Teurer Diesel: So verdienen Anleger mit | Starkes Wachstum: Griechen im Rallymodus | Rekord-Bewertung: Lohnt der Einstieg bei Anthropic?

FOCUS MONEY

NR. 42 €5,90
9. OKTOBER 2026

ÜBER 50% CHANCE

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

ZINS SCHOCK

Jetzt handeln!

Sichere Aktien, attraktive Anleihen und Gold für alle Fälle

EDITORIAL

Das irre Geschäft der Antikapitalisten

GEORG MECK
Chefredakteur
FOCUS MONEY

Liebe Leserinnen und Leser,

als bekennende Fans der sozialen Marktwirtschaft müssen wir ganz stark sein in diesen Tagen, da die Freunde einer zentral gelenkten Ökonomie ihre Chancen wittern. Nein, wir reden hier nicht von der ur-linken „taz"-Frau Ulrike Herrmann, die uns im öffentlich-rechtlichen Rundfunk seit Jahr und Tag mit ihren planwirtschaftlichen Fantasien malträtiert, das Ende von Kapitalismus wie Wohlstand besingt und uns allen Ernstes in die staatliche Kriegswirtschaft zurückführen will. Irre!

Keine Frage: Kapitalismusverachtung hat Konjunktur, darauf lässt sich ein Geschäftsmodell begründen als Bestsellerautor und Talkshow-Gast. So kommt jetzt Isabella Weber, angebliche „Top-Ökonomin", mit einem absurden Buch um die Ecke, das die Gesetze von Angebot und Nachfrage aushebeln will. Nicht der Markt soll den Preis regeln, so die mit reichlich PR-Rummel ventilierte These, sondern der Staat. Der Preisdeckel für Mieten und Sprit ist Weber nicht genug. Auch bei Brot und Butter soll die Politik bestimmen. Staatliche Preissetzung plus Lagerhaltung, das ist das Rezept der gewerkschaftsnahen Hochschullehrerin. Kann ihr vielleicht jemand erklären, dass diese Rezepte noch auf jedem Flecken Erde gescheitert sind? Dass Planwirtschaft im Elend endet?

Begründet werden ihre schrägen Thesen, und das ist tatsächlich neu, mit dem Aufstieg der AfD. Um die Rechtspopulisten zu bremsen, fordert Weber eine „antifaschistische Wirtschaftspolitik", also: Staat statt Markt. Wenn Vater Staat nur genug Geld verteilt, so die Annahme, dann wählt das Volk auch, wie ihm aufgetragen wird. Das hat etwas von Vulgärmarxismus: Nicht mit Argumenten und Taten sind aufgeklärte Bürgerinnen und Bürger zu überzeugen, das Wahlvolk will korrumpiert werden. Dahinter steckt die Annahme, dass der Protest gegen die Regierung sich einzig aus der Wut der Zukurzgekommenen speist, was im Fall der AfD schon rein rechnerisch schwierig wird: 30 Prozent Abgehängte? Wenn die Welt doch nur so simpel wäre. Kein Wunder, dass Webers Hoffnung auf antikapitalistischen Populisten ruht, auf der Berliner Linken-Anführerin Elif Eralp etwa, die Solidarität mit Linksterroristen, Judenhassern, Clan-Kriminellen pflegt – und die Enteignung von Unternehmern zu ihrem größten Projekt erklärt. Und morgen blüht dann das sozialistische Paradies? Irre! Es ist zum Verzweifeln. Oder was meinen Sie? 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+ 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.

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

www.focus-abo.de/money-editorial

Bild: FOCUS-Magazin

moneyinhalt

14 **Richtig handeln**
Die Börse gleicht aktuell einem Seiltänzer, ständig vom Absturz bedroht. FOCUS MONEY zeigt, wie Sie den Zinsschock ausbalancieren, Ihr Depot schützen und noch attraktive Werte finden

moneykompakt

6 **USA:** Hightech boomt, aber die fehlende Marktbreite als Problem
7 **Das kaufe ich jetzt:** Lonza mit starker Entwicklung
7 **Chart der Woche:** Altersvorsorgedepot bei Familien begehrt
8 **Zinsradar:** Was Geld bringt
8 **Rüstung:** Wer von den Milliardenhilfen für die Ukraine profitiert

32
„Wir brauchen einen europäischen Verteidigungsmarkt."
SVEN JARI STEHN, ÖKONOM BEI GOLDMAN SACHS

