

Professionell | Pragmatisch | Preiswert!

Der Aktionärsbrief



BERNECKER
Börse kompakt & kompetent

Ausgabe Nr. 09/2026



Unter der Lupe:

Umbau der Finanzwelt - Fintech-Aktien profitieren

**US-Wirtschaft
Verliert an Tempo**

**US-Onkologieunternehmen
Mit Kurspotenzial**

**Kupfer-Gigant
Haussiert**

**INTELLIGENZ-
VERDRÄNGUNGSSPIRALE**

Hintergrundbild erstellt mit Canva AI

Umfangreiche Gruppenrotationen durch KI-Angst

Professionell | Pragmatisch | Preiswert!

Der Aktionärsbrief

Volker Schulz

Oliver Kantimm



BERNECKER
Börse kompakt & kompetent

www.der-aktionaersbrief.de

Intelligenz-Verdrängungsspirale

Sehr geehrter Aktionär!

Das Thema „Zölle“ wird medial intensiv diskutiert, besitzt für unsere strategische Ausrichtung jedoch eine eher untergeordnete Relevanz. Die tatsächlichen Auswirkungen zeichnen sich durch eine hohe geografische Heterogenität aus. Entlastungseffekte gibt es in Regionen wie Süd- und Mittelamerika, Kanada sowie weiten Teilen Asiens. Für die Europäische Union gehen wir von einer weitgehend neutralen Entwicklung aus. Im Gegensatz dazu zeichnen sich für Großbritannien tendenziell negative Vorzeichen ab - aber alles im Rahmen des Erträglichen.



Letztlich gehen wir davon aus, dass sich die Marktmechanismen nivellieren werden. Die anfänglichen Volatilitäten werden voraussichtlich durch gezielte Umdeklarierungen innerhalb der Zollsektionen kompensiert, sodass sich das globale Gefüge wieder einpendelt. Die spekulative Unsicherheit über einen möglichen Angriff der USA auf den Iran (oder dessen Ausbleiben) führt kurzfristig zu einem deutlichen Risikoaufschlag. Weit höher zu hängen aber ist:

Die Angst vor der KI-Disruption ist nicht mehr lustig und weicht zunehmend der Erkenntnis, dass innerhalb der nächsten zwei Jahre etwas Gewaltiges geschehen wird. Ein kritischer Bericht von Citrini Research wirbelte nicht nur Staub auf, schockierte regelrecht und schickte Dienstleister wie DoorDash, American Express oder Blackstone auf Talfahrt. Die Ängste disruptiver Verdrängung durch KI-Agenten ganzer Geschäftsmodelle wiegt wesentlich schwerer als das Zollchaos und verfestigt sich mit fast wöchentlich neu gemeldeten KI-Fähigkeiten. So erwischte es jetzt auch IBM. Das Ganze ist kein Spaß mehr. Das Papier von Citrini ist ein fiktives, dystopisches „Macro Memo“, das aus der Sicht des Jahres 2028 auf die wirtschaftlichen Umwälzungen zwischen 2026 und 2028 zurückblickt. Wir geben wieder:

Die Autoren nennen es „Intelligenz-Verdrängungsspirale“, in der KI-Agenten menschliche Arbeit (insbesondere im White-Collar-Sektor - also die klassischen Bürojobs) so effizient ersetzen, dass das bisherige Wirtschaftsmodell zu wackeln beginnt. Versicherungen, Immobilienmakler und Finanzberater verlieren ihre Daseinsberechtigung, da KI-Agenten komplexe Gebührenstrukturen und Preisvergleiche in Millisekunden optimieren. Agenten umgehen Kreditkartengebühren und nutzen stattdessen billige Stablecoins, was Banken und Zahlungsdienstleister wie Mastercard und Amex massiv unter Druck setzt. Kredite für Software-Firmen (LBOs) fallen aus, da deren Geschäftsmodelle durch KI zerstört wurden. Der 13-Billionen-Dollar-Hypothekenmarkt gerät ins Wanken, weil die ehemals sicheren White-Collar-Kreditnehmer ihre Einkommensbasis verlieren. Kurzum: Über Jahrhunderte war menschliche Intelligenz ein knappes Gut und daher wertvoll. Der Text argumentiert, dass wir nun in eine Ära der Abundanz (Überfluss) an Intelligenz eintreten. Wenn Intelligenz kein knappes Gut mehr ist, sinkt ihr Preis (Lohn) gegen null. Darüber nachzudenken - nicht nur aus Investorensicht - ist existenziell. (VS)

Ausgabe 09

26. Februar 2026



Bulle der Woche:

INFINEON

Seite 3



Aktionärsbrief TV:

Nächste Sendung:

26.02.2026

Donnerstags bei Bernecker.tv

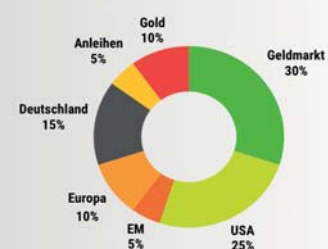
BörsenBarometer:



LogBuch:

Die Thesen von Citrini mögen extrem und wahrscheinlich auch überzogen sein. Unterschätzen sollte man sie gleichwohl nicht. Die Märkte preisen diese Risiken ein, indem Bewertungsmultiples wie KGV in betroffenen Sektoren konsequent geschrumpft werden. So ist es durchaus denkbar, dass die Peergroup Software nur noch mit KGV 10 oder 8 bewertet wird oder Cybersecurity mit KGV 20 statt 70. (VS)

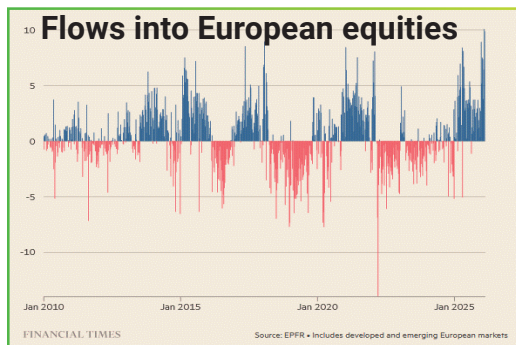
Asset-Allocation





BörsenWelt

■ **Eine Konsequenz der KI-Angst sind umfangreiche Gruppenrotationen.** Das Geld fließt aus den spekulativen Tech-Werten (Ausnahmen bestätigen die Regel wie die Speicherchip-Hersteller) ab und in die Realökonomie. Dazu gehören Immobilienbestandhalter mit Fokus Wohnungswirtschaft, Infrastruktur und Bau (auch ein Schwerpunkt unserer Portfolios), Energy (z. B. Öl- und Gasdienstleister) und Power (Versorger) und Materials (Metalle/Stahl/Bergbau). Dazu gehört auch: Viel Kapital strömt Richtung Europa, wo nicht Technologie, sondern Substanz dominiert. In den letzten zwei Wochen flossen jeweils etwa 10 Mrd. \$ in europäische Aktienmärkte. Der Februar 2026 steuert somit auf die höchsten jemals verzeichneten monatlichen Zuflüsse für europäische Aktien zu. Im S&P 500 sind die Konsequenzen ablesbar. Der Index belegt aktuell nur Platz 76 von 92 der von Bloomberg weltweit getrackten Benchmarks. (VS)



■ **Die Rohstoffhändler verdienen sich goldene Nasen.** Durch Zölle (wie die 50 % auf Aluminium) entstehen enorme Preisunterschiede zwischen verschiedenen Handelsplätzen (z. B. London vs. USA). Glencore agiert als cleverer Arbitrageur. Man kauft Metall günstig in London, verschifft es, zahlt den Zoll und profitiert dennoch von der massiven Differenz (dem „Midwest Premium“), die über die reinen Kosten hinausgeht. Die Handelssparte für Metalle und Mineralien konnte ihr EBITDA 2025 bereits um ein Fünftel steigern. (VS)



