



Sehr geehrte Damen und Herren,

dem ersten Hammerschlag am 2. April folgte am vergangenen Freitag der zweite Schlag im Zollkrieg „einer gegen alle“. Im ersten Fall lief die Korrektur um bis zu 15 bis 18 % für ein paar Stunden und im zweiten Fall um 3 %, die ebenfalls schon am Montag wieder ausgeglichen wurden. In beiden Fällen folgte Donald Trump seinem Muster: Erst zuschlagen, dann verhandeln. Was ist dem zu entnehmen?

Die amerikanische Handelsbilanz ist aus dem Ruder gelaufen. Darüber berichteten wir bereits. Insbesondere im Verhältnis zur EU, wie man der nebenstehenden Grafik entnehmen kann. Die Lücke zwischen 606 Mrd. und 371 Mrd. Dollar bedarf der Reduzierung. Das Problem liegt darin, dass die Amerikaner lediglich Agrarprodukte und LNG im großen Umfang liefern können. Eventuell auch Militär-Material und hochwertige Technologie, die jedoch in Dollar gerechnet nur wenig auf die Waage bringen. Die Reduzierung der EU-Exporte in die USA ist andererseits so breit gestreut, dass man damit via Zöllen, wiederum in Dollar gerechnet, nur auf Beträge um 30 bis 40 Mrd. Dollar kommt, die als Kompensation gelten können. Gefragt sind aber rund 120 bis 140 Mrd. Dollar, um die Lücke zu schließen.

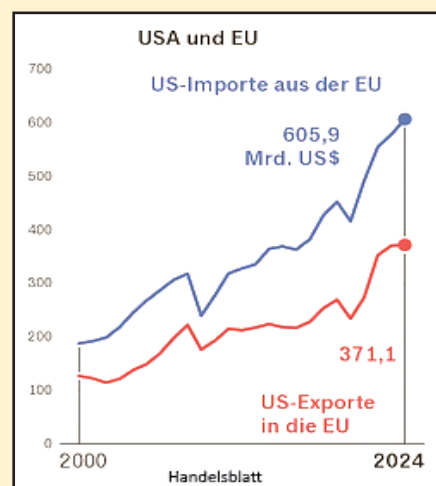
Um diesen etwas grob formulierten Sachverhalt geht es also. Eine kurzfristige Lösung ist nicht zu erreichen, und nur der massive Kauf von Agrarprodukten und LNG (siehe oben) erlaubt eine Entspannung. Größter Widerstand kommt aus Frankreich in Sachen Agrarprodukte. Die drei deutschen Autokonzerne bieten an, die Produktion von Pkw in den USA um 100.000 bis 150.000 auszubauen. Doch selbst dies reduziert die beschriebene Lücke nur um 10 bis 15 Mrd. Dollar.

Das ist der sehr komplexe Sachverhalt, um den es in den nächsten Wochen gehen wird: Viele Einzellösungen, aber kein globaler Vertrag mit allgemeinen Zöllen. Die herumgereichten 50 % sind eine leere Drohung, aber typisch Trump: Sie wirkt!

Mit freundlichen Grüßen

Hans A. Bernecker

## Chart der Woche



Die Schere in den Handelsbeziehungen USA/EU kann jeder nachvollziehen. Mit Polemik ist dieses Thema nicht zu erledigen, sondern nur mit sehr sorgfältigen Kompromissen.

## Inhalt:

|                                                                        |      |
|------------------------------------------------------------------------|------|
| <b>ThyssenKrupp</b><br>Das sind die Einzelteile wert                   | S. 2 |
| <b>Kernkraft-Aktien</b><br>Zwei ambitionierte Top-Profiture            | S. 2 |
| <b>Boot Barn</b><br>Kauflimit platzieren                               | S. 3 |
| <b>Pool</b><br>Buffett-Aktie jetzt kaufen?                             | S. 3 |
| <b>Pan American Silver/Wheaton</b><br>Jetzt die Silber-Rallye spielen? | S. 4 |
| <b>KSB</b><br>Impulse aus mehreren Trends                              | S. 6 |
| <b>Vossloh</b><br>Auf der Überholspur                                  | S. 6 |
| <b>The Platform Group</b><br>7%-Papier                                 | S. 7 |
| <b>Musterdepot</b><br>Neukauf Salzgitter läuft an                      | S. 8 |



## ThyssenKrupp: Alte Gerüchte neu aufgewärmt

**Die Gerüchteküche bei ThyssenKrupp wird wieder angeheizt.** In der Diskussion ist der Umbau zu einer Finanzholding, was neu ist aber am Grundthema nicht viel ändert. Der Umstand, dass bei ThyssenKrupp in der Betrachtung der Einzelteile höhere Werte realisierbar sind, ist nicht neu, in FB 08/2025 hatten wir das mit einer mutmaßlichen Aufspaltung in die einzelnen Teile ausführlich thematisiert und sind zu höheren Wertmaßstäben gekommen.

Laut den jüngsten Spekulationen soll das Stahlgeschäft an den tschechischen Investor Daniel Kretínský verkauft werden, die Marinesparte und der Stahlhandel sollen an die Börse gebracht werden. Die Autozulieferer-Sparte soll geschlossen oder verkauft werden.

Nun darf gerechnet werden, was machbar ist. Denn: Der Unternehmenswert von ThyssenKrupp liegt bei gerade mal 2,8 Mrd. € inklusive nicht gedeckten Pensionsverpflichtungen um 5,6 Mrd. €. Dagegen stehen ca. 35 Mrd. € Umsatz und 1,8 Mrd. € EBITDA-Taxe für 2026. Die Marine-Sparte gilt mit einem Auftragsbestand über 16 Mrd. € als Kronjuwel im Konzern. Was eine Aufspaltung in wie auch immer gearteter Form an Werten freisetzen kann, zeigt untenstehende Tabelle, die mit derzeit

üblichen Multiples gemessen am Verhältnis von Unternehmenswert zu EBITDA (2025e) kalkuliert. In Summe ergibt sich ein unter realistischen Annahmen fairer Wert von 11,21 € je Aktie. Die Aktie wird folglich mit einem Discount von 16,5 % gehandelt bzw. ihr ist ein Potenzial von rd. 20 % zuzutrauen. Optimistischere Taxen gehen sogar von Potenzialwerten von 13/14 € aus. (MH)

## Trump pusht Kernkraftaktien

**Die Exekutivorders pro Kernenergie haben den Nuklearmarkt beflügelt.** Besonders NuScale Power sticht als Spezialist für die explizit geförderten Small-Molecular-Reactors heraus: NuScale verfügt für seine SMR-Designs bereits über die Zertifizierung durch die U.S. Nuclear Regulatory Commission. Drei neue SMRs sind bis 2026 geplant, speziell auch auf Militärgeländen. Laut einem Bericht von IDTechEx wird der weltweite SMR-Markt bis 2033 auf 72,4 Mrd. \$ anwachsen. 2043 sollen es bereits 295 Mrd. \$ sein, was 30 % jährliches Wachstum unterstellt. NuScale entwickelt skalierbare Module mit bis zu 77 MWe Leistung, musste aber auch Rückschläge mit einem Projekt in den USA verkraften. Dass NuScale in den USA eine entscheidende Rolle bei SMRs haben wird, ist unbestritten. 9,4 Mrd. \$ Marktwert bei 140 Mio. \$ geschätztem Umsatz per 2026 sind allerdings ein Wort.