9 **Mikas Markt-Monitor:** Der Euro wird zum Sorgenkind
9 **Hit & Shit:** MLP erhöht Prognose, Analysten bei Bayer skeptisch
10 **Pflege:** Das Reformgesetz bringt vor allem höhere Abgaben
10 **E-Autos:** Neuer Zulassungsrekord
11 **Mattel:** Barbie zieht Käufer an
11 **Brasilien:** Vorschusslorbeeren nach der ersten Wahlrunde
12 **Börsentag:** Messe in Nürnberg
12 **Strommarkt:** Studie für die bezahlbare Sicherheit
12 **Schufa-Daten:** Der Schuldenatlas für ganz Deutschland
13 **Gewinner der Woche:** Schneider Electric mit Milliarden-Deal
13 **Gesundheitsversorgung:** Große Angst vor Arznei-Engpässen
106 **Andis Börsenbarometer:** Bei Basiskonsumgütern aufstocken
106 **Das Geld-Gespräch:** Pharma-Manager Michael Kocher

moneytitel

14 **Zinsschock:** Warum krisenfeste Anlageideen jetzt gefragt sind
16 **Solide Aktien:** Sieben Unternehmen mit wenig Schulden, starkem Cashflow und Stabilität in Krisen
20 **Gold für alle:** Lukrative Perspektiven für Gold-ETCs und Minen-ETFs
24 **Anleihemarkt:** Wo es dicke Prozente in Dollar und Pfund gibt
28 **Chartanalyse:** Das ideale Depot, basierend auf Kurssignalen

moneymarkets

32 **Interview:** Der europäische Chefvolkswirt von Goldman Sachs zu den aktuellen Herausforderungen
36 **Reifenhersteller:** Der neue Erfolgsmix für höhere Renditen
39 **BASF:** Auch ohne Evonik-Avancen stärker als gedacht
40 **Ernst Russ:** Die Reederei ist strategisch auf Wachstumskurs
42 **Dieselhersteller:** Die Raffinerien verdienen sich eine goldene Nase
45 **Chartsignal:** Rendite zehnjähriger Bundesanleihen auf der Kippe
45 **Wette der Woche:** Erholung bei SS&C Technologies setzt sich fort
46 **Anthropic:** Lohnt sich der Einstieg zum Börsengang?
48 **Interview:** Matthew J. Moberg von Franklin Templeton setzt auf KI
52 **Bilfinger:** Nach dem Absturz lockt die Chance

Bilder: Adobe Stock, Goldman Sachs, iStock

Composing: FOCUS MONEY

AI

46 Warnen und kassieren

Anthropic warnt vor den Gefahren seiner KI – und plant dennoch mit mehr als zwei Billionen Dollar einen der größten Börsengänge der Geschichte. Was hinter den Widersprüchen steckt

54 Economist: Europas Industrie steht besser da, als viele glauben

57 Kolumne: LLB-Experte über das unterschätzte KI-Paradoxon

58 Goldmine: Lake Victoria Gold mit großem Potenzial

60 Musterdepot: Hoffen auf den Tech-Boom

61 Unicredit: Geplante Commerzbank-Übernahme kommt gut an

62 Griechenland: Wie Phönix aus der Asche wachstumsstark zurück

66 Economist: Das Investmentfonds-Fiasko der Türkei

moneydigital

69 Trends: Statistiken, Watchlists und Top-Trades aus dem Netz

dswanlegerschutz

71 Kapitalgedeckte Altersvorsorge: Was Anleger wissen sollten

moneyservice

72 Private Krankenversicherung: Bezahlbarer Grundschutz

76 Versicherungen: Die Kapitalkraft europäischer Champions

80 Kundenhotline: Die Firmen mit dem besten Draht zum Kunden

moneyanalyse

86 Marktüberblick

88 Deutsche Aktien

96 Internationale Aktien

102 ETFs

103 Zertifikate

104 Fonds

105 Kryptowährungen

moneyrubriken

3 Editorial

70 Leserbriefe – Impressum

105 Termine

62 Der Zorn der Götter ist verflogen

In Griechenland hat sich einiges verändert, das Land punktet mit starkem Wachstum. Ein Fingerzeig für Anleger, denn die Börse in Athen befindet sich im Rallymodus

