



Sehr geehrte Damen und Herren,

am 3. Oktober feiert die deutsche Republik und Demokratie ihren 35. Geburtstag. Die erste deutsche Demokratie schaffte es von 1919 bis 1933 nur 14 Jahre. Dennoch streiten sich die politischen Meinungen in Deutschland zurzeit über Begriffe wie Republik, Demokratie, Meinungsfreiheit etc. Am meisten verwundert es in Westdeutschland, was sich in dieser Zeit in Ostdeutschland entwickelt hat. Jedenfalls erscheint fühlbar und sichtbar, dass das Zusammenwachsen von Ost und West im nunmehr dritten Jahrzehnt enttäuschend verlaufen ist. Die Spaltung geht weiter als gedacht. Warum?

Alle Westdeutschen leben seit 1945 unter dem Eindruck der Ereignisse des Westens, vor allem der Amerikaner. Das reicht von der Camel-Zigarette über Coca-Cola bis zur gesamten Unterhaltungsszene und schließlich KI. Sie denken und fühlen westlich.

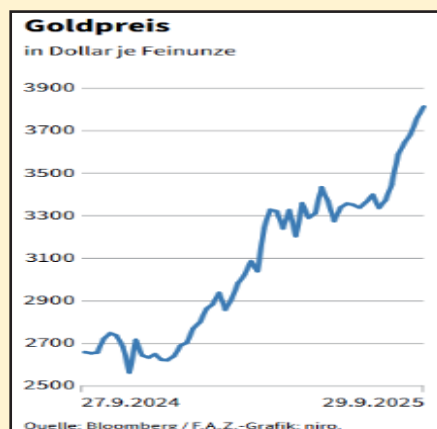
Der Osten bewahrte unter der sowjetischen Glocke dasjenige, was man als allgemein deutsch bezeichnet. Alle Eindrücke des Westens wurden aufmerksam registriert, teilweise kopiert, aber nicht in das Leben integriert. Politische Entwicklungen werden deshalb anders wahrgenommen. Die Entfaltung verlief konservativ und unter dem Vorbehalt von Begriffen der Moral, der Zugehörigkeit und der üblichen Lebenswerte. Daraus entstand die neue konservative Richtung, die sich in der AfD ausdrückt. Alle Wertungen bleiben ausgenommen, aber:

Bis zur Stunde ist jeder vierte Wähler im Westen konservativ. Im Osten jeder dritte. Und bei den nächsten fünf Landtagswahlen der kommenden 12 Monate wird entschieden, wie der Schnitt in ganz Deutschland als Trend für alle erscheint. Darauf wird die Börse aufbauen. Denn der Kapitalmarkt war immer der sicherste Trendindikator für ein Land oder eine Region und sogar für eine Weltanschauung. Das wird durchaus spannend.

Mit freundlichen Grüßen

Hans A. Bernecker

Chart der Woche



Gold erreicht neue Rekorde. Die Rechnung ist einfach: Die echte Nachfrage übertrifft das echte Angebot an Gold um etwa 300 Tonnen pro Jahr. Das nachgewiesene Gold ist bekannt und das noch förderbare ebenfalls. Wo landet dann der Goldpreis in Dollar in zwei Jahren?

Inhalt:

Puma Kommt Übernahme zu 35 €?	S. 2
Gerresheimer Hat AOC weiter zugekauft?	S. 2
Healthcare-Aktien Trendwende läuft	S. 3
Siltronic Gewinner des HBM-Booms	S. 3
Nordex Windbranche vor Comeback	S. 4
Dell/Accenture Wegbereiter der KI-Revolution	S. 5
PACCAR Trump-Profiteur	S. 6
Übernahme im Versorgersektor Europa ist zu günstig	S. 7
Salzgitter Rückenwind von der EU	S. 8



Puma: 35 € im Gespräch

Die Pinault-Familie will Gerüchten zufolge ihre knapp 30 % an Puma verkaufen. Die Beteiligungsholding Artémis hatte seit 2007 schrittweise Anteile reduziert, nun soll der endgültige Ausstieg Kapital für andere Investments bringen. Mehrere Adressen sollen Interesse bekundet haben: die chinesische Anta Sports, die Authentic Brands Group (ABG), bekannt für den Kauf von Reebok, und der Finanzinvestor CVC.

Am Ende ist wie immer der Preis entscheidend. Die Vorstellung von Artémis soll bei rd. 40 € je Aktie liegen, was bei gut 85 % Aufschlag für Käufer wenig reizvoll wäre. Kurse knapp über 30 € wären sicherlich auf Käuferseite abbildbar, glaubt man aktuellen Gerüchten im Markt, soll eine Einigung um 35 € realistisch sein, was immerhin noch gut 60 % Aufschlag wären. Was macht man daraus?

Die Bewertung der Puma-Aktie ist zweifelsohne günstig, bei aktuell 21,50 € sind die Chancen größer als die Risiken. 3,2 Mrd. € Börsenwert stehen 7,5 Mrd. € Umsatz entgegen. Allerdings wird 2025 auf Nettobasis tiefrot erwartet (- 357 Mio. €). 2027 sollen bei 8 Mrd. € Umsatz bereits wieder mehr als 100 Mio. € Nettogewinn machbar sein - das wäre ein KGV von 3. Puma ist eine Comeback-Wette mit reichlich Übernahme-fantasie. Spekulativ kaufen! (MH)



Gerresheimer: Wie viel hat AOC aufgestockt?

