapper, siehe auch S. 3/4. (VS)



■ **Die Staatsschulden erhöhen den politischen Druck auf die Zentralbanken.** Viele Staaten fahren hohe Defizite, während die Notenbanken weiter um Preisstabilität ringen. Janet Yellen, ehemalige Fed-Präsidentin und US-Finanzministerin, warnt besonders vor dem Vorgehen der USA. Der fiskalpolitische Kurs sei nicht tragfähig, weil ernsthafte Debatten über Steuererhöhungen oder Ausga-

Schlaglichter: Aktienmarkt auf stabilen Füßen ++ Kapriolen bei Halbleiter- und Softwareaktien ++ Staatsschulden erhöhen den politischen Druck auf Zentralbanken ++ DT. TELEKOM: Bodenbildung? ++ Wann berappelt sich SAP? ++ ALPHABET verliert zwei wichtige KI-Köpfe - und nun? ++ US-Nischenplayer jetzt kaufen ++ Australien unter der Lupe - Deep Dive mit 5 Empfehlungen

benkürzungen fehlten. Ein US-Defizit von rund 6 % bei nahezu Vollbeschäftigung und in Friedenszeiten gilt als historisch ungewöhnlich. Der finanzpolitische Spielraum der Industrieländer schrumpft dadurch spürbar. Große Stützungsprogramme wie 2020 oder 2022 sind heute kaum noch möglich.



Die zentrale Gefahr liegt in der fiskalischen Dominanz. Regierungen versuchen dann, niedrige Zinsen zur Finanzierung ihrer Schulden durchzusetzen. Janet Yellen sieht diese Gefahr in den USA als sehr real. Sie warnt vor hoher Inflation oder sogar Hyperinflation, wenn Notenbanken ihre Unabhängigkeit verlieren. Zugleich nimmt der politische Druck auf die US-Notenbank zu. Besonders problematisch sind Forderungen nach Zinssenkungen, obwohl diese aus Sicht vieler Notenbanker nicht angemessen sind.

Ohne Haushaltskonsolidierung steigen vor allem die Risikoprämien am langen Ende der Zinskurve. Das verteuert die Finanzierung, bremst Wachstum und schwächt die Krisenfähigkeit der Staaten. **Fazit: Nicht die Geldpolitik ist der Hauptengpass, sondern die fehlende Fiskaldisziplin.** (OK)

■ **Deutschlands Außenhandel hat im April ein vorsichtig positives Signal gesendet.** Mengenmäßig wurden 4,8 % mehr Waren exportiert und 2,8 % mehr Waren importiert als im Vorjahresmonat. Damit zeigt sich eine reale Belebung, die nicht nur auf Preis- oder Währungseffekte zurückgeht. Nominal legten die Exporte um 3,6 % zu. Die Importe stiegen um 6,2 %. Kalender- und saisonbereinigt erreichten die Ausfuhren 136,6 Mrd. €. Die Einfuhren lagen bei 122,1 Mrd. €. Der Überschuss in der Handelsbilanz sank dadurch auf 14,5 Mrd. € nach 16,9 Mrd. € im April 2025. Das dämpft den positiven Eindruck.

Besonders schwach blieb das US-Geschäft, auch wegen der Belastung durch US-Zölle. Die Exporte in die USA lagen um 12,9 % unter dem Vorjahresmonat. Für die Industrie bleibt das ein Warnsignal. Langfristig ist die Lage ebenfalls durchwachsen. 2025 lag das Exportvolumen trotz erster Erholung weiter unter dem Niveau von 2019, die nominalen Warenwerte dagegen deutlich darüber. **Fazit: Auch wenn der April eine echte Mengenstärke gezeigt hat: Von einer Rückkehr zu alter Exportdynamik kann noch längst keine Rede sein.** (OK)



BörsenParkett

■ **Deutschland: Die DEUTSCHE TELEKOM (ISIN: DE0005557508; 26,54 €) hat seit Ende Februar deutlich korrigiert.** Vom Zwischenhoch bei 34,36 € fiel die Aktie bis in den Bereich von 26 €. Damit summierte sich der Rückgang in der Spitze auf rund 24 %. Für einen eigentlich defensiven Telekomwert ist das ein markanter Verlust. Der Auslöser waren aber nicht schwache operative Zahlen. Im ersten Quartal übertraf der Konzern den Analystenkonsens beim Umsatz um 0,6 %, beim bereinigten EBITDA AL um 1,6 % und beim bereinigten Ergebnis je Aktie um 12,5 %. Operativ liefert die Telekom also weiter. Auch die Jahresziele sprechen nicht für einen Bruch. Die Prognose für das bereinigte EBITDA AL wurde sogar leicht auf rund 47,5 Mrd. € angehoben. Das bereinigte Ergebnis je Aktie soll weiter rund 2,20 € erreichen.



Der Markt konzentrierte sich eher auf die Schwachstellen. Berichtete Umsätze und berichtetes EBITDA AL stiegen deutlich schwächer als die organischen Werte. Der schwächere US-Dollar belastete die Umrechnung in Euro. Zudem fiel der unbereinigte Konzernüberschuss um gut 28 % auf 2,04 Mrd. €. Bei T-Mobile US belasteten UScellular-Integrationskosten und höhere Abschreibungen. Dazu kamen Spekulationen über eine mögliche Kombination von Deutscher Telekom und T-Mobile US. Der Markt fürchtet Verwässerung, politische Hürden und eine kompliziertere Struktur. Charttechnisch verschärfte der Bruch der 50- und 200-Tage-Linie den Druck. Aus einem defensiven Qualitätstitel wurde dadurch vorübergehend ein charttechnischer Problemfall.

In charttechnischer Hinsicht ist nun die 26-€-Zone entscheidend. Dort kann sich ein Boden bilden, weil die Bewertung wieder attraktiver wirkt und die operativen Daten auf dem erreichten Kursniveau zunehmend dagegenhalten. Bestätigt ist die Stabilisierung aber erst, wenn der Kurs die Zone von 28 bis 29 € zurückerobert. Mögliche Auslöser wären klare Aussagen zur T-Mobile-US-Strukturfrage, ein wieder stärkerer US-Dollar, robuste Q2-Zahlen (6. August) und eine Entspannung im europäischen Telekomsektor. Die insgesamt positiven Kursziele der Analysten liefern zusätzlichen Rückhalt.

Fazit: Der Rückgang wirkt aus fundamentaler Sicht überzogen. Das ermäßigte Kursniveau bietet sich für schrittweise Käufe bzw. Zukäufe an. Erstes Kursziel: 31 €. (OK)

■ **Wann berappelt sich SAP (ISIN: DE0007164600; 133,68 €)?** Seit dem Allzeithoch im Frühjahr 2025 hat die Aktie rund 53 % verloren. Der erste große Abwärtsschub kam Ende Januar dieses Jahres, als der Markt den leicht unter den Erwartungen liegenden Current Cloud Backlog und das nachlassende Wachstumstempo abstrafte. Von Kursen über 200 € im Januar ging es bis zum 20. Februar in Richtung 170 €. Der zweite Rückschlag läuft seit dem 5. Juni. Damals notierte SAP bei 168,02 €, inzwischen liegt der Kurs knapp 20 % tiefer.