**Neben NuScale sorgt auch Oklo Inc. für Schlagzeilen:** Gemeinsam mit Korea Hydro & Nuclear Power (KHNP), Südkoreas führendem Kernkraftwerksbetreiber, hat das auf Kernspaltungsreaktoren, die mit recyceltem Atom Müll betrieben werden können, fokussierte Unternehmen frisch eine strategische Partnerschaft geschlossen. Das erste Kraftwerk mit 75 MWe ist am Idaho National Laboratory geplant.

Auch bei Oklo ist die Bewertung im Grunde ein No-Go: 7,2 Mrd. \$ stehen als Gegenwert für die reine Nuklearfantasie. Nennenswerte Umsätze sind ab 2030 zu erwarten.

Beide Aktien sind durch Trumps Nuklear-Push bereits deutlich angesprungen. Es sind reine Story-Stocks, die man temporär als Wette spielen kann, aber nicht muss. Um den Markt für Atomenergie abzubilden, raten wir zu einem einschlägigen ETF. Details dazu siehe Seite 7. (MH)

| Segment                                   |                  | EV/<br>EBITDA | EBITDA<br>2025e | EV           |
|-------------------------------------------|------------------|---------------|-----------------|--------------|
| Automotive Technology (AT)                | Mio. €           | 4,3           | 512             | 2.200        |
| Industrial Comp.(IC) / Decarbon Tech (DT) | Mio. €           | 6,1           | 65              | 395          |
| Marine Systems (MS)                       | Mio. €           | 10,1          | 220             | 2.219        |
| Materials Services (MX)                   | Mio. €           | 6,8           | 301             | 2.049        |
| Steel Europe (SE)                         | Mio. €           | 4,1           | 452             | 1.854        |
| Anteil TK Elevator (18.95%)               | Mio. €           |               |                 | 265          |
| Anteil Börsenwert Nucera (76%)            | Mio. €           |               |                 | 847          |
| Nettocash                                 | Mio. €           |               |                 | 4.358        |
| Pensionsverpflichtungen                   | Mio. €           |               |                 | 5.694        |
| Minderheitsanteile                        | Mio. €           |               |                 | 744          |
| <b>Marktwert</b>                          | <b>Mio. €</b>    |               |                 | <b>7.751</b> |
| Konglomeratsabschlag 10 %                 | Mio. €           |               |                 | 775          |
| <b>Summe Einzelteile</b>                  | <b>Mio. €</b>    |               |                 | <b>6.976</b> |
| Anzahl Aktien                             | Mio.             |               |                 | 623          |
| <b>Fairer Wert</b>                        | <b>€ / Aktie</b> |               |                 | <b>11,21</b> |
| aktueller Kurs                            | € / Aktie        |               |                 | 9,36         |
| Discount                                  | %                |               |                 | 16,5         |

## Boot Barn für Arbeits- und Landleben

Wer Bekleidungshändler wie Urban Outfitters (siehe vorige Ausgabe) ins Visier nimmt, entdeckt dabei Boot Barn Holdings mit ebenfalls starkem Kursverlauf. Es handelt sich um den größten Einzelhändler für Western- und Arbeitskleidung der USA. Der Händler unterhält ein Filialnetz von mehr als 420 Standorten in 46 Bundesstaaten plus Onlineshops. Man präsentiert sich konsequent als Förderer einer ländlichen Lebensweise, etwa durch die Unterstützung von Rodeo-Veranstaltungen und Förderung aufstrebender Country-Musiker. In der Bewertung kann man es mit vielen Luxuslabels, die in aller Regel ein City-Image pflegen, aufnehmen.

Die Wurzeln reichen zurück bis 1978, als Ken Meany einen ersten, recht bescheidenen Boot Barn im kalifornischen Huntington Beach eröffnete. Ein Jahr nach dem Börsengang 2014 kam die Expansion durch den Kauf des Mitbewerbers Sheplers (seit 1899, traditionell stark im Direktvertrieb) erst richtig in Schwung. Das heutige Sortiment reicht von Cowboy-Stiefeln über Arbeitskleidung für verschiedene Branchen bis hin zur Outdoor-Ausrüstung für Jäger und Angler. Speziell auf die weibliche Kundschaft ist die Marke Wonderwest ausgerichtet, mit top-modernem Sortiment.

**Boot Barn: Eine weitere Entdeckung mit starkem Bezug zu Traditionen und ländlicher Werte der USA.** Zudem ist das Konzept profitabel in

Form einer beachtlichen Nettomarge, die aktuell mit 9,5 % beziffert wird. Zum Vergleich: Der US-Bekleidungsriese Ross Stores schafft 9,8 % und für Abercrombie & Fitch wird 11,5 % angezeigt. Mehr im Luxusbereich schaffen Ralph Lauren mit 10,5 % und beim Luxuslabel LVMH ermitteln wir 14 %. Für Boot Barn ist eine gewisse Steigerung noch möglich. Ebenfalls solide wirken EBIT-Marge (16 %) und eine Verschuldungsquote um 2 % (relativ zum Eigenkapital). Am Forward-KGV von 26 zeigt sich aber, dass andere Investoren die Vorzüge von Boot Barn schon erkannt haben. Daher empfiehlt sich für einen Einstieg zunächst dringend die Verwendung eines strikten Abstauberlimits, siehe Kasten. (HG)

## Pool: Position für Buffett-Follower

**Der Meister des Investierens hat bei Berkshire Hathaway die Kommandobrücke verlassen, seine Handschrift bleibt sichtbar.** Etwa durch das Investment beim Großhändler für Swimmingpool-Equipment, Pool. Er deckt unter diversen Namen und mit ca. 450 Standorten Märkte in Nordamerika, Europa und Australien ab. Gute Ergänzung des Sortiments sind Produkte für Bewässerung, Düngung und Drainage. Im Chart bleibt die Pandemie-bedingte Beschleunigung des Geschäfts gut erkennbar, die Kurshalbierung gegenüber 2021 brachte die Pool-Aktie lediglich zurück in vorheriges Fahrwasser. Einstieg auch hier nur limitiert. (HG)



| Unternehmen        | Kauflimit   | akt. Kurs | Börsenwert |
|--------------------|-------------|-----------|------------|
| Boot Barn Holdings | 123,00 €    | 145,00 €  | 4,4 Mrd. € |
| ISIN               | Börsenplatz | Ziel      | Stop       |
| US0994061002       | Tradegate   | 185,00 €  | -          |