Beim Spezialisten für Pharmaverpackungen haben sich in der vergangenen Woche die Ereignisse überschlagen: Nur einen Tag nach Einleitung einer Bilanzprüfung durch die Finanzaufsicht BaFin (am 18. September) hat der aktivistische Investor Active Ownership Capital (AOC) seinen Anteil deutlich aufgestockt und ist nun größter Aktionär von Gerresheimer. Laut Unternehmensmitteilung erhöhte AOC am 19. September seinen Stimmrechtsanteil auf 10,63 % - davon 8,75 % direkt und 1,88 % über Finanzinstrumente.

Die große Frage: Hat AOC seither weiter zugekauft? Die Gelegenheit dazu war da, denn die BaFin hat die Prüfung erst am 24. September publik gemacht, daraufhin sackte der Kurs um zeitweise 30 % ab, schloss an dem Tag dann ca. 17 % schwächer. Begleitet wurde die Bewegung von einem außergewöhnlich hohen Handelsvolumen. Die nächste Meldeschwelle liegt erst bei 15 %, wir wären nicht überrascht, wenn AOC weitere Aktien zugekauft hätte.

Die Prüfung an sich ist hinsichtlich der finanziellen Wirkung nebensächlich. Es geht um einen niedrigen zweistelligen Millionenbetrag, also rund 1 bis 2 % des Jahresumsatzes 2024 von 2,04 Mrd. €, der statt im Jahr 2024 erst 2025 zu verbuchen wäre. Der Fall erschüttert das ohnehin schon angeknackte Vertrauen in die Firma nach einer längeren operativen Schwächephase. Sollte AOC aufgestockt haben, kann man einen stärkeren Einfluss geltend machen.



Eine Aufspaltung oder Sanierung mit Private Equity im Hintergrund bleibt ein Thema, zumal ein KGV von 11 bis 12 per 2026 eine ausbaufähige Größe ist. Wer darauf setzt, muss allerdings viel Geduld mitbringen. (MH)

Trendwende im Healthcare-Sektor

In der Vorwoche hatten wir den Sektor noch aufgrund der Bewertung herausgestellt. In den nächsten Wochen werden wir Einzelwerte genauer unter die Lupe nehmen. Insbesondere erwarten wir unter anderem aufgrund der Zollthematik weitgehend sektorübergreifend durchwachsene Zahlen für das abgelaufene Quartal. Die Erwartungen sind im Vorfeld der anlaufenden Berichtssaison gedämpft, was die Rückschlagsgefahr wegen möglicher Zielverfehlungen eindämmt, aber nicht ausschließt.

Die Branche ist jedoch wieder im Aufwind, nachdem sich Pfizer mit der US-Regierung über ein neues Preismodell geeinigt hat. Pfizer konnte mit der US-Regierung einen dreijährigen Aufschub für die von Donald Trump angekündigten Strafzölle auf Medikamente aushandeln. Im Gegenzug verpflichtet sich der US-Pharmariese, bestimmte Medikamente über die Plattform TrumpRx mit einem durchschnittlichen Preisnachlass von 50 % direkt an Verbraucher zu verkaufen. Der Markt sieht das als Blaupause für weitere Branchen-Deals.

Laufende FB-Empfehlungen wie AstraZeneca, für die der US-Markt mit rd. 50 % des Umsatzes entscheidend ist, sind die Gewinner. Auch Derivate-Empfehlung Novo Nordisk (FB 38/2025)

zählt dazu. Das in der Vorwoche herausgestellte KO-Zertifikat auf den Stoxx Europe 600 Healthcare Index kommt aktuell auf + 18 %. Wir werden demnächst bei Einzelwerten nachlegen. Die Trendwende läuft. (MH)

SK Hynix mit OpenAI-Deal

Gemeinsam mit Samsung Electronics ist SK Hynix (siehe FB 38/2025) nach Neuigkeiten über eine Zusammenarbeit mit OpenAI auf den höchsten Stand seit Jahren geklettert. OpenAI hat mit den beiden koreanischen Chipriesen eine Absichtserklärung unterzeichnet. Ziel ist die Belieferung des gigantischen „Stargate“-Projekts, einer weltweiten Infrastruktur-Offensive für neue KI-Rechenzentren.

OpenAI plant mit „Stargate“ den Bau von Rechenzentren für die nächste Generation von KI-Anwendungen. Dafür werden enorme Mengen an Speicherchips benötigt. Laut den beteiligten Unternehmen könnte der Bedarf auf bis zu 900.000 Waferstarts pro Monat steigen - mehr als das Doppelte der heutigen globalen Produktionskapazität von High Bandwidth Memory (HBM). Konsequenz: SK Hynix springt auf den höchsten Stand seit über 20 Jahren, der Deal unterstellt eine bis zu 50%ige Ausweitung der DRAM-Verkäufe. Das Kauflimit bei SK Hynix ist leider nicht aufgegangen. Wir raten, mit einer ersten (kleineren) Position billigst einzu-steigen. Ein laufendes KGV von 8,7 ist nach wie vor zu günstig. Direkter Profiteur des höheren Wafer-Bedarfs ist FB-Tipp Siltronic (siehe FB 38/2025) mit aktuell + 8,5 %. Die Turnaround-Story nimmt Formen an - bitte ausreizen. (MH)





Windbranche vor Comeback?

Die Windbranche nimmt wieder Fahrt auf: Für die globalen Auslieferungen von Windturbinen (außerhalb Chinas) wird bis 2030 ein starkes Volumenwachstum erwartet - onshore von rd. 11 % jährlich, im Offshore-Bereich sogar bis zu 25 %. Treiber sind der rasch steigende Strombedarf, beispielsweise durch Rechenzentren, E-Mobilität und Wärmepumpen sowie der politisch gewollte Shift weg von fossilen Energien hin zu CO₂-reduzierter Erzeugung. Das lässt sich in Teilen bereits an den Momentumwerten ablesen. Siemens Energy und Nordex zählen in Deutschland zu den momentumstärksten Werten im HDAX.