Operativ ist das Bild aber deutlich besser als der Kursverlauf. Im ersten Quartal stieg der Cloud-Umsatz währungsbereinigt um 27 %. Der aktuelle Cloud-Auftragsbestand legte währungsbereinigt um 25 % auf 21,9 Mrd. € zu. SAP selbst weist allerdings darauf hin, dass Sonderfaktoren das erste Quartal gestützt haben und das Cloud-Wachstum im zweiten Quartal nachlassen soll. Genau deshalb werden die Q2-Zahlen am 23. Juli nach US-Börsenschluss zur Nagelprobe.

Die Bank of America rechnet für das zweite Quartal mit rund 24 % währungsbereinigtem Cloud-Wachstum. Das wäre eine Abschwächung, aber kein Bruch der Story. Nach Einschätzung der Bank of America belasten die abgeschlossene Reltio-Übernahme sowie die

Fundamentals Dt. Telekom

Börsenwert: 126 Mrd. €
 Umsatz 26e: 122,4 Mrd. €
 Dividende 26e: 1,13 €

Gewinn je Aktie in €:
 2025: 2,00
 2026e: 2,22
 2027e: 2,50
 2028e: 2,71
 2029e: 3,05




BörsenParkett

geplanten Zukäufe von Dremio und Prior Labs kurzfristig die Marge. Strategisch stärken die Transaktionen aber SAPs Datenbasis und die KI-Positionierung. Die Nachfrage nach KI-Lösungen nimmt laut Rückmeldungen von der BofA-TMT-Konferenz zu. Wichtig ist auch die Bewertung. Ein geschätztes 2027er-KGV von rund 15,6 ist für einen europäischen Large-Cap-Softwarewert mit zweistelligem Gewinnwachstum nicht teuer.

Fazit: SAP bleibt charttechnisch angeschlagen. Eine Bodenbildung ist aber realistisch, wenn die Zone um 130 € hält und die Q2-Zahlen keine neue Enttäuschung bringen. Der nächste Aufwärtstrend beginnt erst oberhalb der gebrochenen gleitenden Durchschnitte. Diese liegen bei 148,42 € (50 Tage) bzw. 185,86 € (200 Tage). Fundamental bietet der Rücksetzer inzwischen wieder ein attraktives Chance-Risiko-Verhältnis. Gestaffelt einsteigen! (OK)

■ **USA: ALPHABET (ISIN: US02079K3059; 346,13 \$) verliert zwei wichtige KI-Köpfe innerhalb weniger Tage.** John Jumper verlässt Google DeepMind nach fast neun Jahren und wechselt zu Anthropic. Der Nobelpreisträger für Chemie steht für AlphaFold, eine der wichtigsten wissenschaftlichen KI-Anwendungen des Konzerns. Kurz zuvor hatte auch Noam Shazeer, Co-Leiter der Gemini-Modelle und Mitautor der grundlegenden Transformer-Arbeit, seinen Wechsel zu OpenAI angekündigt.

An der Börse trifft das einen ohnehin angeschlagenen Titel. Der jüngste Rückgang fügt sich damit in einen schon seit Wochen anhaltenden Trend ein, der von wachsenden Zweifeln an der kurzfristigen Rendite der massiven KI-Investitionen geprägt ist. Anleger hinterfragen zunehmend, ob Alphabet die hohen Ausgaben schnell genug in profitables Wachstum übersetzen kann. Der Konzern plant für 2026 Investitionsausgaben von 180 bis 190 Mrd. \$. Zusätzlich hat Alphabet Anfang Juni eine Kapitalerhöhung zur Finanzierung des KI-Ausbaus angestoßen. Das verstärkt Verwässerungssorgen und lenkt den Fokus weg von Aktienrückkäufen.

Trotzdem ist der Abgang nicht gleichbedeutend mit einem strategischen Bruch. Alphabet verfügt weiter über DeepMind, Gemini, Google Cloud, YouTube, Search und eine der größten Daten- und Recheninfrastrukturen der Welt. Im ersten Quartal stieg der Umsatz um 22 % auf 109,9 Mrd. \$. Google Cloud bleibt ein wichtiger Wachstumstreiber. Der Konzern hat also genügend Substanz, um den Weggang einzelner Spitzenforscher zu kompensieren.

Fazit: Die Aktie steht im Spannungsfeld zwischen strukturellem Wachstumspotenzial und kurzfristigem Vertrauensverlust. Der seit Mitte Mai anhaltende Kursrückgang spiegelt vor allem Zweifel an der Kapitalallokation wider. Langfristig sollte Alphabet seinen Erfolgskurs fortsetzen können, da der Konzern in zahlreichen Geschäftsfeldern breit aufgestellt ist und von mehreren Wachstumstreibern profitiert. (OK)

■ **ALKAMI TECHNOLOGY (ISIN: US01644J1088; 15,05 \$): Wenn die Großen schlafen, verdient der Schlaue.** Alkami hat eine attraktive Nische besetzt, die große Softwarekonzerne weitgehend ignorieren. Rund 260 Regionalbanken und Kreditgenossenschaften in den USA nutzen die digitale Banking-Plattform von Alkami. Das Modell ist einleuchtend: Was JPMorgan intern für Milliarden entwickelt, liefert Alkami als skalierbare SaaS-Lösung für den Mittelstand des US-Bankwesens.

Der Umsatz stieg von 265 Mio. \$ (2023) auf 444 Mio. \$ (2025). Im Q1 2026 kamen weitere 126,1 Mio. \$ hinzu (+ 28,9 % zum Vorjahr). Die Bilanz trägt die Spuren des Wachstums: Goodwill und immaterielle Vermögenswerte summieren sich auf über 555 Mio. \$ bei knapp 830 Mio. \$ Gesamtvermögen. GAAP-Gewinne fehlen noch, doch der operative Cashflow ist immerhin seit 2024 positiv und erreichte 2025 rund 43 Mio. \$. Das KGV für 2026 liegt bei ca. 20,5 und damit unter dem Branchendurchschnitt. Starkes Signal: Das Management genehmigte im April ein Aktienrückkaufprogramm über 100 Mio. \$. Die MANTL-Übernahme aus 2025 trägt Früchte - die Zahl der Kunden mit drei aktiven Produkten stieg deutlich. Aaktivist Jana Partners hält rund 5 % und drängt auf strategische Optionen. General Atlantic (ca. 14 %) hat zuletzt aufgestockt.

Fundamentals Alkami Technology

Börsenwert: 1,61 Mrd. \$
Umsatz 26e: 530 Mio. \$
Dividende 26e: -

Gewinn je Aktie in \$:
2025: 0,50
2026e: 0,77
2027e: 1,10
2028e: 1,40





BörsenParkett

Fazit: Wer auf den großen Käufer wartet, kauft später womöglich teurer. Kauflimit 15 \$, Kursziel 22 \$. (BM)

■ **RÜCKBLICK: MATSON, INC. (ISIN: US57686G1058; 195,76 \$) - Stiller Ozean, lauter Gewinn.** Matson verbindet Hawaii, Alaska und China, und zwar seit 1882 mit bemerkenswerter Disziplin. Seit unserer Vorstellung im Februar 2022 liegt die Position rund 140 bis 150 % im Plus. Das Unternehmen profitiert von geschützten Inlandsstrecken nach Hawaii und Alaska unter dem Jones Act und ergänzt dies durch einen schnellen China-Dienst nach Long Beach.