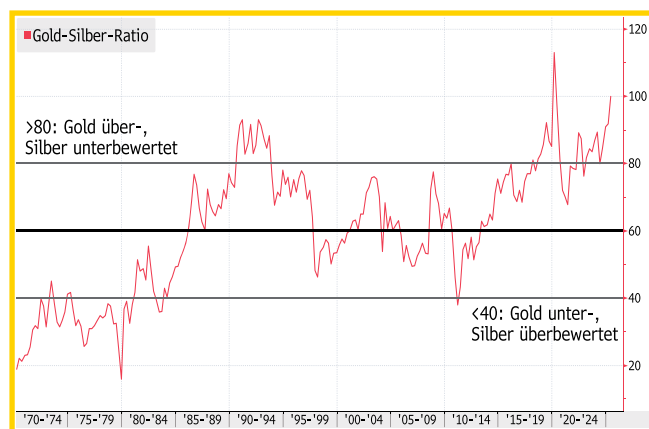
| Unternehmen  | Kauflimit   | akt. Kurs | Börsenwert  |
|--------------|-------------|-----------|-------------|
| Pool         | 246,00 €    | 266,20 €  | 10,7 Mrd. € |
| ISIN         | Börsenplatz | Ziel      | Stop        |
| US73278L1052 | Tradegate   | 330,00 €  | -           |



## Silber: Wann startet die Rally?

**Silber fristet ein Schattendasein gegenüber Gold.** Während das gelbe Metall fast 30 % seit Jahresanfang zugelegt hat, sind es bei Silber „nur“ gut 15 %. Mit dem Effekt, dass Silber in Relation zu Gold extrem günstig bewertet ist - abzulesen am Gold-Silber-Ratio, das Extremwerte erreicht hat und auf dem höchsten Stand seit dem Corona-Crash notiert.

**Werte über 80 deuten auf eine relative Unterbewertung von Silber zu Gold hin und umgekehrt.** Im Gegensatz zu Gold, das ein reiner „sicherer Hafen“ zur Wertaufbewahrung ist, ist Silber auch ein Industriemetall, bei dem bei statistischen Betrachtungen wie dem Gold-Silber-Ratio auch fundamentale (kon- 'junktuelle) Aspekte mit zu berücksichtigen sind. In Zeiten wirtschaftlicher Unsicherheit wie aktuell tendieren Anleger eher zu Gold, während Silber vernachlässigt wird.

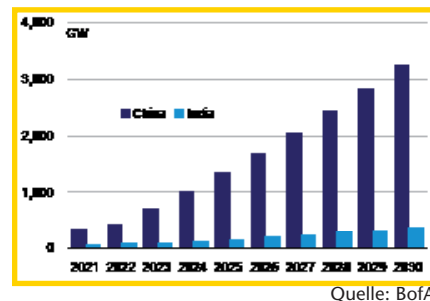


Rund 50 % der globalen Silbernachfrage stammt aus der Industrie, insbesondere aus der Elektronik- und Solarbranche. Die Angebotslage spricht klar für Silber: Seit fünf Jahren liegt die Nachfrage über dem Fördervolumen - das jährliche Defizit beträgt etwa 200 bis 300 Mio. Unzen. Zwar werden derzeit Lagerbestände abgebaut (geschätzt rund 1 Mrd. Unzen), doch dieser Puffer ist endlich und reicht ca. 3 Jahre. Hinzu kommt: Während Gold fast vollständig recycelt wird, liegt die Recyclingquote von Silber nur bei rund 50 %. Es wird also laufend verbraucht - ein fundamentaler Unterschied zum „sammelbaren“ Gold.

Zu den größten „Silberverbrauchern“ zählt die Solarindustrie. China mit seiner großen Solarindustrie

ist der dominante Player. Indien als nächstgrößeres asiatisches Land beschleunigt die Investitionen in den Einsatz von Solarmodulen, um eine eigene inländische Lieferkette für die Herstellung von Solar-PV aufzubauen - mit entsprechenden Impulsen für die Silber-Nachfrage.

### Solarausbau in Indien/China:



## Silber-ETC für die bevorstehende Rally?

**Die Kombination aus strukturellem Angebotsdefizit, steigender Industrienachfrage und historischer Unterbewertung gegenüber Gold macht Silber zu einem heißen Kandidaten für eine Rally.** Wenn man davon ausgeht, dass sich Gold bei über 3.000 \$ behauptet und sich die Gold-Silber-Ratio Richtung des historischen Mittelwerts von rund 60 bewegt, wäre ein Silberpreis von 50 \$ je Unze möglich, bei 2.500 \$ bei Gold immerhin knapp 42 \$.

Vor diesem Hintergrund bietet sich neben physischen Investments ein ETC als Silber-Proxy an. Die beiden größten Silber-ETC kommen von WisdomTree (ISIN: JE00B1VS3333; akt. Kurs: 26,84 €; Fondsvolumen: 1.729 Mio. €) und iShares (ISIN: IE00B4NCWG09; akt. Kurs: 28,09 €; Fondsvolumen: 1.127 Mio. €). Beide bieten gleichermaßen Zugang zum Silber Kassapreis in US-Dollar und sind mit physischen Edelmetallbeständen besichert, allerdings ist das iShares-Produkt mit einer Gesamtkostenquote von 0,20 % p. a. gegenüber 0,49 % p. a. etwas günstiger aus Anlegersicht. Wir raten daher zum Kauf von Letzterem, wobei die Unterschiede nur marginal sind. Die Alternative dazu sind Silber-Minen:

## Pan American Silver: Der Marktführer

Mit einer jährlichen Produktion von rund 20 Millionen Unzen ist Pan American Silver der größte

**reine Silberproduzent weltweit.** Das kanadische Unternehmen fördert zusätzlich auch Gold, Zink, Blei und Kupfer - rund 75 % des Umsatzes stammen aus Mexiko und Peru. Trotz eines Rückgangs der Goldproduktion im ersten Quartal 2025 konnte das Unternehmen mit starken Finanzkennzahlen und einer strategisch wertvollen Übernahme von sich reden machen. Im ersten Quartal 2025 produzierte Pan American 5 Mio. Unzen Silber (gleichbleibend zum Vorjahr) und 182.200 Unzen Gold (– 18 % im Jahresvergleich). Der Goldrückgang lag vor allem an der Veräußerung der La Arena Mine und geringeren Erzgehalten in Peru. Trotz Produktionsrückgang legte der Umsatz um 29 % auf 773 Mio. \$ zu, was die steigenden Edelmetallpreise widerspiegelt. Der durchschnittliche realisierte Goldpreis lag bei 2.868 \$/Unze (+ 36 %), Silber bei 31,25 \$/Unze (+ 38 %). Typisch für den Minensektor bei steigenden Edelmetallpreisen: Der operative Cashflow verdoppelte sich auf 240 Mio. \$, der Free Cashflow lag bei 112,6 Mio. \$. Die Bilanz zeigt Stärke: 923 Mio. \$ an liquiden Mitteln stehen 804 Mio. \$ an Schulden gegenüber. Die All-in-Kosten (AISC) sanken zudem deutlich, Pan American meldete einen Rückgang für Silber auf 13,94 \$/Unze (– 12 %) und für Gold auf 1.485 \$/Unze (– 6 %), was zu einer spürbaren Margenverbesserung führt.