Unternehmensregister

Anthropic 46
Avio 60
Barrick Mining 58
BASF 39
Bilfinger 52
Coca-Cola Hellenic Bottling 64
Continental 37
Costco 18
Dell Technologies 7
Destek Finans Faktoring 66
Deutsche Telekom 88
Ernst Russ 40
Ero Copper 29
Eurobank 64
Exxonmobil 44
Hensoldt 8
Hermès 17
K+S 9
KWS Saat 95
Lake Victoria Gold 58
Lenzing 100
L'Oréal 18
Lynas Rare Earths 97
Mastercard 17
Mattel 11
Michelin 38
National Bank of Greece 63
Natural Grocers 29
Nike 101
Nordex 91
Pirelli 38
Procter & Gamble 18
Regeneron 98
Renk 8
Rheinmetall 8
Schindler 18
Schneider Electric 13
Schott Pharma 93
Secunet 29
Shell 44
Siemens Energy 8
SS&C Technologies 45
Tera 66
Tesla 96
Thyssenkrupp 90
Unicredit 61
Uzin Utz 29
Valero Energy 43
Walmart 18
Wienerberger 99

moneytite

GELDANLAGE

JETZT H

Zu den seit Monaten schwelenden Problemen gesellt sich jetzt auch noch der Ausverkauf am Anleihemarkt. Noch **halten die Aktienindizes stand.** FOCUS MONEY zeigt, wie Sie jetzt **richtig handeln** und **ihr Depot schützen**

von JULIA GROSS

Bild: iStock

Composing: FOCUS MONEY

ANDELN

Die Börse gleicht aktuell einem Seiltänzer. Elegant unterwegs, aber ständig vom Absturz bedroht. Es reicht ein falscher Schritt, ein Windstoß, eine Ablenkung, um die Balance zu verlieren.

Ganz ähnlich läuft es derzeit an den Aktienmärkten. Sie halten sich wacker, die Techwerte haben den Nasdaq-Composite-Index sogar auf einen neuen Rekordstand gehoben. Aber drumherum brodelt es. Zu den bereits seit Monaten schwelenden Problemen – Zweifel an der Nachhaltigkeit der KI-Investitionen, geopolitische Verwerfungen samt der Blockade der Straße von Hormus und dem Krieg zwischen Russland und der Ukraine, Inflation und Engpässe bei Öl, Diesel, Gas und Dünger – drängt sich jetzt der Zinsschock zunehmend in den Vordergrund.

Auf satte 5,34 Prozent sind die Renditen der zehnjährigen US-Staatsanleihen zwischenzeitlich gestiegen, es ist der höchste Stand seit 24 Jahren. Auch zehnjährige Bundesanleihen rentieren deutlich höher als noch vor einigen Wochen, bei fast 3,5 Prozent, Frankreich kommt sogar auf 4,87 Prozent. Selbst Japan liegt jetzt über drei Prozent. Das Wort von der „Bondpokalypse“ geht um.

Der Zinsanstieg ist für Staaten ein Problem. Allen voran die USA sind hoch verschuldet, die für die Zinsen anfallenden Beträge übersteigen das Vorstellungsvermögen. Ungute Erinnerungen an die Staatsschuldenkrise werden wach. Genauso ist die Entwicklung an den Bondmärkten für Unternehmen, die Kredite aufnehmen wollen, ein Problem. Und der Kapitalbedarf ist bekanntlich aufgrund des Ausbaus der KI-Infrastruktur enorm.

Die Renditen stehen aber auch in Konkurrenz zu den möglichen Gewinnen bei Aktieninvestments. Bei mehr als fünf Prozent Verzinsung, die quasi risikolos zu haben ist, bewegen sich die Finanzmärkte schon in einem Terrain, wo die Argumente für Aktien schwächer werden.

Noch überzeugt die starke US-Wirtschaft, auch in Europa und sogar in Deutschland lief die Konjunktur zuletzt besser als erwartet. Die kräftige Inflation lässt sich mit dem Ausblick auf eine Einigung im Nahen Osten noch wegdiskutieren. Die Investmentbank J.P. Morgan sah zuletzt die Ölexporte aus der Region beinahe auf Vorkriegsniveau.