Schlaglichter: Intelligenz-Verdrängungsspirale ++ Umfangreiche Gruppenrotationen durch KI-Angst ++ US-Wirtschaft verliert überraschend an Tempo ++ INFINEON: Aushängeschild im DAX ++ Kupfer-Gigant haussiert ++ US-Onkologieunternehmen mit Kurspotenzial ++ Unter der Lupe: Umbau der Finanzwelt - Fin-tech-Aktien profitieren

■ **Die US-Wirtschaft verliert überraschend an Tempo.** Das

Bureau of Economic Analysis meldet für das Schlussquartal nur 1,4 % annualisiertes BIP-Wachstum nach erwarteten 2,5 bis 2,8 % und nach 4,4 % im dritten Quartal. Für das Gesamtjahr ergeben sich damit 2,2 % nach 2,8 % im Jahr 2024. Für die Fed ist das heikel, weil die Inflation gleichzeitig hoch bleibt. Der PCE-Preisindex stieg auf 2,9 %, die Kernrate auf 3,0 % und liegt damit rund einen Prozentpunkt über dem Inflationsziel. Präsident Trump schiebt die Schwäche auf den sechs Wochen langen Shutdown von Anfang Oktober bis Mitte November und attackiert Fed-Chef Jerome Powell. Die BEA-Daten deuten aber darauf hin, dass der Shutdown nur etwa die halbe von Trump genannte Belastung erklärt. Entscheidend war der schwächere Konsum. Die Ausgaben stiegen 2,4 % nach 3,5 %, trugen aber noch fast 1,6 Prozentpunkte zum Wachstum bei. Exporte fielen 0,9 %, die Staatsausgaben sanken 5,1 %, die Bundesausgaben sogar 16,6 %. Lichtblick waren Unternehmensinvestitionen mit plus 3,8 %. Das Conference Board sieht für H1 2026 ein BIP-Wachstum von 2,1 %, Goldman Sachs 2,5 % für das gesamte Jahr 2026. **Fazit: Die Fed steckt zwischen Wachstumsdelle und zu hoher Inflation, was am langen Ende weiterhin für ein angespanntes Zinsumfeld, aber auch für zunehmende Volatilität an Aktien- und Anleihemärkten spricht.** (OK)



■ **Der Ifo-Index zeigt mehr Optimismus in Deutschlands Unternehmen.** Das

Geschäftsklima stieg erstmals seit Oktober um 1,0 auf 88,6 Punkte und lag damit über den erwarteten 88,4 Punkten. Getragen wurde das Plus von Lage und Erwartungen, nur im Handel blieb die Stimmung schlecht. Die neue Zollunsicherheit aus den USA droht den Stimmungsaufschwung aber zu bremsen. In der Industrie hellte sich das Klima insgesamt auf, die Auftragslage und Produktionspläne verbesserten sich, aber die Branchen liefen auseinander. Auto, Chemie und Metall wurden zuversichtlicher, Maschinenbau und elektrische Ausrüstungen dagegen schwächer. **Fazit: Die Stimmung dreht zwar nach oben, aber ohne deutlichere Breite und mit dem Zollrisiko bleibt das Momentum fragil.** (OK)





BörsenParkett

■ **Deutschland: INFINEON (ISIN: DE0006231004; 46,71 €) mausert sich mehr und mehr zum Aushängeschild im DAX.** Wir erweitern den Kontext aufbauend auf unserer Analyse aus AK 01/02/26 vom 7. Januar (bitte nachlesen). Bestätigend:

Das Segment Power & Sensor Systems erweist sich als das neue Kronjuwel.

Während das klassische Geschäft saisonal schwächelt, explodiert die Nachfrage nach Stromversorgungslösungen für KI-Rechenzentren. Von 1,5 Mrd. € im laufenden Jahr soll der KI-Umsatz bis 2027 auf mindestens 2,5 Mrd. € steigen. Analysten halten dies sogar für zu konservativ. Durch die Umwidmung ungenutzter Kapazitäten von Auto-Chips hin zu KI-Power-Produkten

konnte Infineon die Bruttomarge trotz geringerer Gesamterlöse auf beeindruckende 43 % steigern. Die Äußerungen von CEO Hanebeck in einem Handelsblatt-Interview bieten die nächste Perspektive:



Chips für autonomes Fahren lassen sich mit minimalem Aufwand für humanoide Roboter adaptieren. Mit bis zu 2.200 Chips pro Roboter und einem Umsatzpotenzial von 500 \$ pro Maschine ist das Skalierungspotenzial enorm. Die Übernahme des Sensor-Geschäfts von ams OSRAM (570 Mio. €) stärkt genau die Bereiche, die für Roboter essenziell sind. Es geht um Wahrnehmung und Geschicklichkeit. Ein humanoider Roboter benötigt allein etwa 200 Sensoren. Wie schon im Server-Markt kooperiert Infineon auch bei der Robotik eng mit Nvidia. Dazu kommt:

90 % des zyklischen Geschäfts haben den zyklischen Boden erreicht. Gleichzeitig sorgt der KI-Boom für Preisstabilität, da Kapazitäten marktweit knapp sind. Daraus resultiert für Infineon über die nächsten vier Jahre eine Gewinndynamik, die im Schnitt um 25 % p. a. anzunehmen ist.

Fazit: Wir bleiben bullish. Das Top aus 2021 ist nun ebenfalls aus dem Markt genommen worden. Daraus resultiert auch ein neuer technischer, langjähriger Zyklus. (VS)

■ **Schweden: BOLIDEN (ISIN: SE0020050417; 710 SEK) aus Schweden ist trotz Hausse ein klares Investment.** Wir hatten den Titel zuletzt in unserer Recycling-Lupe vorgestellt. Die Q4-Zahlen bestätigen den Case: Umsatz + 9,1 %, operativer Gewinn + 41,5 % (bereinigt um Bestandsbewertungseffekte + 6,5 %). 2026 bietet neue Trigger:

Erstens: Zinkhütte Odda: Die Erweiterung (von 200 auf 350 Kilotonnen p. a. bzw. ktpa) befindet sich in der Inbetriebnahme. Der volle Betrieb soll Ende Q1 2026 erreicht werden und den Gewinn (EBIT) massiv steigern. Zweitens: **Rönnskär-Wiederaufbau:** Der Neubau der Elektrolyseanlage ist im Zeitplan für den Hochlauf im 2. Halbjahr 2026. Er soll das jährliche EBITDA um mehr als 1,5 Mrd. SEK erhöhen. Drittens: **Aitik-Mine:** Hier wird eine Erholung der Kupfergehalte im Erz erwartet (von 0,16 auf 0,18 %), was die Produktionsmengen steigert.

Aus Bewertungssicht (s. Rand) ist alles im Lot. Die Rendite auf den freien Cashflow gemessen am Börsenwert steigt 2027 auf rd. 6,5 %. Auch die Gewinnbewertung ist wenig ambitioniert. Die starke Dynamik beim freien Cashflow macht die Bilanz ab 2028 vermutlich nettoschuldenfrei. Eine weitere wegweisende Erkenntnis:

Fundamentals Infineon

Börsenwert: 60,96 Mrd. €
Umsatz 25/26e: 15,76 Mrd. €
FCF 25/26e: 1,93 Mrd. €
FCF 26/27e: 2,5 Mrd. €
Dividende 25/26e: 0,38 €

Gewinn je Aktie in €:
2024/25: 1,39
2025/26e: 1,65
2026/27e: 2,24
2027/28e: 2,81
2028/29e: 3,32

PS: Bis zum 27. März will Infineon für 200 Mio. € eigene Aktien zurückkaufen.

