

# Neues Jahr, neue Verdoppler?

Bei ihren Top-Picks für 2025 hatten die vier befragten Fondsmanager und Vermögensverwalter ein gutes Händchen. Die Messlatte für 2026 liegt recht hoch. Doch das Quartett hat erneut aussichtsreiche Small und Mid Caps auf der Watchlist.

**E**s ist kein Geheimnis: Das Jahr 2025 war aufgrund der Konjunktursorgen und des US-Zollstreits für Small und Mid Caps alles andere als ein Selbstläufer. Trotzdem haben alle Aktien, die von den vier Investmentprofis zum Jahresstart in der AKTIONÄR-Ausgabe 02/2025 ins Rennen geschickt wurden, mit nur einer Ausnahme eine positive Performance erzielt.

## Software, Schiffe und Reifen

Den viel zitierten Vogel abgeschossen hat Michael Kollenda von Salutaris Capital: Mit Alzchem (+161 Prozent), IBU-tec (+187 Prozent) und PVA TePla (+65 Prozent) hat der erfahrene Strategie 2025 drei Volltreffer gelandet.

Einer der neuen Kandidaten von Kollenda ist Mensch und Maschine (MuM). Im Fokus des Anbieters von Softwarelösungen für Bau und Infrastruktur steht die Distribution und Implementierung von Autodesk-Software. Durch eine inzwischen abgeschlossene Umstellung beim US-Konzern wurde MuM zuletzt etwas ausgebremst: „Der Markt hat 2025 nicht verstanden, dass die veränderte Abrechnung bei Autodesk zwar zu einem Umsatzrückgang bei MuM führt, das EBIT jedoch deutlich steigt“, hat Kollenda analysiert. Doch damit nicht genug: „Ab 2026 steht der nächste Wachstumsschub bevor.“ Nach 1,99 Euro Gewinn je Aktie für 2025 erwartet er für 2026 2,40 Euro und für 2027 bereits 2,76 Euro. Die Dividende je Aktie dürfte ebenfalls steigen – von 2,10 Euro (2025e) auf 2,75 Euro im Jahr 2027.

von Michael Schröder



**“**  
Ab 2026 steht  
bei Mensch und  
Maschine  
der nächste  
Wachstumsschub  
bevor.  
**“**

**Michael Kollenda**  
Salutaris Capital  
Management



Mit der Reederei Ernst Russ hat Kollenda einen weiteren Titel mit spannenden Kennzahlen auf dem Zettel. Die mit einem KGV von 4 günstig bewertete Aktie notiert deutlich unter dem Eigenkapital, das er mit 8,91 Euro je Aktie beziffert. „Zusätzlich gibt es massive stillen Reserven in der Schiffsflotte“, so der Strategie. Zudem erwartet Kollenda vom neuen Management um Christopher Eilers und Joseph Schuchmann deutlich mehr Präsenz am Kapitalmarkt sowie eine Erhöhung des Free Floats von aktuell 24,7 Prozent in Richtung 50 Prozent.

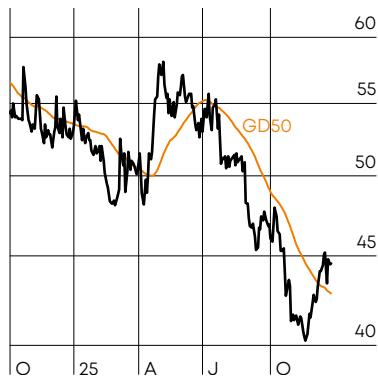
Beim Online-Reifenhändler Delticom können Kunden online gekaufte Reifen direkt an eine angeschlossene Werkstatt liefern lassen – inklusive Montage und Service vor Ort. Dadurch generiert das Unternehmen neben reinen Produktumsätzen auch dienstleistungsnahe Erlöse. Delticom

## Michael Kollenda

Unternehmen	WKN	akt. Kurs
<b>Ernst Russ</b>	A16107	6,90 €
<b>Delticom</b>	514680	2,02 €
<b>Mensch und Maschine</b>	658080	44,60 €

Stand: 29.12.25

## Mensch und Maschine in Euro



wächst dabei schneller als der Reifenmarkt. „Die gute operative Entwicklung wird am Kapitalmarkt nicht wahrgenommen“, sagt Kollenda. Die Aktie notiert deutlich unter dem Eigenkapital von 3,56 Euro je Aktie. Hinzu kommt die Aussicht auf eine Dividende von 0,14 Euro je Aktie (Dividendenrendite: 6,7 Prozent). Die „Negativübertreibung bei der drastisch unterbewerteten Aktie“ dürfte 2026 abgebaut werden, so das Fazit des Experten.

