9 Prozent Dividende ohne Auslands-Steuer

Mit Lachszucht Rendite fischen

Zoll-Gewinner im Supermarkt

FOCUS MONEY

NR. 41 € 5,50
2. OKTOBER 2025

Österreich € 5,90 · Schweiz CHF 8,80
Luxemburg € 6,60 · Italien € 7,50
Spanien € 7,50 · Kanaren € 7,90

CHANCE 900%

Diese Aktien können sich verzehnfachen

EDITORIAL

Die Irrtümer der E-Mobilität

GEORG MECK
Chefredakteur
FOCUS MONEY

Liebe Leserinnen und Leser,

die Zukunft gehört der E-Mobilität. Dem Satz wird kaum jemand widersprechen. Nur was genau heißt E-Mobilität: Sind damit nur batteriebetriebene Fahrzeuge gemeint? Oder zählen auch Hybrid, Brennstoffzelle, synthetische Kraftstoffe zu den Erben des Verbrenners? Schwierig. Und vor allem: Wann genau beginnt die „Zukunft"? Morgen, übermorgen? Oder an einem willkürlichen Tag, für den Brüssel anordnet, dass wir alle keinen Verbrenner mehr fahren dürfen. Sicher ist: Im Moment stockt der Siegeszug der Elektroautos. Die Verlierer der Transformation jedoch werden immer deutlicher sichtbar. Bosch, der weltgrößte Autozulieferer, streicht 22 000 Stellen, ZF in Friedrichshafen 14 000, bei Continental bröckeln die Jobs tausenderweise weg. Von den Pleiten kleinerer Firmen ganz zu schweigen. Die Branche kämpft um ihre Existenz, ganze Regionen verzweifeln. Und es stellt sich die Frage nach den Schuldigen. Die Autobosse waren's, lautet die bequeme, linkspopulistische Antwort, die haben die E-Mobilität verschlafen, tönt der Chor der Habeck-Jünger. Das stimmt allenfalls halb. Richtig ist, dass die Hersteller es nicht geschafft hatten, mit günstigen E-Autos das breite Volk zu überzeugen. Aber kann es sein, dass die Menschen einfach nicht willens sind, umzusteigen? Und zwingen kann sie niemand. Was also, wenn die Gegenthese zutrifft: Wer zu früh und zu radikal auf E-Mobilität setzt, verliert.

- **Beispiel Porsche:** CEO Oliver Blume war lange Zeit stolz darauf, mutig die Elektrowende eingeleitet zu haben. Bei den Kunden freilich hats nicht gezündet, jetzt heißt es: marsch, marsch, zurück. Das wird teuer. Die Porsche-Aktionäre haben seit dem Höchststand zwei Drittel ihres Einsatzes verloren.
- **Beispiel Mercedes:** Auch Konzernchef Ola Källenius setzte auf Luxus und E-Mobilität. Ein doppelter Flop. Viel Zeit bleibt ihm nicht, mit neuen E-Modellen zu reüssieren. Das Geld verdient er mit dem traditionellen Geschäft.
- **Beispiel BMW:** Die Bayern waren die ersten, die sich mit der i-Klasse an reine Elektromobile gewagt haben. 2010 war das. Der i3 kam freilich zu früh, erkannte der Vorstand und predigt seither „Technologieoffenheit" – auch wenn dies dem grünen Zeitgeist zunächst widersprach. Heute marschiert BMW unter den deutschen Herstellern an der Spitze des Fortschritts. Das heißt: Wer zu früh kommt, den bestraft die Kundschaft. Oder was meinen Sie zur E-Mobilität? Schreiben Sie uns 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 214,50 €* statt 280,50 € +120 € Prämie.** Exklusiv für Sie: Bei der Bestellung eines FOCUS MONEY Printabonnements erhalten Sie ab sofort Zugang zur FOCUS+ App! 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.

www.focus-abo.de/money-editorial

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

Foto: FOCUS-Magazin

moneyinhalt

12

Kurssteigerungen ante portas

ACM Research, Camtek oder Maruwa. Sie haben noch nie etwas von diesen Aktien gehört? Dann wird es Zeit, denn diese und andere Papiere haben das Potenzial, stark zu steigen

moneykompakt

6 **IPO:** Der Prothesenhersteller Ottobock geht an die Börse

7 **Das kaufe ich jetzt:** Der Rolltreppen-Spezialist Otis ist attraktiv

7 **Hit & Shit:** Uniqure dreht auf, Gerresheimer kollabiert

7 **Chart der Woche:** Das Iphone 16 Pro ist in der steller Ottobock geht an die Börse

8 **Gold:** Der „sichere Hafen“ wird immer teurer

9 **Weltraum:** Die deutsche OHB profitiert vom Gang ins Weltall

9 **GKV:** Welche Wünsche haben Menschen bei der Wahl einer neuen Krankenkasse?