Bewertungsseitig notieren die europäischen Turbinenhersteller am unteren Ende der in den vergangenen zehn Jahren üblichen Bewertungsbandbreite. Nordex zum Beispiel wird mit dem 9-fachen EBITDA, gemessen am Unternehmenwert, bewertet. Die übliche 10-Jahresspanne lag zwischen 4 und 30, der Durchschnitt liegt bei 13,9. Auch im Vergleich zum gesamten europäischen Investitionsgütersektor liegt der Discount bei knapp 30 %. Nordex-Rivale Vestas wird aktuell mit einem Multiple von 7,9 taxiert, während der 10-Jahresdurchschnitt bei 18,8 liegt, was mutmaßlich ein höheres Potenzial unterstellt. Allerdings ist Nordex aus verschiedenen Gründen zu bevorzugen.

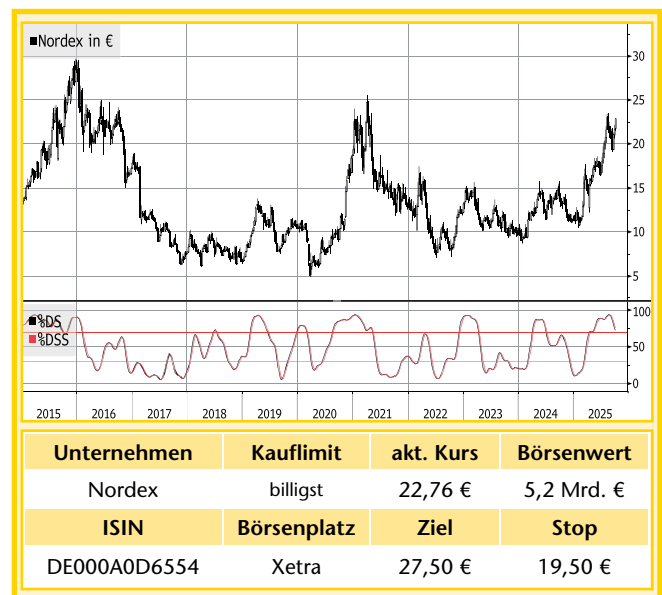
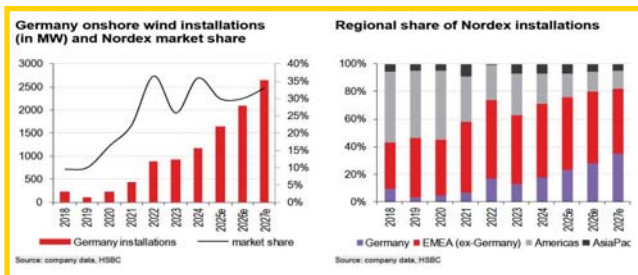
Hier ist insbesondere die politische Unsicherheit in den USA anzuführen: Trotz hoher Stromnachfrage der Hyperscaler wirken die jüngsten Entscheidungen der Administration (u. a. Genehmigungsstopps, Zollrisiken, Importkontrollen bezüglich Einfluss auf die nationale Sicherheit etc.) dämpfend. Im regionalen Vergleich ist Europa daher aktuell der Sweetspot. Die Kombination aus anvisierter Energiesouveränität, be-

schleunigten Genehmigungen und ambitionierten Ausbauzielen sorgt sichtbar für Rückenwind. In Deutschland etwa ziehen Genehmigungsvolumina und Auktionen an, was dazu führt, dass sich die Auftragsbücher bei den Turbinenherstellern füllen.

Der Turbinen-Auftragsbestand von Vestas liegt bei ca. 37 % in Nord- und Südamerika, auf die USA entfielen im vergangenen Jahr ca. 18 % der ausgelieferten Kapazität. Im Gegensatz dazu stammen von den gut 14 Mrd. € Auftragsbestand von Nordex überschaubare 11 % aus den USA, 2024 hat man gar keine Turbinen in die USA geliefert. Ungeachtet dessen strebt Nordex an, seine Fabrik in Iowa hochzufahren, die bei vollem Betrieb ca. 10 bis 15 % der Konzernkapazität ausmachen würde. Bezogen auf den bestehenden Auftragsbestand kommen derzeit ca. 80 % aus Europa. Die Visibilität insbesondere auf dem deutschen Markt ist dank anziehender Genehmigungen hoch.

Aufgrund einer wachsenden installierten Basis wird der Anteil des margenstarken Service-Geschäfts zunehmend größer, zusammen mit Skaleneffekten über Volumenwachstum werden auch die Margen steigen. Die Bank of America liegt mit einer angepassten EBITDA-Marge ab 2027 bei 8,9 % und damit 90 Basispunkte über dem Konsens. Wir sehen für die Aktie ein Potenzial bis zunächst 27,50 € und damit rd. 25 %, was lediglich den Bewertungs-Discount eliminieren würde. (MH)