Q4 2025 unterstrich die Stabilität des Modells: Das operative Ergebnis im Seetransport lag bei ca. 136 Mio. \$, die Marge stieg von 18,5 auf 19,3 %. Q1 2026 fiel zwar schwächer aus, das Management hob dennoch die Jahresprognose an. Der China-Dienst profitiert von der anziehenden Nachfrage nach dem Neujahrsfest. Belastend wirken die hohen Investitionen (u. a. 595 Mio. \$ für Schiffsneubauten und Dock-Aufenthalte), die den Free Cashflow bis 2028 einbremsen.

Fazit: Es gibt ein deutliches Plus seit Februar 2022 sowie eine solide Prognose für 2026. Dennoch hat der Kurs vorerst die guten Nachrichten weitgehend eingepreist. Der Titel ist haltenswert. (BM)



■ **Der iShares MSCI Australia UCITS ETF bietet einen einfachen und sparplanfähigen Zugang zum australischen Aktienmarkt.** Auf den Seiten 6 und 7 erläutern wir die Hintergründe für dieses Investment. Der ETF investiert in 47 der wichtigsten börsennotierten Unternehmen des Landes und bildet den MSCI Australia Index physisch nach. Zu den größten Positionen zählen BHP, Commonwealth Bank, Westpac, ANZ, Macquarie und Rio Tinto, wodurch Anleger sowohl von der Rohstoffstärke als auch vom dominierenden Finanzsektor Australiens profitieren. Auffällig ist die hohe Gewichtung von Banken und Minengesellschaften, die zusammen die tragenden Säulen der australischen Wirtschaft bilden. Mit einer Fondsgröße von rund 591 Mio. \$ und einer Historie seit 2010 verfügt das Produkt über ausreichende Marktpräsenz. Der thesaurierende Ansatz sorgt dafür, dass Dividenden automatisch wieder angelegt werden. Der Einstieg via Sparplan ist empfehlenswert. (VS)



Der Zins- und ETF-Fuchs

MSCI Australia UCITS ETF

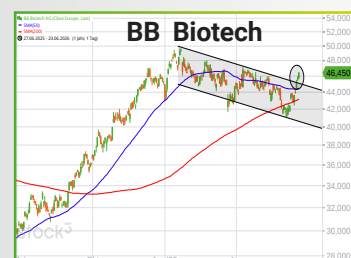
ISIN: IE00B5377D42
 Kurs: 53,72 €
 Volumen: 591 Mio. €
 Replikation: physisch
 Ertragsverwendung: thesaurierend
 Kosten (TER): 0,5 %

■ **Neue Übernahmewelle im Biotech-Sektor**

ABBVIE plant die Übernahme von APOGEE THERAPEUTICS für rund 10,9 Mrd. \$ (60 % Aufschlag!). Damit sichert man sich den vielversprechenden Wirkstoff Zumilokibart. Bereits heute sorgen Skyrizi und Rinvoq für starkes Wachstum. Für unser Passives Einkommen Portfolio im Aktionärsbrief ist die Transaktion mittelfristig positiv zu bewerten, da AbbVie seine langfristige Ertragskraft weiter absichert. Das Ende der lfd. Konsolidierung seit Herbst 2025 ist bei KGV 15 eine Zeitfrage. Gleichzeitig hat GSK erst kürzlich Nuvalent für 10,6 Mrd. \$ übernommen. Das deutet auf eine neue M&A-Welle im Sektor hin. In diesem Zusammenhang: Die Konsolidierung bei BB Biotech sollte ebenso bald enden. Drei bis vier Mid-Cap-Deals innerhalb von 18 bis 24 Monaten im BB-Portfolio gelten als realistisch mit signifikanten Auswirkungen auf den NAV, der aktuell ohnehin mit rd. 54,40 € deutlich über dem aktuellen Kurs liegt. Revolution Medicines, Viridian Therapeutics, Celldex Therapeutics Scholar Rock und Edgewise Therapeutics gelten als die wahrscheinlichsten Übernahmekandidaten im BB-Portfolio. (VS)



Parkett Geflüster



Unter der Lupe

■ **Australien 2026 - AI-, Batterie- und Rohstoffboom macht den Kontinent wieder zum „Lucky Country“.** Das Bild ist klar: Australien wächst 2026 zwar nur um rund 1 %, dürfte aber ab 2027 wieder auf etwa 2,6 % BIP-Wachstum gemäß aktuellen Bloomberg-Taxen zurückkehren. Die eigentlichen Gewinner sind nicht die Gesamtwirtschaft, sondern Rohstoffe, Banken und ausgewählte Infrastrukturwerte. Die drei großen Megatrends, welche diese Sektoren befeuern, sind KI-Rechenzentren, Batteriespeicher und geopolitisch wichtige Rohstoffe. Drei Aspekte sind wegweisend:

1. Australien wächst mit rund 1,5 % Bevölkerungszuwachs pro Jahr deutlich schneller als die meisten OECD-Staaten. Bloomberg erwartet bis 2035 zusätzlich rund 1,5 Mio. Arbeitskräfte durch Immigration. Das stützt Wohnungsbau, Banken, Telekommunikation und Vermögensverwaltung.

2. Australien besitzt die nötigen Ressourcen für drei der wichtigsten Zukunftsmärkte: Kupfer für Rechenzentren und Stromnetze, Lithium für Batteriespeicher, Seltene Erden für Verteidigung, Elektronik und Energietechnik. Absehbar ist speziell bei Kupfer, Lithium und Rare Earths ein struktureller Nachfrageboom bis mindestens 2030. Das erfordert Investitionen, welche finanziert werden müssen.

3. Banken sind die heimlichen Gewinner. Sie erwirtschaften rund 40 % der Gewinne des australischen Aktienmarkts. Höhere Inflation und höhere Zinsen verbessern die Zinsmargen. Bloomberg kalkuliert bis 2029 jährliches Umsatzwachstum von 5 bis 7 %. Unsere Vorschläge mit Anlagehorizont ab zwei Jahren:

RIO TINTO (ISIN: GB0007188757; 84,11 €) ist der strategisch interessanteste Wert Australiens. Der Konzern hat seine Kupferproduktion seit 2019 um 54 % gesteigert und sich mit der 6,7 Mrd. \$ schweren Übernahme von Arcadium Lithium zusätzlich als wichtiger Lithiumanbieter positioniert. Damit profitiert Rio gleich von zwei der zentralen Wachstumsthemen des kommenden Jahrzehnts: dem Ausbau von Rechenzentren für KI und der steigenden Nachfrage nach Batteriespeichern. Das Großprojekt Oyu Tolgoi in der Mongolei sorgt für weiteres Produktionswachstum, während gleichzeitig die Bilanz durch mögliche Desinvestitionen gestärkt werden könnte. Mehr als ein Drittel der Gewinne sind inzwischen direkt an KI, Elektrifizierung und Batterien gekoppelt.

BHP (ISIN: AU000000BHP4; 36,02 €) befindet sich in einem historischen Umbau. Erstmals stammt inzwischen mehr als die Hälfte des operativen Ergebnisses aus dem Kupfergeschäft. Der Konzern löst sich damit schrittweise von seiner traditionellen Abhängigkeit vom Eisenerzmarkt und richtet sich auf die langfristigen Wachstumsmärkte Elektrifizierung, Stromnetze, Rechenzentren und Elektromobilität aus. Bis Mitte der 2030er-Jahre könnten bis zu 25 Mrd. \$ in neue Kupferprojekte investiert werden. Besonders wichtig sind dabei die Projekte in Australien und das Vicuña-Joint Venture in Argentinien, das über Jahrzehnte zu den bedeutendsten neuen Kupferquellen weltweit zählen dürfte.

