OHB

DIE KURS-RAKETE IST GEZÜNDET

Der Aktienkurs der OHB SE legte allein in unserer finalen Produktionswoche 24 % zu. Jetzt stellt sich die Frage: Wie weit kann die Reise noch gehen? Nach dem abgeblasenen Börsenrückzug, lukrativen Großaufträgen und dem Aufstieg in SDAX und TECDAX steht der Raumfahrtkonzern im Rampenlicht wie noch nie. In welchem Verhältnis stehen jetzt die Chancen zu den Risiken?

Mit Blick auf den Allzeit-Chart sieht es so aus, als wenn die Aktie erst mit dem Beginn des Jahre 2025 so richtig „entdeckt" worden wäre. Zuvor gab es nie Notierungen über € 50. Im Herbst 2025 wurde dann erstmals die € 100-Marke geknackt, und Ende Januar wurden Tageshöchstkurse von mehr als € 300 erzielt. Den absoluten Ausbrecher nach oben und damit gleichzeitig das Allzeit-Hoch erreichte das Papier mit einem Tageshoch von € 685 am 21.05.2026. Auf diesem Niveau war der Titel bei einem geschätzten EPS von € 2.90 mit einem KGV 2026e von 236 bewertet. Selbst wenn das Unternehmen die Gewinnerwartungen des Marktes von € 7.50 je Aktie für 2028 erfüllen sollte, wurde das Papier darauf bezogen noch mit einem KGV von 91 bezahlt. Wie außergewöhnlich dieser Ausbruch war, zeigt schon, dass der Schlusskurs am gleichen Tag mit € 614 um € 71 bzw. 11.5 % niedriger lag.

Wie kam es zu diesem Ausbruch? Möglich war er auch deshalb, weil der Markt zu diesem Zeitpunkt noch sehr eng war; der Streubesitz lag bei 5.7 %. Heute ist er mit 18.2 % deutlich höher, vor allem aufgrund der beiden Kapitalerhöhungen im Juni und Juli. Zudem hat der Investor KKR einen größeren Posten aus seinem Bestand verkauft. In beiden Fällen wurden die Aktien überwiegend bei institutionellen Investoren platziert. Der KKR-Anteil, der über die Luxemburger Beteiligungsgesellschaft Orchid Lux HoldCo Sàrl gehalten wird, liegt aktuell bei 21.5 %.

Aufnahme in den SDAX und TECDAX

Unter anderem durch die Erhöhung des Streubesitzes gelang am 13.08.2026 die Aufnahme in den SDAX. Seitdem hat sich der Börsenumsatz mehr als verdoppelt: Waren bis dahin im Jahresverlauf im Durchschnitt etwa 18 000 Stück pro Tag gehandelt worden, sind es seitdem rund 40 000 Aktien pro Tag. Der Handelsumsatz zog bereits spürbar angezogen mit der ersten Kapitalerhöhung am 24.06.2026 an. Obwohl der Streubesitz immer noch gering ist, sind extreme Ausschläge also unwahrscheinlicher geworden. Eine konkrete Zielgröße für den Streubesitz hat OHB nicht definiert. Laut CFO Dr. Tim Tecklenburg sind dem Unternehmen eine ausgewogene Aktionärsstruktur und eine attraktive Liquidität der Aktie wichtig. „Ich sehe die Kombination aus einer langfristig orientierten Eigentümerfamilie und einer aktiven institutionellen Investorenbasis als klare Stärke", hieß es im Gespräch mit dem Nebenwerte-Journal. Darüber hinaus ist die Gesellschaft seit September im TECDAX gelistet.

Rückkehr in den Prime Standard

Hinter dem Kurs-Boom stehen diverse Fantasien. Grundsätzlich steht OHB aufgrund des Rüstungs-Booms und der vermehrten Aufmerksamkeit für Raumfahrt im Fokus und profitiert von den Bestrebungen nach mehr technologischer und militärischer Unabhängigkeit in Europa. Doch lange Zeit lasteten die Pläne zum Börsenrückzug auf der Aktie. Erst mit der Kapitalerhöhung in diesem Jahr kehrte OHB aus dem Freiverkehr in den Prime Standard zurück. Erstmals angekündigt wurde der Rückzug von der Börse im August 2023, als der Einstieg von KKR publik gemacht wurde. Die Kehrtwende wurde auf dem Bremer Capital Market Day von OHB am 20.01.2026 kommuniziert. Begründet wurde die Entscheidung mit der Transparenz, die mit der Börsennotierung einhergeht und von den Auftraggebern geschätzt wird. Offenkundig führten die großen Wachstumschancen durch die vermehrten Investitionen in Verteidigung und Raumfahrt zum Umdenken. Die Börse soll nun zur Unterstützung des künftigen Wachstums dienen.

Fest steht: Der Kursaufschwung bescherte sowohl KKR für den Verkauf der Aktien als auch OHB für die Kapitalerhöhung satte Erlöse. Zu jeweils € 300 pro Anteilschein wurden die neuen Aktien platziert. Wesentliche Anteile seiner Beteiligung hatte KKR für € 44 erworben.

Richtungsweisende Großaufträge

OHB ist auf Satellitensysteme, bemannte Raumfahrt und Weltraum-Infrastruktur spezialisiert, bietet neben den Satelliten aber auch Komponenten für Trägerraketen sowie Bodensysteme an. Diverse Auftragseingänge aus diesem und dem vergangenen Jahr belegen den wachsenden Stellenwert von OHB in der europäischen Raumfahrtindustrie. Die Bremer erhielten Ende August den Auftrag zur Entwicklung von 18 Satellitenplattformen für das europäische Satellitenkommunikationssystem IRIS. Auftragnehmer ist das „SpaceRISE"-Konsortium, zu dem neben OHB auch SES, Eutelsat und Hispasat gehö-

OHB SE, Bremen

Branche: Raumfahrt

Telefon: 0421 / 2020 64261

Internet: www.ohb.de

ISIN DE0005936124,
20.83 Mio. Aktien, AK € 20.83 Mio.