Fundamentals Boliden

Börsenwert: 199,12 Mrd. SEK
Umsatz 26e: 115,19 Mrd. SEK
FCF 26e: 6,64 Mrd. SEK
FCF 27e: 12,3 Mrd. SEK
Dividende 26e: 19,22 SEK

Gewinn je Aktie in SEK:
2025: 33,39
2026e: 50,27
2027e: 55,05
2028e: 61,4
2029e: 72,3



BörsenParkett



Boliden ist der Vorzeigekandidat für den EU Critical Raw Materials Act (CRMA). Im Januar 2026 hat Boliden offiziell beantragt, das Kupfervorkommen Nautanen (in der Nähe der Aitik-Mine) als „Strategisches Projekt“ unter dem CRMA einzustufen. Wenn die EU-Kommission im Q2 2026 zustimmt, profitiert Boliden von massiv verkürzten Genehmigungsverfahren (max. 27 Monate statt oft 10 Jahren) und bevorzugtem Zugang zu Finanzierungen. Der CRMA schreibt vor, dass die EU bis 2030 mindestens 40 % ihrer Rohstoffe selbst verarbeiten und 25 % recyceln muss.

Fazit: Wir stehen bei dem Titel weiter auf Kauf. Die Konsensprognosen sind zu konservativ. (VS)

■ **USA: EXELIXIS (ISIN: US30161Q1040; 45,14 \$) - Krebsmedizin mit Kurspotenzial: Cabozantinib schlägt den Markt, Zanzalintinib steht in den Startlöchern.** Das US-amerikanische Onkologieunternehmen entwickelt und vermarktet Krebsmedikamente, darunter das Flaggschiffprodukt Cabozantinib, einen Tyrosinkinase-Inhibitor, der unter dem Handelsnamen CABOMETYX gegen Nieren-, Leber- und Schilddrüsenkarzinome zugelassen ist. Der Gesamtumsatz lag in Q4/2025 bei 599 Mio. \$, davon entfielen 546,6 Mio. \$ auf das Cabozantinib-Franchise. Das ist kein Zufall.

Das Volumenwachstum von CABOMETYX beschleunigte sich in Q4 auf 15 %. Der Gesamtmarkt wuchs im selben Zeitraum um 7 %. Für das Gesamtjahr 2025 stiegen die Nettoprodukterlöse um 17 % auf 2,12 Mrd. \$. Der Gesamtumsatz erreichte 2,32 Mrd. \$, ein Plus von 7 % gegenüber 2024. Das Unternehmen wächst schneller als sein Umfeld.



Das Management kauft massiv zurück.

Im Geschäftsjahr 2025 erwarb Exelixis eigene Aktien im Wert von 954 Mio. \$. Aus dem laufenden Programm stehen noch 590 Mio. \$ bereit. Die liquiden Mittel lagen zum Jahresende bei 1,66 Mrd. \$. Kein Fremdkapitalbedarf. Das Eigenkapitalmodell funktioniert.

Der eigentliche Katalysator heißt Zanzalintinib. Exelixis hat den Zulassungsantrag für Zanzalintinib in Kombination mit Atezolizumab zur Behandlung des Kolorektalen Karzinoms (Darmkrebs) bei der FDA eingereicht. Das PDUFA-Datum, also der Termin für die FDA-Entscheidung, ist der 3. Dezember 2026. Die abgeschlossene Phase-3-Studie zeigte ein um 20 % reduziertes Sterberisiko gegenüber dem bisherigen Standard. Reicht das ggü. der Konkurrenz? Jedenfalls: Das Management taxiert das Umsatzpotenzial von Zanzalintinib auf 5 Mrd. \$ bis 2033. Für 2026 erwartet das Unternehmen 12 % Umsatzwachstum und einen Gewinn je Aktie (EPS) von 3,04 \$ (+ 15 %). Die Aktie notiert auf einem KGV von 14 und soll gemäß Bloomberg-Konsens 2027 auf 10,9 und 2028 auf 9,2 sinken. Das wäre spottbillig. Der Sektormedian liegt bei 19,5.

Fazit: Exelixis ist profitabel, kauft massiv eigene Aktien zurück und hat mit der FDA-Entscheidung im Dezember 2026 einen klaren Termin vor sich. Wir warten aber noch auf den ASCO-GU-Kongress (Genitourinary Cancers Symposium) vom 26. bis 28. Februar. Warum? Es werden Daten zur Kombination von Welireg + Lenvatinib (Merck Co.) erwartet. Wenn diese Kombination sehr gute Ergebnisse liefert, schrumpft der Marktanteil für das Exelixis-Medikament Zanzalintinib im Bereich des Nierenzellkarzinoms. Das kann kurzfristig belasten. Wir halten Sie via Bernecker App /Newspilot auf dem Laufenden. (BM)

Fundamentals Exelixis

Börsenwert: 10,32 Mrd. \$
Umsatz 26e: 4,303 Mrd. \$
Dividende 26e: 1,20 \$

Gewinn je Aktie in \$:
2020: 0,28
2021: 4,87
2022: 5,56
2023: 6,15
2024: 7,80
2025e: 8,69
2026e: 10,11
2027e: 11,44
2028e: 14,30



BörsenParkett

■ **RÜCKBLICK: AAR CORP. (ISIN: US0003611052; 118,26 \$) - alte Flotten, neue Gewinne.** AAR Corp. verdient Geld, solange Flugzeuge fliegen. Und die fliegen länger als je zuvor. Boeing und Airbus liefern seit Jahren zu wenig neue Maschinen. Fluggesellschaften schieben die Ausmusterung alter Maschinen hinaus, das Durchschnittsalter der globalen Verkehrsflotte überschreitet 14 Jahre. Je älter die Maschinen, desto mehr Wartung brauchen sie.

Wer AAR kennt, kennt die Geschichte. Wer bei unserer Empfehlung am 04.07.2024 bei 72,53 \$ kaufte, liegt heute mit 63 % vorn. Die These war damals dieselbe wie heute. Die Zahlen geben ihr recht.

Nach der Übernahme von HAECO Americas kann AAR rund 1.000 Schmalrumpfflugzeuge pro Jahr warten. Das schafft die Größe für langfristige Verträge mit großen Fluggesellschaften. Im zweiten Quartal 2026 stieg der Umsatz um 16 % auf 795 Mio. \$, das EPS legte um 31 % auf 1,18 \$ zu. Exklusive OEM-Vertriebsvereinbarungen schützen zusätzlich vor Preiswettbewerb. Der Bereich Teileversorgung wuchs organisch um 32 %, die Marge stieg auf 13,2 %. Das Management hob die Jahresprognose auf 11 % organisches Umsatzwachstum an. KGV 20 für das GJ 26/27 (30.05.) gehen bei einer Gewinndynamik um 17 % vollkommen in Ordnung.

Fazit: Wer auf eine schnelle Normalisierung des Flugzeugmarktes wartet, wartet zu lang. Nachkaufen bis 107 \$. (BM)



■ **Südkorea ist eine technologiegetriebene Volkswirtschaft, wie es sie kaum ein zweites Mal auf der Welt gibt.** Der Leitindex hängt stark an Halbleitern und Tech-Exporteuren und genau diese Unternehmen liefern die zentralen Bausteine für die KI-Infrastruktur. Wer gezielt auf den mehrjährigen Investitionszyklus bei Speicherchips und Hochleistungshalbleitern setzen will, kann dafür den von HSBC aufgelegten **"MSCI Korea Capped UCITS-ETF USD"** nutzen. Der ETF bildet den MSCI Korea 20/35 Index ab, bei dem die größte Position auf 35 % gedeckelt ist und alle übrigen maximal 20 % erreichen. Das dämpft das Klumpenrisiko, ohne die Korea-Story zu verwässern.