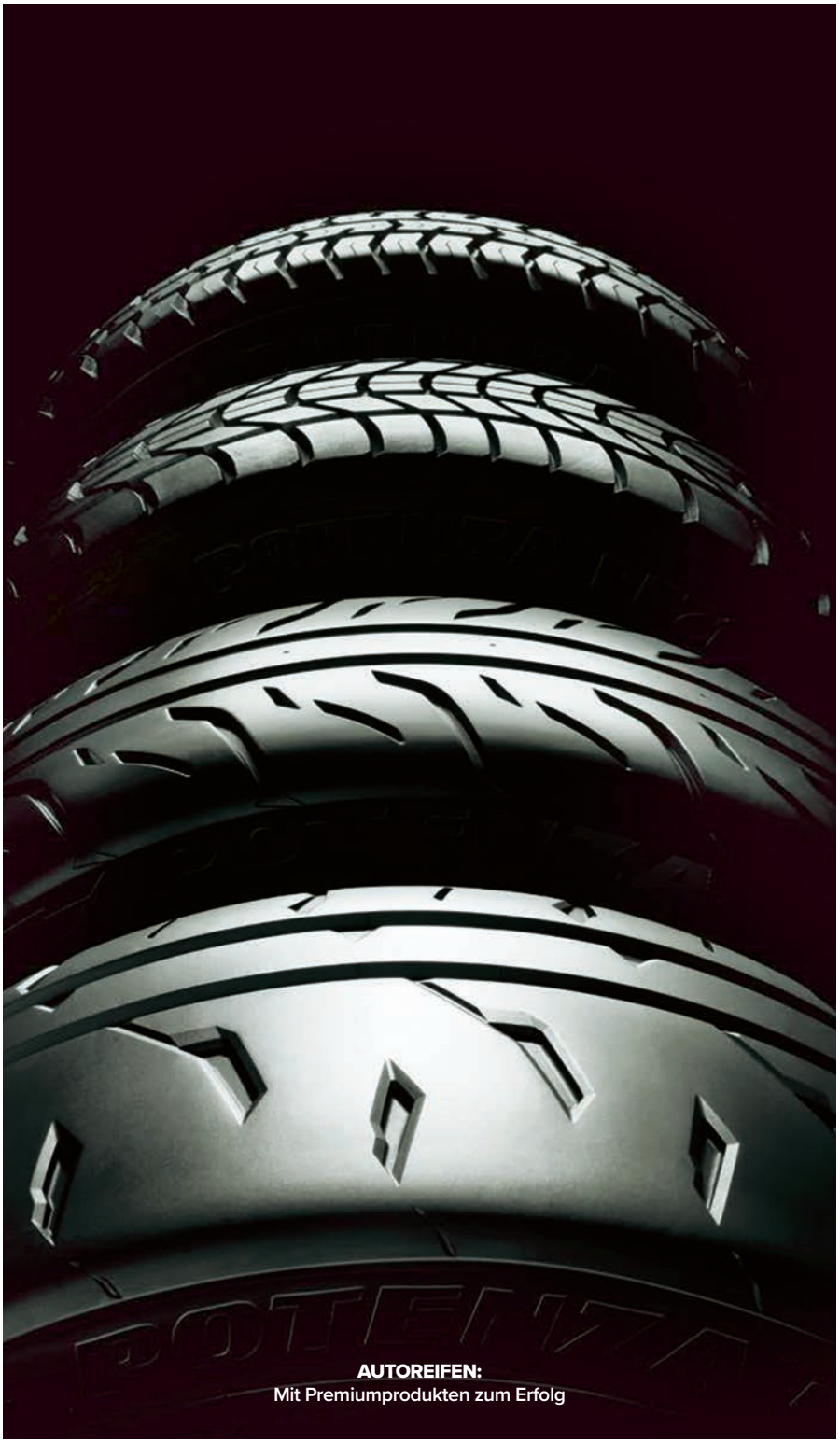
Gut möglich also, dass die positive Stimmung anhält. Doch das Risiko, dass sie kippt, ist nicht mehr vernachlässigbar. FOCUS MONEY liefert deshalb Anlageideen, die Schutz bieten: krisenfeste Aktien (S. 16), Gold und Mineninvestments (S. 20) und natürlich die Zinsen vom Rentenmarkt (S. 24). Mit entsprechenden Beimischungen zum Depot sind Sie bei Rücksetzern gewappnet. ■