10 **Siemens Healthineers:** Siemens entscheidet Mitte November über seine Mehrheitsbeteiligung

10 **Internet aus dem All:** Ein neuer Konkurrent für Telekom und Co.

11 **Liberty Media:** Der Eigentümer der Formel 1 hat Potenzial

11 **Pharma:** Donald Trump will die Importe patentgeschützter Arzneimittel verteuern

106 **Andis Börsenbarometer:** „Climbing the Wall of Worry“ – oder: Weg von der Seitenlinie!

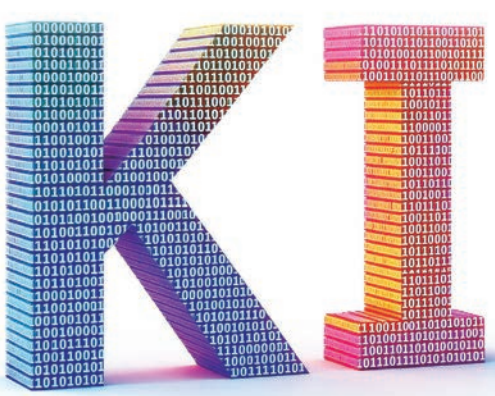
106 **Das Geld-Gespräch:** Die Dermatologin Miriam Rehbein über Geiz und Sicherheit

moneytitel

12 **Tenbagger:** Welche Aktien um 900 Prozent steigen können

24 **Gehebelte ETFs:** Statt einem Prozent Kursgewinn sind es zwei oder drei. Womit es geht

26 **Megatrend-ETFs:** Biotechnologie, Verteidigung, Halbleiter – die Zukunft ins Depot



38

Vorsicht an der Wallstreet

Die Glorreichen Sieben erzielen Gewinne. Der US-Aktienmarkt ist jedoch teuer geworden. Zur Vorsicht rät LBBW-Chefvolkswirt Moritz Kraemer

moneymarkets

28 **Dividenden:** Üppige Tantiemen made in Europe

32 **Aquakultur:** Wachstumspotenzial auf dem Fischmarkt

36 **Gastbeitrag:** Clemens Fuest zu den Problemen der Sonderverschuldung

38 **Interview:** Moritz Kraemer, Chefvolkswirt der LBBW, über KI und den US-Aktienmarkt

Titel: Adobe Stock Fotos: Adobe Stock Composing: FOCUS MONEY

32

Fisch ist gesund

Das Geschäft boomt. Aquakulturen zählen zu den am schnellsten wachsenden Bereichen der Nahrungsmittelbranche. Welche Aktien können davon profitieren?

