

Tabak: Rauchfrei zu neuen Kursrekorden

Thyssen: Accelis-Sparte vor dem Börsengang

Teuer: Welche ETFs Ihr Geld vor Inflation schützen

MONEY
FOCUS

FOCUS

MONEY



NR. 44 € 5,90
23. OKTOBER 2026

Österreich € 6,40 · Schweiz CHF 9,40
Luxemburg € 7,20 · Italien € 8,30
Spanien € 8,30 · Kanaren € 8,50

BIS
250%
POTENZIAL



KI BEBEN

Nvidia & Co: Wo jetzt der **Einstieg lohnt**
9 Gewinner aus der zweiten Reihe

EDITORIAL

Bankrotteure in Berlin



GEORG MECK
Chefredakteur
FOCUS MONEY

Liebe Leserinnen und Leser,

herzlich willkommen in der Sonderwirtschaftszone Berlin! Da der Markt es nicht hinkriegt mit bezahlbaren Mieten, versucht es die Hauptstadt mit der Vergesellschaftung von Immobilien. So tönt die Linkspartei. Und hat sie nicht recht: Sind die bröckelnden Fassaden in Kuba nicht Vorbild genug für Sozialisten aller Art? Ende der Ironie. Tatsache ist: SPD und Grüne lassen sich auf das Experiment ein, ungeachtet der linken Clan-Sympathien, offenem Judenthass sowie Warnungen aus den eigenen Reihen gegen die SED-Erben. Im Bundestag haben die SPD-Genossen gar eine Unterschriftenaktion gestartet. „Echte Sozis bauen Wohnungen, statt Milliarden für Enteignungen auszugeben“, protestiert Ex-SPD-Chef Sigmar Gabriel, heute unter anderem als Aufsichtsrat für die Deutsche Bank unterwegs, was gestandenen Marxisten als Beleg für eine kapitalistische Gehirnwäsche genügen dürfte. Wir nennen diese Haltung ökonomische Vernunft. Im Wahlkampf hatte der SPD-Spitzenkandidat selbst so geredet. Jetzt fügt er sich.

Der Drang zu Macht und Dienstwagen schlägt offenbar alles. Immerhin hat die Linke nicht vor, das Privateigentum ganz abzuschaffen. Gefährlich wird es erst ab 10 000 Wohnungen. Die Enteignung zielt auf Feind Nummer eins, den Dax-Konzern Vonovia. Am Ende freilich trifft es dessen Eigentümer, die Aktionäre. Dass Deutschlands größter Vermieter nicht mit Luxusvillen für Erzkapitalisten aufgefallen ist, schert die Linksradikele nicht, dass der Preis für Vonovia-Wohnungen mit nicht mal neun Euro (nettokalt-) Miete bescheiden ausfällt, besänftigt sie auch nicht. Erst recht fehlt die entscheidende, wenig originelle Einsicht: Wenn die veranschlagten 16 Milliarden Euro ausgegeben sind, ist dafür keine einzige neue Wohnung entstanden. Ganz abgesehen davon, was es den Steuerzahler kostet, die Gebäude hinterher in Schuss zu halten.

Den Linken in der latent bankrotten Hauptstadt freilich gehts um die antikapitalistische Symbolik, und die wirkt, das ist gewiss: Wer nicht gezwungen ist, in Berlin zu bauen, lässt die Finger davon. Es gibt so viele schöne Orte auf der Welt – sogar Städte, die um Investoren werben. Verrückt! Was meinen Sie: Gehts mit Berlin nun bergauf? Oder ruiniert die Linkspartei die Hauptstadt endgültig? Schreiben Sie an leserservice@focus-money.de.

Herzlich Ihr

Jetzt 12 Monate

FOCUS MONEY lesen

und nur 9 bezahlen –

inkl. FOCUS+ Zugang

Mit FOCUS MONEY erhalten Sie exklusive Analysen und Tipps zur Börse, Geldanlagen und Vermögensaufbau. Erfahren Sie von versierten Finanzexperten, wie sie kurzfristige Trading-Chancen nutzen und langfristige Investment-Strategien verfolgen. Mein Tipp: Sichern Sie sich FOCUS MONEY und profitieren Sie doppelt: **Lesen Sie 12 Monate zum Preis von 9 für nur 230,10 €* statt 306,80 € +120 € Prämie.** Exklusiv für Sie: Bei der Bestellung eines FOCUS MONEY Printabonnements erhalten Sie ab sofort Zugang zur FOCUS+ Appl. Nutzen Sie die Gelegenheit, um zusätzlich zu den hochwertigen Inhalten des Printmagazins auch digital auf alle Artikel und E-Paper der FOCUS und FOCUS MONEY Magazinwelt zuzugreifen. Entdecken Sie exklusive Inhalte im angenehmen Lesemodus oder mit Vorlesefunktion.