Um Produktionslücken zu schließen, übernahm Pan American für 2,1 Mrd. \$ MAG Silver, die wiederum 44 % an der Juanicipio-Mine in Mexiko - mit AISC von 6 bis 8 \$ je Unze einem der kosteneffizientesten Silberprojekte weltweit - hält. Den Rest hält Betrei-

ber Fresnillo. Die Mine wird auf 15,4 Mio. Tonnen Reserven mit 628 g/t Silberäquivalent geschätzt. Damit hat Pan American ca. 14 \$ je Unze Silber gemessen an den Reserven bezahlt, was im Branchenvergleich sehr günstig ist. 2025 soll die Mine bereits mehr als 200 Mio. \$ an freiem Cashflow generieren, der auf Pan American entfallende Anteil wird auf ca. 95 Mio. \$ taxiert.

Die Pan American-Aktie ist ein Basisinvestment im Silbersektor. Bei 3.000 \$/Unze für Gold und 32 \$/Unze für Silber kann man einen Free-Cashflow von 925 Mio. \$ für 2025 erwarten. Damit wäre Pan American nach der Aktienausgabe im Zuge der MAG-Übernahme mit dem rd. 11,5-fachen Free-Cashflow bewertet, was günstig ist. Mit steigenden Silberpreisen gehen wir von einer Rückkehr Richtung 40 \$ aus.

**Eine Alternative ist Wheaton Precious Metals (WPM), die ein Streaming-Modell verfolgt.** Man finanziert Minenentwicklungen und erhält im Gegenzug langfristige Lieferansprüche auf Gold und Silber - meist zu Fixpreisen, deutlich unter dem Marktpreis und ohne (eigene) operative Risiken. Das gilt derzeit für 18 produzierende Minen und 29 Entwicklungsprojekte. Ca. 62 % der Umsätze entfallen auf Gold, 36 % auf Silber. WPM sichert sich Gold im Schnitt für 473 \$ und Silber für 5,75 \$ - das ergibt gigantische Margen von rund 85 bis 90 %. WPM erwartet bis 2029 einen Anstieg seiner Gold-Äquivalent-Produktion von 635.000 auf 870.000 Unzen jährlich. Auf Sicht bis 2034 peilt das Unternehmen 950.000 Unzen jährlich im Schnitt an. Dieses Wachstum ist ohne zusätzliche Investitionen möglich, da alle Streams bereits vertraglich gesichert sind.

Die WPM-Aktie ist kurz davor, mit dem Anstieg über das bisherige Allzeithoch bei 87,42 \$ ein neues Kaufsignal zu generieren. In der KGV-Betrachtung ist WPM mit einem KGV (2025e) von 40 auf den ersten Blick teuer. Zu beachten ist aber: Die jeweiligen Rechte sind rechtlich langfristig über die Minenlebenszeit abgesichert und hochprofitabel, die zukünftigen Cashflows sind inflationsgeschützt und wachstumsstark. Allein die bestehenden Streams ergeben einen Nettovermögenswert, der gut die Hälfte der aktuellen Marktkapitalisierung deckt. (MH)



| Unternehmen         | Empfehlung  | akt. Kurs | Börsenwert |
|---------------------|-------------|-----------|------------|
| Pan American Silver | Billigst    | 21,55 €   | 7,7 Mrd. € |
| ISIN                | Börsenplatz | Ziel      | Stop       |
| CA6979001089        | Tradegate   | 35,00 €   | –          |

## KSB: Frischer Rückenwind

Der Pumpen- und Armaturenhersteller KSB könnte zu den großen Profiteuren der neuen US-Energiepolitik werden. Die angekündigte Atomkraft-Initiative dürfte dem Unternehmen, das bereits als einer der wenigen Anbieter für moderne Nuklearanlagen zertifiziert ist, kräftig Rückenwind verleihen. Wobei sich KSB auch ohne dem einen entscheidenden Vorteil erarbeitet hat: Als erster Anbieter erhielt das Unternehmen die Zertifizierung für seine RUV-Reaktorkühlungspumpe der neuesten Generation 3+ für chinesische Kernkraftwerke. Diese Technologieführerschaft verschafft KSB einen deutlichen Wettbewerbsvorsprung in einem Markt, der durch Trumps Atomkraft-Offensive massiv wachsen dürfte.

**Parallel zur Nuklear-Story expandiert KSB strategisch in neue Wachstumsfelder.** Die jüngste Beteiligung an dem österreichischen Großwärmepumpen-Spezialisten Ecop zeigt: Das Unternehmen positioniert sich geschickt im Dekarbonisierungsmarkt. Mit einem Anteil von knapp 20 % sichert sich KSB Zugang zum stark wachsenden Markt für Großwärmepumpen zwischen 500 Kilowatt und 10 Megawatt. Dabei bleiben die Fundamentaldaten grundsolide: 3 Mrd. € Umsatz in 2024 und eine EBIT-Marge von 8,2 %. Bis 2030 peilt das Unternehmen über 10 % EBIT-Marge an. Mit dem aktuellen KGV von rund 9 für 2025 ist die Bewertung weiterhin attraktiv. Wir bleiben bei unserer Kaufempfehlung. (CM)



| Unternehmen  | Empfehlung  | akt. Kurs | Börsenwert  |
|--------------|-------------|-----------|-------------|
| KSB Vz.      | Billigst    | 798,00 €  | 1,44 Mrd. € |
| ISIN         | Börsenplatz | Ziel      | Stop        |
| DE0006292030 | Xetra       | -         | -           |

## Vossloh: Auf der Überholspur

Die Aktie des Bahntechnik-Unternehmens Vossloh gleicht derzeit einem Expresszug: Seit Jahresbeginn um rund 80 % gestiegen, bewegt sich das Papier auf dem höchsten Kursniveau seit zwölf Jahren. Die milliardenschweren Infrastruktur-Investitionspläne der Bundesregierung haben die Aktie beflügelt. Der geplante 1-Bio.-€-Schuldenplan der neuen deutschen Regierung sorgt für Goldgräberstimmung bei Infrastruktur-Aktien. Vossloh, als Marktführer bei Schienenbefestigungen und wichtiger Zulieferer für die Deutsche Bahn, steht im Zentrum dieses Investitionsschubs. Analysten heben schon reihenweise ihre Kursziele an.