REIFENHERSTELLER

Wieder auf höhere Rendite getrimmt

Die Reifenhersteller haben sich auf ein **verändertes Marktumfeld** eingestellt. Der **Erfolgsmix:** Premium-Produkte, Nachhaltigkeit und Kostenkontrolle

von STEFAN RIEDEL



AUTOREIFEN:
Mit Premiumprodukten zum Erfolg

Für die Reifenindustrie ist das Geschäft in den Wintermonaten ein enorm wichtiger Faktor. Bei den neuen Pneus, die in diesen Wochen in Nordamerika und in Europa an viele Autos und Lkw montiert werden, stehen Aspekte wie maximale Haftung bei einem möglichst kurzen Bremsweg im Vordergrund. Die Fachmagazine sind voll mit Einschätzungen zur Qualität der neuen Winterreifen, die von den Herstellern auf den Markt gebracht werden.

Für Anleger ist der Herbst ebenfalls ein guter Zeitpunkt zum Qualitätscheck. Hier geht es darum, einen Blick darauf zu werfen, bei welchen Reifenherstellern das operative Geschäft rutschfest ist und gerade durchstartet. Die Halbjahreszahlen lassen hier gute Rückschlüsse zu, wie einzelne Unternehmen im aktuellen Marktumfeld abschneiden.

Schwieriges Marktumfeld. Charakteristisch für die Reifenindustrie im Jahr 2026 ist das regional stark abweichende Wachstum. Mit einem Marktanteil von 51,4 Prozent im Jahr 2025, so hat eine aktuelle Marktstudie von Polaris Research berechnet, ist der asiatisch-pazifische Raum der weltweit größte Markt für Autoreifen. Diese Entwicklung ist die logische Folge des Aufstiegs von Asien zur globalen Drehscheibe für die Fahrzeugproduktion, getrieben vom wachsenden Wohlstand, der immer mehr Menschen den Kauf eines Autos ermöglicht. Dagegen sind die Reifenmärkte in Nordamerika und Europa bei den Neufahrzeugen von Stagnation geprägt.

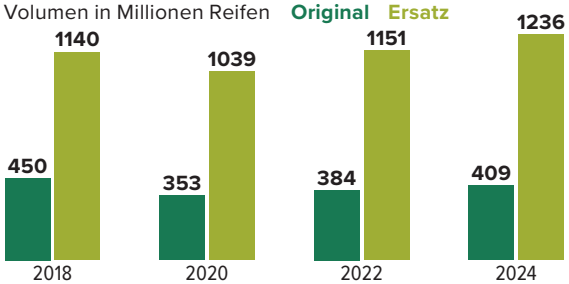
Deutlich besser entwickelt sich in den westlichen Industriestaaten das Geschäft mit Ersatzreifen. Dazu zählt die Beliefe-

Bild: Bridgestone

Ersatzreifen auf der Überholspur

Während der Absatz mit Reifen für Neuwagen unter Schwankungen wieder Fahrt aufnimmt, steigen die Erlöse mit Ersatzreifen nahezu stetig an

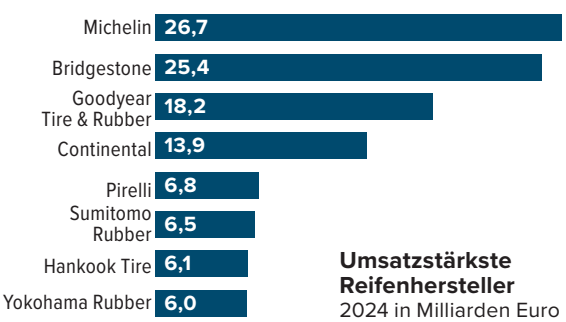
Original- und Ersatzreifen für PKW
Volumen in Millionen Reifen **Original** **Ersatz**



Quelle: Reifenpresse.de

Weites Universum

Internationale Konzerne und lokale Player teilen sich den Reifenmarkt auf. Die globalen Top 5 stellen rund ein Drittel am globalen Gesamtumsatz mit Fahrzeugreifen.



Umsatzstärkste Reifenhersteller
2024 in Milliarden Euro

Quelle: Michelin

rung des Flottendienstes von Autovermietungen mit kraftstoffsparenden Ersatzreifen. Für das Wachstum der Reifenindustrie als Ganzes bleibt Asien nach Einschätzung der Experten auf absehbare Zeit die treibende Kraft. Im Zeitraum 2025 bis 2034 erwartet Polaris Research einen Anstieg der globalen Reifenumsätze von 288,6 auf 414,2 Milliarden US-Dollar.