### IT, Internet und Werbung

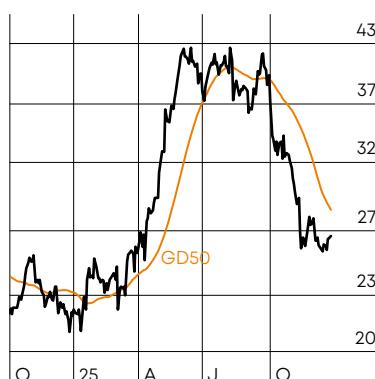
Volker Glaser von MPPM schickt Ionos erneut ins Rennen, nachdem die Aktie im Herbst 2025 vom Jahreshoch bei über 43 Euro bis auf 25 Euro zurückgefallen ist. Für 2026 erwartet Glaser bei dem Internetdienstanbieter ein Umsatzwachstum von sieben Prozent (2025: 1,3 Milliarden Euro), eine EBITDA-Marge von über 37 Prozent und einen deutlich steigenden Free Cash Flow (2025: 250 bis 300 Millionen Euro) – bei einem Börsenwert von knapp 3,7 Milliarden Euro. Zusätzliche Fantasie liefern neue KI-Funktionen für Up- und Cross-Selling bei mehr als 6,6 Millionen Bestandskunden, Chancen im Umfeld einer europäischen KI-Gigafactory sowie die Rolle als europäischer Champion digitaler Souveränität gegenüber den US-Cloud-Anbietern.

### Volker Glaser

Unternehmen	WKN	akt. Kurs
Allgeier	A2GS63	20,00 €
Ionos	A3E00M	26,75 €
Ströer	749399	36,45 €

Stand: 29.12.25

### Ionos in Euro



**Einige deutsche IT-Aktien profitieren direkt von den Ausgaben der Bundesregierung in den öffentlichen Sektor.**

**Volker Glaser**  
Manfred Piontke  
Portfolio  
Management  
(MPPM)



**Mit der Integration von Interhome werden bei HomeToGo erhebliche Kostensynergien erwartet.**

**Lukas Spang**  
Tigris Capital

Mit seiner zweiten Aktie setzt Glaser auf ein wirtschaftliches Comeback in Deutschland. Der IT-Sektor dürfte vor einer Renaissance an den Börsen stehen. „Es wird dann kein Weg daran vorbeiführen, dass Gelder für IT ausgegeben werden. Auch Firmen müssen wieder mehr investieren“, ist der Profi überzeugt. Unternehmen wie Allgeier würden direkt profitieren. Für 2026 rechnet der IT-Dienstleister mit einem Umsatz von 370 bis 420 Millionen Euro sowie einem bereinigten EBITDA von 48 bis 54 Millionen Euro. „Die untere Bandbreite ist vorsichtig gewählt, die obere sehe ich als Basisszenario“, so Glaser. Mittelfristig erscheint bei einem Wachstum von zehn Prozent eine bereinigte EBITDA-Marge von 15 Prozent realistisch.

Bei Ströer hofft der Profi auch auf ein Comeback, nachdem der Spezialist für Außenwerbung 2025 im schwachen wirtschaftlichen Umfeld operativ mehr oder weniger auf der Stelle getreten ist. 2026 sollten die Kölner wieder auf den Wachstumskurs zurückkehren und dabei kontinuierlich Marktanteile im deutschen Werbemarkt gewinnen. Die für 2025 erwartete Dividende von 2,30 Euro je Aktie kann vollständig aus dem Free Cash Flow bedient werden. Dividendenrendite: 6,3 Prozent. Bei dieser Mischung wundert es Glaser nicht, dass laut Medienberichten Private-Equity-Gesellschaften Interessebekundet haben.

