

# NEBENWERTE

## BÖRSENBRIEF

ANDREAS KÖRNER

CHEFSTRATEGE NEBENWERTE-BÖRSENBRIEF  
UND EX-WERTPAPIERHÄNDLER



**Liebe Anlegerin, lieber Anleger,**

**an der Börse könnte es bis Mai aufwärtsgehen**, da die Saisonalität noch positiv wirkt sowie fiskalische Effekte wie Steuererstattungen und Investitionsanreize vor allem in den USA treiben. Auch hält sich die Hoffnung auf weitere Zinssenkungen der Fed. Im zweiten Halbjahr hingegen komme es zu „einer härteren Fundamentaldiskussion“, also zur Frage, ob die KI-Investitionen nur Umsatzwachstum erkaufen oder tatsächlich die Firmengewinne erhöhen. Gleichzeitig könnten die US-Zinsen am langen Ende steigen, wenn man erkennt, dass es die Midterm-Wahlgeschenke nicht gratis gibt. Das ist kurz gefasst die Analyse von Jens Ehrhardt, Gründer und Chef von DJE Kapital. Wie stets wird die Entwicklung am wichtigsten Kapitalmarkt der Welt auch den Takt für andere Börsen vorgeben. Für das herausfordernde Jahr 2026 hat Routinier Ehrhardt eine konkrete Handlungsstrategie skizziert: Es werde eine erhöhte Volatilität geben, wie oft in Midterm-Jahren. Anleger sollten bei „Vola-Spikes“ mutig zugreifen und bei Rücksetzern einsteigen, aber Geld für Nachkäufe bereithalten. Investoren täten gut daran, die nach wie vor bestehenden Klumpenrisiken (Dollar, US-Techwerte) zu reduzieren und auf Sicherheit (Cashflow, Bilanz, Preissetzungsmacht) setzen. Thematisch müsse man breiter denken und neben KI auf Infrastruktur, Automatisierung oder Energie setzen. Klingt sinnvoll!

Herzlichst, ihr

Für Sie gerne zu erreichen unter: [a.koerner@focus-money.de](mailto:a.koerner@focus-money.de)

## INHALT

**Blick hinter die Kulissen:** So lange dauern Bullenmärkte an der US-Börse im Durchschnitt – und was das bedeutet. [Seite 2](#)

**Aktie 1 Exasol :** Der Datenbankspezialist ermöglicht besonders schnelle Abfragen. Das bietet ordentlich Kurspotenzial. [Seite 3](#)

**Aktie 2 Altea Green Power:** Der italienische Entwickler von erneuerbaren Energiesystemen setzt zum nächsten Sprung an. [Seite 6](#)

**Sondersituation:** Clearvise hat sich als Beteiligungsgesellschaft komplett neu aufgestellt. [Seite 9](#)

**Mein Depot:** Altea Green Power kommt rein, Ceotronics operativ überzeugend. [Seite 10](#)

**Empfehlungs-Update:** Der Solarparkbetreiber Solaria Energia startet durch. [Seite 11](#)

# BLICK HINTER DIE KULISSEN

## Wie lange hält der aktuelle Bullenmarkt?

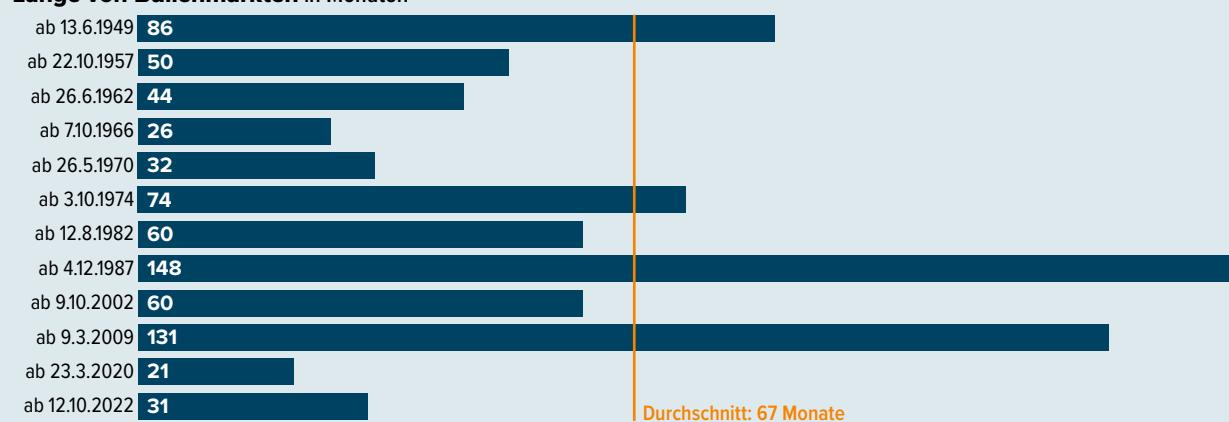
*Für lukrative Investmententscheidungen ist es unerlässlich zu wissen, ob der bestehende Trend – zumindest statistisch – noch Potenzial birgt*

