

## TKMS

## DIE AUFTRAGSLAGE LÄSST HOFFEN

Die TKMS AG & Co. KGaA meldete in ihrem H1-Bericht 2025/26 (30.09.) mit € 20.6 Mrd. einen Rekord-Auftragsbestand. Die Prognose für das Umsatzwachstum und den Anstieg der EBIT-Marge wurde bestätigt. Die gute Positionierung am Markt macht die Aktie ebenfalls interessant. Maßgeblich für die weitere Kursentwicklung ist aber auch die schwer vorhersehbare Haltung der Anleger zu Defense-Titeln.

Mit TKMS haben wir für diese Ausgabe ein Unternehmen als Titelgeschichte ausgewählt, über das wir noch nicht geschrieben haben. Kein Wunder, TKMS wird erst seit dem 20.10.2025 an der Börse notiert. Es ist ein Spin-off der Thyssenkrupp AG, die noch mit 51 % an TKMS beteiligt ist. Im Streubesitz befinden sich 39 %. Der Titel ist im MDAX gelistet.

Das bisherige Kurs-Hoch der TKMS-Aktie wurde mit € 102.90 am 22.01.2026 erreicht, das Tief lag bei € 57 am 24.11.2025. Mit aktuell € 79 notiert das Papier 23 % unter seinem Allzeithoch. Seit dem 15.05.2026 machte der Kurs einen Sprung um 11 %.

Interessant ist die Gesellschaft aufgrund der angespannten geopolitischen Sicherheitslage und der wachsenden Nachfrage nach Waffensystemen. Zudem gilt das Unternehmen als sehr gut positioniert in seinen Märkten, z.B. bei nicht nuklear betriebenen U-Booten. Das Unternehmen zählt sich selbst zu den weltweit führenden Anbietern in diesem Markt und wird teilweise sogar als Weltmarktführer bezeichnet. Hinzu kommen Überwasserkampfschiffe wie Fregatten und Korvetten. Wichtig für das Unternehmen ist auch das Segment Atlas Elektronik.

Die frühere Tochter von Thyssenkrupp und EADS wurde 2017 voll in Thyssenkrupp

Marine Systems eingegliedert und ist jetzt ein Segment der TKMS, die damit auch im Bereich der integrierten Marinesysteme als besonders stark gilt. Sonare und Sensoren, Kommunikationssysteme und Torpedosteuerungen gehören beispielsweise zu den Produkten, die Atlas beisteuert. „Mit der Zusammenführung unserer Geschäftsfelder für Über- und Unterwassertechnik sowie Atlas Elektronik sind wir einer der weltweit führenden Anbieter integrierter Systemlösungen in der maritimen Wehrtechnik“, heißt es.

### Neue Großaufträge im Visier

Kurzfristig erhofft sich CEO Oliver Burkhard einen weiteren Großauftrag aus Kanada. Bis zu zwölf U-Boote des Typs U212CD sollen laut Medienberichten für € 10 Mrd. gebaut werden. Burkhard sieht sein Unternehmen im Vorteil gegenüber dem Wettbewerber Hanwha Ocean aus Südkorea. Von dem Typ U212CD werden auch jeweils sechs U-Boote für Deutschland und Norwegen gebaut. Mit Indien führt die Gesellschaft zudem finale Vertragsverhandlungen zum Bau von sechs U-Booten. Aus Deutschland werden weitere Aufträge für das Segment „Surface Vessels“ erwartet. Der Haushaltsausschuss des Deutschen Bundestags beschloss unlängst einen wichtigen Schritt zur Beschaffung von vier Fregatten zur Stärkung der U-Boot-Jagd-Fähigkeit der Marine. Darüber hinaus ist ein von TKMS geführtes Gemeinschaftsunternehmen der alleinige Bieter im Auswahlverfahren für die künftige deutsche Luftverteidigungsfregatte F127.