Nordex: Hohe Visibilität für deutschen Markt



Dell: KI-Infrastruktur treibt Wachstum

Dell hat sich in den vergangenen Quartalen als zentraler Profiteur der KI-Infrastruktur-Welle etabliert. Im zweiten Quartal des Geschäftsjahres 2026 verschiffte der Konzern KI-optimierte Server im Wert von 8,2 Mrd. \$ - ein beeindruckender Anstieg von 165 % gegenüber dem Vorjahr. Die Infrastructure Solutions Group, das Herzstück des Rechenzentrumsgeschäfts, wuchs um 44 % auf 16,8 Mrd. \$ Umsatz. Besonders bemerkenswert entwickelt sich der Auftragsbestand. Mit 11,7 Mrd. \$ sind mehrere Quartale bereits gesichert, während die Pipeline ein Vielfaches dieser Summe umfasst. Für das Gesamtjahr rechnet die Unternehmensführung mit KI-Server-Umsätzen von über 20 Mrd. \$ - eine glatte Verdopplung gegenüber dem Vorjahr. In den ersten sechs Monaten wurden bereits 10 Mrd. \$ ausgeliefert, mehr als im gesamten Vorjahr. **Die Profitabilität steht dabei nicht im Widerspruch zum Wachstum.** Zwar drücken aggressive Preise bei den neuesten Blackwell-Systemen temporär auf die Margen, doch der freie Cashflow übertrifft das ausgewiesene Nettoergebnis regelmäßig um 1 bis 3 Mrd. \$. Diese versteckte Ertragskraft wird an der Börse kaum honoriert: Bei einem Forward-KGV von unter 13 für das nächste Geschäftsjahr bleibt das Papier deutlich hinter Wettbewerbern zurück, die oft höhere Bewertungen aufweisen - ohne ähnliche Wachstumsdynamik vorweisen zu können. (CM)



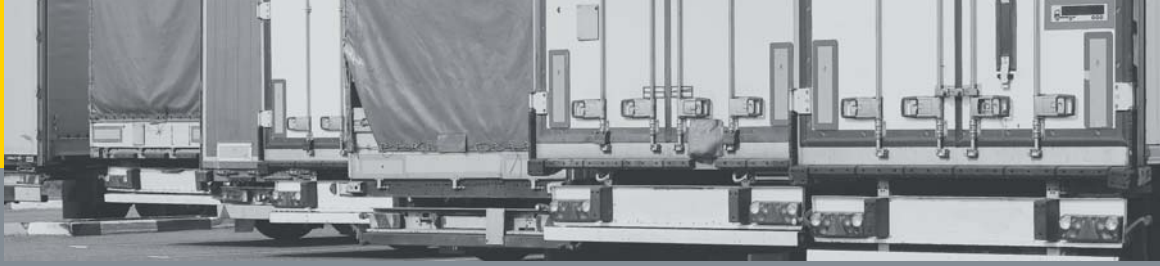
Unternehmen	Empfehlung	akt. Kurs	Börsenwert
Dell	Billigst	127,00 €	43,1 Mrd. €
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
US24703L2025	FRA	-	-

Accenture: Wegbereiter der KI-Revolution

Während Rechenzentren mit enormer Rechenleistung entstehen, fehlt den meisten Unternehmen die Expertise, diese Power in konkrete Geschäftsergebnisse umzuwandeln. Genau diese Lücke schließt der weltweit führende IT-Dienstleister Accenture. Das Unternehmen hat seine KI-Spezialisten seit 2023 auf 77.000 nahezu verdoppelt und bereits über 6.000 KI-Projekte umgesetzt. Die Auftragseingänge im KI-Segment explodierten um 80 %. Das zeigt: Die nächste Phase der KI-Revolution benötigt vor allem qualifizierte Fachkräfte für Implementierung, Integration und Optimierung. **Ausgerechnet in dieser Situation stürzte die Aktie ab und verlor seit Februar bis zu 40 %.** Auslöser war der Verlust eines US-Bundesauftrags, der lediglich 1,5 % des Quartalsumsatzes ausmachte. Eine massive Überreaktion des Marktes, denn die Fundamentaldaten erzählen eine völlig andere Geschichte. Der US-Bundesanteil liegt bei nur 8 % des Gesamtumsatzes, die Gewinnprognosen sanken um bescheidene 7,5 %. Die Bilanz ist mit 6,3 Mrd. \$ Netto-Cash felsenfest. Der Free Cashflow liegt strukturell 1 bis 3 Mrd. \$ über dem ausgewiesenen Gewinn. Aktuell handelt das Papier zum 14-Fachen des freien Cashflows, während Wettbewerber mit dem 25-Fachen bewertet werden. Man deckt als einziger Anbieter alles ab, von der Strategie über Planung bis zur technischen Umsetzung und Support. Strong Buy. (CM)



Unternehmen	Empfehlung	akt. Kurs	Börsenwert
Accenture	Billigst	207,90 €	129,4 Mrd. €
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
IE00B4BNMY34	Tradegate	-	-



PACCAR als ein Trump-Profitteur

Die Wurzeln des Nutzfahrzeugherstellers aus dem nordöstlichen US-Bundesstaat Washington reichen zurück bis 1905. In der Nähe von Seattle war das Unternehmen zunächst auf die Herstellung von Eisenbahnwaggons fokussiert und expandierte 1945 mit dem Kauf der Aktivitäten von Kenworth ins Lkw-Geschäft. 1958 kam mit Peterbilt die nächste traditionsreiche Lkw-Marke hinzu und seit 1972 gilt der Name PACCAR (Pacific Car and Foundry Company). In den 1990er-Jahren erfolgte in Europa der wichtige Zukauf von DAF Trucks (Niederlande), aus Großbritannien kamen Leyland Trucks zum Konzern.

Heute hält PACCAR in Nordamerika ca. 31 % Marktanteil bei schweren Lkw (Class 8 Trucks) sowie 18 % bei mittleren Lkw (Class 6 und 7). Weltweit zählt der Konzern zu den Top 5 bei schweren und mittelschweren Lkw. Die weltweite Nr. 1 ist allerdings Daimler Truck (Marken Mercedes-Benz, Freightliner und Fuso) vor Volvo Group und Traton Group (MAN, Scania). In der Anschlussgruppe sind Tata Motors und Sinotruk zu berücksichtigen. Die jüngste Invention steht aber im Vordergrund:

Donald Trump sorgte für Kursantrieb. Indem er kurzfristig zum 1. Oktober die Lkw-Importe der USA mit einer Einfuhrsteuer von 25 % belastet. Für Trump ist das ausdrücklich auch eine Maßnahme

der „nationalen Sicherheit“. Er will die heimischen Hersteller von Heavy Duty Trucks vor „unfairer“ ausländischer Konkurrenz schützen. Für PACCAR entspannt sich die Lage der Konzernmarken Peterbilt und Kenworth, zumindest auf kurze Sicht.