**Um nicht wie Autofahrer im Nebel auf (kurze) Sicht zu fahren**, ist es für Anleger wichtig, dass sie stets orientiert sind, in welchem Stadium sich Bullen- oder Bärenmärkte aktuell befinden. Diese Information kann bei der Entscheidungsfindung, ob man etwa noch einsteigen, nachkaufen oder besser an Gewinnmitnahmen denken soll, hilfreich sein. Daher wollen wir uns dem aktuellen Aufwärtstrend an der US-Börse, der auch die Tendenz für andere Finanzmärkte prägt, zuwenden – und der definitorisch am 10. Dezember 2022 begonnen hat. Seither sind rund 31 Monate vergangen. Das ist deutlich kürzer als der Durchschnitt von 67 Monaten, die ein Bullenmarkt im Mittel dauert. Es gab aber nach dem großen 1987er-Crash und nach der Finanzkrise auch noch deutlich längere Phasen steigender Kurse (siehe Chart unten). Diese statistischen Zusammenhänge gelten im Durchschnitt einer längeren Zeitspanne, aber natürlich nicht in jedem einzelnen Jahr. Gerade geopolitische Turbulenzen oder Wahlergebnisse (etwa bei den US-Zwischenwahlen dieses Jahr) können die Statistik jederzeit durcheinanderwirbeln.

**Positiver Fakt zum Schluss:** Die US-Fondsgesellschaft Invesco hat errechnet, dass Abschwünge mit rund zehn Monaten Dauer im Mittel deutlich kürzer sind als Aufschwünge und Verluste meist geringer ausfallen als die vorangegangenen Gewinne. Deshalb steigen die Börsen ja per saldo über die Jahre. Laut den Experten gewinnt der weltweit maßgebliche US-Aktienindex S&P-500 in Bullenmärkten im langjährigen Schnitt 180 Prozent, in Bärenmärkten verliert er aber im Mittel nur 36,3 Prozent.