Alles auf Premium. Auf die Schwäche in den Märkten für die Fahrzeug-Erstausrüstung reagieren die Reifenhersteller mit der Entwicklung von qualitativ hochwertigen Reifen und der Verschlankung ihrer Produktionsstrukturen. Ein wachsender Anteil der Investitionen geht zum einen in Technologien, welche den Rollwiderstand der Reifen reduzieren. Neue Materialmischungen verringern den Energieverlust und damit den Kraftstoffverbrauch bei Verbrennern. Bei den Reifen für E- und Hybridfahrzeugen liegt ein weiterer Schwerpunkt auf der Verwendung von leichteren Materialien. Batteriebetriebene Autos müssen höhere Fahrzeuglasten und drehmomentbedingte Profilbelastungen aushalten. Ein weiterer Trend ist die Verwendung von recycelten und nachwachsenden Materialien.

Die Abhängigkeit von Rohstoffen und steigende Energiepreise bleiben die größten Unsicherheitsfaktoren für die Produktionskosten. Unter Druck geraten die Margen vor allem, wenn die hohen Produktionskosten auf eine sinkende Nachfrage treffen. Diese Konstellation stellt sich häufig ein, wenn sich das konjunkturelle Umfeld verschlechtert. Dann verschieben Kunden ihre Bestellungen oder wechseln zu kostengünstigeren Herstellern.

In einer solchen Marktphase wird die Markenstärke noch mehr zum Qualitätssiegel. Hersteller von Premiumreifen wie Pirelli oder Continental punkten bei ihrem Markenimage mit Sicherheit, Technologie und Laufleistung. Aus diesem Grund können sie als Reaktion auf steigende Kosten leichter höhere Preise an ihre Kundschaft weitergeben als Reifenkonzerne, die im Niedrigpreissegment unterwegs sind.

Qualitätscheck für Anleger. Börsengelistet sind zum einen lokale Anbieter, die vor allem auf dem asiatischen ▶

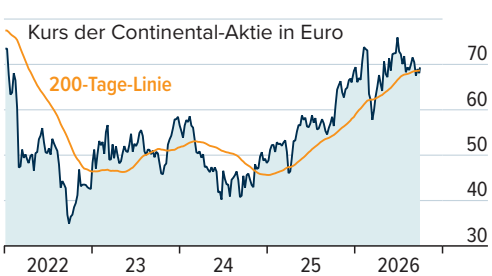
CONTINENTAL

Volle Fahrt voraus

Pure-Play-Fantasie. Der weltweit viertgrößte Reifenhersteller hat den größten Umbau seiner Firmenhistorie abgeschlossen. Aus der Abspaltung der Geschäftsbereiche als Autozulieferer ist nach den Worten von Konzernlenker Christian Kötz „ein einfacheres, fokussierteres und transparenteres Unternehmen“ hervorgegangen. Das Reifengeschäft bildet somit ab 2026 direkt das Konzernergebnis ab.

Die Aktie ist eine Spekulation darauf, dass es Conti gelingt, nach seinem Umbau die operative Marge über die 15 Prozent zu schieben. Gelingt das, hat die Aktie mit einem 2027er-KGV von elf reichlich Luft nach oben. Conti muss zum einen das Geschäft mit Premiumreifen weiter ausbauen. Zum anderen muss das margenstarke Ersatzreifengeschäft noch einen Gang zulegen. Hier will Conti vor allem an der weltweit steigenden Nachfrage bei fahrenden Fahrzeugflotten profitieren. Nach dem für 2026 erwarteten Gewinnsprung sind jährliche Wachstumsraten im oberen zweistelligen Bereich drin.

Kurs der Continental-Aktie in Euro



WKN/ISIN	543900/DE0005439004
Börsenwert	13,9 Mrd. €
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2026e/27e	12,9/10,9
Dividendenrendite für 2026e/27e	4,3/5,1 %
Kursziel/Stoppkurs	90,00/57,80 €
Risiko	Kurspotenzial 31 %

Quelle: Factset UK Limited 2026 e = erwartet

RAFFINERIE: Echte Krisenprofiteure

DIESELHERSTELLER

Engpässe treiben den Gewinn

Öl ist derzeit auf dem Weltmarkt knapp. Noch **größere Engpässe** gibt es jedoch **bei raffinierten Produkten** wie Diesel. Die Raffinerien verdienen sich eine goldene Nase

von LUDWIG BÖHM

Die Lage im Nahen Osten bleibt angespannt. Der Iran kontrolliert weiter die Straße von Hormus. Allerdings durchqueren zunehmend sogenannte Dark Transits die Meerenge. Bei diesen „abgedunkelten Transporten" schalten die Öltanker ihr automatisches Identifikationssystem (IAS) ab. Dadurch werden sie für Satellitenüberwachungen unsichtbar.