42 US-Handel: Die Einfuhrzölle beflügeln die Gewinnmargen

46 Union Investment: KI bleibt der Motor für den Aktienmarkt

48 Economist: Wie lange wird die russische Wirtschaft durchhalten?

50 Chartsignal: Der Stoxx Europe 600 Healthcare sendet bearishe Signale

50 Wette der Woche: Ionis Pharmaceuticals auf dem Weg zum Milliardenabsatz

51 Musterdepot: Manuel Hölzle liegt vorne

54 Norma: Die hessische Tech-Firma verfügt über ein prall gefülltes Konto. Doch die Aktie fällt

56 UBM Development: Die Verkäufe des Immobilienentwicklers haben sich belebt

58 Graue Schwäne: Anleger können von Marktschocks profitieren

moneydigital

62 Alpha Cap Report: Börsen preisen den Aufschwung ein

62 Money talks: Professor Lars Feld zu Konsum- und Transferausgaben

62 Mission Money: Nicht nur auf Saisonalitätsindikatoren achten

63 Trends: Statistiken, Watchlist und Auswertungen

dswanlegerschutz

65 Übergangsregel: Steuern sparen mit Totalverlusten

moneyservice

66 Ladesäulenanbieter: Das Auftanken außerhalb der heimischen Wallbox ist teuer. Welche Versorger sind günstig?

70 PKV: Die Siegertarife des Preis-Leistungs-Vergleichs

76 Studie: Welche Unternehmen zeichnen sich durch hohe Zuverlässigkeit aus?

moneyanalyse

86 Marktüberblick

88 Deutsche Aktien

96 Internationale Aktien

102 ETFs

103 Zertifikate

104 Fonds

105 Kryptowährungen

moneyrubriken

3 Editorial

64 Leserbriefe – Impressum

105 Termine

Unternehmensregister

ACM Research ... 22
ASML ... 15
Astrazeneca ... 11
Aumovio ... 6
Best Buy ... 45
Camtek ... 20
Carbios ... 100
Catalyst Pharmaceuticals ... 12
Costco ... 45
Daimler Truck ... 91
Deckers Outdoor ... 16
Deutsche Telekom ... 10
Electronic Arts ... 97
Elmos Semiconductor ... 22
Exlservice Holding ... 18
Frequentis ... 101
Gerresheimer ... 7
Home Depot ... 44
Houlihan Lokey ... 12
Innoscripta ... 6
Klöckner ... 94
Kroger ... 44
KWS Saat ... 95
LBBW ... 38
Liberty Media ... 11
Lufthansa ... 88
Maruwa ... 20
Norma ... 54
Novartis ... 11
OHB ... 9
Ottobock ... 6
Pfisterer ... 6
Redcare Pharmacy ... 93
Resmed ... 15
Rheinmetall ... 90
Roche ... 11
Royal Gold ... 18
Ryanair ... 16
Siemens ... 10
Siemens Healthineers ... 10
Starlink ... 10
Tin Inn Holding ... 6
Total Energies ... 96
UBM Development ... 56
Uniqure ... 7
United Therapeutics ... 12
Vonovia ... 92
Walmart ... 43

36

„Die Finanzmittel dürfen nicht zweckentfremdet werden“

CLEMENS FUEST, PRÄSIDENT DES IFO-INSTITUTS

Fotos: iStock, ifo Institut/E. Hassos

AKTIEN

TENBA FÜRS DEPOT

Den Aktienkurs verdoppeln oder sogar verzehnfachen? Klingt unglaublich, ist aber an der Börse durchaus möglich. **Welche Unternehmen das Zeug zum Tenbagger haben**

14 Vervielfacher-Aktien – eine Rendite von 900 Prozent ist hier drin

Name	Branche	ISIN	EPS Wachstum 2 Jahre	Umsatzwachstum 5 Jahre	Verschuldung****	PEG	EQ in %	Marktkapitalisierung in Milliarden Euro	KGV25	KGV 26	Qualität*
ASML	Halbleiter, Lithographie	NL0010273215	16,68 %	19,10 %	0,21	0,71	38,1	**319,1**	33,2	31,5	14
Resmed	Medizintechnik	US7611521078	24,92 %	11,70 %	0,14	0,76	73,0	**34,3**	28,7	25,1	15
Saab	Verteidigung/Drohnen	SE0021921269	37,14 %	12,50 %	0,25	1,35	34,6	**26,5**	51,4	42,1	12
Ryanair	Airline/Billigflüge	IE00BYTBXV33	12,52 %	10,40 %	0,31	0,04	40,2	**23,9**	15,6	11,1	15
United Therapeutics	Biopharma/Seltene Krankheiten	US91307C1027	28,63 %	14,70 %	0,05	0,75	86,6	**15,9**	15,5	14,3	15
Deckers Outdoor	Sportartikel (Hoka/Ugg)	US2435371073	39,89 %	18,50 %	0,13	0,72	69,2	**14,3**	17,7	15,8	14
Royal Gold	Edelmetalle	US7802871084	17,67 %	11,20 %	0,13	0,33	92,0	**10,7**	24,9	21,1	13
Houlihan Lokey	M&A/Restrukturierung	US4415931009	23,13 %	15,60 %	0,15	1,14	56,9	**9,6**	33,1	27,1	13
Exlservice	Daten /Analyse	US3020811044	19,24 %	13,20 %	0,32	0,84	57,5	**6,1**	22,8	19,9	15
Camtek	Halbleiter/Inspektion	IL0010952641	20,31 %	26,20 %	0,34	0,87	61,6	**4,2**	30,2	27,6	13
Maruwa	Elektronik, LED	JP3879250003	25,34 %	12,00 %	0,01	1,10	16,3	**3,1**	25,5	21,4	12
Catalyst Pharmaceuticals	Biopharma/Medikamante	US14888U1016	31,34 %	36,90 %	0,35	0,06	85,2	**2,4**	13,8	11,1	14
ACM Research	Halbleiter /Wafer/ Reinigung	US00108J1097	59,07 %	48,70 %	0,25	0,74	48,8	**1,9**	17,3	15,2	12
Elmos Semiconductor	Auto-Halbleiter	DE0005677108	34,20 %	16,30 %	0,17	0,55	70,3	**1,4**	15,3	12,7	14