**Neben dem deutschen Heimatmarkt punktet Vossloh international:** Großaufträge in Marokko, Algerien und den USA untermauern die globale Positionierung. Entsprechend wird ein starkes zweites Halbjahr erwartet. Was auch mit der schon hier berichteten Sateba-Übernahme zusammenhängt. Trotz der Rally sehen wir noch Potenzial: Das Rekordhoch von fast 100 Euro aus 2011 rückt wieder in Reichweite. Das geschätzte KGV um knapp 20 für 2025 ist zwar nicht mehr günstig, aufgrund der starken Marktposition in einem strukturell wachsenden Markt aber gerechtfertigt und lässt sogar noch Spielraum offen. Insofern bleibt die Aktie trotz der jüngsten Kursgewinne weiterhin attraktiv. Wir legen allerdings jetzt einen Stop-Loss zur Gewinnsicherung aus. Dieser liegt bei 64,00 €. (CM)



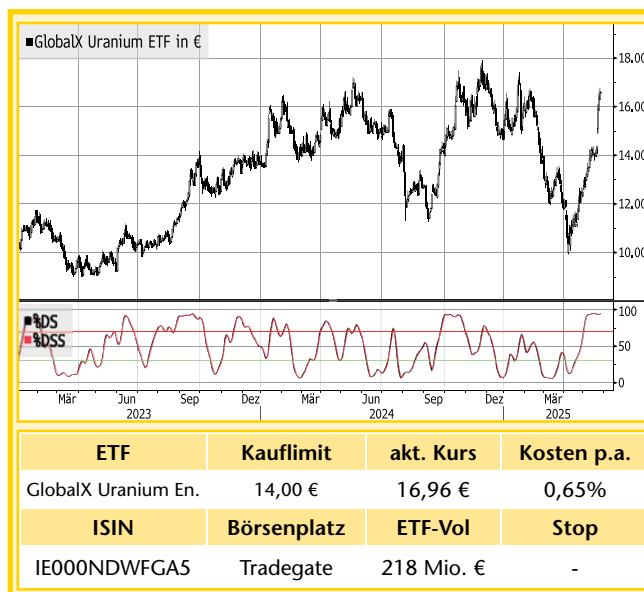
| Unternehmen  | Empfehlung  | akt. Kurs | Börsenwert  |
|--------------|-------------|-----------|-------------|
| Vossloh      | Billigst    | 76,90 €   | 1,50 Mrd. € |
| ISIN         | Börsenplatz | Ziel      | Stop        |
| DE0007667107 | Xetra       | -         | 64,00 €     |

## Trump pusht Nuklear-Markt

**US-Präsident Donald Trump will US-Vormachtstellung bei Atomenergie zurückerobern und hat mehrere Executive Orders, um Bau und Finanzierung neuer Atomkraftwerke massiv zu beschleunigen.** Ziel: eine Vervierfachung der US-Nuklearkapazität und der Start von mindestens zehn neuen Großreaktoren bis 2030. Im Fokus stehen daneben explizit auch kleine, modulare Reaktordesigns von Unternehmen wie Oklo, NuScale Power, Last Energy und TerraPower. Diese gelten als schneller skalierbar und könnten vor allem den explodierenden Strombedarf von Rechenzentren und KI-Infrastruktur decken. Auch militärische Einrichtungen sollen künftig direkt mit Atomstrom versorgt werden - ohne langwierige Genehmigungsverfahren. Eine Reform der US-Atomaufsicht NRC ist Teil des Plans. Das hat dem gesamten Sektor bereits wieder Rückenwind gegeben. Wir rücken daher eine Alt-Empfehlung neu in den Fokus:

**Der Global X Uranium ETF.** Der bietet Anlegern eine Möglichkeit, vom globalen Wiederaufleben

der Kernenergie mit einem diversifizierten Portfolio über die gesamte Wertschöpfungskette der Nuklearindustrie zu profitieren. Die Top 10 - Cameco, Nex-Gen Energy, Kazatomprom, Uranium Energy, Oklo, NuScale, Paladin Energy, Yellow Cake, Denison und Mitsubishi Heavy Industries - repräsentieren 58 % des ETFs. (MH)

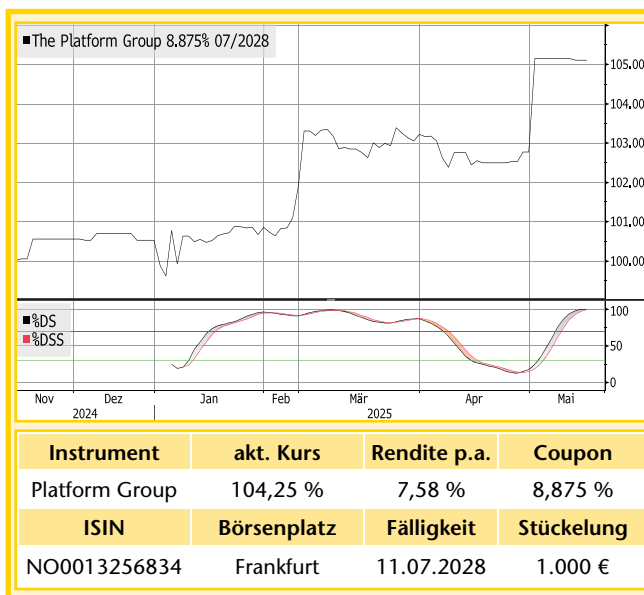


## The Platform Group: 7 % Rendite

**The Platform Group überzeugt mit starken Q1-Zahlen:** Der Umsatz sprang um 49 % auf 160,8 Mio. €, das bereinigte EBITDA sogar um 87 % auf 15,9 Mio. €. Netto verdiente das Unternehmen 18,2 Mio. €, ein Plus von fast 60 %. Das Bruttowarenvolumen des E-Commerce-Spezialisten verdoppelte sich nahezu auf 356,3 Mio. € bei gleichzeitig gestiegener Partnerzahl auf über 15.000. Besonders erfreulich: Die Finanzierungsstrategie bleibt konservativ. Der angestrebte Verschuldungsgrad von maximal dem 2,3-Fachen (EBITDA zu Netto-Finanzverschuldung) bietet ausreichend Puffer. Bei der prognostizierten EBITDA-Steigerung auf 47 bis 50 Mio. € für 2025 sinkt die relative Verschuldung weiter. Was auch für das Folgejahr gelten dürfte. Hier wird eine EBITDA-Marge von 7 bis 10 % angepeilt, was einem EBITDA von rund gut 57 bis 82 Mio. € entsprechen würde. Die Akquisitionsstrategie bleibt dabei auf ertragsstarke Unternehmen ausgerichtet, die schnell zum operativen Cashflow beitragen. Mit vier bereits getätigten Übernahmen

2025 und der bestätigten Prognose zeigt sich die operative Stärke des Geschäftsmodells.