Die größten Positionen sind Samsung Electronics (34,01 %), SK Hynix (19,72 %), Hyundai Motor (3,73 %), KB Financial (2,36 %), SK Square (2,06 %), Doosan Enerbility (1,73 %), Shinhan Financial (1,72 %), Kia (1,57 %), Hanwha Aerospace 1,73 %, Celltrion (1,44 %) und NAVER (1,40 %). Die laufenden Kosten liegen bei 0,50 % p. a. (OK)



Der Zins- und ETF-Fuchs

MSCI Korea Capped UCITS-ETF USD

ISIN: IE00B3Z0X395

Kurs: 104,88 €

Ertragsverw. d.: ausschüttend

Volumen: 581 Mio. \$

Replikationsart: physisch

Kosten p. a. (TER): 0,50 %

■ **Zunehmende Übernahmefantasie bei PAYPAL (ISIN: US70450Y1038; 47,02 \$)**

Der Kurs hat sich seit Oktober halbiert, was die ohnehin schwelenden Übernahmespekulationen zusätzlich befeuert hat. Bloomberg berichtet von mehreren Interessenten, mindestens ein Rivale prüft wohl eine Komplettübernahme, andere wollen nur einzelne Vermögenswerte. Das trieb den Kurs am Montag zeitweise um fast 10 % nach oben. Hauptgründe für den vorangegangenen Abwärtstrend sind verlorene Marktanteile an Apple Pay und Google Pay sowie ein Modernisierungsrückstand, dazu kam Anfang Februar ein abrupter Chefwechsel, nachdem die Aktie um 20 % gefallen war. Analysten halten PayPal trotz operativer Probleme für deutlich unterbewertet, weil der Konzern global relevant bleibt und Vermögenswerte wie Venmo, „Buy Now, Pay Later“ und das Unbranded Processing separat höher bewertet werden dürften. PayPal wird am Markt derzeit mit einem KGV per 2026 von gerade mal 8 bewertet. Eine Marktkapitalisierung von gut 40 Mrd. \$ dürfte aber auch für finanziell starke Wettbewerber nicht im Vorbeigehen zu stemmen sein. Dennoch ist die Aktie für risikofähige Anleger interessant. (OK)



Parkett Geflüster





Unter der Lupe

■ **Fintech-Aktien profitieren vom Umbau der Finanzwelt.** Digitale Zahlungsnetze, Neobanken und Neobroker senken Kosten und beschleunigen Transaktionen. Das Wachstumspotenzial bleibt hoch, weil der Marktanteil klassischer Banken in Alltagsthemen wie Bezahlen, Überweisen und Investieren weiter sinkt. Gleichzeitig ist die Euphorie weg. Anleger verlangen heute sichtbare Profitabilität und skalierbare Plattformen. Genau deshalb stehen Unternehmen wie Adyen oder Wise wieder stärker im Fokus, während reine Wachstumsversprechen an der Börse härter abgestraft werden. Wer sind die aussichtsreichsten Vertreter?

MERCADOLIBRE (ISIN: US58733R1023; 1.922,56 \$) ist der E-Commerce- und Fintech-Champion in Lateinamerika. Der Konzern verbindet Marktplatz, Logistik, Werbung und Zahlungsverkehr über Mercado Pago. In den letzten fünf Jahren drehte die Story von Wachstum um jeden Preis hin zu Wachstum mit Marge, getragen von Skaleneffekten und stärkerer Monetarisierung. Im Schlussquartal 2025 ist der Umsatz um 45 % auf 8,76 Mrd. \$ gestiegen und übertraf damit den Konsens um 0,29 Mrd. \$. Das operative Ergebnis legte um 8 % zu. Das KGV 2026e von 29,9 liegt etwas über dem Durchschnitt der Wettbewerber. Risiko bleibt die hohe Investitionsintensität im Wettbewerb, vor allem in Brasilien, plus Währungs- und Regulierungsthemen. Die Chance ist die Kombination aus Commerce, Payments und Krediten in einer Region mit strukturellem Nachholbedarf, die bei starken Quartalen sofort in den Kurs übersetzt.

ROBINHOOD (ISIN: US7707001027; 73,39 \$) ist ein Neobroker aus den USA mit App-Fokus auf Trading, Zinsen und Abo-Modelle. Das Geschäft war in den letzten fünf Jahren extrem zyklisch, erst Boom 2021, dann Einbruch 2022, danach der Umbau zur breiteren Finanzplattform. Das spiegelt sich auch in der Ergebnisreihe, weil Robinhood bis 2023 Verluste schrieb und erst 2024 klar in die Gewinnzone kam. Im 4. Quartal 2025 meldete Robinhood 1,28 Mrd. \$ Umsatz und 0,66 \$ verwässertes Ergebnis je Aktie. Bewertungsseitig liegt das KGV 2026e bei 29,6 und ist ebenfalls leicht überdurchschnittlich. Das Risiko ist die Abhängigkeit von Handelsaktivität und Krypto-Zyklen. Die Chance liegt im Operating Leverage, wenn Nettoeinzahlungen und Abo-Produkte weiter wachsen und neue Erlösquellen wie Derivate (z. B. Event Contracts) und deren Handelsplätze ("Prediction Markets") skaliert werden können.

NU HOLDINGS (ISIN: KYG6683N1034; 16,53 \$) ist die führende Neobank in Brasilien mit wachsendem Fußabdruck in Lateinamerika. Das Unternehmen wuchs in den letzten fünf Jahren vom Angreifer zum Massenanbieter, der Kundenbasis, Aktivitätsrate und Produktbreite parallel ausbaut. In Q3 2025 stieg die Kundenzahl auf 127 Mio., der Umsatz lag bei über 4,0 Mrd. \$, und der Nettogewinn erreichte 783 Mio. \$. Das ist der klare Beweis, dass schnelles Wachstum und Profitabilität zusammengehen. Beim KGV ist Nu in dieser Gruppe am günstigsten, mit 20,8 für 2026e. Risiken bleiben Kreditqualität, Regulierung und Währung, weil die Ertragskraft stark am lokalen Umfeld hängt. Die Chance ist die weiter niedrige Bankdurchdringung in vielen Zielmärkten, kombiniert mit sinkenden Stückkosten pro Kunde, was den Kurs bei stabilen Margen trägt.

ADYEN (ISIN: NL0012969182; 942,50 €) ist ein globaler Zahlungsabwickler für große Händler mit einer einheitlichen Plattform für Online, Mobile und POS. Die letzten fünf Jahre waren ein Lehrstück in Bewertung und Ausführung, erst Hyperwachstum, dann 2023 eine Wachstumsdelle, jetzt wieder Stabilisierung. In H2 2025 stieg der Nettoerlös um 17 % beziehungsweise 21 % auf Konstantwährungsbasis, die EBITDA-Marge lag bei 55 %. Das spricht für hohe Skalierbarkeit, selbst bei bewusst hohen Investitionen. Beim KGV 2026e liegt Adyen mit 24,5 im Durchschnitt. Risiko bleibt der Preisdruck im Bereich Enterprise Deals und die Erwartungshaltung des Marktes an konstant hohe Wachstumsraten. Die Chance liegt in der Plattformtiefe, weil Adyen über reine Zahlungsakzeptanz hinaus Mehrwert liefert, etwa über die Ausstellung von Zahlungskarten und Omni-Channeling (Mehrkanal-Daten: Zahlungen aus Online-Shop, App und stationärem Geschäft laufen in einem System zusammen und lassen sich zu einem einheitlichen Kunden- und Kaufprofil verknüpfen), was die Bindung erhöht.