LYNAS RARE EARTHS (ISIN: AU000000LYC6; 11,59 €) nimmt eine Sonderstellung ein. Das Unternehmen ist der bedeutendste Produzent Seltener Erden außerhalb Chinas und damit ein strategischer Gewinner der geopolitischen Neuordnung der Lieferketten. Seltene Erden werden für Verteidigungstechnik, Elektromotoren, Windkraftanlagen und zahlreiche Hightech-Anwendungen benötigt. Während westliche Staaten ihre Abhängigkeit von China reduzieren wollen, steigt die Bedeutung von Lynas kontinuierlich. Analysten erwarten nachvollziehbar in den kommenden Jahren eine hohe Gewinndynamik.

PLS GROUP/Pilbara Minerals (ISIN: AU000000PLS0; 3,38 €) ist die aussichtsreichste reine Lithium-Wette Australiens. Der Konzern zählt bereits heute zu den kostengünstigsten Produzenten weltweit und plant, seine Kapazitäten bis 2030 von rund 1 Mio. auf bis zu 2,5





Unter der Lupe

Mio. Tonnen Spodumen auszuweiten. Mit dem Wiederanlauf der Ngungaju-Anlage und zusätzlichen Projekten in Australien und Brasilien verfügt PLS über erhebliche operative Hebel auf eine Erholung des Lithiumpreises. Gleichzeitig ist die Bilanz deutlich stärker als bei vielen Wettbewerbern, was notwendige Flexibilität für weiteres Wachstum darstellt.

MACQUARIE GROUP (ISIN: AU000000MQG1; 151,00 €) ist der interessanteste Finanzwert Australiens. Anders als klassische Banken verdient Macquarie nicht nur am Kreditgeschäft, sondern ist weltweit in Infrastrukturfinanzierung, Asset Management, Energiewendeprojekten und alternativen Anlagen aktiv. Man profitiert damit von mehreren Trends gleichzeitig: dem Ausbau der Energieversorgung, steigenden Investitionen in Infrastruktur, dem Boom der Rechenzentren sowie dem starken Wachstum der australischen Pensionsvermögen. Gerade weil Bloomberg für die kommenden Jahre einen deutlichen Anstieg der Superannuation-Vermögen (australisches Pflichtsystem der privaten Altersvorsorge) erwartet und Infrastrukturinvestitionen zu den wichtigsten Wachstumstreibern des Landes zählen, ist Macquarie der wohl vielseitigste Finanzwert Australiens. (VS)



■ **Korrekturfahrt noch nicht gebannt: Bei Gold gehen wir short!** Unser Derivate-Portfolio hat im Vergleich zur Vorwoche 1,1 % an Wert eingebüßt. Größte Verlierer waren die Long-Trades auf **Traton** (- 17 %), **MLP** (- 8 %) und **SAF Holland** (- 7 %). Der **Zinn-ETC** verlor 5 %. Die anderen vier Depotwerte konnten zulegen, allen voran das Bonus-Pro-Zertifikat auf **Nestlé** (+ 5 %).

Beim Goldpreis droht die Unterstützung von ca. 4.100 \$ zu fallen. Wir sehen Potenzial bis 3.500/3.600 \$ und versuchen deshalb, einen Short-Trade zu eröffnen. Dafür ordern wir 40 Stück des währungsgesicherten Turbo-Unlimited-Short (109,72 €; FE4GV7) der Société Générale mit Limit 107,00 €. Der Schein hat aktuell einen Hebel von 3,7. Durch das Stop-Loss bei 72,00 € liegt das rechnerische Verlustrisiko bei gut 1,5 % unseres Kapitals.



Finanz Spezialitäten



Derivate-Portfolio									
Ausgabe Nr. 26/26									
Stück	Wertpapier	WKN	Kaufkurs	Kauftag	Kaufwert	akt. Kurs	akt. Wert	Gew./Verl.	Stop-Loss
10	Zinn-ETC	PB8T1N	462,19	19.01.2022	4.621,90	633,85	6.338,50	37,14%	-
140	Infinion	623100	28,61	31.10.2023	4.005,70	81,33	11.386,20	184,25%	-
8	Nestle Bonus Pro Zertifikat	HVB5UP	876,46	10.06.2024	7.011,68	820,26	6.562,08	-6,41%	-
6	BASF Top-Zertifikat	HVB6TC	1128,30	31.03.2025	6.769,77	1.558,07	9.348,42	38,09%	-
1300	Talanx Mini Long	MJ71XN	4,17	29.04.2026	5.421,00	3,89	5.057,00	-6,71%	2,90
1500	MLP Mini Long	ME44DS	3,73	30.04.2026	5.595,00	3,88	5.820,00	4,02%	3,40
4000	Traton Mini Long	MK6RZ1	1,10	27.05.2026	4.400,00	0,87	3.480,00	-20,91%	0,70
700	SAF Holland Mini Long	MN10EG	6,70	01.06.2026	4.690,00	6,08	4.256,00	-9,25%	4,50
40	Gold Turbo Short	FE4GV7		Kauf 40 Stück mit Limit 107,00 €		109,95			72,00
Gesamt					42.515,05		52.248,20		
noch bestehende Liquidität						43,3%	39.900,40		
Performance seit Jahresbeginn								1,18%	
Total / Performance							92.148,60	-7,85%	*

* Performance ergibt sich aus sämtlichen Dispositionen seit Auflegung (04.12.2019)

Neukauf:

Turbo-Unlimited-Short auf Gold
 WKN: FE4GV7
 Stückzahl: 40
 Kauflimit: 107 €
 Stop-Loss: 72 €

■ Banken im Hausse-Modus - weiter aussichtsreich!

Auffällig viele Banken markieren neue Jahreshochs. Der Sektor profitiert von der Erwartung, dass die Notenbanken angesichts hartnäckiger Inflationsrisiken länger an einem erhöhten Zinsniveau festhalten. Banken profitieren doppelt: Höhere Zinsen stützen die Zinsmargen und damit die Ertragskraft. Unsere Banken-Empfehlungen halten wir sämtlichst aufrecht. Der europäische Bankensektor erzielt inzwischen Eigenkapitalrenditen von rund 16 bis 17 %, gleichzeitig notieren viele Institute lediglich bei 9- bis 10-fachen Gewinnen oder tiefer. Damit handeln Europas Banken mit einem Abschlag von rund 35 % zum Gesamtmarkt. Ein frisches Kaufsignal kommt von Barclays. KGV 7,5 für 2027 rechtfertigt eine Bewertungsexpansion Richtung KGV 10. (VS)