Zuvor war die PACCAR-Aktie infolge rückläufiger Absatzzahlen in Nordamerika schwach, sie fiel um 20 % seit Dezember 2024. In diesem Jahr rechnete der Hersteller mit - 6 % beim Absatz (ursprünglich + 2 %) sowie mit ca. 15 % Umsatzrückgang. Vor dem Hintergrund einer Margenerosion hatte das die Anleger beunruhigt - sowie offenbar auch den Präsidenten.

Die Analysten sind vordergründig uneinig. Optimistisch ist Bernstein mit Kursziel 118 \$ und „Buy“, während UBS nur von „Verkaufen“ auf „Neutral“ mit Ziel 100 \$ hochstufte. Insgesamt aber votieren 44 % der Analysten mit „Buy“ und 48 % mit „Hold“. Wir setzen auf eine knappe Kursberuhigung für einen Kauf und würden bei 120 \$ den Zyklizer wieder verkaufen. (HG)

Evercore Partners: Ein Berater-Ass

Die New Yorker Finanzadresse ist in Europa vor allem für Analystenurteile bekannt. Evercore ist noch enger als andere, etwa Jefferies, auf das Beraten fokussiert. Vom KI-befeuerten M&A-Hype werden wir also mit Evercore profitieren. (HG)



Unternehmen	Kauflimit	akt. Kurs	Börsenwert
Paccar	97,00 \$	99,71 \$	51,3 Mrd. \$
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
US6937181088	NYSE	120,00 \$	-



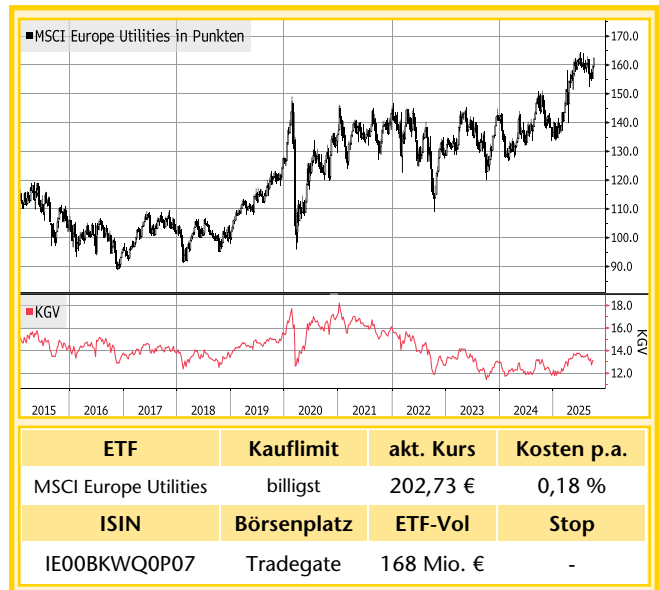
Unternehmen	Kauflimit	akt. Kurs	Börsenwert
Evercore Partners	320,00 \$	330,91 \$	13,5 Mrd. \$
ISIN	Börsenplatz	Ziel	Stop
US29977A1051	NYSE	380,00 \$	-

Begehrte Versorger

Der Konzentrationsprozess im US-Versorgersektor nimmt weiter Fahrt auf. BlackRock's Global Infrastructure Partners (GIP) steht Gerüchten zufolge kurz vor der Übernahme des US-Energieversorgers. AES liefert unter anderem erneuerbare Energie an Großkunden wie Google, Microsoft und Amazon. Die strategische Bedeutung des gesamten Versorgersektors hinsichtlich KI-Revolution, Elektrifizierung des Verkehrs etc. ist klar. Die Bewertungen im Sektor ziehen merklich an. Gemessen am Verhältnis von Unternehmenswert zu EBITDA liegt AES mit einem Faktor von 12,1 per 2025 zwar im Rahmen des Marktdurchschnitts, aber deutlich über den in den vergangenen Jahren üblichen Übernahme-Multiples von durchschnittlich 7,8 in den zehn zurückliegenden Jahren. Das macht das Re-Rating und die höhere Bedeutung des Sektors deutlich. Während der US-Versorgungssektor mit KGVs von 19, 17 und 15,6 für die Jahre 2025 bis 2027 bewertet wird, werden die europäischen Pendants mit ca. 30 % Discount zu den US-notierten

Vertretern gehandelt. Es ist nur eine Frage der Zeit, bis die M&A-Welle aus den USA auch nach Europa überschwappt.