*inkl. MwSt. und Versand. Sie haben ein gesetzliches Widerrufsrecht

www.focus-abo.de/money-editorial

moneykompakt

- 6 Deutschland:** So viel Optimismus gab es in der letzten Zeit selten
- 7 Das kaufe ich jetzt:** Sprudelnde Gewinne mit Watts Water
- 7 Chart der Woche:** Der Crash darf noch etwas warten
- 8 Zinsradar:** Top-Konditionen für Tages- und Festgeld im Check
- 8 Frankreich:** Die Grande Nation wirkt regelrecht paralysiert
- 9 Mikas Markt-Monitor:** Notenbänker warten noch mit der Zinskeule
- 9 Hit & Shit:** Bending Spoons top, Catella Max floppt
- 10 GKV/PKV:** Zusatzbeitrag dürfte im Schnitt stabil bleiben
- 10 SpaceX/Tesla:** Musk hebt sein Imperium in neue Sphären
- 11 Roche:** Vorerst keine Investitionen mehr in Deutschland
- 12 China:** Das Riesenreich wächst überraschend robust
- 12 Indonesien:** Aktienmarkt droht Schwellenländer-Status zu verlieren
- 12 E-20:** Biokraftstoffe rücken wieder mehr in den Fokus
- 13 Verlierer der Woche:** Bitteres Aus für Lindt-Chef Adalbert Lechner
- 13 Frühstartrente:** Förderung für Kinder in den Startlöchern
- 106 Börsenbarometer:** Wall Street bewegt sich auf dünnem Eis
- 106 Das Geld-Gespräch:** Zeit ist nicht käuflich, betont Catherine Leser

moneytitel

- 14 Tech in Turbulenzen:** KI-Aktien stabilisieren sich wieder
- 16 Halbleiter:** Bei diesen Werten geht die Rally weiter
- 18 Cybersecurity:** Gefragte Top-Aktien aus der zweiten Reihe
- 20 Energie/Infrastruktur:** Welche Papiere das Interesse wecken

14

KI weit verzweigt

Auch wenn künstliche Intelligenz (KI) stürmische Zeiten erlebt: Der KI-Baum treibt weiter Zweige. FOCUS MONEY hat drei interessante Verästelungen und deren Aktien näher untersucht: Wo Wachstum in der zweiten Reihe ungebrochen ist

68

Noten in Not

Die anhaltende Entwertung des Geldes frisst Rendite. Und Zinserhöhungen drücken die Aktienkurse. Mit welchen ETFs Anleger jetzt dieser negativen

Entwicklung die Stirn bieten können



moneymarkets

- 22 Luxus:** In der verwöhnten Branche sieht es derzeit düster aus. Doch auch im Dunkeln gibt es Licht
- 26 Rational:** Großküchenausstatter mit schmackhafter Börsenstory
- 28 TK Accelis:** Mit dem Werkstoffhändler geht erneut eine Sparte von Thyssenkrupp an die Börse
- 32 Porträt:** Wie Nordea-Portfolio-manager Henning Padberg mit Energieeffizienz den Markt schlägt
- 36 Tabakhersteller:** Das Geschäft mit Nikotinbeuteln wächst rasant
- 40 Interview I:** Kingsley Wheaton, CCO von BAT, über Steuern und das attraktive Rauchfrei-Geschäft
- 44 Chartsignal der Woche:** Euro mit neuer Erholungschance
- 44 Wette der Woche:** ASML unter extrem hohem Erwartungsdruck



50 Genau untersucht

Eine verstärkte Sektorrotation und verbesserte Fundamentaldaten heben derzeit die Kurse von Gesundheitstiteln. Welche Aktien vom Trend profitieren