### Werbung, Ferienhaus und Klinik

Lukas Spang von Tigris Capital setzt mit Ad Pepper ebenfalls auf einen Werbespezialisten. Hintergrund: Das Unternehmen hat 2025 eine Mehrheitsbeteiligung von 60 Prozent an Solute übernommen. Der Anbieter von Preisvergleichsportalen wie billiger.de oder shopping.de wird seit Mai 2025 voll konsolidiert, sodass sich die vollen Ergebniseffekte erstmals im zweiten Halbjahr 2025 sowie im ersten Halbjahr 2026 und damit auch auf Ganzjahresbasis zeigen dürften. „Strategisch stehen die Nutzung von Synergiepotenzialen mit dem bestehenden Unternehmen Webgains sowie ein klarer Fokus auf Preisvergleichsmodelle und -portale im Vordergrund“, erklärt Spang. Das akquisitionsgetriebene Ergebniswachstum dürfte sich auch im kommenden Jahr fortsetzen. Bis 2028



Jeder hat sie schon einmal gesehen: Die digitalen Bildschirme des Werbespezialisten Ströer in Bahnhöfen und Einkaufszentren.

strebe Ad Pepper eine EBITDA-Marge von 15 Prozent an (2025: pro forma 10,2 Prozent). Der Newsflow dürfte spannend bleiben.

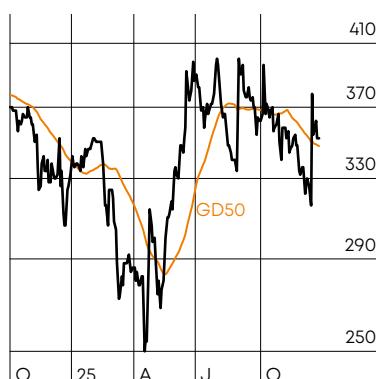
Das gilt auch für HomeToGo, das mit dem Zukauf der größeren Interhome – Europas zweitgrößtem Spezialisten für die Vermietung und Verwaltung von Ferienhäusern und

### Lukas Spang

Unternehmen	WKN	akt. Kurs
Ad Pepper	940883	2,70 €
HomeToGo	A2QM3K	1,56 €
Limes Schlosskliniken	A0JD8C	342,00 €

Stand: 29.12.25

### Limes Schlosskliniken in Euro





-wohnungen – in eine neue Dimension vorstoßen dürfte. Spang erwartet, dass der B2B-Bereich mit seinem hohen Anteil wiederkehrender Umsätze künftig zwei Drittel der Erlöse ausmachen wird, und sieht mit der Integration auch erhebliche Kosten-synergien. Kurzfristig werde ein Anstieg der bereinigten Marge von mehr als elf auf über 15 Prozent angestrebt, mittelfristig seien es sogar über 20 Prozent. Mit kleineren Zukäufen dürfte das bestehende B2B-Angebot ergänzt werden.

Mit Limes Schlosskliniken hat Spang noch einen Spezialwert im Fokus. Zu den vier betriebenen Kliniken kamen 2025 mit Lindlar und Abtsee zwei weitere hinzu, wodurch sich die Kapazität nahezu verdoppelt hat – von 196 auf 375 Betten. Dabei liegt der Fokus auf der Behandlung von Stressfolgeerkrankungen, Depressionen und Zwangsstörungen. Im ersten Halbjahr 2025 erzielte Limes ein EBITDA von 6,2 Millionen Euro, wobei die beiden neu eröffneten Kliniken in diesem Ergebnis noch nicht enthalten waren. „Sobald Lindlar und Abtsee vollständig ausgelastet sind, ergibt sich daraus ein EBITDA-Potenzial von mehr als 20 Millionen Euro“, so die Rechnung von Spang. Wichtig dabei: Das Geschäftsmodell erfordere nur geringe Investitionen, da die Kliniken überwiegend langfristig gepachtet werden. „Das weitere Wachstum wird durch eine steigende Auslastung, die Eröffnung weiterer Kliniken sowie eine Expansion ins Ausland und in den Bereich der Kinder- und Jugendkliniken erwartet“, so der Small-Cap-Kenner.

Gut für Elmos:  
Je moderner  
und hochwertiger  
ein Auto, desto  
mehr Chips  
werden in der  
Regel verbaut.