Sektor der Woche





SpotLight



Tops&Flops



■ **MUTARES (ISIN: DE000A2NB650; 29,55 €) vor Neubewertung?** In portugiesischen Medien kursieren Spekulationen, dass das Portfoliounternehmen EFACEC, ein ehemals im Staatsbesitz befindlicher Spezialist für Stromnetzinfrastruktur, Transformatoren, Schaltanlagen, Energieprojekte und Elektromobilität, an einem IPO arbeitet. JPMorgan soll bereits mandatiert sein. Die Rede ist dabei von einer Bewertung mit 1 Mrd. €. Zuvor galten 400 bis 500 Mio. € als realistisch. Gelingt es, einen Teil des Konzerns an die Börse zu bringen, wäre der Börsenwert von aktuell 750 Mio. € deutlich ausbaufähig. Wir formulieren ein erstes Ziel von 40 € im Falle eines IPOs auf Bewertungsbasis 500 Mio. €. (VS)

■ **Die europäischen Autohersteller packen es nicht - BMW (ISIN: DE0005190003; 60,54 €) reht sich ein.** Das Management hat seine Gewinnerwartungen für das laufende Jahr drastisch gesenkt. Das Unternehmen reduzierte die Prognose für den operativen Gewinn der Pkw-Sparte um rund 60 %. Der Hauptgrund dafür sind die anhaltenden Schwierigkeiten in China. In Spitzenjahren stammten etwa 50 % des operativen Gewinns von BMW und Mercedes-Benz aus China. Dieser Gewinnpool ist inzwischen nahezu verschwunden. Gleichzeitig drängen die Chinesen in der E-Mobility massiv Richtung Europa. 2021 lag ihr Marktanteil praktisch bei null, heute bereits bei knapp 10 %. Laut S&P Global nutzen europäische Autobauer derzeit nur etwa 70 % ihrer Produktionskapazitäten. Kurzum: Technische Erholung ja, aber keine Trendumkehr. (VS)

■ **LG ELECTRONICS (ISIN: US50186Q2021; 22,40 €) profitiert von möglicher Kooperation mit Nvidia.** Offenbar hat es hochrangige Gespräche einer rund 30-köpfigen LG-Delegation im NVIDIA-Hauptquartier in Santa Clara gegeben. Damit rückt die Anfang Juni angekündigte Kooperation in KI-Infrastruktur, Robotik und „Physical AI“ näher an konkrete Projekte. Nvidia nennt LG Electronics, LG Energy Solution, LG Uplus und LG CNS als Partner für skalierbare KI-Fabriken auf Basis von Nvidia DSX. Für Anleger wird LG damit nicht mehr nur als Hersteller von Fernsehern und Haushaltsgeräten gesehen, sondern als möglicher Industriepartner für Rechenzentren, digitale Zwillinge, Service-roboter und intelligente Fabriken. **Fazit: Der jüngste Kursanstieg ist nachvollziehbar.** Nachhaltig wird er erst, wenn aus den Gesprächen konkrete Aufträge, Margenbeiträge und belastbare Umsatzpfade entstehen. Bis dahin bleibt die Aktie ein KI-Hoffnungswert mit hohem Erwartungsdruck. (OK)

■ **BRENTTAG (ISIN: DE000A1DAHH0; 53,86 €) leidet unter einem schwachen Chemiezyklus.** Hohe Energiekosten und eine schleppende Weltkonjunktur belasten viele Abnehmer. Trotzdem hat der Essener Chemikalienhändler am Dienstag positiv überrascht. Für das zweite Quartal erwartet Brenntag ein operatives EBITDA von rund 450 Mio. €. Der Konsens lag bisher bei 367 Mio. €. Die Jahresprognose steigt von 1,15 bis 1,35 Mrd. € auf 1,25 bis 1,40 Mrd. €. Auslöser waren robuste Nachfrage und bessere Margen durch Marktverwerfungen im Nahen Osten. Der Aktienkurs konnte davon aber kaum profitieren. Auf aktuellem Kursniveau ist die Bewertung mit einem 2026er-KGV von rund 15,5 und einem 2027er-KGV von rund 14,1 nicht teuer. Die Dividendenrendite von etwa 3,3 % stützt zusätzlich. Der Haken bleibt die Qualität der Prognoseanhebung. DZ Bank, Warburg und JPMorgan sehen vor allem Vorzieheffekte und keinen strukturellen Wendepunkt. **Fazit: Für eine nachhaltige Trendwende muss das bessere Margenniveau auch im zweiten Halbjahr halten.** Das ist aber bisher mit einem Fragezeichen behaftet. (OK)

■ **RHEINMETALL (1.008,40 €) brach am Mittwochmorgen um ca. 15 % ein.** Laut "Der Spiegel" will das Verteidigungsministerium das Projekt zum Bau von F126-Fregatten nicht fortsetzen und stattdessen Meko-200-Fregatten von TKMS beziehen. Es geht um einen Auftragswert von ca. 12 Mrd. €. Vorerst kein Outperformance-Kandidat, aber langfristig zunehmend interessant. (OK)

■ **EASYJET (531,60 GBp) lehnt Übernahmeangebot ab.** Und das, obwohl die Investmentgesellschaft Castlake das Angebot noch einmal von 600 auf 625 GBp je Easyjet-Aktie angehoben hatte. Das erste Angebot hatte nur bei 560 GBp gelegen. Die Chancen stehen gut, dass Castlake weiter nachlegt. Dabeibleiben! (OK)

■ **CARL ZEISS MEDITEC (26,92 €) profitiert von Anteilsaufstockung durch Muttergesellschaft.** Carl Zeiss will bis Ende Februar für 200 Mio. € CSM-Aktien über die Börse kaufen und so sein Paket von derzeit 59 % auf maximal 70 % aufstocken. Kurzfristiger Kauf! (OK)