- 46 Italien:** Bleibt die Republik weiterhin ein Stabilitätsanker im wackligen Europa? Eine Analyse
- 50 Healthcare:** Warum Medizintechnik für Investoren spannend ist
- 53 Gastbeitrag:** Deutschland darf den Anschluss nicht verlieren
- 54 Interview II:** Die Luft wird dünner, meint Experte Tilmann Galler
- 58 Schwellenländer-Fonds:** Breitere Streuung verheißt mehr Rendite
- 62 Uran:** Vatic Ventures setzt auf Probebohrungen in Namibia
- 63 Musterdepot:** Hölzle ordert Atoss Software und Friedrich Vorwerk
- 64 Economist:** Wie China im großen Stil aus Müll Gold macht
- 68 Inflationsschutz:** Fünf ETFs zur Sicherung des Vermögens

moneydigital

- 75 Trends:** Statistiken, Watchlists und Top-Trades im Überblick

dswanlegerschutz

- 76 Meinung:** Vergesellschaftung ist eine Grundsatzfrage für alle
- 76 Experten-Tipp:** Direct Indexing als Alternative zu ETFs

moneysteuern&recht

- 72 Aktenzeichen:** Neue Urteile zu Erbrecht und Job-Kündigung

moneyservice

- 78 Kfz-Versicherung:** Die besten Vollkasko-Tarife für E-Autos
- 82 PKV:** Top-Ergänzungen für beihilfeberechtigte Staatsdiener

moneyanalyse

- 86 Marktüberblick**
- 88 Deutsche Aktien**
- 96 Internationale Aktien**
- 102 ETFs**
- 103 Zertifikate**
- 104 Fonds**
- 105 Kryptowährungen**

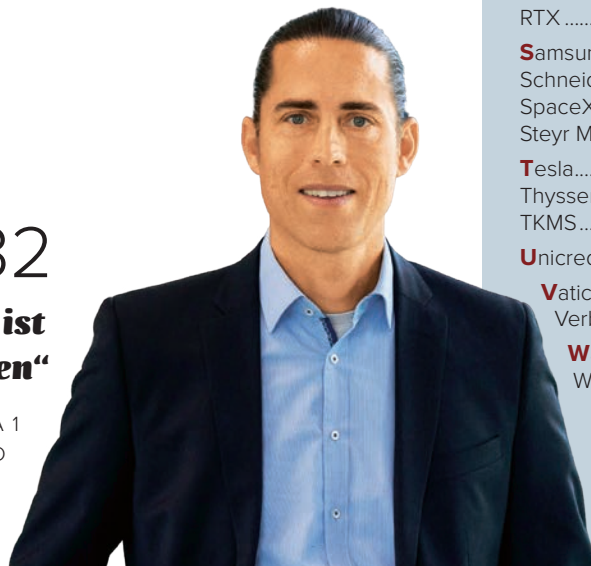
moneyrubriken

- 3 Editorial**
- 74 Leserbrief – Impressum**
- 105 Termine**

32

„Die günstigste Energie ist die, die wir nicht brauchen“

HENNING PADBERG, MANAGER DES NORDEA 1
– GLOBAL CLIMATE AND ENVIRONMENT FUND



Unternehmensregister

A dvantest.....	17
Amerigo Resources.....	12
ASM.....	34
ASML.....	44
Atoss.....	63
B ending Spoons.....	9
Bloom Energy.....	21
British American Tobacco.....	40
Broadcom.....	34
Brunello Cucinelli.....	25
C loudflare.....	19
Coca-Cola.....	96
D anaher.....	52
Dell.....	105
E dwards Lifesciences.....	51
F ortinet.....	19
Friedrich Vorwerk.....	63
G E Aerospace.....	97
Generali.....	49
H udbay Minerals.....	12
I mperial Brands.....	38
Intesa Sanpaolo.....	49
Ivanhoe Electric.....	12
J abil.....	21
Japan Tobacco.....	38
K ering.....	25
L indt & Sprüngli.....	13
Lonza.....	98
Lumentum.....	21
LVMH.....	24
M arvell Technology.....	17
Merck KGaA.....	88
N ordex.....	92
O ktia.....	19
P hilip Morris.....	37
PNE.....	93
Poste Italiane.....	49
R ational.....	26
Richemont.....	24
Roche.....	11
RTX.....	101
S amsung Electronics.....	17
Schneider Electric.....	99
SpaceX.....	10
Steyr Motors.....	100
T esla.....	10
Thyssenkrupp.....	28
TKMS.....	29
U nicredit.....	48
V atic Ventures.....	62
Verbio.....	12
W atts Water.....	7
Westinghouse Air Brake.....	34