Quellen: Bloomberg, Morningstar, Traderfox, FOCUS MONEY; * Qualität: Aktie fundamental gut geeignet? ** Wachstum: besteht hohes Wachstumspotenzial? *** Anzahl der Analysten **** Verschuldung: Debt/Equity (ideal unter 0,4); Stand: 23.09.2029

Foto: Adobe Stock

Composing: FOCUS MONEY

GGER

von MARTINA SIMON und DIRK REICHMANN

„Hören Sie nicht immer auf die Profis.“ Kaum zu glauben, aber dieser Ratschlag stammt von Peter Lynch, einem der erfolgreichsten Fondsmanager aller Zeiten. Er ist sogar davon überzeugt, dass Amateuraktionäre an der Börse ungeahnte Vorteile haben.

Wer den gesunden Menschenverstand nutzt, kann sowohl die Börsenprofis als auch den Gesamtmarkt übertreffen. Wer wachsam ist, kann die interessantesten Unternehmen direkt in seinem Umfeld aufspüren – sei es am Arbeitsplatz oder im nächsten Einkaufszentrum. „Der beste Ort, um mit der Suche nach dem Tenbagger zu beginnen, ist in der Nähe des eigenen Zuhauses – wenn es dort zum Beispiel ein Produkt oder eine Dienstleistung gibt, das einem besonders positiv auffällt“, erklärt Peter Lynch.

Beispiele gefällig? Wer den Marktführer für GPU-Chips, Nvidia, frühzeitig im Computermarkt entdeckt hat, konnte sich mit dessen Aktien eine goldene Nase verdienen – ganz ohne Börsenexperten. Gleiches gilt für den Pionier der E-Mobilität, Tesla. Wer aufmerksam auf den Straßen beobachtet hat, konnte die Automarke von Elon Musk rasch identifizieren. Der frühe Einstieg in das Unternehmen ging mit einer gewaltigen Performance einher. Für die früh investierten Anleger klingelten die Kassen. Auch im E-Commerce-Bereich konnte mit dem heutigen Giganten Amazon in der frühen Phase ein Hochperformer der besonderen Art ins Depot aufgenommen werden. Die Liste ließe sich beliebig fortsetzen, sei es mit Monster Beverage, der Getränkemarke mit den knalligen Dosen, die im Supermarkt prominent aufgetürmt ist, oder mit dem Streamingdienst Netflix, der in nahezu jedem Haushalt Einzug gehalten hat.

Auf der Suche nach Top-Performern. Den Aktienkurs verdoppeln oder verzehnfachen? Wer wünscht sich das nicht? Klingt verrückt, ist aber an der Börse ,wie die Beispiele belegen, durchaus möglich. Peter Lynch, einer der erfolgreichsten Fondsmanager aller Zeiten, hat es vorgemacht. Ihm ist es sogar gelungen, nach bestimmten Kriterien die sogenannten ►

Wachstum**	Bruttomarge in %	aktueller Kurs	Stoppkurs	höchstes Kursziel	Empfehlung	
					Kauf	Verkauf
14	51,28	819,00 €	695,00 €	950,00 €	30	2
13	59,35	231,70 €	197,00 €	292,57 €	12	1
15	21,43	48,52 €	42,00 €	58,26 €	3	8
12	19,01	23,22 €	20,00 €	30,00 €	16	1
14	89,24	351,34 €	300,00 €	489,82 €	9	1
11	57,88	95,97 €	82,00 €	135,56 €	14	3
13	65,45	164,95 €	140,00 €	202,10 €	7	1
15	38,50	176,31 €	150,00 €	202,20 €	3	1
12	37,59	36,92 €	31,00 €	49,02 €	7	0
13	48,91	86,96 €	75,00 €	103,60 €	10	1
12	54,94	248,00 €	210,00 €	342,53 €	4	0
11	86,01	17,00 €	14,50 €	34,32 €	8	0
15	50,06	32,59 €	28,00 €	38,97 €	7	0
12	43,80	83,40 €	70,00 €	120,00 €	5	0