Über mangelnde Aufträge kann sich TKMS aber ohnehin nicht beklagen. Die Auftragsbücher sind so gut gefüllt wie noch nie. Der Auftragsbestand von € 20.6 (18.2)

Mrd. zum 31.03.2026 markiert einen Höchstwert der Unternehmensgeschichte. Zwar sank der Auftragseingang im H1 um 39 % auf € 3.41 (5.6) Mrd., jedoch gilt der Vorjahreswert aufgrund der Auftragserweiterung des deutsch-norwegischen U-Boot-Programms U212CD und der Beauftragung des prestigeträchtigen neuen Forschungseisbrechers „Polarstern 2“ durch das Alfred-Wegener-Institut als außergewöhnlich gut. Den Auftragseingang im H1 2025/26 bewertet TKMS daher trotz des Minus zum Vorjahr als hoch. Hinzu kommt, dass die Book-to-Bill-Ratio, also das Verhältnis von Auftragseingang zu Umsatz, solide über einem beachtlichen Wert von 3x liegt.

### Kooperation mit Norwegen

Rund um den U-Boot-Typ U212CD geht es nicht nur um Kunden-Lieferanten-Beziehungen. Dahinter steht eine Kooperation zwischen Deutschland und Norwegen, die mittlerweile aber nicht mehr nur als bilaterales Projekt betrachtet wird, sondern ausgedehnt werden kann, z.B. indem Kanada integriert wird. Das U212CD ist auf die Überwachung des Nordatlantiks und arktische Gewässer zugeschnitten und bewusst als Rüstungskooperation innerhalb der NATO konzipiert. „CD“ steht dabei für „Common Design“. Das Projekt gilt auch als Blaupause für europäische Zusammenarbeit im Defense-Sektor, um gemeinsam eine effizientere Verteidigung aufzubauen. Der wichtigste Industriepartner auf norwegischer Seite ist Kongsberg Defence & Aerospace.

### H1 mit Umsatzanstieg

Im H1 2025/26 stieg der Umsatz um 10 % auf € 1.17 (1.06) Mrd. Die Ergebnissituation

TKMS AG & Co. KGaA, Kiel

Branche: Defense

Telefon: 0431 / 7003361

Internet: www.tkmsgroup.com

ISIN DE000TKMS001,

63.5 Mio. Aktien, AK € 63.5 Mio.

Aktionäre: Thyssenkrupp AG 51 %, Alfred von Bohlen und Halbach-Stiftung 10 %, Streubesitz 39 %

Kennzahlen	H1 2025/26	H1 2024/25
Umsatz	1.17 Mrd.	1.06 Mrd.
EBIT	52 Mio.	54 Mio.
Periodenergebnis	27 Mio.	46 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.38	0.70
EK-Quote	19.5 %	20.1 %

Kurs am 21.05.2026:

€ 79 (Xetra), 102.90 H / 57 T

KGV 2025/26e 39, KBV 5 (3/26)

Börsenwert: € 5.02 Mrd.



Nimmt der Kurs einen neuen Anlauf auf das bisherige Allzeit-Hoch?

**FAZIT:** Die TKMS AG & Co. KGaA ist einer der spannendsten deutschen Rüstungswerte. Sie profitiert von steigenden Verteidigungsausgaben in Europa und überzeugt durch volle Auftragsbücher und eine starke Stellung bei U-Booten und Fregatten. Milliardenprojekte in Kanada oder Indien können die Stimmung um die Aktie weiter antreiben. Gleichzeitig bleibt das Papier riskant: Der Erfolg hängt stark von politischen Entscheidungen, Exportgenehmigungen und einzelnen Großaufträgen ab. Zudem ist die Bewertung nicht gerade niedrig. Aufgrund des guten Umfelds für Rüstungsaktien, an dem sich voraussichtlich so schnell nichts ändern wird, kann TKMS langfristig ein lukrativer Wert sein. Mit Gewinnmitnahmen ist immer mal wieder zu rechnen.