**Auf der Bond-Seite bietet die bis 2028 laufende Anleihe eine attraktive Rendite von 7,58 %.** Kurzum: solide Ertragslage, konservative Verschuldungspolitik und starkes Wachstum gleich Kauf-Empfehlung. (CM)





## Musterdepot konservativ

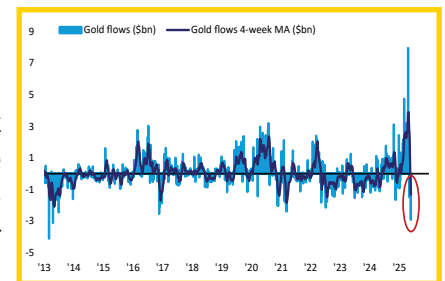
| Aktie                       | WKN    | Anzahl | Kauf-datum | Kaufkurs | akt. Kurs | Wert      | Performance                          | Stop | Börse     |
|-----------------------------|--------|--------|------------|----------|-----------|-----------|--------------------------------------|------|-----------|
| Barrick Mining              | A417GQ | 1000   | 12.04.21   | 17,60 €  | 16,63 €   | 16.630 €  | -5,5%                                | –    | Xetra     |
| Xetra-Gold                  | A0S9GB | 250    | 28.04.23   | 57,50 €  | 93,55 €   | 23.388 €  | +62,7%                               | –    | Xetra     |
| Wisdom Tree Copper ETC      | A0KRKR | 450    | 03.04.24   | 34,14 €  | 37,39 €   | 16.826 €  | +9,5%                                | –    | Tradegate |
| Merck                       | A0YD8Q | 200    | 05.12.24   | 96,80 €  | 68,30 €   | 13.660 €  | -29,4%                               | –    | Tradegate |
| Siemens                     | 723610 | 100    | 12.12.24   | 195,36 € | 221,60 €  | 22.160 €  | +13,4%                               | –    | Tradegate |
| Alphabet                    | A14Y6H | 100    | 12.12.24   | 188,50 € | 153,20 €  | 15.320 €  | -18,7%                               | –    | Tradegate |
| Depotwert:                  |        |        |            |          |           | 107.983 € | ! Stop angepasst / sonstige Änderung |      |           |
| Liquidität:                 |        |        |            |          |           | 58.593 €  |                                      |      |           |
| Gesamtwert:                 |        |        |            |          |           | 166.576 € |                                      |      |           |
| Performance seit 01.01.25:  |        |        |            |          |           | +1,6%     |                                      |      |           |
| Performance seit Auflegung: |        |        |            |          |           | +66,6%    |                                      |      |           |

Das Kauflimit für **Salzgitter** hat gegriffen. Die 50%-Zolldrohung für EU-Produkte durch US-Präsident Trump hat dabei geholfen. Die Relativierung danach wiederum hat die Aktie wieder über die 22-€-Marke gehievt. **Aurubis** und **Pentixapharm** wurden zu 76,80 € bzw. 2,80 € verkauft. Bei **Kontron** lässt ein nennenswerter Insiderkauf aufhorchen. Chu Fu-Chuan, der Aufsichtsrat von Ennoconn, hat 55.000 Aktien zu 22,66 € und damit über insgesamt 1,2 Mio. € erworben. Ennoconn ist eine Tochter von Foxconn, die 27,5 % über Ennoconn an Kontron halten. Wir wären nicht verwundert, wenn weitere Käufe folgen. Das ist als Hinweis zu deuten, dass Kontron stärker mit dem Großaktionär zusammenrückt und künftig verstärkt gemeinsame Projekte umgesetzt werden, was sich bereits im vergangenen Jahr bei den Kontron-Technologietagen andeutete. Die Aktie

orientiert sich nach einer Konsolidierung wieder nach oben und sollte zeitnah wieder das Niveau um 26 € als erstes Ziel anpeilen.

Bemerkenswert ist die Entwicklung bei **Gold**. In der vergangenen Woche gab es mit 2,9 Mrd. \$ den drittgrößten Mittelabfluss aus physisch replizierenden Fonds überhaupt und den größten seit April 2013. Dass der Goldpreis dennoch stabil bleibt, deutet darauf hin, dass im Gegenzug die Nachfrage der Notenbanken den Effekt aus den Fondsabflüssen kompensiert hat. Die aktuelle Dollar-Schwäche spricht klar für Gold. (MH)

Fondsabflüsse bei Gold



Quelle: BofA

## Musterdepot spekulativ

| Aktie                       | WKN    | Anzahl | Kauf-datum | Kaufkurs | akt. Kurs | Wert      | Performance                          | Stop | Börse     |
|-----------------------------|--------|--------|------------|----------|-----------|-----------|--------------------------------------|------|-----------|
| Kontron                     | A0X9EJ | 750    | 12.12.23   | 21,00 €  | 23,34 €   | 17.505 €  | +11,1%                               | –    | Xetra     |
| Dr. Hönle                   | 515710 | 1.000  | 03.02.25   | 9,16 €   | 10,00 €   | 10.000 €  | +9,2%                                | –    | Xetra     |
| Alibaba                     | A2PVFU | 1.000  | 18.03.25   | 16,86 €  | 13,11 €   | 13.108 €  | -22,3%                               | –    | Tradegate |
| Salzgitter                  | 620200 | 1.000  | 22.05.25   | 21,75 €  | 21,36 €   | 21.360 €  | -1,8%                                | –    | Xetra     |
| Depotwert:                  |        |        |            |          |           | 61.998 €  | ! Stop angepasst / sonstige Änderung |      |           |
| Liquidität:                 |        |        |            |          |           | 48.349 €  |                                      |      |           |
| Gesamtwert:                 |        |        |            |          |           | 110.347 € |                                      |      |           |
| Performance seit 01.01.25:  |        |        |            |          |           | -0,6%     |                                      |      |           |
| Performance seit Auflegung: |        |        |            |          |           | +10,3%    |                                      |      |           |