KontrollListen

XETRA-DAX		24.675,03	Euro/US-Dollar		1,137	Nasdaq 100	29.347,27	Dow Jones	51.666,84	Nikkei 225	69.252,02
Deutsche Nebenwerte	ISIN	Kurs	Stopkurs	Zielkurs	Restpotenzial						
ADESSO	DE000A023Q5	49,50	54,50	89,00	79,80%	Positives Q1. EBITDA rd. 30 % über den Erwartungen. Auslastung der Kapazitäten jedoch enttäuschend. Mühsam.					
AIXTRON	DE000A0WMPJ6	54,40	29,90	60,00	10,29%	Inzwischen ist viel eingepreist. Wir hatten die Position halbiert.					
AUMANN	DE000A2DAM03	15,60	offen	20,00	28,21%	Aktienrückkaufangebot zu 17,80 € belegt die Unterbewertung. Zielerhöhung auf 20 €.					
BAYWA	DE0005194062	2,48	offen	offen	offen	Fundamental kaum mehr einschätzbar. Sanierungsrisiko trotz KE wegen Überschuldung weiterhin hoch. Finger weg!					
BB BIOTECH	CH0038389992	46,10	offen	offen	offen	Gewinnsprung 2025 und 2,25 € Dividende (5 % Dividendenrendite) wurden ausgeschüttet. Konsolidierung gesund. Weiter aussichtsreich.					
BILFINGER	DE0005909006	82,15	offen	130,00	58,25%	Q1 hat zunächst die Analysten enttäuscht. Ziele aber klar bestätigt. Wir nutzen die Delle zum Zukauf.					
CANCOM	DE0005419105	23,05	offen	34,00	47,51%	Starkes Q1 mit Rekordmargen. Ziel wird auf 34 € erhöht.					
DEUTZ	DE0006305006	9,28	offen	12,00	29,31%	Konsensschätzungen steigen nach einem guten Q1. Zunehmendes Exposure im Energiesektor positiv. Halten.					
EINHELL	DE000A40ESJ3	70,70	offen	100,00	41,44%	Rekordzahlen und Aufnahme in den SDAX. Der Ausblick fällt konservativ aus. 2,7 % Umsatzplus in Q1 sind etwas flach. Dennoch gute Halteposition.					
ENERGIEKONTOR	DE0005313506	39,45	offen	49,00	24,21%	Gewinnwarnung aufgrund von Projektverschiebungen ist verarbeitet. Portfolioverkäufe gelingen. Haltenwert.					
FUCHS PETROLUB	DE000A3E5D64	39,52	offen	42,00	offen	Gutes Q1 über den Erwartungen. Die anspruchsvolle Bewertung begrenzt das Potenzial.					
FLATEX AG	DE000FTG1111	37,02	offen	39,00	5,35%	Aktuelle Handelstatistiken erlauben etwas höhere Taxen beim Gewinn. Die Analysten heben den Daumen.					
HEIDELBERGER DRUCK	DE0007314007	1,39	offen	offen	offen	Schwache Auftragszahlen ernüchtern. Defence-Kooperationen sind nur Beiwerk.					
HOCHTIEF	DE0006707006	502,50	315,00	offen	offen	Neue Datacenter-Aufträge treiben den Titel zu neuen operativen Rekorden. Gewinn in Q1 über den Erwartungen. Halten und ab jetzt im DAX.					
IBU-TEC	DE000A0XYHT5	15,80	offen	offen	offen	Neue Batterieaufträge zeigen Wirkung mit einem fulminanten Comeback. Montega sieht 25 € als Kursziel. Es wird langsam wieder interessant.					
KION	DE000KGX8881	39,85	offen	75,00	88,21%	Überzeugendes Q1 mit starkem Auftragseingang. Kaufenswert.					
KLOECKNER & CO	DE000KCO1000	12,42	offen	offen	-	Worthington Steel schlägt bei Klöckner zu 11 € zu. Das Angebot ist fair. Über den Markt verkaufen.					
KOENIG & BAUER	DE0007193500	8,58	offen	12,00	39,86%	Nahe Rekordauftragsbestand. 166 Mio. € Börsenwert stehen gegen 80 Mio. € EBITDA-Taxe 2026. Billiger geht es kaum.					
KRONES	DE0006335003	113,80	offen	160,00	40,60%	Q1 mit Umsatz- und Ergebnisrückgang - aber starkem Auftragseingang. Unter 120 € kaufenswert.					
KSB	DE0006292030	851,00	offen	offen	-	Schwachs Q1 bringt weiteren Kursdruck. Für die nächsten ein bis zwei Quartale sehen wir keine positiven Trigger mehr. Im Depot ausgestoppt.					
METRO	DE000A41YD16	7,01	offen	7,00	0,00%	Substanziell mehr wert als das Gebot von 5,53 €. Kurs schraubt sich nun in kleinen Schritten hoch. Dabeibleiben!					
PAUL HARTMANN	DE0007474041	205,00	195,00	offen	offen	Organisches Wachstum bleibt bescheiden. KGV 10 tief. Chance auf Stabilisierung nach Zahlen für 2025 möglich. Watchlist.					
PNE WIND	DE000A0JBP62	11,08	offen	offen	offen	Unsere Zurückhaltung war richtig. Nun aber neue Übernahmefantasie.					
SÜDZUCKER	DE0007297004	10,46	offen	offen	offen	Profitiert von der Lage am Golf. Das ist nicht nachhaltig. Finger weg.					
SURTECO	DE0005176903	9,65	offen	offen	offen	Verkauf größerer Konzernteile denkbar. Das nennt man Aufspaltung. Dann sind spürbar höhere Kurse möglich. Solider Start im Q1.					
TECHNOTRANS	DE000A0XYGA7	30,40	offen	36,00	18,42%	Book-to-Bill und Marge in Q1 überzeugen. Umsatz aber rückläufig. Haltenwert.					
TUI	DE000TUAG505	7,15	offen	8,50	18,95%	Der Krieg am Golf sorgt für kräftige Abschlüsse. Auch die Quartalszahlen haben nicht überzeugt. Abtauberlimit wird auf 6,60 € erhöht.					
UNITED INTERNET	DE0005089031	24,28	offen	34,00	40,03%	Übernahmefantasie für 1&1 trägt auch wieder den Kurs von UI. Dt. Bank hebt das Ziel auf 34 €. Wir gehen mit. Halten.					
UZIN UTZ	DE0007551509	64,20	offen	79,00	23,05%	Rücknahme der Guidance auf der Ergebnisseite für 2026 bringt die Ernüchterung. Rücksetzer geht aber zu weit. Zukaufen.					
VERBIO	DE000A0JL9W6	29,72	offen	37,00	24,50%	Altes Ziel von 45 € wurde zwischenzeitlich erreicht. Nun ausgestoppt.					
WACKER NEUSON	DE000WACK012	18,76	offen	28,00	49,25%	Solider Jahresstart in Q1 untermauert unser Kursziel. Unter 20 € sammeln.					
WÜSTENROT & WÜRTT.	DE0008051004	14,38	offen	18,00	25,17%	Enttäuschende Prognose für 2026. Ziel wird auf 18 € gekürzt. Halten.					
Europäische Aktien	ISIN	Kurs	Stopkurs	Zielkurs	Restpot. in %	Kommentar					
AEGON	BMG0112X1056	7,50	offen	10,00	33,40	Durch den Verkauf des UK-Geschäfts an Standard Life wird Aegon noch fokussierter und rückt noch stärker auf das US-Leben- und Altersvorsorgegeschäft zu. Kurs geht oben raus.					
AHOLD DELHAIZE	NL0011794037	34,79	18,75	offen	offen	Q1-Zahlen sind durchwachsen ausgefallen. Der Gewinn je Aktie lag über, der Umsatz unter den Erwartungen. Negative Marktreaktion. Boden wohl erst bei 32/33 €.					
BP PLC	GB0007980591	5,74	3,80	offen	offen	Q1-Zahlen mit erwartungsgemäßem Nettogewinn-Plus durch eine niedrigere Steuerquote, aber hohe Nettoverschuldung und schwacher Cashflow. Fantasie ist bei Ölwerten aber erstmal raus.					
CARREFOUR	FR0001201272	16,25	offen	offen	offen	Q1-Zahlen brachten Verfehlung der Umsatzerwartung, aber auch operative Lichtblicke. Derzeit Konsolidierung. Weiter dabeibleiben!					
DIAGEO	GB0002374006	18,22	offen	offen	offen	Q1 mit deutlicher Umsatzüberschuss, aber lediglich die bestätigte Jahresprognose und die anhaltende US-Schwäche verhindern eine echte Entwarnung					
ORANGE (ehem. Fr.Telec.)	FR0001333308	16,93	offen	offen	offen	Q1-Zahlen lagen über den Erwartungen. Niedrige Bewertung, hohe Dividendenrendite. Break bei 18 € ist aber zunächst einmal klar gescheitert.					
IBERDROLA	ES0144580Y14	21,12	offen	offen	offen	Q1-Zahlen haben Erwartungen erfüllt bis leicht übertroffen. Positiv war die Prognoseanhebung. Kurs mit Break und neuem Allzeithoch.					
ING GROEP	NL0011821202	27,85	offen	offen	offen	Q1-Zahlen haben Erwartungen insgesamt übertroffen. Zudem neues Aktienrückkaufprogramm über 1 Mrd. €. Langjähriger Aufwärtstrend bleibt intakt. Gute Halteposition.					
KON. PHILIPS	NL0000009538	23,45	offen	31,00	32,20	Q1-Zahlen haben die niedrigen Erwartungen beim organischen Umsatz und bereinigten Margen übertroffen. Gute Halteposition.					
L'OREAL	FR000120321	383,90	offen	490,00	27,64	Umsatzupdate brachte positive Überraschung. Kehrt L'Oréal langsam wieder zu alter Stärke zurück? Zunächst haltenswert. Unter 375 € kaufenswert.					
LVMH	FR000121014	489,45	offen	offen	offen	Q1-Umsatz hat die Erwartungen verfehlt. Boden bei 450 € wurde bisher behauptet. Halten, aber Zukäufe vorerst aussetzen!					
NESTLÉ	CH0038863350	81,26	offen	105,00	29,21	Q1-Umsatz brachte eine positive Überraschung. Kurs dürfte seinen Boden gefunden haben. Die Aktie erfordert aber weiterhin sehr viel Geduld.					
NOKIA	FI000900681	12,08	11,70	offen	offen	Q1-Zahlen brachten positive EBIT-Überschuss, eine starke Bruttomarge sowie eine gute Entwicklung der Netzinfrastruktur. Aktie ist aber nach dem Anstieg mittlerweile recht teuer.					
NOVARTIS	CH0012005267	123,50	offen	offen	offen	Q1-Zahlen haben die Erwartungen verfehlt. Kurs probt aber langsam wieder den Dreh nach oben. Haltenswert, aber Zukäufe zunächst noch aussetzen!					
REPSOL	ES0173516115	21,74	offen	30,00	37,99	Durchwachsene Quartalszahlen. Dennoch positive Marktreaktion, weil operativer Cashflow ohne Working-Capital-Effekte mit 2,43 Mrd. € deutlich über dem Konsens von 1,8 Mrd. € lag. Halten!					
ROCHE HOLDING	CH1499059983	325,40	offen	offen	offen	Das Quartalsupdate hat Erwartungen zwar erfüllt, aber nicht klar übertroffen. Operatives Wachstum und bestätigte Jahresprognose waren aber wichtiger. Dabeibleiben!					
SHELL PLC	GB000969MND84	34,83	offen	offen	offen	Gewinnüberschuss, aber Rückgang des Free Cashflows belastete. Markt wertete geringere Rückkäufe und höheren Verschuldungsgrad kritisch. Zudem implodierter Ölpreis. Nur haltenswert.					
SWATCH GROUP	CH0012253151	205,80	offen	225,00	9,33	Turnaroundfantasie und aktivistischer Druck von Greenwood Investors haben Kurs hochgetrieben. Absatzprobleme, Margendruck und schwache China-Nachfrage sind aber weiter ungelöst.					
TELEFONAKTIE ERICSSON	SE0000108656	9,89	offen	offen	offen	Durchwachsene Q1-Zahlen. Starke Schwedische Krone, höhere Halbleiterkosten und Umsatzrückgang in Nordamerika belasteten. Dennoch haltenswert.					
TELEFÓNICA	ES0178430E18	3,69	offen	5,50	49,01	Solide Q1-Zahlen, die über den Erwartungen lagen. Positive Markt- und Analystenreaktionen. Zuletzt unter Druck wegen 0,15 € Dividendenabschlag. Kaufenswert.					
TOTALENERGIES	FR000120271	70,76	63,00	100,00	41,32	Q1-Zahlen haben die Erwartungen klar übertroffen. Zudem wurde Zwischendividende auf 0,90 € je Aktie erhöht und Aktienrückkäufe von bis zu 1,5 Mrd. \$ je Quartal angekündigt. Halten!					
UNILEVER	GB00BV2K7790	52,17	offen	offen	offen	Q1-Zahlen haben Erwartungen übertroffen. Wir waren zuvor ausgestoppt worden. Kurs befindet sich immer noch auf Bodenbildungssuche. Kurs dreht nach oben. Zunächst noch abwarten!					
VODAFONE	GB00BHHK539	1,24	offen	offen	offen	An sich solide Jahreszahlen. Das Geschäft in Deutschland gilt aber als Belastungsfaktor. Enttäuschte Marktreaktion. Nach starkem Kursanstieg der letzten Monate bestenfalls noch haltenswert.					