### Der Aufwärtstrend hat laut Statistik noch einiges an Puste

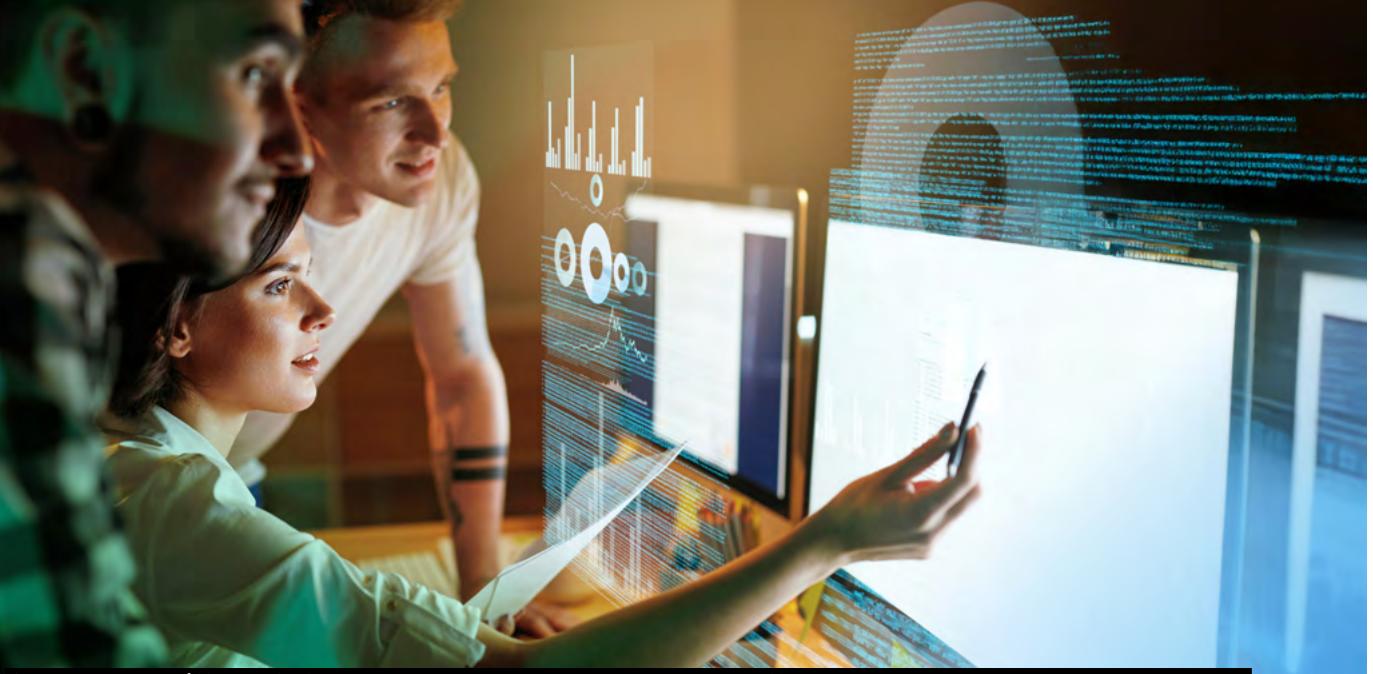
**Länge von Bullenmärkten** in Monaten



Quelle: Finanzwoche

## AKTIENTIPP #1:

## EXASOL



**Schneller Zugriff:** Die Software der Nürnberger ermöglicht die effiziente Nutzung von Datenbankinhalten



Quelle: Factset UK limited 2026

## DIE DREI SZENARIEN

- Das **Datenvolumen und der Bedarf, Inhalte zu ordnen und effizient zu nutzen, steigt noch stärker als erwartet.** Gleichzeitig erhöhen Skaleneffekte und der Anteil wiederkehrender Umsätze die Gewinne – der günstigste Fall.
- Das Datenbankgeschäft entwickelt sich im Rahmen der (guten) Prognosen. **Exasol kann Zuwächse über dem Marktschnitt erzielen** und schafft dank wachsender Kundenzahlen und Effizienzsteigerungen höhere Margen – die Basisvariante.
- Die Nachfrage nach Datenbanksoftware wächst, aber langsamer als erhofft, **auch weil eine schwache Konjunktur die Investitionsneigung der Kunden schmälert.** Allerdings sind auch dann keine Kursverluste zwingend – das Negativszenario.

## ANALYSE

# Ordnung im Datenschungel

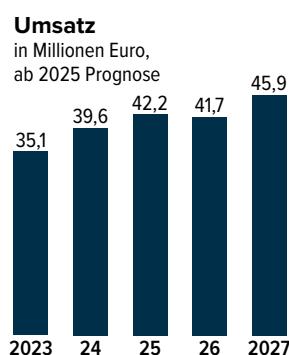
*Die Nürnberger Softwareschmiede kann dank KI, Big Data und Cloud-Computing kräftig wachsen. Dafür ist die Aktie sehr günstig*