ist stabil. Das EBIT sank um 3 % auf € 52 (54) Mio. Das bereinigte EBIT legte um 14 % auf € 60 (53) Mio. zu. Die bereinigte EBIT-Marge stellte sich auf 5.1 (5) %. Bereinigt wurde das EBIT um Sondereffekte, die insbesondere aus Aufwendungen für Grunderwerbsteuer in Höhe von € 8 Mio. bestehen. Sie fielen im Zuge der rechtlichen Reorganisation zur Implementierung der Konzernstruktur in Vorbereitung auf die Abspaltung und der anschließenden Börsennotierung von TKMS an. Das EBITDA kletterte um 5 % auf € 95 (91) Mio. Unter dem Strich stand ein Periodenergebnis von € 27 (46) Mio., das unter anderem durch höhere Ausgaben für Forschung und Entwicklung sowie für den Vertrieb unter dem Vorjahreswert liegt.

Der Free Cashflow drehte mit € -72 (756) Mio. in den roten Bereich, was allerdings erwartet worden war, nachdem im Vorjahr Kunden-Vorauszahlungen in Höhe von mehr als € 1 Mrd. vereinnahmt wurden. Dem standen im H1 2025/26 Mittelabflüsse für die Projektarbeit gegenüber. Der operative Cashflow sank auf € -21 (788) Mio. Der Cashflow aus Investitionen lag bei € -51 (-32) Mio.

### Submarines ist das größte Segment

Das umsatzstärkste Segment war im H1 mit Erlösen von € 601 (622) Mio. das Segment Submarines. Das bereinigte EBIT stieg deutlich auf € 21 (2) Mio. Die zweithöchsten Erlöse erzielte Atlas Electronics mit € 376 (300) Mio. Auch hier stieg die Profitabilität, das bereinigte EBIT erreichte € 41 (24) Mio. In diesem Segment findet sich die gute Auftragslage schneller in den Geschäftszahlen wieder, weil die Projektlaufzeiten deutlich geringer sind. Im Segment Surface Vessels erhöhte sich der Umsatz auf € 277 (210) Mio., während das bereinigte EBIT auf € 18 (23) Mio. nachgab. Das Ergebnis wurde durch ge-

stiege Verwaltungskosten belastet, die sowohl durch Tarifsteigerungen als auch durch Personalaufbau im Zuge der Kapazitätserweiterungen notwendig waren.

### Prognose bestätigt

Erst mit dem Q1-Bericht hob TKMS die Prognose aus dem Geschäftsbericht 2024/25 an. Das erwartete Umsatzwachstum wurde von -1 bis +2 % auf +2 bis +5 % angepasst. Mit dem H1-Bericht wurden diese Werte bestätigt, ebenso wie die angekündigte Marke von 6 % beim bereinigten EBIT, die so auch schon zum Ende des vergangenen Geschäftsjahres bestand.

TKMS formulierte auch mittelfristige Ziele. Angestrebt wird ein kontinuierliches Umsatzwachstum mit einer durchschnittlichen jährlichen Rate von 10 %, wobei eine zunehmende Wachstumsdynamik erwartet wird. Für die bereinigte EBIT-Marge wird ein Wert oberhalb der Marke von 7 % angepeilt.

### Firmenakquisitionen sind denkbar

Den aktuellen Rekord-Auftragsbestand kann TKMS mit den eigenen Werften abdecken. Für weiter steigende Auftragsengänge denkt das Management über internationale Partnerschaften nach. Eine Absichtserklärung über eine Fertigungskooperation mit der spanischen Werft Navantia, bei der U-Boote gebaut werden könnten, besteht bereits. Zudem würde TKMS gern den Marine-schiffsbauer German Naval Yards Kiel übernehmen, auf den aber auch Rheinmetall ein Auge geworfen hat. Rheinmetall ist durch die Übernahme der Marinesparte der Bremer Werftengruppe Lürssen kürzlich in den Schiffbau eingestiegen.