Der **Ausverkauf bei Chip- und KI-Aktien** zeigt vor allem eins: Investoren fangen an, zwischen den Akteuren des KI-Booms zu differenzieren. Der **Megatrend steht noch ganz am Anfang**. FOCUS MONEY nennt **neun Gewinner aus der zweiten Reihe** mit solidem Fundament

KI

WO JETZT DER EINSTIEG LOHNT

KI-BAUM: Massive Kapitalinvestitionen fließen in Rechenzentren und Infrastruktur

ENERGIE

CYBER-
SECURITY

ROBOTICS

FACH-
KRÄFTE

INFRA-
STRUKTUR

CLOUD

HALBLEITER

von MARTINA SIMON
und DIRK REICHMANN

Die Kurstafeln der Technologiebörse Nasdaq boten vergangene Woche wahrhaftig keinen schönen Anblick. Um gut fünf Prozent ging der Nasdaq-100-Index in die Knie. Schwergewicht Nvidia verlor innerhalb von nur sechs Tagen rund 13 Prozent an Wert. Der Cloud-Infrastruktur- und Rechenzentrenbetreiber Coreweave musste gar mehr als ein Fünftel seines Börsenwerts abgeben. Der Grund für den Ausverkauf sind Sorgen, die schon seit Wochen durch den Markt wabern und die auch FOCUS MONEY schon mehrfach thematisiert hat: „Anleger hinterfragen zunehmend, ob die umfangreichen Investitionen im Bereich künstliche Intelligenz auf Dauer tragfähig sind und ausreichende Kapitalrenditen erzielen können“, fasst Mariolina Esposito, Senior Portfoliomanager bei Eurizon, zusammen. Sie sagt aber auch klar: „Dabei wird das langfristige strukturelle Potenzial von KI nicht zwangsläufig infrage gestellt.“

Doch die Investoren werden wählerischer – und das völlig zu Recht. Denn die Milliardeninvestitionen auf Pump, die für den KI-Ausbau geplant sind, können im Umfeld anhaltend hoher oder sogar noch steigender Zinsen schnell zum Bumerang werden (s. Grafiken). Schaffen Unternehmen es nicht, die gigantischen

Ausgaben schnell genug in ein funktionierendes Geschäft ummünzen, werden sie von den Schulden erdrückt.

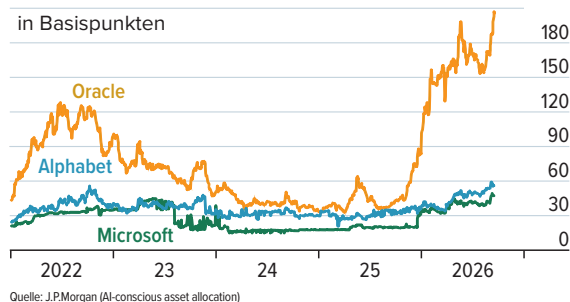
Das heißt aber auch: Firmen, die nachhaltig Gewinne und Cashflows erwirtschaften, sowie eine disziplinierte Kapitalallokation zeigen, werden weiterhin vom KI-Boom profitieren. Und: Viele davon sind nach den Verlusten der vergangenen Tage günstig zu haben. Denn zahlreiche Konzerne haben exzellente Zahlen vorgelegt, die an der Börse wegen der negativen Stimmung überhaupt nicht beachtet wurden. „Darin sehen wir eine attraktive Ausgangslage für die kommenden Quartale“, sagt Marcel Oldenkott, Co-CIO beim Techfondsanbieter BIT Capital. Gerade KI-Infrastrukturanbieter, die bereits heute Gewinne erzielen, sollten seiner Meinung nach sogar vom aktuellen Umfeld profitieren.