WISE (ISIN: GB00BL9YR756; 841,50 GBp) ist ein Spezialist für grenzüberschreitende



Zuletzt ist der Adyen-Kurs nach den Q4-Zahlen unter Druck geraten. Der wechsellkursbereinigte Nettoerlös und das abgewinkelte Transaktionsvolumen verfehlten den Konsens jeweils um rund 2 %. Analysten haben daraufhin ihre Kursziele z. T. deutlich reduziert. Jefferies von 1.850 € auf 1.240 € und JPMorgan von 2.450 € auf 1.350 €. (OK)

Unter der Lupe

Zahlungen und Multi-Währungskonten mit starkem Plattformgeschäft für Banken. Das Unternehmen hat sich in den letzten fünf Jahren als seltene Fintech-Story mit dauerhafter Profitabilität etabliert und die Infrastruktur konsequent ausgebaut. Im Q3-FY26 Trading-Update meldete Wise, dass 74 % der Zahlungen sofort abgewickelt wurden und hob die Bedeutung direkter Anbindungen an nationale Zahlungssysteme hervor. Gleichzeitig zeigt der Preisdruck die Kehrseite, weil die durchschnittliche Erlösquote pro Transaktion ("Take Rate") im Markt sehr genau beobachtet wird und zuletzt bei 0,52 % lag. Beim KGV 2026e liegt Wise mit 21,5 im unteren Branchenbereich. Ein Risiko sind alternative Zahlungswege wie Stablecoins, die Transfers günstig und rund um die Uhr ermöglichen, auch wenn die Umwandlung in Fiatgeld weiter Kosten verursacht. Die Chance ist die Plattformstrategie, weil jede neue Bankintegration Volumen bringt, ohne dass Wise proportional mehr für Marketing ausgeben muss.

Fazit: Nu, Wise und Adyen liefern aus Bewertungssicht das sauberste Chance-Risiko-Profil, MercadoLibre bleibt ein Wachstumshebel mit mehr Länder- und Währungsrisiko, und Robinhood ist die spekulativste Wette in dieser Gruppe. (OK)

■ **Neue Stop-Loss-Marken nach starkem Wochenanstieg.** Das Portfolio ist zur Vorwoche um 2,7 % gestiegen und hat das Plus seit Jahresbeginn damit auf 4,0 % ausgeweitet. Sechs der acht Depotwerte trugen zu dem Wochenplus bei, vor allem der **Zinn-ETF** (+ 16,6 %) und das Bonus-Pro-Zertifikat auf **Nestlé** (+ 8,2 %). Leichte Rücksetzer gab es nur bei dem Long-Trade auf **Mercedes-Benz** (- 2,4 %) und dem Top-Zertifikat auf **BASF** (- 1,2 %). Die insgesamt sehr freundliche Entwicklung nutzen wir zur Anpassung unserer Absicherungsniveaus. Bei dem Long-Trade auf **L'Oréal** ziehen wir das Stop-Loss von 6,00 auf 8,90 € nach. Bei dem Mini-Long auf **Mercedes-Benz** heben wir das Stop-Loss von 1,30 auf 1,45 € an. Bei dem Mini-Long auf **Beiersdorf** erhöhen wir die Stop-Marke von 1,45 auf 2,75 €. Für den Turbo-Call auf **Vinci** ziehen wir das Stop-Loss von 2,50 € knapp über Einstand auf 3,95 €. Der Turbo-Call auf **Cewo** wurde vergangene Woche zu 2,21 € verkauft und bescherte uns einen Gewinn von 38,1 %. Wie erwartet, kam es nach den Quartalszahlen zu leichten Abschlägen.

Derivate-Portfolio									
Ausgabe Nr. 09/26									
Stück	Wertpapier	WKN	Kaufkurs	Kauftag	Kaufwert	akt. Kurs	akt. Wert	Gew./Verl.	Stop-Loss
10	Zinn-ETF	PB8T1N	462,19	19.01.2022	4.621,90	626,75	6.267,50	35,60%	-
140	Infineon	623100	28,61	31.10.2023	4.005,70	46,74	6.543,60	63,36%	-
8	Nestle Bonus Pro Zertifikat	HVB5UP	876,46	10.06.2024	7.011,68	809,95	6.479,60	-7,59%	-
6	BASF Top-Zertifikat	HVB6TC	1128,30	31.03.2025	6.769,77	1.376,27	8.257,62	21,98%	-
460	L'Oréal Mini Long	PH12B5	9,60	15.05.2025	4.414,20	11,51	5.294,60	19,94%	8,90
1250	Vinci Turbo Call	SD3ELR	3,91	19.06.2025	4.890,00	5,86	7.325,00	49,80%	3,95
2000	Mercedes-Benz Mini Long	MK4NRP	1,95	18.11.2025	3.900,00	2,02	4.040,00	3,59%	1,45
1600	Beiersdorf Mini Long	MG5QAJ	2,25	28.01.2026	3.600,00	3,27	5.232,00	45,33%	2,75
Gesamt					39.213,25		49.439,92		
noch bestehende Liquidität						47,8%	45.239,70		
Performance seit Jahresbeginn								3,96%	
Total / Performance							94.679,62	-5,32%	*
* Performance ergibt sich aus sämtlichen Dispositionen seit Auflegung (04.12.2019)									

■ Deutsch-finnisches Quantencomputer-Start-up IQM plant Börsengang in den USA

Der Börsengang soll per SPAC-Merger erfolgen. Ab Juni sollen die Aktien an der Nasdaq oder an der NYSE gehandelt werden, eine Zweitnotiz in Helsinki wird geprüft. Der Deal bewertet IQM mit rund 1,8 Mrd. \$, nach etwa 1,0 Mrd. \$ bei der letzten Finanzierungsrunde im September. Nach der Transaktion soll der Cash-Bestand bei über 450 Mio. \$ liegen. IQM wurde 2018 aus Aalto University und VTT gegründet, sitzt in Espoo und beschäftigt gut 300 Mitarbeiter. IQM verkaufte bislang 21 Systeme an 13 Kunden. 2025 erzielte IQM ca. 35 Mio. \$ Umsatz und mehr als 100 Mio. \$ Auftragsvolumen. Aktuelle Referenzen sind Euro-Q-Exa mit 54 Qubits am Leibniz-Rechenzentrum und VLQ mit 24 Qubits in Tschechien. Technologisch setzt IQM auf supraleitende Schaltkreise mit extremem Kühlbedarf, während Wettbewerber auch photonische oder atomare Ansätze verfolgen. Der Börsengang dürfte ein Erfolg werden, allerdings bei hohen Risiken. (OK)



Finanz Spezialitäten



IPO-Kandidat der Woche



SpotLight



Tops&Flops



■ **ASML (ISIN: NL0010273215; 1.280 €) festigt seine Position als technologischer Nischenmonopolist.** Die Zahlen für 2025 waren wieder über jeden Zweifel erhaben. Wichtiger als der Blick zurück ist aber, dass ASML auch in Zukunft seine Technologieführerschaft verteidigen kann. Nach Unternehmensangaben haben ASML-Forscher nun einen Weg gefunden, die Leistung der Lichtquelle in EUV-Lithografiemaschinen auf 1.000 Watt zu erhöhen. Das soll bis 2030 eine um bis zu 50 % höhere Chip-Produktion ermöglichen. Damit wären rund 330 Silizium-Wafer pro Stunde erreichbar statt bisher etwa 220. ASML will so seinen technologischen Vorsprung gegenüber aufkommenden Wettbewerbern aus den USA und China absichern. Die Aktie bleibt über die kommenden Jahre ein Pflichtinvestment in jedem technologieorientierten Depot und ist auch als Sparplanwert hervorragend geeignet. (OK)

■ **ELMOS (ISIN: DE0005677108; 139,60 €) erhöht 2026 das Wachstumstempo.** Der Umsatz soll um 11 % +/- 3 Prozentpunkte steigen. Die EBIT-Marge soll 24 % +/- 2 Prozentpunkte erreichen. 2025 legte der Umsatz nur um 0,3 % auf 582,6 Mio. € zu. Ein starker Euro und verhaltene Kundenabrufe bremsten vor allem im ersten Halbjahr. Im weiteren Jahresverlauf erholten sich aber die Bestellmengen. Das EBIT sank bereinigt um 12,8 % auf gut 127 Mio. €. Die Marge fiel von 25,1 auf 21,8 %. Die Vorjahreswerte wurden um den Verkauf einer Waferfabrik sowie Aufwendungen für Kostensenkungsprogramme bereinigt. Elmos bekräftigte beim Kapitalmarkttag die Ziele für 2030 und zeigte sich beim freien Mittelfluss zuversichtlicher. Zudem startet am 24. Februar 2026 ein Aktienrückkaufprogramm über bis zu 10,0 Mio. € bis zum 31. März 2026. **Fazit:** Der Mix aus höherem Wachstum und Kapitalrückführung stützt den Kurs, aber Elmos bleibt von der schwächelnden Autoindustrie abhängig. Mit KGV 21 lediglich eine Halteposition. (OK)