Daher bietet sich ein Engagement auf dem alten Kontinent in diesem Bereich an. Einer der günstigsten ETFs ist der MSCI Europe Utilities mit 0,18 % Gesamtkosten pro Jahr. (MH)

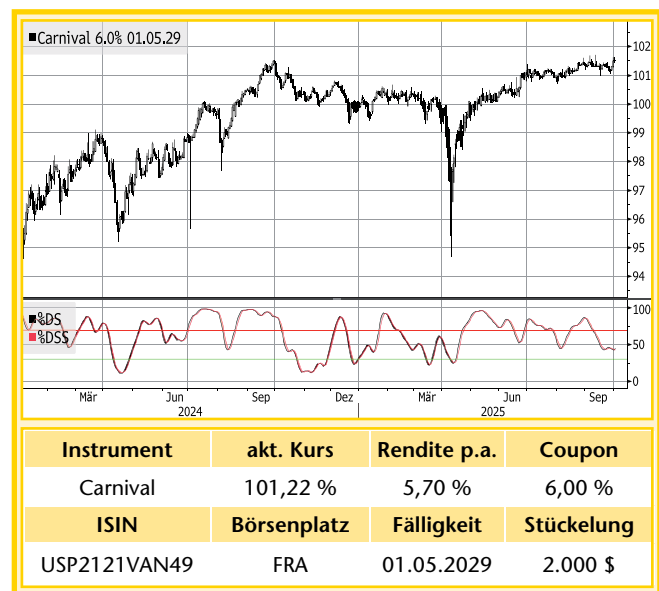


Carnival: Rekordquartal

Der weltgrößte Kreuzfahrtanbieter lieferte im dritten Quartal 2025 einen Umsatz von 8,15 Mrd. \$ (+ 3,3 %) und einen Nettogewinn von 1,85 Mrd. \$ (+ 6,7 %) - beides Rekordwerte. Bereits zum 10. Mal in Folge knackte man die eigenen Umsatzbestmarken. Die Nachfrage bleibt ungebrochen stark: Fast die Hälfte der Kapazität für 2026 ist bereits zu historisch hohen Preisen ausgebucht, die Buchungen für 2027 erreichen ebenfalls Spitzenwerte.

Die Kundeneinlagen stiegen auf ein Rekordniveau von 7,1 Mrd. \$, die Jahresprognose wurde zum dritten Mal angehoben. Das bereinigte Nettoergebnis soll um 55 % auf 2,14 \$ je Aktie steigen. Der operative Cashflow entwickelt sich robust und untermauert die Fähigkeit des Unternehmens, seinen Zins- und Tilgungsverpflichtungen nachzukommen. Für Anleiheinvestoren bietet sich eine attraktive Gelegenheit. Die 6 %-Anleihe mit Laufzeit bis 2029 notiert bei 101,22 % und bietet eine Rendite von 5,70 % p. a. Die Duration beträgt 3,3 Jahre,

die Anleihe ist nachrangig. Bei solider operativer Stärke, rekordhohen Buchungen und kontinuierlich verbesserter Bilanzqualität kombiniert das Papier attraktive Verzinsung mit überschaubarer Laufzeit. Die robuste Geschäftsentwicklung und die starke Kundeneinlagenbasis reduzieren das Ausfallrisiko erheblich. (CM)





Musterdepot konservativ

Aktie	WKN	Anzahl	Kauf-datum	Kaufkurs	akt. Kurs	Wert	Performance	Stop	Börse
Barrick Mining	A417GQ	1000	12.04.21	17,60 €	29,00 €	29.000 €	+64,8%	–	Xetra
Xetra-Gold	A0S9GB	250	28.04.23	57,50 €	105,97 €	26.493 €	+84,3%	–	Xetra
Wisdom Tree Copper ETC	A0KRKR	450	03.04.24	34,14 €	36,38 €	16.371 €	+6,5%	–	Tradegate
Merck	A0YD8Q	200	05.12.24	96,80 €	75,10 €	15.020 €	-22,4%	–	Tradegate
Siemens	723610	100	12.12.24	195,36 €	231,75 €	23.175 €	+18,6%	–	Tradegate
Alphabet	A14Y6H	100	12.12.24	188,50 €	205,60 €	20.560 €	+9,1%	–	Tradegate
Deutsche Bank	514000	500	23.07.25	26,54 €	30,04 €	15.020 €	+13,2%	–	Xetra
Depotwert:						145.651 €	! Stop angepasst / sonstige Änderung		
Liquidität:						45.323 €			
Gesamtwert:						190.974 €			
Performance seit 01.01.25:						+16,5%			
Performance seit Auflegung:						+91,0%			

Salzgitter springt wegen potenzieller Schutzmaßnahmen der EU wieder an. Laut Reuters steht in der EU eine Senkung der Einfuhrquoten für Stahl um rd. 50 % und für darüber hinausgehende Mengen eine Zollerhöhung auf 50 % auf der Agenda. Die Maßnahmen sollen offiziell am 7. Oktober vorgestellt werden. Größter Gewinner ist Salzgitter, da das Stahlgeschäft bei 30 % Aurubis-Anteil (1,5 Mrd. €) zuzüglich ca. 1 Mrd. taxierter Wert für den Abfüllanlagenhersteller KHS am Markt faktisch nicht berücksichtigt wird. Die Aktie nimmt die 30€-Marke ins Visier.

Kupfer nimmt den nächsten Anlauf. Der jüngste Anstieg über 10.000 \$, zeitweise sogar 10.300 \$ je Tonne und damit auf ein neues Jahreshoch,

geht mit einem sinkenden Kupferangebot in den voraussichtlich nächsten zwei Jahren einher. Ein schwerer Zwischenfall in der Grasberg-Mine von Freeport-McMoRan, der zweitgrößten Kupfermine der Welt, führt zu einem deutlichen Produktionsrückgang um rd. 200.000 Tonnen im laufenden Jahr sowie 260.000 Tonnen 2026 und damit insgesamt etwa 500.000 Tonnen weniger Angebot in den kommenden 15 Monaten. Eine Normalisierung wird ab 2027 erwartet. Damit verschärft sich das erwartete Angebotsdefizit 2026 deutlich, was angesichts robuster Nachfrage zu weiter steigenden Kupfer-Notierungen führen wird. Wir rechnen mit neuen Hochs bei Kupfer und damit auch bei unserem Kupfer-ETC. (MH)