Während diese Infrastruktur zunächst wie ein exklusiver Club von OpenAI und Anthropic wirkte, ist daraus inzwischen ein riesiges KI-Ökosystem gewachsen – ein Baum, aus dem immer mehr Äste sprießen. Vier davon behandelt FOCUS MONEY auf den folgenden Seiten. Wir stellen Halbleiterexperten aus der zweiten Reihe vor – keine Pennystocks, sondern Unternehmen von Weltruf (S. 16). Es folgen Unternehmen aus dem Bereich der Cybersecurity (S. 18) und Energie- und Infrastrukturwerte (Seite 20). ■ ▷

Risikoprämien steigen

Ein Credit Default Swap funktioniert wie eine Kreditausfallversicherung und schützt vor dem Totalverlust des Kapitals. Die Prämien vieler Unternehmen aus dem KI-Universum steigen derzeit. Ein Risikosignal

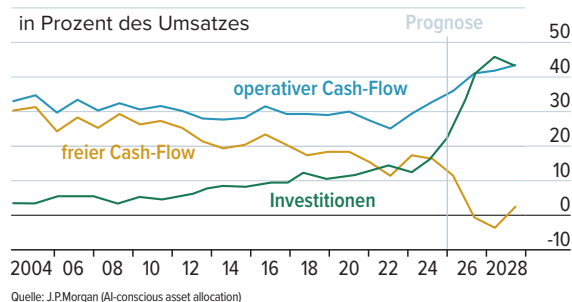
5-Jahres-Credit-Swaps



Starke Investitionen

Der operative Cashflow der Hyperscaler steigt. Da die Investitionen (Capex) jedoch noch stärker steigen, wird der freie Cashflow voraussichtlich negativ ausfallen. Prognosen deuten jedoch auf eine Wende hin

Cash-Flow und Ausgaben der Hyperscaler



NOBEL-BOUTIQUE: Die anspruchsvolle Kundschaft macht sich in vielen Luxusläden rar

LUXUSAKTIEN

Nobel-Schnäppchen oder Ramsch?

Kursverluste von 60 Prozent und mehr – die Aktien der Luxus-Branche bleiben auf Talfahrt. Sind die **Bewertungen jetzt günstig genug**, um trotz der gewaltigen Probleme wieder zu kaufen?

von MIKA HOFFMANN

Eine Tasche von Louis Vuitton bekommen Sie nicht mit Rabatt. Nie! Nicht im Outlet, nicht im Schlussverkauf. Was Sie aber mit einem kräftigen Abschlag bekommen ist die Aktie von LVMH, dem Louis-Vuitton-Mutterkonzern. Das Papier des größten Luxuskonzerns der Welt hat gegenüber dem Höchststand im Jahr 2023 knapp 60 Prozent verloren. Die Kurse von Hermès oder Kering sehen ähnlich schlimm aus. Sind Luxusaktien jetzt lohnende Schnäppchen oder etwas für den Ramschschisch?

Nach dem Rausch während und kurz nach der Coronapandemie kommt jetzt der Realitäts-Check. Sind Nobel-Shopper wirklich bereit, immer höhere Preise zu bezahlen? Kennt das Wachstum dank neuer Mittelschichten wirklich kein Wachstum? Und will die junge Generation nicht etwas anderes als Statussymbole in Form von Schuhen, Handtaschen und Uhren? Anleger müssen jetzt genau hinschauen – und viel Geduld mitbringen.

Drei große Problemfelder sind hauptverantwortlich für den Kursrutsch der Nobelaktien:

Kaufzurückhaltung in China: China kämpft mit hartnäckigen Problemen. Vor allem der Immobilienmarkt steckt weiter in der Krise. Die Bürger kaufen nicht mehr – und schon gar keine Luxusgüter. Wenn, dann greifen sie immer öfter zu einheimischen Marken, die beliebter werden. Und der Regierung in Peking genehmer sind als das Prozent mit Luxuslogos aus dem Ausland. „Strengere Steuervorschriften sowie verschärfte Kontrollen von Auslandsvermögen und grenzüberschreitenden Transaktionen belasteten vermögende Konsumenten“, erläutert Flavio Cereda von der Fondsgesellschaft GAM. China ist der wichtigste Wachstumsmarkt der Branche. Wenn die Geschäfte dort stocken, schlägt sich das

in den Zahlen heftig nieder. Zusätzlich fehlen die Käufer in den Golfstaaten aufgrund des Irankriegs.

Es gibt wieder Zinsen: Lange gab es keine Zinsen mehr auf dem Tagesgeld- oder Festgeldkonto. Bei Anleihen zahlten Sparer sogar teilweise darauf, Stichwort Negativzinsen. In dieser Phase sagten viele: Wenn das Geld auf dem Konto schon nichts bringt, gönne ich mir doch lieber etwas. Und kauften Luxusgüter. Die sollten zum Teil auch noch eine lohnende Investition sein. Doch seit 2022 sind die Preise für Uhren, Handtaschen oder Wein deutlich zurückgekommen. Die höheren Zinsen sind gekommen, um zu bleiben.