■ **BAYER (ISIN: DE000BAY0017; 42,03 \$) setzt auf eine juristische Zangenstrategie aus Vergleich und Grundsatzurteil.** Ein 7,25 Mrd. \$ schwerer Sammelvergleich soll Rechtsfrieden für 21 Jahre sichern. Zusätzlich könnte der US Supreme Court im Juni 80 % aller Klagen die Basis entziehen. Die massiven Rückstellungen auf 11,8 Mrd. € belasten zwar kurzfristig den Cashflow, doch die jährlichen Kosten von ca. 320 Mio. € über 21 Jahre sind bei künftigen Cashflows Richtung 4 Mrd. € tragbar. Wichtige F&E-Investitionen bleiben gesichert, was die langfristige Substanz schützt. Das wegweisende Urteil des Supreme Courts Ende Juni ist entscheidend. Wir rechnen mit rd. 70%iger Wahrscheinlichkeit mit einem positiven Urteil. Bitte investiert bleiben. (VS)

■ **REPSOL (ISIN: ES0173516115; 18,71 €) mit neuer Fantasie:** Die US-Behörden geben grünes Licht für Repsol in Venezuela. CEO Imaz plant, die dortige Produktion von aktuell rund 71.300 Barrel pro Tag innerhalb von drei Jahren zu verdreifachen. Da die globale Gesamtförderung von Repsol bei etwa 550.000 Barrel liegt, hat das Gewicht. So könnte sich die Gesamtproduktion um rd. 38 % nach oben schrauben lassen. Bemerkenswert dabei: Für das geförderte Öl müssen keine Steuern oder Abgaben abgeführt werden, da der Konzern noch auf alten Forderungen über 4,55 Mrd. € gegen Venezuela sitzt. Stattdessen behält Repsol den Gegenwert dieser Abgaben direkt ein und reduziert im Gegenzug die offenen Forderungen in der eigenen Bilanz. Das sorgt für deutliche Sprünge im freien Cashflow. Der Titel sollte bei rd. 6 % Dividendenrendite und einstelligen KGVs seine Rallye deutlich fortsetzen. (VS)

■ **FRESENIUS MEDICAL CARE (38,27 €) trotz Ergebnissprungs und Dividendenanhebung schwächer.** Das lag vor allem an dem verhaltenen Ausblick für 2026. Die Markteinführungskosten eines neuen Dialysegeräts dürften die Dynamik im laufenden Jahr bremsen. Auffangboden: 33 bis 36 €. Vorerst Zurückhaltung üben! (OK)

■ **ENEL (9,91 €) liegt bei uns im Passiven Einkommen Portfolio (Update nächste Woche).** Vorab: Die neuen Finanzziele liegen deutlich über dem Marktkonsens. Der Gewinn je Aktie soll bis 2028 auf 0,80 € bis 0,82 € steigen (von 0,69 € im Vorjahr). Enel stellt zugleich eine jährliche Steigerung der Dividende um ca. 6 % in Aussicht. Weiter aussichtsreich. (VS)

■ **SIEMENS ENERGY (170,35 €) nach Rekordzahlen weiter fest.** Q1 des Geschäftsjahres 2025/26 brachte einen operativen Gewinn und eine bereinigte Marge über den eigenen Erwartungen und denen des Markts. Gasturbinen mit Auftragsrekordwert. Analysten haben ihre Kursziele angehoben. Gewinne weiter laufen lassen, aber nicht mehr einsteigen! (OK)



KontrollListen

XETRA-DAX	24.986,25	Euro/US-Dollar	1,1801	Nasdaq 100	24.977,04	Dow Jones	49.174,50	Nikkei 225	57.287,83
Anleihe/ETF	ISIN		Kurs		Kupon %	Rendite %	Laufzeit	Stückelung	Einschätzung
BAYER AG FLR	XS2077670342		99,05		3,125	3,13	12.11.2079	100.000	Halten
COMMERZBANK AG	DE000CZ40LW5		101,46		4,000	2,64	30.03.2027	1000	Halten
DIAGEO-USD-BOND	US25245BAA52		88,21		4,250	5,58	11.05.2042	1000	Verkaufen
DIGITALISATION ETF	IE00BYZK4883		2.962,00		-	-	-	-	Halten
FOOD & BEVERAGE ETF	DE000A0H08H3		66,80		-	-	-	-	Halten
FTSE MIB ETF	IE00B53L4X51		228,00		-	-	-	-	Halten
GENERAL MOTORS	US37045XCG97		99,34		3,850	4,11	05.01.2028	1000	Verkaufen
GLOBAL CLEAN ENERGY ETF	IE00B1XNHC34		9,33		-	-	-	-	Halten
GLOBAL X COPPER MINERS ETF	IE0003Z9E2Y3		62,90		-	-	-	-	Kaufen
HANETF PROCURE SPACE	IE00BLH3CV30		3,72		-	-	-	-	Halten
ISHARES EM DIVIDEND	IE00B652H904		16,90		-	-	-	-	Kaufen
ISHARES GLOBAL AEROSPACE & DEF.	IE000U9ODG19		8,82		-	-	-	-	Halten
ISHARES STOXX 600 INSURANCE	DE000A0H08K7		50,10		-	-	-	-	Halten
ISHARES TREASURIE BOND 0-1Y ETF	IE00BGR7L912		5,02		-	-	-	-	Halten
ISHARES UK DIVIDEND	IE00B0M63060		11,72		-	-	-	-	Kaufen
L&G BATTERY Value Chain ETF	IE00BF0M2Z96		29,22		-	-	-	-	Halten
LYXOR CHINA ENTERPRISE ETF	IE00BYZK4776		9,18		-	-	-	-	Kaufen
LYXOR 10Y Treasury 2x short ETF	FR0011607084		109,49		-	-	-	-	Halten
LYXOR MSCI WATER ESG ETF	FR0010527275		72,96		-	-	-	-	Halten
MSCI EMERGING. MARKETS ETF	LU2009202107		35,78		-	-	-	-	Kaufen
MSCI WORLD INDUSTRIAL ETF	IE00BM67HV82		74,12		-	-	-	-	Kaufen
MSCI WORLD SMALL CAP ETF	IE00BF4RFH31		8,41		-	-	-	-	Kaufen
MUTARES FLR (23/27)	NO0012530965		101,99		10,519	9,56	31.03.2027	1000	Halten
RABOBANK	XS1002121454		115,86		6,500	-	-	25	Halten
RIZE SUSTAIN. FOOD ETF	IE00BLRPQH31		3,50		-	-	-	-	Kaufen
STOXX 600 BANKS ETF	DE000A0F5UJ7		36,63		-	-	-	-	Kaufen
STOXX EUROPE 600 OIL & GAS ETF	DE000A0H08M3		48,15		-	-	-	-	Halten
STOXX 600 UTILITIES ETF	DE000A0Q4R02		57,75		-	-	-	-	Kaufen
TEVA PHARMACEUTICAL	US88167AAF84		77,35		4,10	6,24	01.10.2046	1000	Verkaufen
VW Fin. Serv.	XS1972547696		99,61		2,250	2,56	01.10.2027	1000	Halten
VIENNA INSURANCE	AT0000A1D5E1		99,74		3,750	3,75	02.03.2046	1000	Halten
XTRACKERS CONSUMER STAPLES ETF	IE00BM67HN09		49,48		-	-	-	-	Halten
XTRACKERS HEALTH-CARE ETF	IE00BM67HK77		50,98		-	-	-	-	Kaufen
XTRACKERS MSCI MATERIALS ETF	IE00BM67HS53		70,54		-	-	-	-	Halten
XTRACKERS RUSSEL 2000 ETF	IE00BJZ2DD79		333,10		-	-	-	-	Halten
XTRACKERS MSCI KOREA ETF	LU0292100046		160,06		-	-	-	-	Kaufen
XTRACKERS VIETNAM ETF	LU0322252924		35,17		-	-	-	-	Kaufen
WISDOM TREE BATTERY Sol. ETF	IE00BKLF1R75		43,97		-	-	-	-	Halten