Am 30.09.2026 wird TKMS das erste Geschäftsjahr als börsennotiertes Unternehmen beenden. Anfang Dezember soll der Jahresfinanzbericht veröffentlicht werden. Dann



Volle Auftragsbücher: Die Produktion in den TKMS-Werften ist gut ausgelastet.

wird sich auch zeigen, inwieweit die Aktionäre am Unternehmenserfolg beteiligt werden. Mit einer Dividende ist zu rechnen. Zum Börsengang wurde angekündigt, dass eine Ausschüttungsquote von 30 bis 50 % des Nettokonzerngewinns angestrebt wird. Angesichts des beachtlichen KGV von 39 wird dies aber nicht für eine üppige Dividendenrendite reichen.

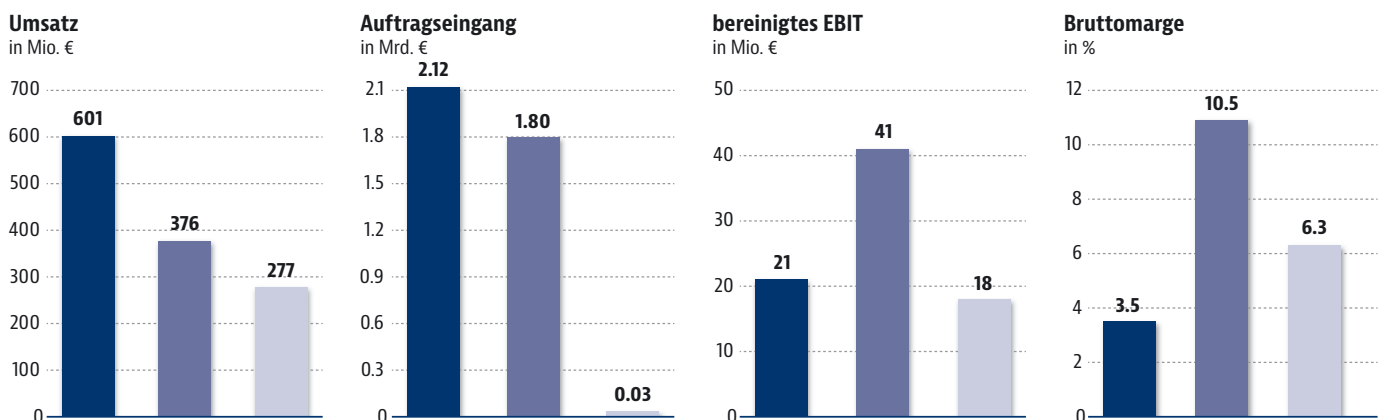
Die Aktien der Defense-Titel werden kurzfristig immer gewissen Volatilitäten unterworfen sein, je nachdem wie die Bemühungen um Frieden, insbesondere in der Ukraine, vorankommen oder die USA als verlässlicher NATO-Partner eingestuft werden wird. Unabhängig davon ist längerfristig aber die Wahrscheinlichkeit sehr hoch, dass Europa an der Absicht, deutlich stärker in die Verteidigung zu investieren, festhält und auch global weiter aufgerüstet wird. Das wird wohl auch bei TKMS zu weiteren Großaufträgen führen. Die Marine wird bei künftigen Verteidigungsaufgaben eher eine noch größere Rolle spielen, z.B. um die Wege im Welthandel oder die maritime Infrastruktur abzusichern.

Michael Gneuss

## SUBMARINES TREIBT DEN UMSATZ VON TKMS

Umsatz, Auftragseingang und Profitabilität nach Segmenten im ersten Halbjahr 2025/26

■ Submarines ■ Atlas Electronic ■ Surface Vessels



Quelle: TKMS AG & Co. KGaA

TKMS

## „WIR HABEN EIN KLARES ALLEINSTELLUNGSMERKMAL“

**P**aul Glaser erklärt im Interview, wie langfristig das Geschäft von TKMS ausgerichtet ist, wie er den Wettbewerb in der maritimen Verteidigung sieht und was für die Aktie spricht.