15 Top | 11–14 Sehr gut | 9–10 Gut | 7–8 Mittel | 3–6 Schwach | 1–3 sehr schwach

GELDSTOCK BAUEN: Über Dividenden und gewußt wo läuft dies recht effizient

DIVIDENDEN

Mit System zum Vermögen

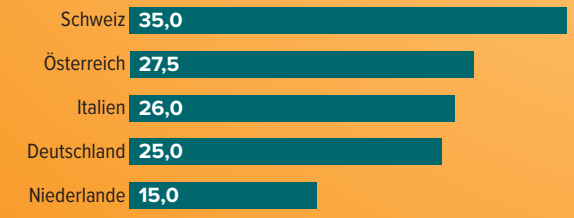
Sichere und hohe Dividenden bieten Schutz und verlässliche Erträge bei volatilen Börsen. Mit **Blick auf die Steuer** sind vor allem Großbritannien und die Niederlande interessant

von BERND JOHANN

Fiskus kassiert mit

Auch bei Dividenden hält der Staat die Hand auf. Großbritannien ist eine der wenigen Ausnahmen

Kapitalertragsteuer in Europa
Steuersatz in Prozent



Quelle: Bloomberg

Höchstlevel der Indizes an vielen Börsen Europas: Dax, französischer CAC, britischer FTSE, schweizerischer SMI und weitere. Allerdings täuscht der Blick auf die bloßen Gradmesser etwas. Stuart Rhodes, Analyst und Fondsmanager beim britischen Vermögensverwalter M&G spricht von einem „polarisierten Markt“, der nur von einem Teil der Aktien getragen wurde. Defensive Werte und Dividendenzahler, so Rhodes, seien dabei weitgehend in den Hintergrund gerückt. Dies zeigt auch Vorteile: Für Anleger, die regelmäßige Geldzuflüsse in Form

Illustration: iStock

guter Dividenden schätzen, bieten sich nicht nur bei deutschen Aktien, sondern ebenso an den Nachbarbörsen schöne Gelegenheiten mit Ausschüttungserträgen von sechs, sieben oder teilweise bis an die zehn Prozent jährlich (s. FOCUS MONEY 37/25). Ergiebig und insbesondere auch aus steuerlichem Blickwinkel pflegeleicht zeigen sich hier insbesondere die Aktienmärkte in London und Amsterdam.

Die Zeit arbeiten lassen. Ein Dividendenkorb im Portfolio macht so Sinn, als Stabilisator und sicherer Ertragsbringer unabhängig vom Auf und Ab der Börsen. Notwendig ist dabei nur etwas Geduld. „Ihre volle Kraft entfaltet eine Dividendenstrategie erst über einen längeren Zeitraum", konstatiert Benjardin Gärtner, globaler Leiter Aktien bei der Union Investment. Denn je länger, desto wirksamer der Zinseszinseffekt, der auch bei Dividenden und ihrer Wiederanlage arbeitet. Immer mehr Gesellschaften bieten denn auch an, Ausschüttungen gleich in Form neuer Aktien zu beziehen und so automatisch zu reinvestieren.

Die Ratingagentur Morningstar verweist auf die Kriterien bei der Auswahl der Papiere: Wichtig sei die Höhe der Ausschüttungsrendite. Stimmen müssen aber auch Nachhaltigkeit und Stetigkeit der Zahlung. Das heißt: Klar zu bevorzugen sind Firmen mit rentablem Geschäft und stetem Geldzufluss, welches eine gute Ausschüttung sichert. Zu finden sind sie meist in defensiveren Branchen wie Telekommunikation, Finanzen, Immobilien oder Teilen des Konsums. Als letzter Punkt kann dann noch die Bewertung der Aktie hinzukommen. Dies alles impliziert eine sporadische Überprüfung des zusammengestellten Dividendenkorbes inklusive Austausch von Werten, falls diese die Kriterien nicht mehr erfüllen.