Aussichtreiche Weltmarktführer

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kauflimit	Ziel	Branche
ABInbev	BE0974293251	68,30	-	70 €	Q4-Zahlen deutlich über den Erwartungen. Berenberg z. B. erhöhte daraufhin das Kursziel von 72 auf 89 €. Mindestens eine gute Halteposition.
Amazon	US0231351067	208,56	210 \$	270 \$	Q4-Umsatzwachstum von 14 % lag klar über den Erwartungen, EPS von 1,95 \$ hat die Erwartung aber um einen Cent verfehlt. Mittel- bis langfristig weiterhin kaufenswert.
Apple	US0378331005	272,14	-	-	Q1 2026 hat neue Rekordwerte bei Umsatz und EPS hervorgebracht. Ein neuer Kaufimpuls entsteht daraus aber nicht. Gute Halteposition.
BASF	DE000BASFI11	48,87	-	58 €	Durchwachsene Q3-Zahlen bieten kaum Impulse für einen nachhaltigen Kursaufschwung. Bodenbildung bei 41/42 € scheint aber gelungen. Kurs kämpft sich weiter aufwärts.
Berkshire Hathaway	US25468707026	494,51	480 \$	600 \$	Operatives Q3-Ergebnis klar über, Umsatz leicht unter Erwartungen. Q4-Zahlen: 28. Februar. Gute Halteposition.
Coca-Cola	US1912161007	80,72	-	95 \$	Q4-Gewinn über, aber Q4-Umsatz unter den Erwartungen. Eher vorsichtige Prognose für 2026. Dennoch überwiegend konstruktive Analystenstatements. Haltenwert.
Coloplast	DK0060448595	65,74	-	-	Abwärtstrend scheint nun zumindest in einen Seitwärtstrend überzugehen. Bodenbildungsansatz bei 63/65 € scheint gelungen zu sein. Dennoch vorerst keine Eile!
Walt Disney	US2546871060	106,05	-	150 \$	Q4 war solide, aber nicht völlig überzeugend. 50%ige Dividendenerhöhung und Aktienrückkaufprogramm von 7 Mrd. \$. Kurskorrektur hatte Einstiegsmöglichkeit geboten.
Ecolab	US2788651006	308,16	-	-	Die angespannte Bewertung (KGV 37) begrenzt das Kurspotenzial. Insgesamt solide Q4-Zahlen, Umsatz aber leicht unter den Erwartungen. Derzeit bestenfalls haltenswert.
EssilorLuxottica	FR0000121667	234,50	-	320 €	Gute Q4- und 2025er-Zahlen. Allerdings bringen die US-Zölle eine spürbare Belastung. KGV 42 bleibt der limitierende Faktor. Zunächst noch Zurückhaltung üben!
Fresenius	DE0005785604	50,36	-	54 €	Solide Q3-Zahlen. Umsatz leicht unter, bereinigtes EBIT über Erwartungen. Angehobene Prognose für das EBIT-Wachstum. Turnaround läuft!
Fresenius Medical Care	DE0005785802	38,28	-	60 €	Der bestenfalls stabile Ausblick für 2026 sorgte am Dienstag für einen Abverkauf. Weiterhin ist bei FMC viel Geduld erforderlich.
Gilead Sciences	US3755581036	147,64	-	-	Q4-Umsatz und -Gewinn lagen über dem Konsens. Allerdings eher vorsichtiger Ausblick für 2026. Dennoch Kurszielanhebungen der Analysten. Zunächst Rücksetzer abwarten!
Alphabet (ehem. Google)	US02079K1079	310,92	-	350 \$	Q4-Umsatz und Gewinn je Aktie haben die Prognosen klar geschlagen. Schwächere Tage bleiben Kaufgelegenheiten.
Henry Schein	US8064071025	83,35	-	95 \$	Q4-Zahlen haben Erwartungen übertroffen. Zudem solide Prognose für 2026. Kurszielanhebungen der Analysten. Dabeibleiben!
Illumina	US4523271090	122,90	-	180 \$	Q4-Zahlen haben die Erwartungen deutlich übertroffen. Turnaround nimmt weiter Fahrt auf. Spekulativ kaufen!
L'Oreal	FR0000120321	403,10	-	-	Q4-Umsatz hat die Erwartungen enttäuscht. Vor allem Nordasien wuchs nur um 0,6 % statt erwarteter 5,6 %. KGV 30 macht die Aktie weiterhin anfällig.
McCormick	US5797802064	70,00	-	-	Erwartete Umsatzzuwächse von 1 bis 3 % sind bei KGV 23 zu wenig, um die Trendwende einzuleiten. 62/63 \$ waren aber wie vermutet die Bodenbildungsbasis.
Medtronic	IE00B71N1Y15	96,75	-	110 \$	Q4-Zahlen haben die Erwartungen geschlagen. Breite organische Dynamik. Ankündigung des Spin-offs der Diabetes-Sparte bremste aber. Untere Umkehrinformation!
Nestlé	CH0038863350	82,94	-	115 CHF	Hat im 4. Quartal 2025 beim Wachstum positiv überrascht. Mix aus besserem Q4-Wachstum und klarerer Portfoliosteuerung grundsätzlich positiv. Aber ist er auch nachhaltig?
Novartis	CH0012005267	129,60	98 CHF	140 CHF	Bereinigtes Q4-EPS über den Erwartungen, aber der Umsatz hat den Konsens deutlich verfehlt. Analysten bleiben dennoch vorsichtig optimistisch. Dabeibleiben!
Novo Nordisk	DK0062498333	32,73	-	-	Erneuter Kursabsturz, nachdem "Cagrisema" in einer Phase-III-Studie gegenüber Eli Lillys Tirzepatid-Präparate unterlegen ist. Erneutes Verkaufssignal!
Nvidia	US6706661040	192,85	-	200 \$	Warten auf die Q4-Zahlen (25. Februar). Wir hatten zu Teilgewinnmitnahmen geraten.
Booking Hldgs. (Priceline)	US09857L1089	4068,56	-	6000 \$	Gute Q4-Zahlen und solide Prognose für 2026. Gelingt das Wachstum ohne steigende Marketingquote? Zunächst Bodenbildungsansatz abwarten!
Reckitt Benckiser	GB008528P530	6392,00	-	-	Solide, aber unspektakuläre Q3-Zahlen haben das starke Q2 tendenziell bestätigt. Jahresziele wurden bestätigt. Zudem Aktienrückkaufprogramm über 1 Mrd. GBP. Q4: 5. März.
ServiceNow	US81762P1021	102,49	-	-	Q4-Zahlen hatten die Erwartungen geschlagen. Dennoch auch weiterhin hohe Bewertung. Intakter Abwärtstrend, aber nun zumindest mögliche Bodenbildung bei 100 \$.
Shimano	JP3358000002	91,65	-	-	Q4-Zahlen insgesamt deutlich besser als erwartet, zum Teil aber aufgrund von Einmaleffekten. Prognose wieder sehr konservativ. Kurs auf Bodenbildungssuche. Keine Eile!
Sonova	CH0012549785	193,40	-	280 CHF	Kurserrholung ist in sich zusammengefallen. Umsatz im GJ 2025/26 soll eher am unteren Ende der Zielspanne von 5 bis 9 % Wachstum liegen. Bodenbildung bei 192 CHF?
Starbucks	US8552441094	96,51	-	110 \$	Durchwachsene Q1-Zahlen: 9,9 Mrd. \$ Umsatz lagen über dem Konsens von 9,6 Mrd. \$. Das bereinigte EPS lag mit 0,56 \$ unter den Erwartungen von 0,59 \$. Haltenwert.