Musterdepot spekulativ

Aktie	WKN	Anzahl	Kauf-datum	Kaufkurs	akt. Kurs	Wert	Performance	Stop	Börse
Kontron	A0X9EJ	750	12.12.23	21,00 €	26,82 €	20.115 €	+27,7%	–	Xetra
Dr. Hönle	515710	1.000	03.02.25	9,16 €	8,36 €	8.360 €	-8,7%	–	Xetra
Alibaba	A2PVFU	1.000	18.03.25	16,86 €	19,27 €	19.274 €	+14,3%	–	Tradegate
Salzgitter	620200	1.000	22.05.25	21,75 €	28,50 €	28.500 €	+31,0%	–	Xetra
R.Stahl	A1PHBB	1.000	03.06.25	20,20 €	17,00 €	17.000 €	-15,8%	–	Xetra
Aixtron	A0WMPJ	1.000	25.06.25	15,30 €	14,45 €	14.450 €	-5,6%	–	Xetra
Depotwert:						107.699 €	! Stop angepasst / sonstige Änderung		
Liquidität:						12.849 €			
Gesamtwert:						120.548 €			
Performance seit 01.01.25:						+8,6%			
Performance seit Auflegung:						+20,5%			

Unternehmen	ISIN	Ausgabe		Kurs bei Empfehlung	akt. Kurs	Performance	Ziel	Stop	Einschätzung
2G Energy	DE000A0HL8N9	42	2024	23,50 €	32,30 €	+37,4%	40,00 €	25,00 €	▲
Adidas	DE000A1EWWW0	30	2023	179,86 €	186,60 €	+3,7%	275,00 €	–	▲
Alstom	FR0010220475	39	2024	21,24 €	22,25 €	+4,8%	27,00 €	–	▲
Amazon.com	US0231351067	28	2024	183,18 €	186,98 €	+2,1%	225,00 €	–	▲
Amkor Technology	US0316521006	19	2024	30,06 €	23,55 €	-21,7%	45,00 €	–	▲
ams-OSRAM	AT0000A3EPA4	19	2025	7,05 €	11,84 €	+67,9%	14,00 €	–	▲
Analog Devices	US0326541051	22	2024	214,95 €	206,15 €	-4,1%	–	–	▲
Anglo American	GB00BTK05J60	18	2025	25,07 €	32,20 €	+28,4%	35,00 €	–	▲
AppLovin	US03831W1080	38	2024	112,66 €	616,00 €	+446,8%	–	–	▲
Arista Networks	US0404132054	28	2025	90,06 €	124,40 €	+38,1%	–	–	▲
ASML	NL0010273215	38	2025	764,80 €	838,90 €	+9,7%	–	–	▲
AstraZeneca	GB0009895292	21	2025	124,20 €	141,95 €	+14,3%	–	–	▲
Banco Santander	ES0113900J37	11	2025	5,50 €	8,85 €	+60,9%	–	–	▲
Basler	DE0005102008	26	2025	12,16 €	17,62 €	+44,9%	–	–	▲
BAWAG	AT0000BAWAG2	11	2025	90,00 €	112,30 €	+24,8%	–	–	▲
BB Biotech	CH0038389992	27	2023	40,40 €	39,50 €	-2,2%	60,00 €	–	▲
Bechtle	DE0005158703	06	2025	32,30 €	39,04 €	+20,9%	45,00 €	–	▲
Bio-Techne	US09073M1045	29	2024	73,50 €	46,60 €	-36,6%	–	–	▲
BNP Paribas	FR0000131104	25	2024	59,23 €	78,36 €	+32,3%	85,00 €	–	►
Britisch American Tobacco	GB0002875804	23	2023	30,40 €	45,10 €	+48,4%	–	–	▲
Broadcom	US11135F1012	33	2024	144,06 €	281,70 €	+95,5%	–	–	▲
Cadence Design Systems	US1273871087	12	2024	289,60 €	296,00 €	+2,2%	–	–	▲
Cameco	CA13321L1085	49	2023	41,60 €	71,19 €	+71,1%	–	–	▲
Coca-Cola	US1912161007	41	2023	50,95 €	56,85 €	+11,6%	70,00 €	52,50 €	▲
CoreWeave	US21873S1087	38	2025	104,50 €	116,50 €	+11,5%	–	–	▲
Couche-Tard	CA01626P1484	08	2024	58,56 €	45,06 €	-23,1%	–	–	▲
CTS Eventim	DE0005470306	25	2023	56,50 €	83,75 €	+48,2%	–	–	▲
Deutsche Bank	DE0005140008	30	2025	27,32 €	30,08 €	+10,1%	50,00 €	–	▲
Deutsche Rohstoff	DE000A0XYG76	27	2025	38,65 €	46,50 €	+20,3%	50,00 €	38,00 €	▲
Deutz	DE0006305006	51	2023	4,67 €	9,11 €	+95,1%	12,50 €	–	►
Endeavour Mining	GB00BL6K5J42	38	2024	21,24 €	36,08 €	+69,9%	40,00 €	–	►
First Solar	US3364331070	10	2023	178,00 €	194,90 €	+9,5%	300,00 €	–	►
FlatexDeGiro	DE000FTG1111	07	2025	17,72 €	27,80 €	+56,9%	30,00 €	–	▲
Forvia	FR0000121147	43	2024	8,83 €	11,41 €	+29,2%	15,00 €	–	▲
Fraport	DE0005773303	45	2023	49,82 €	73,80 €	+48,1%	–	–	▲
Freenet	DE000A0Z2Z25	28	2025	27,80 €	27,10 €	-2,5%	32,50 €	26,50 €	▲
Frequentis	ATFREQUENT09	14	2025	33,00 €	79,00 €	+139,4%	90,00 €	65,00 €	►
Fuchs Petrolub	DE000A3E5D64	09	2023	37,96 €	38,08 €	+0,3%	55,00 €	–	▲
GE Aerospace	US3696043013	24	2025	214,00 €	254,50 €	+18,9%	–	–	▲
Glencore	JE00B4T3BW64	24	2025	3,48 €	3,92 €	+12,5%	4,50 €	–	▲
Grenergy Renovables	ES0105079000	36	2025	71,60 €	66,20 €	-7,5%	100,00 €	–	▲
Guidewire Software	US40171V1008	38	2024	155,25 €	193,50 €	+24,6%	–	–	▲
Haier Smart Home	CNE1000031C1	02	2024	1,12 €	1,97 €	+75,9%	2,10 €	–	►
Hannover Rück	DE0008402215	06	2024	230,60 €	257,20 €	+11,5%	–	–	▲
Heasi	US4280501085	26	2025	17,60 €	23,60 €	+34,1%	30,00 €	17,50 €	▲
Honeywell	US4385161066	52	2024	218,70 €	177,66 €	-18,8%	260,00 €	–	▲
Hugo Boss	DE000A1PHFF7	28	2025	41,53 €	40,38 €	-2,8%	50,00 €	36,50 €	▲
Huntington Ingalls	US4464131063	10	2025	177,44 €	241,80 €	+36,3%	250,00 €	–	▲
Intuitive Surgical	US46120E6023	12	2024	357,60 €	371,60 €	+3,9%	–	–	▲