## Das Unternehmen

Es handelt sich um ein Softwareunternehmen, das sich auf IT-Programme zur schnellen und effizienten Nutzung großer Datenmengen spezialisiert hat. Konkret geht es um eine hochleistungsfähige In-Memory-Datenbank, also eine Anwendung, bei der Daten vorrangig im Arbeitsspeicher (RAM) von Computern gespeichert und genutzt werden statt etwa auf einer Festplatte. Diese Architektur ermöglicht besonders schnelle Abfragen und Analysen und unterstützt sowohl On-Premises- als auch Cloud-Implementierungen, sprich Programme, die auf Servern direkt bei den Kunden oder in der Datenwolke laufen. Die Software arbeitet effizient und verringert so den Infrastrukturbedarf im On-Premises-Bereich. Im Cloud-Betrieb senkt sie wiederum die Kosten pro Abfrage. „Die Exasol AG bietet eine hochleistungsfähige Analytics-Datenbank an, die durch intelligente Algorithmen und moderne Datenverarbeitungsansätze in der Lage ist, Daten deutlich schneller als marktübliche Alternativsysteme zu geringeren Kosten zu verarbeiten“, heißt es beim Unternehmen. Zudem bietet die Firma eine SaaS-Lösung (Software as a Service) an, bei der für die Kunden die gesamte interne Datenbank-Softwareinfrastruktur sowie der Service und die Administration übernommen werden. Besonders die wiederkehrenden Erlöse aus Service- und Admin-Verträgen sind in der Softwarebranche begehrt, da sie relativ gut kalkulierbar sind. Hinzu kommen Skaleneffekte, dank derer mit jedem neuen Kunden die anteiligen Kosten sinken und somit die Margen steigen. Regional lassen sich die Umsätze auf die vier Regionen DACH (Deutschland, Österreich, Schweiz), Nordamerika, Großbritannien und Sonstige aufteilen. Das umsatzstärkste DACH-Segment steht dabei für rund 65 bis 70 Prozent des jährlichen Umsatzes. Nordamerika ist die zweitwichtigste Region.

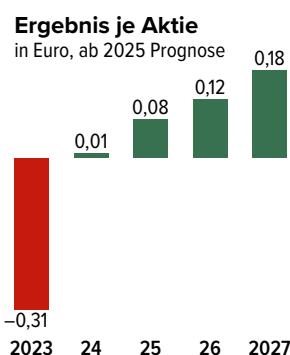
## Kann ab 2027 stärker zulegen

Noch nehmen die Erlöse in moderatem Tempo zu. Perspektivisch sind aber weit höhere Wachstumsraten möglich, da das Datenvolumen und der Markt insgesamt größer werden



## Marge als Gewinnhebel

Die hohe Marge, die Exasol erzielt, aber auch ein steigender Anteil der geschätzten wiederkehrenden Erlöse können den Gewinn je Aktie überproportional ansteigen lassen



## Die Aktie

Das Papier notiert im Scale-Segment der Börse Frankfurt (Open Market beziehungsweise Freiverkehr). Der Streubesitz (Freefloat) beträgt derzeit 62 Prozent. Aktuelle Analystenempfehlungen liegen von Montega (Kursziel auf Zwölfmonats-sicht: 3,60 Euro) und M.M. Warburg (Kursziel: 6,30 Euro) vor. Unser optimistischer Zielwert für ebenfalls auf zwölf Monate liegt mit 4,50 Euro knapp unter dem Mittelwert der Analysten. Wir halten aber durchaus positive Ergebnisüberraschungen für möglich, was zeitnah auch zu deutlich höheren Kursgewinnen führen könnte. Schon die Tatsache, dass die Analystenschätzungen so weit auseinanderklaffen und dass nur zwei Adressen den Titel bewerten, zeigt jedoch eine relativ dünne Datenbasis und eine erhöhte Prognoseunsicherheit. Anleger sollten das beachten, nur überschaubare Beträge einsetzen und Orders konsequent limitieren.

Zur Erinnerung: Die Exasol-Aktie wurde im Mai 2020 zu 9,50 Euro an die Börse gebracht. Risikobereitere Anleger steigen nun also zu weniger als einem Drittel des damaligen Preises ein.