22/2025

9

## Empfehlungsliste

| Unternehmen                  | ISIN         | Ausgabe |      | Kurs bei Empfehlung | akt. Kurs | Performance | Ziel     | Stop    | Einschätzung |
|------------------------------|--------------|---------|------|---------------------|-----------|-------------|----------|---------|--------------|
| 123Fahrschule                | DE000A2P4HL9 | 48      | 2024 | 2,36 €              | 3,76 €    | +59,3%      | 6,00 €   | -       | ▲            |
| 2G Energy                    | DE000A0HL8N9 | 42      | 2024 | 23,50 €             | 30,45 €   | +29,6%      | 40,00 €  | 19,00 € | ▲            |
| Adidas                       | DE000A1EWWW0 | 30      | 2023 | 179,86 €            | 220,60 €  | +22,7%      | 275,00 € | -       | ▲            |
| Aixtron                      | DE000A0WMPJ6 | 49      | 2024 | 13,76 €             | 12,53 €   | -9,0%       | 25,00 €  | -       | ▲            |
| Alstom                       | FR0010220475 | 39      | 2024 | 21,24 €             | 19,52 €   | -8,1%       | 27,00 €  | -       | ▲            |
| Amazon.com                   | US0231351067 | 28      | 2024 | 183,18 €            | 181,18 €  | -1,1%       | 225,00 € | -       | ▲            |
| Amkor Technology             | US0316521006 | 19      | 2024 | 30,06 €             | 16,04 €   | -46,6%      | 45,00 €  | -       | ▲            |
| ams-OSRAM                    | AT0000A3EPA4 | 19      | 2025 | 7,05 €              | 8,47 €    | +20,1%      | 12,00 €  | -       | ▲            |
| Analog Devices               | US0326541051 | 22      | 2024 | 214,95 €            | 186,46 €  | -13,3%      | -        | -       | ▲            |
| Anglo American               | GB00B1XZS820 | 18      | 2025 | 25,07 €             | 26,46 €   | +5,5%       | 35,00 €  | -       | ▲            |
| AstraZeneca                  | GB0009895292 | 21      | 2025 | 124,20 €            | 125,40 €  | +1,0%       | -        | -       | ▲            |
| Banco Comercial de Português | PTBCPOAM0015 | 43      | 2024 | 0,43 €              | 0,65 €    | +51,2%      | 0,70 €   | -       | ►            |
| Banco Santander              | ES0113900J37 | 11      | 2025 | 5,50 €              | 7,10 €    | +29,1%      | -        | -       | ▲            |
| BAWAG                        | AT0000BAWAG2 | 11      | 2025 | 90,00 €             | 109,40 €  | +21,6%      | -        | -       | ▲            |
| BB Biotech                   | CH0038389992 | 27      | 2023 | 40,40 €             | 31,40 €   | -22,3%      | 60,00 €  | -       | ▲            |
| Bechtle                      | DE0005158703 | 06      | 2025 | 32,30 €             | 39,66 €   | +22,8%      | 45,00 €  | -       | ▲            |
| Bio-Techne                   | US09073M1045 | 29      | 2024 | 73,50 €             | 41,40 €   | -43,7%      | -        | -       | ▲            |
| BNP Paribas                  | FR0000131104 | 25      | 2024 | 59,23 €             | 77,30 €   | +30,5%      | 85,00 €  | -       | ►            |
| Bombardier                   | CA0977518616 | 32      | 2022 | 39,90 €             | 57,40 €   | +43,9%      | 75,00 €  | -       | ►            |
| Britisch American Tobacco    | GB0002875804 | 23      | 2023 | 30,40 €             | 39,72 €   | +30,7%      | -        | -       | ▲            |
| Broadcom                     | US11135F1012 | 33      | 2024 | 144,06 €            | 206,35 €  | +43,2%      | -        | -       | ▲            |
| Cadence Design Systems       | US1273871087 | 12      | 2024 | 289,60 €            | 281,20 €  | -2,9%       | -        | -       | ▲            |
| Cameco                       | CA13321L1085 | 49      | 2023 | 41,60 €             | 53,93 €   | +29,6%      | -        | -       | ▲            |
| Cancom                       | DE0005419105 | 10      | 2025 | 27,78 €             | 28,20 €   | +1,5%       | 35,00 €  | -       | ▲            |
| Carnival                     | PA1436583006 | 02      | 2024 | 15,95 €             | 20,77 €   | +30,2%      | -        | -       | ▲            |
| CME Group                    | US12572Q1058 | 48      | 2024 | 217,65 €            | 251,10 €  | +15,4%      | 275,00 € | -       | ▲            |
| Coca-Cola                    | US1912161007 | 41      | 2023 | 50,95 €             | 63,27 €   | +24,2%      | 70,00 €  | 52,50 € | ▲            |
| Couche-Tard                  | CA01626P1484 | 08      | 2024 | 58,56 €             | 44,60 €   | -23,8%      | -        | -       | ▲            |
| CTS Eventim                  | DE0005470306 | 25      | 2023 | 56,50 €             | 106,90 €  | +89,2%      | -        | -       | ▲            |
| Cyan                         | DE000A2E4SV8 | 05      | 2024 | 1,48 €              | 2,80 €    | +89,2%      | -        | -       | ▲            |
| Deutz                        | DE0006305006 | 51      | 2023 | 4,67 €              | 7,58 €    | +62,2%      | 8,00 €   | -       | ►            |
| Docusign                     | US2561631068 | 46      | 2024 | 79,07 €             | 76,04 €   | -3,8%       | -        | -       | ▲            |
| Dominion Energy              | US25746U1097 | 43      | 2024 | 56,66 €             | 49,80 €   | -12,1%      | -        | -       | ▲            |
| Endeavour Mining             | GB00BL6K5J42 | 38      | 2024 | 21,24 €             | 26,98 €   | +27,0%      | 30,00 €  | -       | ►            |
| Ericsson                     | SE0000108656 | 16      | 2023 | 4,99 €              | 7,72 €    | +54,8%      | -        | -       | ▲            |
| Evonik                       | DE000EVNK013 | 10      | 2022 | 25,70 €             | 20,54 €   | -20,1%      | 27,00 €  | -       | ▲            |
| Exasol                       | DE000A0LR9G9 | 08      | 2025 | 3,16 €              | 3,12 €    | -1,3%       | 4,50 €   | -       | ▲            |
| Fabasoft                     | AT0000785407 | 08      | 2025 | 17,10 €             | 16,00 €   | -6,4%       | 25,00 €  | 14,30 € | ▲            |
| FlatexDeGiro                 | DE000FTG1111 | 07      | 2025 | 17,72 €             | 24,62 €   | +38,9%      | 27,50 €  | -       | ▲            |
| Formula One                  | US5312297550 | 23      | 2023 | 61,00 €             | 85,20 €   | +39,7%      | -        | -       | ▲            |
| Fraport                      | DE0005773303 | 45      | 2023 | 49,82 €             | 59,45 €   | +19,3%      | -        | -       | ▲            |
| Frequentis                   | ATFREQUENT09 | 14      | 2025 | 33,00 €             | 46,70 €   | +41,5%      | 50,00 €  | -       | ▲            |
| Fuchs Petrolub               | DE000A3ESD64 | 09      | 2023 | 37,96 €             | 44,44 €   | +17,1%      | 55,00 €  | -       | ▲            |
| Guidewire Software           | US40171V1008 | 38      | 2024 | 155,25 €            | 185,70 €  | +19,6%      | -        | -       | ▲            |
| Haier Smart Home             | CNE1000031C1 | 02      | 2024 | 1,12 €              | 1,87 €    | +67,3%      | 2,00 €   | -       | ►            |
| Hannover Rück                | DE0008402215 | 06      | 2024 | 230,60 €            | 279,80 €  | +21,3%      | -        | -       | ▲            |
| Honeywell                    | US4385161066 | 52      | 2024 | 218,70 €            | 195,14 €  | -10,8%      | 260,00 € | -       | ▲            |
| Huntington Ingalls           | US4464131063 | 10      | 2025 | 177,44 €            | 198,10 €  | +11,6%      | 220,00 € | -       | ▲            |
| Intuitive Surgical           | US46120E6023 | 12      | 2024 | 357,60 €            | 485,00 €  | +35,6%      | -        | -       | ▲            |