Portfolios



Impressum

Verlag:
Hans A. Bernecker Börsenbriefe GmbH,
Schiesstr. 55,
40549 Düsseldorf;
GF: Michael Hüsgen,
AG Düsseldorf HRB 88070

Ab-/Leser-Service:
Bernecker Börsenbriefe,
Westerfeldstr. 19,
32758 Detmold,
Tel.: 0211.86417-40,
Fax: -46,
Mail: abo@bernecker.info

Der Aktionärsbrief erscheint wöchentlich. Vervielfältigung und Weiterverbreitung sind nicht erlaubt. Kein Teil darf (auch nicht auszugsweise) ohne unsere ausdrückliche vorherige schriftliche Zustimmung auf elektronische oder sonstige Weise an Dritte übermittelt, vervielfältigt oder so gespeichert werden, dass Dritte auf sie zugreifen können. Jede im Bereich eines gewerblichen Unternehmens veranlasste (auch auszugsweise) Kopie, Übermittlung oder Zugänglichmachung für Dritte verpflichtet zum Schadensersatz. Dies gilt auch für die ohne unsere Zustimmung erfolgte Weiterverbreitung. ALLE RECHTE VORBEHALTEN. Der Inhalt ist ohne Gewähr. Alle Informationen beruhen auf Quellen, die wir als zuverlässig erachten. Sie dienen der aktuellen Information und journalistischen Veröffentlichung ohne letzte Verbindlichkeit; die Informationen stellen insbesondere keine individuelle Beratung oder Empfehlung dar und begründen keine Haftung. Die vergangene Entwicklung besprochener Finanzinstrumente ist nicht notwendigerweise maßgeblich für die künftige Performance. Risikohinweis: Alle Börsen- und Anlagegeschäfte sind grundsätzlich mit Risiken verbunden. Verluste (bis hin zum Totalverlust) können nicht ausgeschlossen werden. Der Leser sollte die von den Banken herausgegebene Informationsschrift „Basisinformationen über Wertpapiere und weitere Kapitalanlagen“ sorgfältig gelesen und verstanden haben. Weitere rechtliche Hinweise finden Sie auf unserer Internetseite www.bernecker.info unter RECHTLICHES > Impressum / AGB. Kurs-Charts werden zum Großteil mit Unterstützung von stock3 erstellt. Infos: <https://inside.stock3.com/events/bernecker>