**Elmos entwickelt sich nun zu einer wachsenden Cash Cow.**

**“**

**Alexander Lippert**  
GS&P  
Kapitalanlagegesellschaft

## Chips, Internet und Bodenbeläge

GS&P-Manager Alexander Lippert sieht Elmos vor dem Wechsel auf die Überholspur: „Der Chiphersteller steht vor der Rückkehr zu zweistelligem Umsatzwachstum, getragen vom Anlaufen einer Vielzahl neuer Produkte – das Resultat der Design Wins der vergangenen Jahre. Gepaart mit dem teilweisen Wegfall von Sondereffekten wie dem SAP-Upgrade oder der Dollarschwäche sollte sich eine Verbesserung der EBIT-Margen um mehrere Prozentpunkte ergeben.“ Ebenfalls positiv: Der große Kritikpunkt der letzten Jahre – die schwache freie Mittelgenerierung – kehre sich durch massiv reduzierte Investitionen, eine optimierte Steuerquote und den Abbau von Nettoumlauvermögen nun ins Gegenteil, so der Strategie. „Elmos entwickelt sich zu einer wachsenden Cash Cow.“ Anleger könnten über Aktienrückkäufe und steigende Dividenden profitieren. Doch damit nicht genug: Der laufende Prozess der Verselbstständigung des China-Geschäfts eröffne eine potenzielle Wertaufdeckung via (Teil-)Verkäufe oder das Eingehen eines Joint Ventures. Letzteres wäre eine attraktive Möglichkeit, lokal rekordhohe Bewertungen wertschaffend zu nutzen und gleichzeitig politische Risiken zu reduzieren.

Als Systemanbieter für Bodensysteme verfügt Uzin Utz über eine hohe Wertschöpfungstiefe und starke Preissetzungsmacht. Auch in der Schwächephase der Baukonjunktur überzeugt das schwäbische Familienunternehmen mit leichtem Wachstum und hoch einstelligen EBIT-Margen: „Eine attraktive Ausgangsbasis für eine überproportionale Ergebnisdynamik bei einer anziehenden Baukonjunktur“, so Lippert. Marktanteilsgewinne sowie mehr Geschäft in wachsenden Auslandsmärkten sorgen für strukturelles Wachstum. „Ein Strategie-Update Ende Januar dürfte neue mittelfristige Perspektiven aufzeigen und den Wachstumspfad untermauern“, ist Lippert überzeugt.

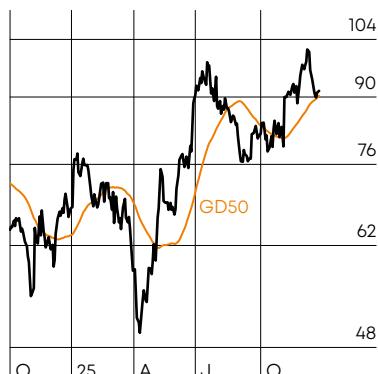
Aufgrund enormer Investitionen in den Netzausbau und einer hohen Komplexität hatte United Internet am Kapitalmarkt lange Zeit einen schweren Stand. Diese Wahrnehmung habe sich verbessert. Operativ befindet sich der Konzern an einem Wendepunkt des Investitionszyklus.

## Alexander Lippert

Unternehmen	WKN	akt. Kurs
<b>Elmos Semi.</b>	567710	92,30 €
<b>United Internet</b>	508903	26,86 €
<b>Uzin Utz</b>	755150	68,50 €

Stand: 29.12.25

### Elmos Semiconductor in Euro



„Der Wegfall externer Vorleistungen, eine höhere interne Wertschöpfung sowie sichtbare Kosteneinsparungen wirken zunehmend ergebnis- und vor allem cashflow-wirksam“, weiß Lippert. Der Free Cash Flow gewinne damit nach Jahren hoher Investitionen an Attraktivität – was am Markt noch unterschätzt werde. Gleichzeitig verliere die Sorge vor überbordender Verschuldung an Relevanz, während der Spielraum für Kapitalausschüttungen wächst. „Die positiven Effekte der strategischen Maßnahmen werden in der Bewertung des Dommermuth-Imperiums nach wie vor unterschätzt.“

### Starke Auswahl

Alle Small und Mid Caps verfügen über eine interessante Story und aussichtsreiche Kennzahlen, um am Ende des Jahres zu den Gewinnern zu gehören. Ob wieder Verdoppler dabei sind, muss sich zeigen. Fakt ist, dass einige der Aktien auch beim AKTIONÄR auf der Watchlist stehen. •

#### Hinweis auf Interessenkonflikte:

Aktien von Allgeier und Ströer befinden sich in einem Real-Depot der Börsenmedien AG. Die in der Publikation angesprochenen Aktien können sich in den jeweiligen Depots, Fonds oder der Vermögensverwaltung von Salutaris Capital Management, MPP Manfred Piontek Portfolio Management, Tigris Capital oder GS&P Kapitalanlagegesellschaft befinden.