Portfolios



Impressum

Verlag:
Hans A. Bernecker Börsenbriefe GmbH,
Schiesstr. 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

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>

Spekulation Portfolio											
Ausgabe Nr. 09/26											
Stück	Titel	WKN	Kaufkurs	Kauftag	Kaufwert	akt. Kurs	akt. Wert	Gew./Verl.	Stop-Loss	Div.-Termin	Rating
70	KSB Vz.	629203	372,00	28.06.21	26040,00	1080,00	75600,00	190,32%		ca.13.05.26	H
5.000	3U Holding	516790	0,75	20.10.22	3750,00	1,10	5500,00	46,67%		-	H
120	Hochtief	607000	101,60	16.11.23	12192,00	414,80	49776,00	308,27%	339,90!	07.07.2026	H
700	Technotrans	A0XYGA	20,90	09.05.24	14630,00	27,40	19180,00	31,10%		ca.21.05.26	H
225	Renk	RENK73	20,29	21.11.24	4564,13	59,51	13389,75	193,37%		ca.09.06.26	H
2.000	Kontron	A0X9EJ	19,64	23.01.25	39280,00	23,14	46280,00	17,82%	20,80	ca.20.06.26	H
1.100	Indra Sistemas	873570	19,16	25.02.25	21076,00	51,00	56100,00	166,18%	42,98	10.07.2026	H
1.800	Befesa	A2H5Z1	26,80	27.03.25	48240,00	32,20	57960,00	20,15%		ca.24.06.26	H
1.000	Tecnica Reunidas	A0J3MX	19,00	28.05.25	19000,00	34,60	34600,00	82,11%		-	H
1.600	Allgeier	A2G5G3	19,30	16.06.25	30880,00	16,80	26880,00	-12,95%		02.07.2026	H
3.000	SBM Offshore	A0JLZV	22,77	29.07.25	68310,00	32,20	96600,00	41,41%		ca.05.05.26	H
1.000	Barrick Mining	A417GQ	30,49	10.11.25	30490,00	42,40	42400,00	39,06%		ca.16.03.26	H
1.300	Porr	850185	27,40	19.11.25	35620,00	40,30	52390,00	47,08%		ca.07.05.26	H
3.000	Forvia	867025	13,20	08.12.25	39600,00	13,02	39060,00	-1,36%	11,98	ca.04.06.26	H
90	SK Hynix	A1JWRE	342,00	08.12.25	30780,00	610,00	54900,00	78,36%		ca.31.03.26	H
650	Nemetschek	645290	65,15	17.02.26	42347,50	64,90	42185,00	-0,38%	62,70!	ca.22.05.26	H
1.200	Technip Energies	A2QNZT	33,98	20.02.26	40776,00	35,14	42168,00	3,41%		ca.22.05.26	K
Gesamt					507575,63		754968,75				
noch bestehende Liquidität							570967,40				
Performance seit Jahresbeginn								7,08%			
Total							1325936,15	2551,87%	*		

* Performance ergibt sich aus sämtlichen Dispositionen seit Auflegung (03.01.2000)

3U Holding Kaufkurs bereinigt um 3,20 € Sonderdividende; Nachkauf 1.600 ProCredit 26.09.24 zu 8,48 €

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

Kommentar: Das Portfolio erreichte im Wochenverlauf ein neues Allzeithoch trotz weiterer Rücksetzer bei **Technotrans** (Nachwirkungen Q4-Zahlen) und **Forvia**. Während die Forvia-Tochter Hella im Ausblick enttäuschte, versöhnt der Ausblick der Mutter nebst höherer Margen und Cashflows als erwartet. Gleichwohl hat der Titel Ladehemmungen. Der Aufwärtstrend ist aber noch intakt. **SK Hynix** peilt 100 Mrd. \$ Nettogewinn 2026 an. Daraus resultierte der nächste Schub. Die Ereignisse im KI-Sektor erfordern eine Strategieänderung bei **Nemetschek**. Stop-Loss 62,70 €. Neu aufgenommen am Freitag via Newspilot/App wurde **Technip Energies**. Die Hintergründe hatten wir schon in AK 08/26 (Seite 2) dargelegt. (VS)

Allround-Portfolio											
Ausgabe Nr. 09/26											
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	33,2	31540,00	117,85%		ca.13.04.26	H
70	Siemens	723610	154,05	18.11.21	10783,50	240,75	16852,50	56,28%		ca.10.02.27	H
60	Allianz	840400	177,62	27.10.22	10657,20	380,00	22800,00	113,94%		ca.09.05.26	H
365	Overnight Swap ETF	DBX0AN	137,19	20.07.23	50074,35	148,49	54198,85	8,24%			H
250	BAWAG Group	A2DYJN	59,95	06.06.24	14987,50	133,50	33375,00	122,69%		ca.15.04.26	H
75	CME Group	A0MW32	229,50	04.12.24	17212,50	270,55	20291,25	17,89%		ca.26.03.26	H
1.100	BBVA	875773	10,41	23.01.25	11451,00	19,99	21989,00	92,03%		ca.08.04.26	H
65	AbbVie	A1J84E	185,72	13.02.25	12071,80	194,00	12610,00	4,46%	178,00	ca.17.05.26	H
900	Wizz Air	A14NPS	15,42	20.02.25	13880,97	14,62	13158,00	-5,21%			K
140	Eiffage	853452	113,55	17.04.25	15897,00	140,70	19698,00	23,91%		ca.23.05.26	K
100	Prysmian	A0MP84	53,68	09.05.25	5368,00	98,36	9836,00	83,23%		ca.24.04.26	H
200	Stabilus	STAB1L	25,75	11.07.25	5150,00	19,08	3816,00	-25,90%		ca.10.02.27	K
800	Jenoptik	A2NB60	17,84	23.09.25	14272,00	27,84	22272,00	56,05%		ca.13.06.26	K
40	Schneider Electric	860180	250,90	02.10.25	10036,00	265,10	10604,00	5,66%		ca.15.05.26	K
100	Bilfinger	590900	94,85	17.10.25	9485,00	121,10	12110,00	27,68%		ca.19.05.26	K
220	Amrize	A414LY	42,04	22.10.25	9248,80	55,40	12188,00	31,78%			K
270	Bayer	BAY001	36,42	12.12.25	9832,05	42,06	11356,20	15,50%		ca.30.04.26	K
100	Beiersdorf	520000	98,56	16.01.26	9856,00	107,50	10750,00	9,07%		ca.20.04.26	K
Gesamt					244741,67		339444,80	38,70%			
noch bestehende Liquidität							25602,38				
Performance seit Jahresbeginn								7,37%			
Total							365047,18	630,09%	*		

* 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 €

Kommentar: Das Portfolio hat leicht hinzugewonnen. **Dt. Telekom** setzt ihren Aufwärtstrend fort. Neben dem Aktienrückkaufprogramm treiben auch starke Zahlen von T-Mobile-US den Kurs. Darüber hinaus stehen derzeit defensive, cashflowstarke Aktien hoch in der Gunst der Anleger. Nach monatelangem Seitwärtstrend nimmt auch bei **CME Group** die Aufwärtsdynamik immer mehr zu, was zu einem Break und einem neuen Allzeithoch geführt hat. Treiber sind hier steigende Handelsvolumina, vor allem hohe Aktivitäten in Terminkontrakten und Optionen, und angehobene Dividenden. (OK)

Erfolg ist, was passiert, wenn Vorbereitung auf Gelegenheit trifft. (Zig Ziglar)

Mit freundlichen Grüßen

Volker Schulz

Oliver Kantimm

Björn Meschkat