## Die Vision

Seit 2019 wuchs der Umsatz um durchschnittlich 12,9 Prozent pro Jahr. Der wichtigste Wachstumstreiber war der Ausbau des Geschäfts mit Bestandskunden inklusive des Ausbaus des Service- und Administratorengeschäfts nach der Akquise. Die volumenbasierte Abrechnung pro Terabyte durch Exasol ermöglicht den Kunden planbare, von den Abfragen unabhängige Kosten und für Exasol ein praktisch automatisches Wachstum der Ticket-Size durch das allgemeine Wachstum der Datenmengen. 2025 gab es vermehrt Abwanderungen bei Nicht-Fokuskunden, die Daten in die Cloud verlagern und das Volumen bei Exasol reduzierten. Zukünftig dürfte das erwartete Umsatzwachstum aber durch die starke Skalierung der Kostenbasis bei hohen Grenzmargen zu einem ausgeprägten Ergebniswachstum führen. Laut Montega soll der Umsatz bis 2031 im Schnitt um 7,9 Prozent wachsen (CAGR, Compound Annual Growth Rate), das EBITDA aber um stolze 29,00 Prozent. Andreas Körner

## Die Fakten

ISIN	DE000A0LR9G9
Börsenwert	79,0 Mio. €
KGV 26e//27e	21,9/17,5
KBV 26e//27e	7,1/5,0
KUV 26e//27e	1,1/1,1 €
Div.-Rendite 25e/27e	0,00/0,00 %

Momentum	
Risiko	
Chance	
Kurspotenzial	60,00 %
Stoppkurs	2,40 €
Analysten K/H/V	2//0/0

Quelle: marketscreener.com, Montega

## Die nächsten Termine

03.02.26	Vorläufiges Jahresergebnis 2025
19.03.26	Konzernjahresabschluss 2025
07.05.26	Ergebnisse zum ersten Quartal 2026

## Website

[wwwexasol.de](http://wwwexasol.de)

AKTIENTIPP #2:

50  
Prozent



**Saubere Sache:** Digitalisierung, E-Mobilität & Co. – ohne Strom geht nichts. Besonders Erneurbare sind gefragt

Quelle: Factset UK limited 2026

Foto: Adobe Stock

## ANALYSE





Potenzial  
**65 %**

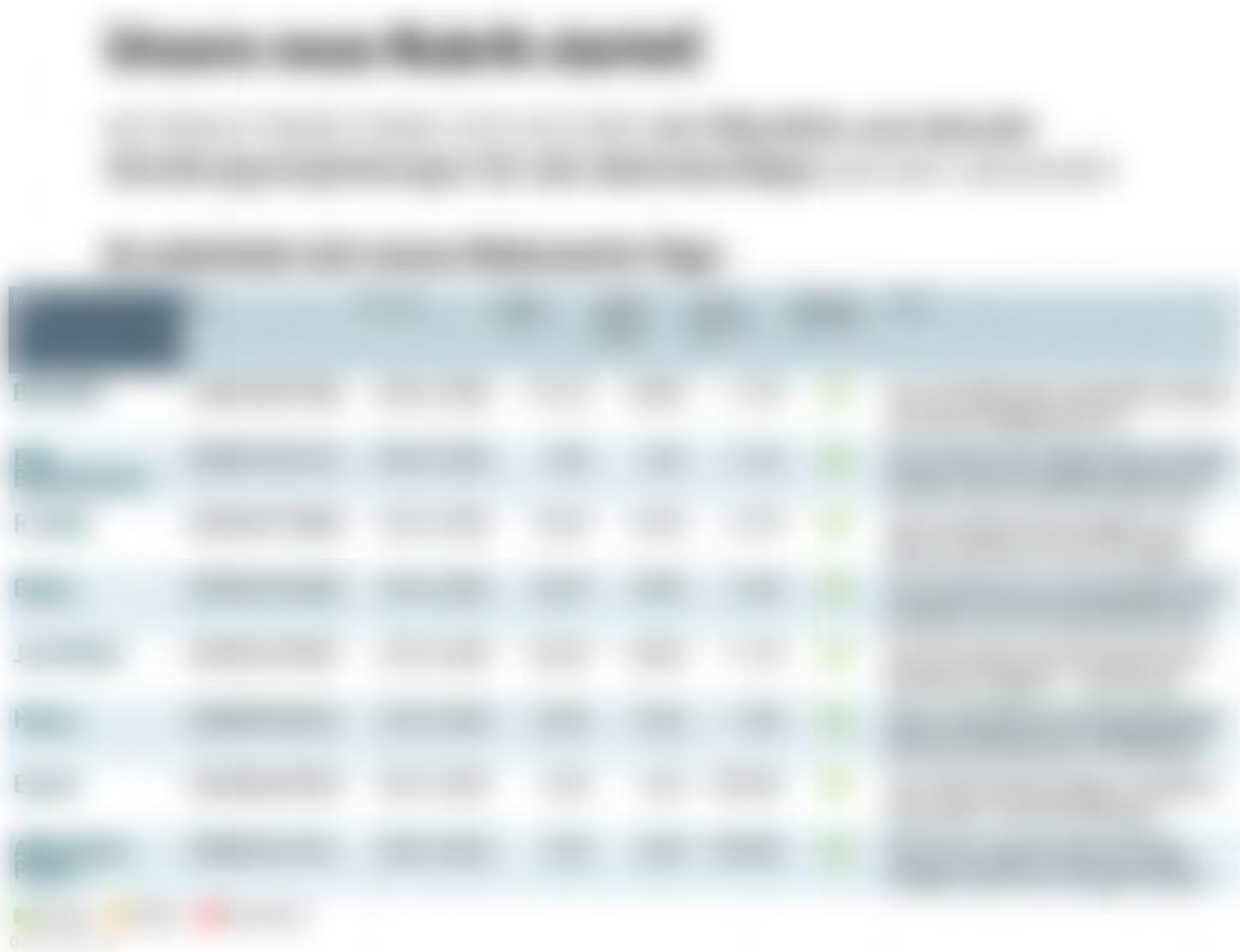
# SONDERSITUATION

# MEIN DEPOT



## EMPFEHLUNGS-UPDATE

## KURSTEIL



## Haftung, Haftungsausschluss und Risikohinweis

Die BurdaVerlag Publishing GmbH (BVP) ist die Herausgeberin des Angebots Alpha Cap Report (ACR oder Angebot).

Die im Angebot veröffentlichten Artikel, Daten und Prognosen werden mit großer journalistischer Sorgfalt recherchiert. Eine Garantie oder sonstige Zusicherung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der zur Verfügung gestellten Inhalte des Angebots wird allerdings nicht übernommen.

Es wird hiermit ausdrücklich klargestellt, dass die BVP auch keinerlei Garantien oder sonstige Zusicherungen für zukünftige Ereignisse und Entwicklungen übernimmt und aufgrund der damit verbundenen Ungewissheiten auch nicht übernehmen kann. Dies betrifft insbesondere Entwicklungen auf dem Finanzmarkt, wirtschaftliche, technische oder unternehmensbezogene Entwicklungen sowie das Verhalten von Akteuren auf dem Finanz- und Kapitalmarkt. Insbesondere werden hinsichtlich der Entwicklungen von Börsenkursen bzw. sonstigen Kursen/Preisen von Wertpapieren, Geldmarktinstrumenten, Derivaten oder sonstigen Finanzinstrumenten keinerlei Garantien oder sonstige Zusicherungen übernommen.

Die BVP haftet für Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit sowie für Schäden aus einer Verletzung des Lebens, des Körpers oder der Gesundheit nach den gesetzlichen Bestimmungen auf Schadensersatz und Ersatz vergeblicher Aufwendungen.

Die BVP haftet für einfache oder leichte Fahrlässigkeit nur bei Verletzung einer Kardinalpflicht, also einer Pflicht, die die ordnungsgemäße Durchführung des Vertrags überhaupt erst ermöglicht und auf deren Einhaltung der Vertragspartner regelmäßig vertraut bzw. vertrauen darf. Soweit die Verletzung einer Kardinalpflicht lediglich leicht fahrlässig erfolgt und nicht zu einer Verletzung von Leben, Körper oder Gesundheit geführt hat, sind Ansprüche auf Schadensersatz der Höhe nach auf den typischen, vorhersehbaren Schaden beschränkt.

Sofern BVP im Einzelfall im Rahmen des Angebots ausnahmsweise eine Garantie abgeben sollte, was bzgl. der von Ziffern 1.2 und 1.3 erfassten Umstände ausgeschlossen ist, haftet die BVP nach Maßgabe etwaiger Garantiebedingungen.

Eine weitergehende Haftung übernimmt die BVP nicht.