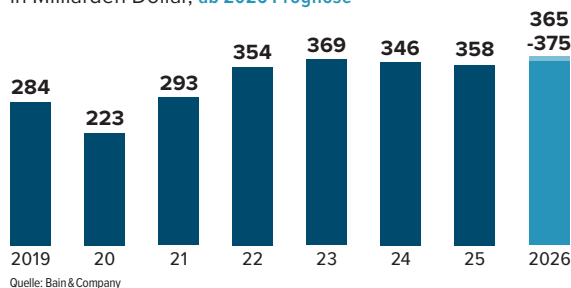
Die Branche hat übertrieben: Die Preise sind zu stark gestiegen. Ob eine Handtasche 1000 oder 5000 Euro kostet, schien eine Zeit lang egal. Die Preissteigerungen in den vergangenen fünf Jahren betrugen 60 Prozent und mehr. Das machen viele Shopper einfach nicht mehr mit. Outletcenter sind eines der wenigen Segmente, die Umsatzsteigerungen zeigen. „Verkäufe mit Rabatten machen inzwischen 35 bis 40 Prozent der Umsätze aus“, rechnet Claudia D'Arpizio von Bain & Company vor. Das sind fünf Prozentpunkte mehr als 2015. Zu den hohen Preisen kommt eine wachsende Unzufriedenheit der Kunden: 70 Prozent sind nicht glücklich mit dem Einkaufserlebnis.

Es gibt aber auch Lichtblicke für Investoren. Einige Bereiche wie Schmuck laufen weiterhin. Die Luxuskonzerne haben noch viel Bargeld in der Bilanz: LVMH fünf Milliarden Euro, Richemont 8,5 Milliarden – genug, um jetzt günstig gute Marken einzukaufen. Und nicht zuletzt die Bewertung: Die LVMH-Aktie ist mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von knapp 17 so günstig wie zuletzt in den Zehner-Jahren. Anleger müssen aber genau hinschauen, wo sich jetzt schon ein Einstieg lohnt – wie bei drei der vier Aktien auf den folgenden Seiten. ■ ▷

Nur wenig Wachstum

Nach einem Rückgang dürfte der weltweite Umsatz mit persönlichen Luxusgütern 2026 wieder etwas steigen. Die Wachstumsraten früherer Jahre bleiben aber vorerst unerreichbar

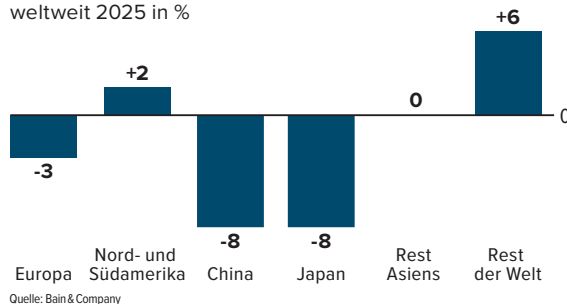
Umsatz mit persönlichen Luxusgütern
in Milliarden Dollar, ab 2026 Prognose



Schwäche in China

Für die Luxusbranche bleibt China ein schwieriger Markt. Zuletzt sanken dort die Umsätze um acht Prozent. Lichtblicke gibt es dafür in Europa und Nord- und Südamerika

Umsatzentwicklung in der Luxusbranche
weltweit 2025 in %





TABAKANBAU: Neue Produkte kommen teilweise ohne diesen Grundstoff aus

TABAKHERSTELLER

Dieser Umbruch lohnt sich

Kaum eine Branche befindet sich in einem so **tiefgreifenden Wandel** wie die der Zigarettenproduzenten. Vor allem das **Geschäft mit Nikotinbeuteln gewinnt** rasant

von LUDWIG BÖHM

Wachstumsmarkt par excellence

Noch handelt es sich bei Nikotinbeuteln eher um einen Nischenmarkt. Doch bis 2035 rechnen Marktforscher mit einem durchschnittlichen Wachstum von 19 Prozent pro Jahr

Weltweite Umsätze mit Nikotinbeuteln
in Mrd. US-Dollar,
ab 2026 Prognose



Quelle: Global Market Insider

Immer mehr Konsumenten greifen zu nikotinhaltigen Alternativen statt zur herkömmlichen Zigarette. Zunehmend häufiger sieht man Menschen, die nikotinhaltige Flüssigkeit in Form von Dampf inhalieren, statt eine normale Zigarette zu rauchen. Auch Tabakerhitzer, die den Tabak nicht verbrennen, sondern auf hohe Temperaturen erhitzen, gewinnen an Bedeutung. Beide Methoden sollen die Gesundheit der Nikotinkonsumenten weniger belasten als Filterzigaretten oder Selbstgedrehte.