**NJ:** Welche Faktoren machen Ihnen für die Zukunft die größten Hoffnungen?

**Glaser:** Bei TKMS können wir sehr zuversichtlich sein, was die Zukunft angeht. Unser Auftragsbestand liegt mit über € 20 Mrd. auf einem Rekordniveau und gibt uns große Planungssicherheit. Die Nachfrage nach unseren Produkten ist stark, und die Aussichten auf weitere Großaufträge sind vielversprechend. Mit diesen könnten wir unseren Auftragsbestand nahezu verdoppeln. Durch die Investitionen der letzten Jahre in unsere Werftstandorte sind wir für Wachstum zudem gut aufgestellt. Und unsere Profitabilität haben wir bereits in den letzten Jahren deutlich verbessert.

**NJ:** Wie wollen Sie die Profitabilität weiter verbessern?

**Glaser:** Für das aktuelle Jahr sind wir bereits auf einem guten Weg. Dabei stützen wir uns auf eine disziplinierte Abarbeitung unseres hohen Auftragsbestands. Gleichzeitig wollen wir unsere Profitabilität kontinuierlich steigern und eine bereinigte EBIT-Marge von mindestens über 7 % erreichen. Hierfür werden in den kommenden Jahren unsere neueren Aufträge an Bedeutung gewinnen, die tendenziell deutlich höhere Margen beinhalten. Zudem erwarten wir weitere positive Entwicklungen durch eine höhere Ressourcenauslastung, operative Effizienzen sowie einen höheren Anteil des hochmargigen Elektronik-Geschäfts.

**NJ:** Inwieweit ist es für Sie möglich, längerfristige Prognosen zu machen, und wie abhängig sind Sie in Bezug auf Ihre kommunizierten Umsatz- und Ergebnisziele von Großaufträgen?

**Glaser:** Dazu muss man verstehen, dass unser Geschäft langfristig angelegt ist. Aktuell haben wir Aufträge im Wert von über € 20 Mrd. Im Verhältnis zum Umsatz von ca. € 2.2 Mrd. im letzten Geschäftsjahr ergibt sich daraus für uns rein rechnerisch eine Planungssicht von über neun Jahren, was Umsatz und Ergebnisziele angeht. Wie bereits erwähnt, avisieren wir weitere Großaufträge, die heute weder im Auftragsbestand noch in der Prognose berücksichtigt sind.

**NJ:** Worin sehen Sie Wettbewerbsvorteile für TKMS?

**Glaser:** TKMS ist Europas einziger Systemanbieter für maritime Verteidigung, der die Bereiche Unter- und Überwasser sowie die dazugehörige Sensorik, Elektronik und Systemintegration abdeckt. Damit haben wir ein klares Alleinstellungsmerkmal im Markt und bieten unseren Kunden besonderen Mehrwert hinsichtlich der

Kompetenz. Darüber hinaus verfügen wir über vertrauensvolle Kundenbeziehungen mit NATO- und Partnerländern weltweit, die auf langjähriger Erfahrung basieren.

**NJ:** Welche Aussagen können Sie zu Ihrer längerfristigen Investitionsplanung in qualitativer und quantitativer Hinsicht machen?

**Glaser:** In den vergangenen Jahren haben wir bereits € 250 Mio. in unseren Werftstandort Kiel investiert. Weitere € 200 Mio. wollen wir nun in den Ausbau der Werft in Wismar investieren, um hier zukünftig neben Überwasserschiffen auch U-Boote zu bauen. Ein Großteil dieser Investition wird übrigens von unseren Kunden vorfinanziert. Mittelfristig sollen unsere Investitionsausgaben allmählich auf etwa 4 % des Umsatzes zurückgehen.

**NJ:** Welche technologischen Entwicklungen sind für Ihre Planung am bedeutendsten?

**Glaser:** Wir verstehen uns als Maritime Powerhouse, das alle Bereiche der maritimen Dimension unter einem Dach vereint. Zukünftig wird jedes Schiff und U-Boot zum Technologieträger in einem integrierten System der Systeme. Genau daraus leiten sich unsere Aktivitäten im Bereich der Innovation ab. Dabei konzentrieren wir uns unter anderem schwerpunktmäßig auf die Vernetzung maritimer Systeme sowie auf unbemannte Fahrzeuge, geräuscharme Antriebssysteme und digitale Sensorik. Auch staatliche Fördermittel können wir im Rahmen unserer Innovationsaktivitäten bedienen.