Speklatives Portfolio											
Ausgabe Nr. 26/26											
Stück	Titel	WKN	Kaufkurs	Kauftag	Kaufwert	akt. Kurs	akt. Wert	Gew./Verl.	Stop-Loss	Div.-Termin	Rating
5.000	3U Holding	516790	0,75	20.10.22	3750,00	1,05	5250,00	40,00%		-	H
120	Hochtief	607000	101,60	16.11.23	12192,00	508,00	60960,00	400,00%	409,00	07.07.2026	H
700	Technotrans	A0XYGA	20,90	09.05.24	14630,00	31,00	21700,00	48,33%		ca.03.06.27	H
1.800	Befesa	A2H5Z1	26,80	27.03.25	48240,00	32,30	58140,00	20,52%		ca.20.06.27	H
1.000	Técnicas Reunidas	A0J3MX	19,00	28.05.25	19000,00	32,10	32100,00	68,95%		-	H
1.600	Allgeier	A2GS63	19,30	16.06.25	30880,00	15,75	25200,00	-18,39%	13,90	02.07.2026	H
3.000	SBM Offshore	A0JLZV	22,77	29.07.25	68310,00	33,00	99000,00	44,93%		ca.29.04.27	H
1.000	Barrick Mining	A417GQ	30,49	10.11.25	30490,00	33,90	33900,00	11,18%		ca.15.09.26	K
1.300	Porr	850185	27,40	19.11.25	35620,00	45,60	59280,00	66,42%		ca.07.05.27	H
80	SK Hynix	A1JWRE	387,00	08.12.25	30960,00	149,50	119600,00	286,30%		30.06.2026	H
1.200	Technip Energies	A2QNZT	33,98	20.02.26	40776,00	35,12	42144,00	3,35%		ca.22.05.27	K
4.500	Banca Monte Dei P.	A3DU7S	8,24	14.04.26	37080,00	10,80	48600,00	31,07%		ca.20.05.27	H
715	TKH Group	A0MQWT	41,54	22.04.26	29701,10	43,30	30959,50	4,24%		ca.02.06.27	H
120	IonQ	A3C4QT	42,30	06.05.26	5076,00	51,90	6228,00	22,70%		-	H
3.700	Ivanhoe Mines	A1W4VG	7,93	13.05.26	29341,00	6,82	25234,00	-14,00%	6,50	-	K
Gesamt					436046,10		668295,50				
noch bestehende Liquidität							808904,26				
Performance seit Jahresbeginn								19,29%			
Total							1477199,76	2854,40%		*	

* Performance ergibt sich aus sämtlichen Dispositionen seit Auflegung (03.01.2000)
3U Holding Kaufkurs bereinigt um 3,20 € Sonderdividende; SK Hynix Zukauf 50 Stück zu 468 € am 31.03.26

Stopp-Marken gelten auf Schlusskursbasis! Nur wenn die Stopp-Marke unterschritten wird, wird am nächsten Tag zur Eröffnung verkauft

Kommentar: Das Portfolio markierte im Wochenverlauf das nächste Allzeithoch. Die Nachrichtenlage zu unseren Depotwerten ist relativ dünn. **Hochtief** ist im DAX gelandet. **Befesa** schüttete 1 € Dividende je Aktie aus, bei Barrick gab es 0,25 CAD Quartalsdividende. Bei **SK Hynix** haben wir insbesondere aufgrund der Übergewichtung 60 Aktien zu 1.555 € verkauft (s. Bernecker App/Newspilot). Die Schwäche bei **Técnicas Reunidas** im Wochenverlauf ist trotz Großauftrag kaum nachvollziehbar. Die Liquidität wird nun zu üppig. Neukäufe folgen. Dabei steht der Software-Sektor unter besonderer Beobachtung. (VS)

Allround-Portfolio											
Ausgabe Nr. 26/26											
Stück	Titel	WKN	Kaufkurs	Kauftag	Kaufwert	akt. Kurs	akt. Wert	Gew./Verl.	Stop-Loss	Div.-Termin	Rating
950	Dt. Telekom	555750	15,24	14.01.21	14478,00	26,46	25137,00	73,62%		ca.08.04.27	K
70	Siemens	723610	154,05	18.11.21	10783,50	272,00	19040,00	76,57%		ca.10.02.27	K
60	Allianz	840400	177,62	27.10.22	10657,20	404,00	24240,00	127,45%		ca.09.05.27	H
365	Overnight Swap ETF	DBX0AN	137,19	20.07.23	50074,35	149,43	54541,95	8,92%		-	H
250	BAWAG Group	A2DYJN	59,95	06.06.24	14987,50	170,10	42525,00	183,74%	110,00	ca.29.04.27	H
75	CME Group	A0MW32	229,50	04.12.24	17212,50	213,00	15975,00	-7,19%		ca.26.06.26	H
1.100	BBVA	875773	10,41	23.01.25	11451,00	21,55	23705,00	107,01%	16,50	ca.10.10.26	H
900	Wizz Air	A14NPS	15,42	20.02.25	13880,97	14,10	12690,00	-8,58%		-	H
140	Eiffage	853452	113,55	17.04.25	15897,00	128,40	17976,00	13,08%		ca.22.05.27	H
100	Prysmian	A0MP84	53,68	09.05.25	5368,00	146,70	14670,00	173,29%		ca.24.04.27	H
200	Stabilus	STAB1L	25,75	11.07.25	5150,00	15,96	3192,00	-38,02%		ca.10.02.27	H
800	Jenoptik	A2NB60	17,84	23.09.25	14272,00	47,56	38048,00	166,59%		ca.12.06.27	H
40	Schneider Electric	860180	250,90	02.10.25	10036,00	279,75	11190,00	11,50%		ca.15.05.27	H
200	Bilfinger	590900	90,93	17.10.25	18185,00	82,10	16420,00	-9,71%		ca.19.05.27	K
220	Amrize	A414LY	42,04	22.10.25	9248,80	46,40	10208,00	10,37%		-	H
270	Bayer	BAY001	36,42	12.12.25	9832,05	38,94	10513,80	6,93%		ca.30.04.27	K
100	Beiersdorf	520000	98,56	16.01.26	9856,00	71,90	7190,00	-27,05%		ca.28.04.27	H
Gesamt					241369,87		347261,75	43,87%			
noch bestehende Liquidität							31606,91				
Performance seit Jahresbeginn								11,43%			
Total							378868,66	657,74%		*	

* Performance ergibt sich aus sämtlichen Dispositionen seit Auflegung (02.09.2003)
Nachkauf 300 Wizz Air 05.06.25 zu 14,43 €, 300 Wizz Air 21.10.25 zu 12,94 €, Nachkauf 400 Jenoptik 11.11.25 zu 18,28 €, Nachkauf 100 Bilfinger 22.05.26 zu 87 €

Kommentar: Das Allround-Portfolio konnte trotz der etwas schwächeren Tendenz in dieser Woche sogar etwas zulegen. **BBVA** zeigte weiter aufwärts, wenn auch mit geringerer Dynamik als zuvor. **Allianz** hat mit ihrem Break bei knapp 400 € ein charttechnisches Kaufsignal gezeigt. Die **Dt. Telekom** indes setzte ihren Korrekturmodus fort (siehe Seite 3). **Jenoptik** zeigte weitere Kursgewinne, obwohl die Halbleiter-, Speicher- und KI-Rally jäh in einen Konsolidierungsmodus übergegangen ist. Der entscheidende Unterschied: Jenoptik ist zwar ein Halbleiterzulieferer, aber kein klassischer Chipproduzent und kein Speicherwert. (OK)

Sommer ist die Zeit, in der es zu heiß ist, um das zu tun, wozu es im Winter zu kalt war. (M. Twain)
Mit freundlichen Grüßen

Volker Schulz

Oliver Kantimm

Björn Meschkat