Die höchsten Wachstumsraten verzeichnen jedoch Nikotinbeutel. Sie enthalten keinen Tabak, sondern mit Nikotin und Aromen angereicherte Füllstoffe. Die kleinen Beutel werden zwischen Oberlippe und Zahnfleisch geschoben und entfalten dort ihren Geschmack, zum Beispiel nach Beeren. Vor allem aber sondern sie Nikotin ab. Dieses gelangt über die Mundschleimhaut in den Blutkreislauf und ins Gehirn, wo es einen gewissen Kick auslöst.

Nikotinbeutel sollen wach machen und die Konzentration steigern. Tatsächlich sorgen sie für einen Nikotinspiegel im Blut, der auch nach dem Konsum von herkömmlichen Zigaretten und manchen E-Zigaretten erreicht wird. Außerdem können Konsumenten auf diese Weise Nikotin zu sich nehmen, wenn Dampfen oder Rauchen nicht erlaubt ist. So weit, so gut.

Das Problem ist, dass sie, ähnlich wie Zigaretten, ein hohes Suchtpotenzial aufweisen. Überdies können sie zu Veränderungen der Mundschleimhaut führen und im schlimmsten

ten Fall Krebs auslösen. Wie herkömmliche Tabakprodukte können sie zudem Herz-Kreislauf-Erkrankungen verursachen. In Deutschland sind orale Nikotinkicks als Lebensmittel eingestuft und daher faktisch verboten. Es gibt allerdings einen großen Schwarzmarkt dafür.

Freie Fahrt für Nikotinbeutel. In den USA sieht die Lage ganz anders aus. Hier sind die Nikotinbeutel nicht nur legal, sondern werden von der Regierung sogar gefördert. US-Präsident Trump hat nicht nur bei künstlicher Intelligenz (KI) und Finanzdienstleistungen die Regulierung gelockert, sondern auch bei den Nikotinbeuteln. Kein Wunder: Trump hielt zumindest zwischenzeitlich umfangreich Aktien von Philip Morris, dem größten Hersteller von Nikotinbeuteln. Außerdem unterstützen die Tabakkonzerne die Republikaner finanziell. So gingen seit Ende 2023 mehr als 20 Millionen Dollar an das Super-PAC Maga. Dabei handelt es sich um ein politisches Aktionskomitee, das vereinfacht ausgedrückt für Trump trommelt.

In den USA dürfen seit dem Sommer verschiedene Nikotinbeutel als weniger schädlich als Zigaretten beworben werden. Der ehemalige Fox-Moderator Tucker Carlson, der von einem Unterstützer Trumps zu einem seiner Kritiker geworden ist, hat Nikotinbeutel zur Leistungssteigerung im Büro empfohlen. Gesundheitsminister Robert F. Kennedy soll selbst Nikotinbeutel konsumieren.

Die Tabakkonzerne begrüßen die freundliche Haltung der USA gegenüber den Nikotinbeuteln. Schon seit Jahren arbeiten sie an Alternativen zu herkömmlichen Tabakprodukten,

die es zumindest in der westlichen Welt durch Steuererhöhungen und Regulierungen immer schwerer haben. Sie haben Milliarden Dollar in die Entwicklung neuer Produkte wie Nikotinverdampfer oder Tabakerhitzer sowie in den Aufbau entsprechender Marken investiert.

Laut Schätzungen von Goldman Sachs wirft ein Nikotinbeutel den achtfachen Bruttogewinn einer Zigarette ab. Die amerikanische Investmentbank erwartet, dass rauchfreie Produkte in den kommenden Jahren zum wichtigsten Gewinntreiber der Branche werden.

Nicht nur die Hersteller, sondern auch der Einzelhandel setzt auf den Nikotingenuss per Beutel. Denn hier sind ihre Gewinnspannen deutlich höher als bei Zigaretten. Dementsprechend platzieren sie die Produkte an attraktiven Stellen in den Regalen.