! 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 €	104,00 €	+18,9%	130,00 €	–	►
Komax	CH0010702154	04	2023	286,50 €	74,15 €	-74,1%	340,00 €	–	▲
Kongsberg	NO0013536151	27	2025	29,00 €	27,14 €	-6,4%	35,00 €	–	▲
Krones	DE0006335003	50	2023	104,20 €	124,60 €	+19,6%	150,00 €	–	▲
KSB Vz.	DE0006292030	12	2025	818,60 €	872,00 €	+6,5%	1.000,00 €	–	▲
Landis&Gyr	CH0371153492	31	2025	75,10 €	69,80 €	-7,1%	90,00 €	–	▲
Live Nation	US5380341090	23	2024	87,36 €	135,40 €	+55,0%	–	–	▲
Loblaw	CA5394811015	08	2024	95,50 €	32,60 €	-65,9%	–	–	▲
Lynas Rare Earths	AU000000LYC6	20	2025	4,25 €	9,45 €	+122,4%	10,50 €	7,30 €	►
Alkane Resources	AU000000ALK9	14	2025	0,44 €	0,64 €	+46,0%	–	–	▲
Merck	US58933Y1055	21	2025	68,60 €	75,60 €	+10,2%	120,00 €	–	▲
Meta Platforms	US30303M1027	18	2024	400,00 €	610,00 €	+52,5%	715,00 €	–	►
MP Materials	US5533681012	20	2025	18,55 €	57,00 €	+207,3%	70,00 €	48,00 €	►
Natera	US6323071042	29	2024	105,00 €	96,00 €	-8,6%	–	–	▲
NGEx Minerals	CA65343P1036	29	2024	5,68 €	15,90 €	+179,9%	17,50 €	–	►
Newmont	US6516391066	49	2023	36,95 €	73,10 €	+97,8%	75,00 €	–	►
Nexans	FR0000044448	02	2024	77,70 €	129,10 €	+66,2%	150,00 €	–	▲
Orange	FR0000133308	37	2025	13,67 €	13,73 €	+0,4%	17,00 €	–	▲
Pan American Silver	CA6979001089	28	2024	19,86 €	33,90 €	+70,7%	35,00 €	–	▲
Porsche	DE000PAG9113	24	2025	42,89 €	41,40 €	-3,5%	60,00 €	–	▲
Rolls-Royce	GB00863H8491	41	2024	6,37 €	13,76 €	+116,0%	15,00 €	–	▲
Saab	SE0021921269	30	2025	48,31 €	50,98 €	+5,5%	–	–	▲
Schneider Electric	FR0000121972	18	2024	215,20 €	245,05 €	+13,9%	265,00 €	–	▲
Siltronic	DE000WAF3001	38	2025	44,34 €	48,10 €	+8,5%	55,00 €	40,00 €	▲
Skanska	SE0000113250	04	2025	20,47 €	22,14 €	+8,2%	25,00 €	–	▲
SK Hynix	US78392B1070	38	2025	216,00 €	222,00 €	+2,8%	300,00 €	–	▲
Softbank	JP3436100006	25	2023	44,23 €	103,90 €	+134,9%	110,00 €	85,00 €	►
Solaria	ES0165386014	26	2025	10,09 €	11,78 €	+16,7%	15,00 €	–	▲
Stratec	DE000STRA555	27	2025	27,50 €	30,05 €	+9,3%	38,00 €	–	▲
Süss Microtec	DE000A1K0235	49	2024	50,10 €	30,64 €	-38,8%	45,00 €	25,00 €	▲
TSMC	US8740391003	37	2025	221,50 €	244,00 €	+10,2%	–	–	▲
United Internet	DE0005089031	37	2025	26,70 €	26,88 €	+0,7%	35,00 €	–	▲
Vertiv	US92537N1081	18	2024	70,00 €	131,80 €	+88,3%	150,00 €	–	►
VF Corp	US9182041080	42	2023	17,72 €	12,32 €	-30,5%	30,00 €	–	►
Vossloh	DE0007667107	36	2024	47,45 €	87,80 €	+85,0%	–	–	▲
VW Vz.	DE0007664039	35	2022	141,65 €	92,94 €	-34,4%	–	–	▲

! 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 Hüsken, 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 Informationschrift „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. 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.