Inzwischen ist allerdings auch der zweite wichtige Transportweg für saudisches Öl gefährdet. Mit dem Iran verbündete Milizen aus dem Irak haben die Ost-West-Pipeline beschossen und beschädigt. Durch diese wird das schwarze Gold ans Rote Meer gepumpt und dort verschifft. Zwar haben die Saudis die Pipeline mittlerweile wieder in Betrieb genommen. Doch diese ist rund 1200 Kilometer lang und lässt sich kaum gegen feindliche Angriffe schützen. Außerdem haben die mit dem Iran verbündeten Huthis die Meerenge Bab al-Mandab unter ihre Kontrolle gebracht. Tanker müssen sie passieren, um das Öl vom Roten Meer vor allem nach Asien zu transportieren.

Beschädigte Produktionsstätten. Bei raffinierten Produkten wie Diesel ist die Lage jedoch noch deutlich angespannter. Hier sind die Transportwege in der Golfregion weitgehend dicht. Die Transportlogistik ist bei Diesel und anderen raffinierten Produkten deutlich anspruchsvoller. Daher konzentrieren sich die Ölförderländer im Nahen Osten auf den Export von Rohöl.

Bild: Adobe Stock

Außerdem hat der Iran wiederholt Raffinerien in Ländern attackiert, die mit den USA verbündet sind. Zuletzt traf es die Jazan-Raffinerie in Saudi-Arabien. Mit einer Verarbeitungskapazität von 400 000 Barrel pro Tag zählt sie zu den größten Produktionsstätten der Region. Der Iran hat auch andere Raffinerien attackiert. Die notwendigen Reparaturen dauern eher Monate als Wochen.

Es gibt weitere Produktionsausfälle – vor allem in Asien. Dort kommt schlichtweg nicht genug Öl zur Weiterverarbeitung an. Die größten Defizite existieren jedoch in Russland. Die Ukraine greift dort immer wieder erfolgreich Raffinerien mit Drohnenschwärmen an. Schätzungen der Schweizer Bank Vontobel zufolge sind derzeit mindestens die Hälfte der russischen Raffinerien außer Betrieb.

In Moskau bilden sich vor den Tankstellen immer wieder kilometerlange Schlangen. In verschiedenen Regionen wird der Verkauf von Diesel bereits rationiert. Nun hat Moskau den Export von Diesel verboten. Der Stopp gilt zunächst bis Ende Oktober. Zwar erwägt die Regierung angeblich eine Aufhebung des Exportverbots. Wenn sich die Versorgungslage im Inland allerdings nicht verbessert, ist eine Verlängerung wahrscheinlich.

Auch die USA haben ein Verbot von Diesel-Exporten angedroht, um die europäischen G7-Länder zu zwingen, Dieselreserven freizugeben, was auch gelungen ist. Doch die Mengen sind nur ein Tropfen auf den heißen Stein. In den USA ist der Preis für eine Gallone – das entspricht knapp 3,8 Litern – auf mehr als sechs Dollar gestiegen. Für amerikanische Verbraucher ist das sehr teuer. Entsprechend schlecht sind die Zustimmungswerte zur Politik von US-Präsident Donald Trump. Daher versucht er, vor den Zwischenwahlen Anfang November durch ein höheres Angebot, die Preise zu drücken.

Kapazitäten ausgelastet. Erschwerend kommt hinzu, dass die Raffinerien in den USA auf Hochtouren arbeiten. Laut der Nachrichtenagentur Bloomberg sind die Produktionsstätten zu 95 Prozent ausgelastet. Viele Betreiber haben die eigentlich für dieses Jahr geplante Wartung ihrer Raffinerien auf 2027 verschoben. Die faktische Vollauslastung und die verschobenen Wartungsarbeiten machen die Anlagen anfällig für Störungen.