Erfolgreiche Transformation. Die positive Einstellung der amerikanischen Regulierungsbehörden gegenüber Nikotinbeuteln hat durchaus ihre Gründe. Da bei ihrer Verwendung kein Tabak verbrannt wird, entstehen weder Rauch noch krebserregende Verbrennungsstoffe wie Teer oder Kohlenmonoxid, die in die Lunge gelangen. Es ist also durchaus möglich, dass sie weniger die Gesundheit der Konsumenten belasten.

Während sich die westlichen Automobilkonzerne schwer damit tun, sich von Verbrennermotoren zu verabschieden, scheint den Tabakkonzernen der Umstieg auf rauchfreie Produkte gut zu gelingen. Sie stellen ein Paradebeispiel dafür dar, wie sich eine Branche erfolgreich transformiert. Eigentlich müssten sie künftig Nikotinhersteller heißen. ■

PHILIP MORRIS INTERNATIONAL

Erfolgreich beim Rauchfrei-Wachstum

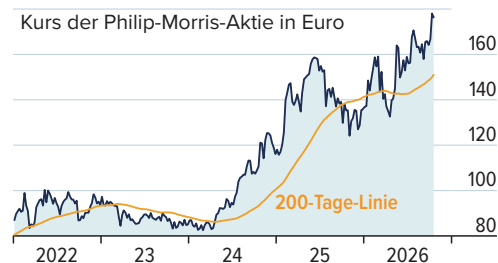
Der Konzern entstand im Jahr 2008 durch die Aufspaltung der Philip Morris Companies. Der Hauptsitz von Philip Morris International (PMI) wurde damals von New York nach Lausanne verlegt. In dem Unternehmen ist das Geschäft mit Zigaretten und anderen Tabakprodukten außerhalb der USA gebündelt. Die bekannteste Marke ist nach wie vor Marlboro. Das US-Geschäft mit dieser Marke verblieb nach der Abspaltung bei Altria. Inzwischen ist PMI in sein ursprüngliches Heimatland zurückgekehrt. Zwar verkauft das Unternehmen in den USA nach wie vor keine Zigaretten, dafür jedoch alternative Nikotinprodukte. Dazu gehören unter anderem die Tabakerhitzer der Marke Iqos und E-Zigaretten, die nikotinhalige Flüssigkeiten zum Inhalieren verdampfen. Auch die Nikotinbeutel der Marke Zyn zählen zu den rauchfreien Produkten.

Noch Platzhirsch. In den USA sind Nikotinbeutel vor allem bei jüngeren Menschen beliebt, da sie sich überall konsumieren lassen. Außerdem sind Zigaretten in den Vereinigten Staaten mittlerweile teuer. PMI kam bei Nikotinbeuteln in den USA zuletzt auf einen Marktanteil von 41 Prozent. Allerdings holt BAT, die Nummer zwei, hier auf (mehr zu BAT ab Seite 40).

Insgesamt stieg der Umsatz im zweiten Quartal um 10,4 Prozent auf 11,2 Milliarden US-Dollar. Das Geschäft mit rauchfreien Produkten legte sogar um 11,7 Prozent zu. Aber auch die Umsätze mit Zigaretten entwickelten sich mit einem Plus von 9,5 Prozent stark. Dieser Bereich wuchs vor allem in Ländern, in denen rauchfreie Produkte verboten sind. Für das Gesamtjahr peilt PMI einen bereinigten Gewinn je Aktie von 8,11 bis 8,26 Dollar an. Im vergangenen Jahr hatte PMI 7,54 Dollar verdient.

Geschäft driftet auseinander

PMI erwartet, im Jahr 2026 deutlich mehr rauchfreie Produkte auszuliefern. Die Zigarettenverkäufe werden dagegen voraussichtlich um zwei bis drei Prozent zurückgehen



WKN/ISIN	A0NDBJ/US7181721090	
Börsenwert	286,2 Mrd. €	
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2026/27e	26,3/23,3	
Dividendenrendite für 2026/27e	2,9/3,1 %	
Kursziel/Stoppkurs	220,00/160,00 €	
Risiko		Kurspotenzial 22%

Quelle: Factset UK Limited 2026, eigene Schätzungen

e = erwartet