Die Kirschen in Nachbars Garten. Nicht außen vor gelassen werden sollte ferner der Fiskus. Der Staat kassiert in den allermeisten Ländern bei Dividenden via Quellensteuer mit (S. FOCUS MONEY 20/2025). Das deutsche Finanzamt wiederum erkennt bei bestehenden Doppelbeteuerungsabkommen 15 Prozent davon bei der eigenen Kapitalertragsteuer an. Bei Ländern mit hohen Sätzen wie etwa der Schweiz mit 35 Prozent Quellensteuer auf Dividenden kann das heißen, dass fast die Hälfte der Ausschüttung an den Staat fließt.

Als steuerlich völlig unproblematisch erweisen sich hier Zahlungen aus Großbritannien – Quellensteuer null – und den Niederlanden – Quellensteuer 15 Prozent. Darüber hinaus warten die Börsen dort mit nachhaltig starken Dividendentiteln mit Ausschüttungsrenditen von auch jetzt noch fünf Prozent und mehr auf. Die Tabelle unten zeigt einige der Top-Zahler. Bei Großbritannien mit London als internationalem Finanzzentrum bilden Finanzwerte einen Schwerpunkt. Weitere Titel wie Schroders, Natwest, Rio Tinto, Imperial Brands im Fall Britanniens und in Amsterdam ING Groep, KPN oder Post NL schaffen es derzeit nicht ganz in die Rendite-Spitzenränge, bieten sich bei Kursrücksetzern aber gleichfalls als Kandidaten an.

M&G-Manager Rhodes verweist noch auf einen weiteren Punkt: Etliche Firmen schrieben sich auf die Fahne, ihre Ausschüttung stetig zu steigern. In dem Fall bieten Dividenden auch Kapitalschutz bei steigender Inflation. Sein Resümee: „Wer Dividenden ignoriert, tut dies auf eigene Gefahr." ■ ▷

Kandidaten für ein Dividenden-Portfolio

Mit bis an die neun Prozent erwarteter Dividendenrendite locken ausschüttungsfreudige Gesellschaften an der Londoner Börse, in Amsterdam sind es bis sieben Prozent. Für Dividendensammler erweist sich die günstige steuerliche Behandlung als Vorteil

Unternehmen	Branche	WKN	Börsenwert Mrd. Euro	Kurs in Euro	Gewinn je Aktie Euro		Kurs-Gewinn-Verhaltnis		Dividende Euro		Dividendenrendite in %	
					2025e	2026e	2025	2026	2025e	2026e	für 2025e	für 2026e
GROSSBRITANNIEN												
Legal & General	Vermögensverwalter	851584	15,6	2,72	0,20	0,28	13,6	9,7	0,25	0,26	9,2	9,5
Phoenix Group	Altersvorsorge	A2N805	7,3	7,36	0,24	0,45	30,7	16,3	0,64	0,65	8,7	8,8
M&G	Finanzdienste	A2PSZW	6,9	2,91	0,27	0,31	10,8	9,4	0,24	0,24	8,2	8,2
Land Securities	Immobilien	A2DW9E	4,9	6,70	0,87	0,90	7,7	7,4	0,48	0,49	7,2	7,4
Brit. Am. Tobacco	Konsum	916018	98,6	45,00	3,73	4,00	12,1	11,2	2,80	2,87	6,2	6,4
Admiral Group	Versicherung	A0DJ58	11,3	37,20	2,74	2,74	12,5	12,5	2,34	2,38	6,3	6,4
Aviva	Versicherung	A3DJ6W	23,8	7,85	0,61	0,66	12,9	11,9	0,48	0,51	6,1	6,5
BP	Öl, Gas	850517	78,5	5,01	0,33	0,41	15,2	12,2	0,28	0,29	5,6	5,8
NIEDERLANDE												
Eurocommercial	Shopping-Center	A3CZHN	1,4	26,15	2,60	2,72	10,1	9,6	1,83	1,88	7,0	7,2
Wereldhave	Immobilien	855289	0,9	18,70	2,63	2,65	7,1	7,1	1,28	1,32	6,8	7,0
Signify	Elektrotechnik	A2AJ7T	2,8	22,85	2,40	2,60	9,5	8,8	1,55	1,57	6,8	6,9
NN Groep	Finanzdienste	A115DY	15,7	59,40	5,60	7,60	10,6	7,8	3,70	3,95	6,2	6,6
ASR Nederland	Versicherung	A2AKBT	11,7	57,10	5,43	5,97	10,5	9,6	3,40	3,70	6,0	6,5
Aegon	Finanzdienste	A3ET99	15,7	6,80	0,80	0,88	8,5	7,7	0,40	0,44	5,9	6,5