Die BVP haftet nicht für Schäden, die aus naturgemäß risikobehafteten Investments in Börsen-/Börsentermin- oder Deviengeschäften resultieren können. Insbesondere obliegt es jedem Nutzer des Angebots, im Vorfeld von konkreten Transaktionen im jeweils eigenen Interesse sorgfältig zu prüfen, ob die betreffenden Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Derivate oder sonstigen Finanzinstrumente usw. tatsächlich die angenommenen Eigenschaften in Bezug auf Preis, Basiswert und Ausstattung aufweisen und welche Risiken mit der konkreten Transaktion jeweils verbunden sind.

Die BVP stellt eigene Informationen und Daten sowie Informationen anderer Anbieter mittels Hyperlinks (Internetverknüpfung) im Internet und auf mobilen Endgeräten zur Verfügung. Die BVP weist ausdrücklich darauf hin, dass diese Informationen und Daten allein Informationszwecken im Vorfeld dienen, ohne dass insoweit in irgendeiner Weise eine Aussage zur Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der Information und/oder Daten verbunden ist. Nutzer von Angeboten der BVP können sich daher nicht auf die Aktualität, Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen berufen oder verlassen. Die BVP übernimmt auch insofern keine Garantie oder sonstige Gewährleistung oder Haftung, insbesondere nicht für direkte oder indirekte Schäden aus der Nutzung der Informationen oder Daten bzw. den Angeboten der BVP oder den verlinkten Informationen, Daten und sonstigen Angeboten anderer Anbieter. Die BVP übernimmt insbesondere keine Verantwortung für Inhalte oder die Funktionsfähigkeit, Fehlerfreiheit oder Rechtmäßigkeit von Webseiten Dritter, auf die durch Verlinkung von dieser Webseite verwiesen wird. Die BVP weist ausdrücklich darauf hin, dass jeder Nutzer des Angebots sich im Vorfeld von konkreten Transaktionen anhand verschiedener Quellen möglichst umfassend informieren soll, um zu einer informierten Entscheidung zu gelangen.

Die BVP weist die Nutzer ihrer Angebote ausdrücklich darauf hin, dass Investitionen in Wertpapiere, Geldmarktinstrumente, Derivate oder sonstige Finanzinstrumente grundsätzlich mit zum Teil ganz erheblichen Risiken verbunden sind. Der Totalverlust des eingesetzten Kapitals ist dabei nicht ausgeschlossen. Bei besonderen Formen des Handelns, etwa Futures, Optionsgeschäften, Differenzkontrakten, Geschäften im Spotmarkt usw., kann es sogar zu Nachschusspflichten kommen, sodass die Verluste nicht auf das eingesetzte Kapital beschränkt sind, sondern sogar weit darüber hinausgehen können. Zudem kann aus Daten und Entwicklungen der Vergangenheit kein Schluss auf zukünftige Entwicklungen gezogen werden. Soweit BVP Daten und Informationen selbst zur Verfügung stellt oder den Zugriff auf Daten sowie Informationen anderer Anbieter mittels Hyperlinks (Internetverknüpfung) ermöglicht, ersetzt dies keinesfalls eine fachliche, speziell auf die persönlichen und finanziellen Verhältnisse des Nutzers zugeschnittene Beratung.

## Hinweise zum Urheberrecht

Die Inhalte dieses Mediums sind urheberrechtlich geschützt. Die Vervielfältigung, öffentliche Wiedergabe oder die sonstige Nutzung oder Verwertung derart geschützter Inhalte ist ohne die Zustimmung der BurdaVerlag Publishing GmbH bzw. des jeweiligen Rechteinhabers unzulässig. Eine kommerzielle Nutzung des Inhalts ist untersagt. Für den Erwerb einer entsprechenden Nutzungslizenz wenden Sie sich bitte an die oben angegebenen Kontaktdata.

## Redaktion



Andreas Körner

Früherer Investmentbanker, langjähriger Finanzkolumnist und leitender Börsenbrief-Redakteur



Stefan Riedel

Börsenjournalist und Spezialist für internationale Aktien und Nebenwerte



Sascha Rose

Preisgekrönter Wirtschaftsredakteur mit Schwerpunkt Derivate