**NJ:** Worauf legen Sie im Hinblick auf die Internationalisierung Ihre Prioritäten?

**Glaser:** Das globale Umfeld der maritimen Sicherheit unterliegt tiefgreifenden Veränderungen: Geopolitische Spannungen nehmen zu – und Europa rüstet nach Jahrzehnten unzureichender Investitionen wieder auf. Als Akteur der Verteidigungsindustrie sind unsere Geschäftsaktivitäten eng mit der deutschen Regierung abgestimmt. Im Rahmen des kanadischen U-Boot-Beschaffungsprogramms, Canadian Patrol Submarine Project, hat TKMS zusammen mit Deutschland und Norwegen ein nicht bindendes Angebot und Industriepaket für bis zu zwölf U-Boote abgegeben. Dort sind wir einer von zwei verbliebenen Bewerbern. In Indien befinden wir uns wiederum mit unserem lokalen Partner Mazagon Dock Shipbuilders Limited in finalen Vertragsverhandlungen zum Bau von sechs U-Booten. Und mit dem brasilianischen Verteidigungsministerium sowie lokalen Partnern unterzeichnete TKMS im April eine Absichtserklärung für den Bau von vier weiteren Fregatten der Tamandaré-Klasse.

**NJ:** Sind Akquisitionen geplant oder wollen Sie organisch wachsen?

**Glaser:** Unsere Auftragsbücher sind gut gefüllt, Akquisitionen sind für uns daher keine strategi-



*Paul Glaser ist seit 2021 Chief Financial Officer der TKMS. Zuvor war er im Unternehmen Head of Strategy, Markets and Development.*

sche Notwendigkeit. Wir sind aber offen für Chancen, beispielsweise Kapazitäten zu erweitern oder unser Logistiksystem zu verbessern, ob über Akquisition oder Kooperation. Mit Navantia führen wir in diesem Kontext Diskussionen über die mögliche Fertigung von TKMS-Produkten an deren Werftstandorten in Spanien. Für unseren Werftnachbar German Naval Yards Kiel (GNYK) haben wir zudem ein nicht bindendes Angebot abgegeben. Die Gespräche werden in beiden Fällen ergebnisoffen geführt.

**NJ:** Was sind Ihrer Ansicht nach die wichtigsten Argumente für Ihre Aktie?

**Glaser:** Es gibt gute Gründe, in TKMS zu investieren. Erstens steht der hohe Auftragsbestand und die damit verbundene Visibilität für die künftige, positive Geschäftsentwicklung. Zweitens haben wir unsere Hausaufgaben gemacht und unsere Performance bereits auf 6 % deutlich verbessert. Damit eng verbunden ist die klare Aussicht auf eine weitere deutliche Margenverbesserung, nicht nur im kommenden Jahr, sondern auch mittelfristig auf mindestens über 7 %. Drittens ist unsere starke Positionierung im Wettbewerb sowohl national wie international, die uns eine Perspektive auf noch weitere Großaufträge und Wachstum gibt.

**NJ:** Auf welche Kennzahlen Ihres Unternehmens blicken Sie am häufigsten?

**Glaser:** Wichtig für die interne Kontrolle wie auch für den Dialog mit Investoren und Analysten ist neben dem Umsatz vor allem die bereinigte EBIT-Marge. Über diese Kennzahl geben wir sowohl auf Jahressicht als auch mittelfristig eine klare Guidance gegenüber der Finanzwelt. Daran müssen wir uns messen. Es ist immer unser Anspruch das abzuliefern, was wir versprechen.

**NJ:** Herr Glaser, wir danken Ihnen für das Gespräch.

**Das Interview führte Michael Gneuss.**