Stand: 29.9.25; Umrechnungskurs 1 Euro = 0,87 Pfund

OFFSHORE-LACHSFARM: Lachszucht auf dem offenen Meer ist mittlerweile der Standard

AQUAKULTUR

Ein schöner Renditefang

Der globale Trend zu Fisch als **Alternative zum Fleischkonsum** beflügelt das Geschäft von **Aquafarmen.** Welche Faktoren in dem volatilen Markt für Börsianer **erfolgsentscheidend** sind

von STEFAN RIEDEL

Fisch ist gesund. Vor allem Lachs gilt als Quelle für Omega-3-Fettsäuren, die vielen Krankheiten vorbeugen, aber vom menschlichen Körper nicht selbst hergestellt werden können. Das Wachstumspotenzial ist erheblich – in den Industrie- wie auch den Schwellenländern. Nach einer aktuellen Marktstudie von Global Business Insights wird der globale Lachsfischmarkt zwischen 2024 und 2034 im Schnitt um jährlich 8,8 Prozent auf 44,4 Milliarden US-Dollar wachsen.

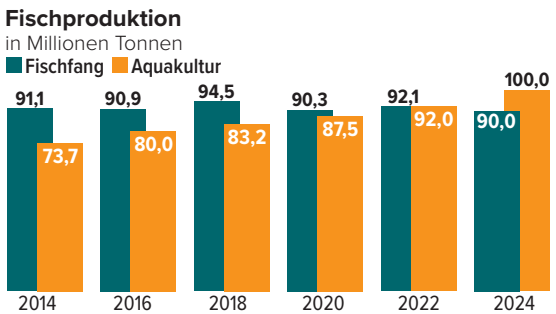
Weil die wachsende Nachfrage aus ökonomischen und ökologischen Gründen mit klassischem Fischfang nicht mehr gedeckt wird, gewinnt das Aquafarming immer mehr Marktanteile. Aquakulturen für die Lachszucht zählen mittlerweile zu den am stärksten wachsenden Bereichen in der Nahrungsmittelbranche. Mehr als die Hälfte des weltweit verarbeiteten Speisefischs kommt mittlerweile aus der Fischzucht. Entgegen der weitverbreiteten Skepsis hinsichtlich der Umweltstandards kommt die Fischzucht meist auf eine bessere Umweltbilanz als die Zucht von Rindern, Schweinen und Schafen. Fische benötigen deutlich weniger Futter, Trinkwasser und Fläche als andere Nutztiere.

Gesund und ökologisch. Aus diesem Grund zählen gezüchtete Lachse zu den tierischen Produkten mit der niedrigsten CO_2-Bilanz pro Kilogramm Eiweiß. Zugleich greifen die Lachsfarmbetreiber auf neue Technologien zurück, um den Einsatz von Antibiotika zu reduzieren und die Futtermengen zu verringern. Bestand das Futter für Zuchtlachs früher aus Wildfisch, so werden heute größtenteils Produkte aus ressourcenschonenden pflanzlichen Bestandteilen wie Raps oder Soja verfüttert. Dazu kommen automatisierte Fütterungssysteme und KI-gesteuerte Roboterkameras zum Ein-

Foto: Adobe Stock

Aquakultur boomt

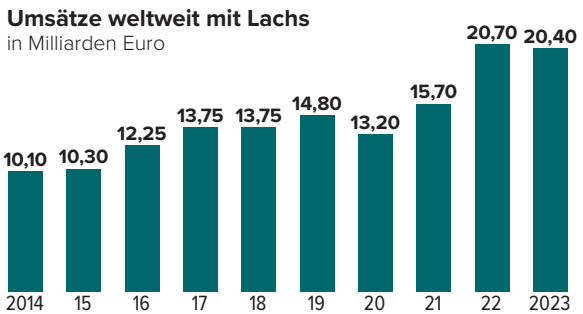
Während sich die jährliche Fangquote in Gewässern auf einem stabilen Niveau eingependelt hat, steigt die aus Aquakulturen gewonnene Fischmenge



Quelle: Statista

Begehrter Fisch

In den vergangenen zehn Jahren haben sich die globalen Umsätze mit Lachs mehr als verdoppelt. Deutschland verbrauchte 178 000 Tonnen



Quelle: Statista

satz, um die Gesundheit der Fische zu überwachen. Hier ist der Befall der Lachse mit Seeläusen das größte biologische Problem für die Aquafarmen. Einer von fünf Lachsen stirbt, ehe er die Schlachtreife erreicht, häufig wegen der blutsaugenden Parasiten, die sich auf die Außenhaut setzen. Dementsprechend groß ist das Risiko, dass Epidemien zu größeren Einbußen bei den Einnahmen führen.