Dem verknappten Angebot steht eine steigende Nachfrage gegenüber. Im Herbst erreicht die Ernte in der Landwirtschaft ihren Höhepunkt. Traktoren und andere landwirtschaftliche Fahrzeuge tanken Diesel. Gleichzeitig beginnt nach und nach die Heizsaison. Diesel und Heizöl sind zwar nicht identisch, aber sehr ähnlich und werden aus denselben Vorprodukten gewonnen. Verschärfend kommt hinzu, dass die Lager weltweit vergleichsweise wenig gefüllt sind. Laut der Bank of America (BofA) liegen die Füllstände sowohl in den USA als auch in Europa auf mehrjährigen Tiefständen. Deshalb sind die Preise der Raffinerien für die Verarbeitung von Rohöl zu Diesel durch die Decke gegangen. Die BofA-Analysten erwarten auch für das vierte Quartal kaum Entspannung. Die meisten Verarbeitungsstätten befinden sich im Besitz der großen Ölkonzerne, die auch den Rohstoff fördern. Es gibt jedoch auch sogenannte Pure Plays. ■ ▷

VALERO ENERGY

Erneuerbarer Diesel

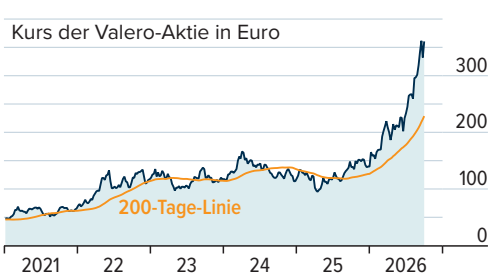
Das Unternehmen bezeichnet sich selbst als weltweit führenden unabhängigen Raffineriebetreiber. Es betreibt insgesamt 14 Produktionsstätten in den USA, Kanada und Großbritannien. Die Verarbeitungskapazität beläuft sich auf drei Millionen Barrel pro Tag. Zum Vergleich: Weltweit werden pro Tag etwas mehr als 100 Millionen Fass Rohöl gefördert. Hinzu kommen zwölf Ethanolanlagen in den USA mit einer Produktionskapazität von 1,7 Milliarden Gallonen pro Jahr. Außerdem ist Valero Energy zu 50 Prozent an der Diamond Green Diesel Holding beteiligt. Diese ist in Nordamerika der größte Hersteller von alternativen Kraftstoffen. Das Unternehmen produziert 1,2 Milliarden Gallonen erneuerbaren Dieselkraftstoff sowie bis zu 235 Millionen Gallonen nachhaltigen Flugkraftstoff. Für die Produktion alternativer Treibstoffe nutzt Valero gebrauchtes Speiseöl, nicht essbare tierische Fette und Maisöl.

Gewinn geht durch die Decke. Der Konzern hat im zweiten Quartal netto 3,7 Milliarden Dollar verdient. Vor einem Jahr belief sich der entsprechende Gewinn nach Steuern noch auf 714 Millionen Dollar. Der Bereich erneuerbarer Diesel hat seinen operativen Gewinn fast verzehnfacht. Das meiste Geld verdient Valero allerdings mit herkömmlichen Raffinerien.

Insgesamt schüttete der Konzern im zweiten Quartal 2,7 Milliarden Dollar an seine Aktionäre aus. Damit flossen fast 60 Prozent der netto erwirtschafteten Barmittel an die Anteilseigner. Die Quartalsdividende belief sich auf 1,20 Dollar je Aktie. Gleichzeitig laufen umfangreiche Aktienrückkaufprogramme. Seit 2014 hat sich die Zahl der ausstehenden Anteilsscheine um mehr als 40 Prozent verringert.

Starkes Momentum

Die Aktie befindet sich seit eineinhalb Jahren in einem Aufwärtstrend und hat bislang nicht an Schwung verloren. Trotz des starken Kursanstiegs ist die Bewertung moderat



WKN/ISIN	908683/US91913Y1001
Börsenwert	104,2 Mrd. €
Kurs-Gewinn-Verhältnis 2026e/27e	8,1/8,1
Dividendenrendite für 2026e/27e	1,2/1,3 %
Kursziel/Stoppkurs	470,00/300,00 €
Risiko ■■■□□	Kurspotenzial 30 %

Quelle: Factset UK Limited 2026, eigene Schätzungen — e = erwartet