! Stop angepasst / sonstige Änderung

▲ kaufen ► halten ▼ verkaufen



| Unternehmen         | ISIN          | Ausgabe |      | Kurs bei Empfehlung | akt. Kurs | Performance | Ziel       | Stop    | Einschätzung |
|---------------------|---------------|---------|------|---------------------|-----------|-------------|------------|---------|--------------|
| Itron               | US4657411066  | 10      | 2024 | 87,50 €             | 99,00 €   | +13,1%      | 120,00 €   | –       | ►            |
| JD.com              | KYG8208B1014  | 10      | 2025 | 20,05 €             | 14,24 €   | -29,0%      | 30,00 €    | –       | ►            |
| Krones              | DE0006335003  | 50      | 2023 | 104,20 €            | 142,00 €  | +36,3%      | 150,00 €   | –       | ▲            |
| KSB Vz.             | DE0006292030  | 12      | 2025 | 818,60 €            | 798,00 €  | -2,5%       | 1.000,00 € | –       | ▲            |
| Live Nation         | US5380341090  | 23      | 2024 | 87,36 €             | 129,00 €  | +47,7%      | –          | –       | ▲            |
| Loblaw              | CAS394811015  | 08      | 2024 | 95,50 €             | 143,00 €  | +49,7%      | –          | –       | ▲            |
| Lynas Rare Earths   | AU000000LYC6  | 20      | 2025 | 4,25 €              | 4,54 €    | +6,8%       | 5,50 €     | 3,50 €  | ▲            |
| Mandalay Resources  | CAS625684025  | 14      | 2025 | 3,43 €              | 3,24 €    | -5,5%       | 5,00 €     | –       | ▲            |
| Merck               | US589333Y1055 | 21      | 2025 | 68,60 €             | 68,50 €   | -0,1%       | 120,00 €   | –       | ▲            |
| Meta Platforms      | US30303M1027  | 18      | 2024 | 400,00 €            | 562,50 €  | +40,6%      | 715,00 €   | –       | ►            |
| MBB                 | DE000A0ETBQ4  | 36      | 2023 | 81,30 €             | 153,60 €  | +88,9%      | 175,00 €   | –       | ►            |
| Montana Aero        | CH1110425654  | 19      | 2025 | 17,84 €             | 21,00 €   | +17,7%      | 22,00 €    | –       | ▲            |
| MO Materials        | US5533681012  | 20      | 2025 | 18,55 €             | 18,25 €   | -1,6%       | 35,00 €    | 16,00 € | ▲            |
| Natera              | US6323071042  | 29      | 2024 | 105,00 €            | 96,00 €   | -8,6%       | –          | –       | ▲            |
| NGEx Minerals       | CA65343P1036  | 29      | 2024 | 5,68 €              | 9,63 €    | +69,5%      | 12,00 €    | –       | ►            |
| Newmont             | US6516391066  | 49      | 2023 | 36,95 €             | 46,51 €   | +25,9%      | 60,00 €    | –       | ►            |
| Nexans              | FR0000044448  | 02      | 2024 | 77,70 €             | 102,50 €  | +31,9%      | 150,00 €   | –       | ▲            |
| Nike                | US6541061031  | 16      | 2024 | 88,32 €             | 54,75 €   | -38,0%      | –          | –       | ▲            |
| Pan American Silver | CA6979001089  | 28      | 2024 | 19,86 €             | 21,42 €   | +7,9%       | 28,00 €    | –       | ▲            |
| ProCredit           | DE0006223407  | 09      | 2025 | 9,74 €              | 10,55 €   | +8,3%       | 15,00 €    | –       | ▲            |
| Puma                | DE0006969603  | 49      | 2022 | 50,72 €             | 23,41 €   | -53,8%      | 70,00 €    | –       | ▲            |
| Rolls-Royce         | GB00B63H8491  | 41      | 2024 | 6,37 €              | 10,23 €   | +60,6%      | 12,00 €    | –       | ▲            |
| Schneider Electric  | FR0000121972  | 18      | 2024 | 215,20 €            | 224,15 €  | +4,2%       | 265,00 €   | –       | ▲            |
| Secunet             | DE0007276503  | 33      | 2023 | 227,50 €            | 207,50 €  | -8,8%       | –          | –       | ▲            |
| Süss Microtec       | DE000A1K0235  | 49      | 2024 | 50,10 €             | 39,80 €   | -20,6%      | 70,00 €    | –       | ▲            |
| Teck Resources      | CA8787422044  | 18      | 2025 | 31,44 €             | 33,37 €   | +6,1%       | 45,00 €    | –       | ▲            |
| Telefónica          | ES0178430E18  | 09      | 2023 | 3,89 €              | 4,66 €    | +19,8%      | 5,00 €     | –       | ▲            |
| Teradata            | US88076W1036  | 40      | 2024 | 26,80 €             | 19,10 €   | -28,7%      | –          | –       | ▲            |
| The Trade Desk      | US88339J1051  | 22      | 2023 | 64,54 €             | 66,75 €   | +3,4%       | –          | –       | ▲            |
| United Airlines     | US9100471096  | 49      | 2024 | 94,41 €             | 69,80 €   | -26,1%      | –          | –       | ▲            |
| Vertiv              | US92537N1081  | 18      | 2024 | 70,00 €             | 95,59 €   | +36,6%      | 150,00 €   | –       | ►            |
| VF Corp             | US9182041080  | 42      | 2023 | 17,72 €             | 11,79 €   | -33,5%      | 30,00 €    | –       | ►            |
| Vossloh             | DE0007667107  | 36      | 2024 | 47,45 €             | 76,80 €   | +61,9%      | –          | –       | ▲            |
| VW Vz.              | DE0007664039  | 35      | 2022 | 141,65 €            | 95,52 €   | -32,6%      | –          | –       | ▲            |
| Wacker Chemie       | DE000WCH8881  | 13      | 2022 | 158,50 €            | 63,40 €   | -60,0%      | 200,00 €   | –       | ▲            |
| Waste Management    | US94106L1098  | 07      | 2024 | 185,70 €            | 209,15 €  | +12,6%      | 230,00 €   | –       | ►            |

! Stop angepasst / sonstige Änderung

▲ kaufen ► halten ▼ verkaufen

Alle Empfehlungen, Limits, Stops des Frankfurter Börsenbriefs gelten beginnend für den Erscheinungstag der Digitalausgabe (in der Regel Donnerstag) auf unbestimmte Frist. Bei Empfehlungen ausländischer Werte raten wir bei geringer Liquidität an deutschen Börsen an der Heimatbörse zu kaufen.

Quelle Charts: Bloomberg

## IMPRESSUM

**Verlag:** Hans A. Bernecker Börsenbriefe GmbH, Schiessstr. 55, 40549 Düsseldorf; **GF:** Michael Hüsgen, AG Düsseldorf HRB 88070  
**Abo-/Leser-Service:** Bernecker Börsenbriefe, Westerfeldstr. 19, 32758 Detmold, Tel.: 0211.86417-40, Fax: -46, Mail: abo@bernecker.info  
**Redaktion:** Markus Horntrich, Helmut Gellermann, Carsten Müller

Der Frankfurter Börsenbrief 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](http://www.bernecker.info) unter RECHTLICHES > Impressum / AGB. Gewinn- und Dividendenschätzungen bei Aktien beruhen (außer bei anderslautender Kennzeichnung) auf Angaben von Bloomberg bzw. FactSet. Angaben zu der Aktien-Marktkapitalisierung deutscher Unternehmen basieren im Regelfall auf Angaben der FactSet Digital Solutions GmbH, Bloomberg oder eigenen Berechnungen. Kurs-Charts werden zum Großteil mit Unterstützung von Tai-Pan erstellt. Infos: <https://tai-pan.lp-software.de/bernecker>. Layout-Bilder: Adobe Stock.