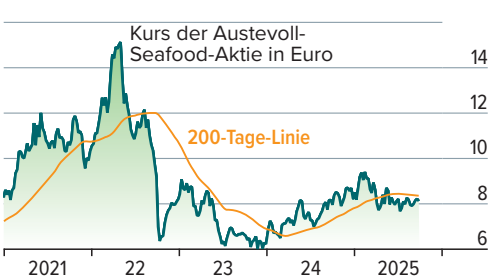
Langfristig betrachtet ist die Lachszucht auch für Anleger ein Terrain, in dem sich schöne Gewinne abfischen lassen. Die marktführenden Unternehmen erzielen durch die vertikale Integration ihrer Geschäftsmodelle attraktive Margen, die weit über denen von Lebensmittelkonzernen liegen. Neben der Aufzucht sind die Fischverarbeitung und der eigene Vertrieb ein fester Bestandteil des Geschäftsmodells. Bei der Lachszucht unterscheiden sich die einzelnen Firmen nach dem geografischen Fokus. Firmen wie Grieg Seafood sind mit ihren Lachsfarmen in einzelnen Ländern wie Norwegen, Schottland und Kanada tätig. Salmar und Mowi sind dagegen weltweit aktiv, während andere Nischenplayer ihre Fischfarmen auf die Heimatmärkte konzentrieren.

Zyklisches Geschäft. Die Geschäftsentwicklung hängt an komplexen Marktzyklen. Die weltweite Lachserzeugung soll 2025 um 3,5 bis vier Prozent steigen. So hat der norwegische Lachszüchter Mowi im zweiten Quartal einen neuen Rekordwert bei der verarbeiteten Menge erzielt. Weil sich aber die Fischereipreise zurzeit auf niedrigem Niveau bewegen, schrumpfte das operative Ergebnis. Ein weiterer Faktor ist die teilweise völlig unterschiedliche Nachfrage in großen Einzelmärkten wie den USA. Dazu kommen ökologische Belastungsfaktoren. 2024 hatten etwa die Lachszüchter in Norwegen Probleme mit Behandlungen gegen Lachsläuse. Dazu kamen die steigenden Produktionskosten, insbesondere bei den Futtermitteln. Darüber hinaus haben die Unternehmen mit den Folgen des Klimawandels durch Temperaturschwankungen zu kämpfen. Diese Negativfaktoren sind nach Einschätzung von Branchenexperten in den deutlich gesun- ▶

AUSTEVOLL SEAFOOD

Breit diversifiziert

Comebackkandidat. Das Unternehmen ist bei der nachhaltigen Fischzucht geografisch breit diversifiziert, aber auch bei den einzelnen Geschäftsfeldern. Im Geschäftsfeld Fischfang liegt der Fokus auf Makrelen, Heringen und Sardinen. Austevoll ist in der Fischverarbeitung und dem eigenen Vertrieb dieser Produkte tätig. Zum Geschäft zählt aber auch die Herstellung von Fischmehl und Fischöl. Dazu ist Austevoll an der Lerøy Seafood Group, einem der europaweit größten Lachsproduzenten, beteiligt. Der bereinigte operative Gewinn schrumpfte im ersten Halbjahr 2025 um rund 30 Prozent auf umgerechnet 277 Millionen Euro. Nach dem deutlichen Gewinnrückgang in diesem Jahr erwarten die Analystenschätzungen für 2026 eine Verdreifachung des Konzerngewinns auf das Niveau von 2024. Ein großer Pluspunkt sind die üppigen Dividendenausschüttungen. Wegen der niedrigen Liquidität empfiehlt es sich, die Aktie an der Börse Oslo zu ordern.



WKN/ISIN	A0J2P8/NO0010073489
Börsenwert	1,7 Mrd. Euro
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2025e/26e	23,9/8,5
Dividendenrendite für 2025e/26e	6,1/6,7 %
Kursziel/Stoppkurs	11,50/7,00 Euro
Risiko	Kurspotenzial 42 %

Quelle: Bloomberg

e = erwartet