Aktionäre:
Familie Fuchs 60.3 %, Orchid Lux HoldCo Sàrl 21.5 %, Streubesitz 18.2 %

Kennzahlen	H1 2026	H1 2025
Umsatz	600.1 Mio.	537 Mio.
EBIT	14.8 Mio.	22.2 Mio.
Jahresergebnis	4.8 Mio.	10.9 Mio.
Ergebnis je Aktie	0.25	0.57
EK-Quote	43.3 %	27.2 %

Kurs am 22.10.2026:
€ 204 (Xetra), 685 H / 95 T

KGV 2026e 70, **KBV** 4.6 (6/26)

Börsenwert: € 4.25 Mrd.



Die Aktie des Raumfahrtspezialisten legte im vergangenen Jahr um 140 % zu.

FAZIT: Für den 12.11.2026 kündigte die **OHB SE** den 9M-Bericht an. Es wird erneut mit guten Zahlen und einem Wachstum in Höhe der Vorquartale gerechnet. Mit rasanteren Ergebnissteigerungen aus den jüngst gewonnenen Großaufträgen wird aber erst in späteren Perioden gerechnet. Die aktuellen Kursziele der Analysten liegen zwischen € 250 und 360. Hinter den kühnsten Erwartungen stehen Hoffnungen auf eine Verfünffachung des Gewinns je Aktie bis 2030. Insofern ist die Aktie ein stark spekulativer Titel, in dem viel perspektivischer Optimismus eingepreist ist. Bewahrheiten sich die Hoffnungen, ist aber selbst auf dem gegenwärtig hohen Kursniveau perspektivisch noch eine stattliche Rendite drin. Die Positionierung des Unternehmens am Markt spricht in jedem Fall für OHB.

Chart: Ariva.de AG; Foto: OHB SE/Stefan Gerding

ren. Der Auftragswert liegt bei insgesamt knapp € 1 Mrd.

Richtungsweisend ist auch, dass OHB der Hauptauftragnehmer für die Mission LISA, die größte und komplexeste Wissenschaftsmission der Europäischen Weltraumorganisation ESA, geworden ist. Das Projekt hat insgesamt ein Budget von € 839 Mio.

Für die Entwicklung der RAMSES-Sonde, die den Asteroiden Apophis, der 2029 in 32 000 Kilometer Entfernung an der Erde vorbeifliegen wird, beobachten soll, erhielt OHB einen Auftrag über € 81 Mio. Und für die nächste Generation der Mondexploration OASIS wurde das Unternehmen mit der Erstellung der Machbarkeits- und Vorentwurfsstudien beauftragt.

Weitere Großaufträge sind im Anmarsch. OHB und ESA unterzeichneten eine Absichtserklärung für das Programm Sentinel-3 Next Generation Topography zur Überwachung des Meeresspiegels und der Eisflächen. Das Auftragsvolumen wird von Analysten auf € 650 Mio. geschätzt. Noch deutlich mehr könnte das Bundeswehrprojekt SATCOMBw einbringen. Hier geht es um eine Satellitenkonstellation in niedriger Erdumlaufbahn, die eine sichere und souveräne Kommunikationsinfrastruktur sicherstellen soll. Auf OHB könnten € 5 bis 7 Mrd. des gesamten Investitionsvolumens von € 10 Mrd. entfallen.

Positive H1-Zahlen

An neuen Aufträgen mangelt es also nicht. Das zeigt auch der Auftragsbestand, der zum 30.06.2026 mit € 3.3 (3.07) Mrd. um 7.7 % über dem Vorjahr lag. Zum Ende des Jahres wird der Anstieg aufgrund neuer Großaufträge noch höher sein. Schon heute beträgt er das 2.7-fache der Gesamtleistung des vergangenen Geschäftsjahres von € 1.25 Mrd. In den ersten sechs Monaten dieses Jahres stieg die Gesamtleistung um 11 % auf € 627.9 (563.5) Mio. Bei der Ergebnisentwicklung weichen die bereinigten und unbereinigten Werte deutlich voneinander ab. Für das bereinigte EBITDA wird ein Plus von 31.5 % auf € 60.4 (45.9) Mio. kommuniziert, dagegen ist das unbereinigte EBITDA auf € 36.4 (41.6) Mio. gesunken. Bereinigt wurde insbesondere um Transaktionskosten, die im Wesentlichen aus Beraterkosten in Höhe von € 10.4 Mio. und Personalkosten von € 11 Mio. bestehen. Das EBIT fiel im H1 2026 auf € 14.8 (22.2) Mio., das bereinigte EBIT stieg um 46.5 % auf € 38.9 (26.5) Mio. Im Q2 rutschte das EBIT mit € -0.3 (+14.5) Mio. sogar ins Minus. Die Anteile der Aktionäre am Periodenergebnis betrugen im H1 € 4.8 (10.9) Mio. Das Ergebnis je Aktie sank auf € 0.25 (0.57).

Der Cashflow aus laufender Geschäftstätigkeit fiel mit € -194.5 (107.5) Mio. negativ aus. Der Free Cashflow betrug € -117.7 (106.5) Mio. Das Eigenkapital konnte auf € 915.7 (431.4) Mio. mehr als verdoppelt werden. Grund hierfür waren die Kapitalerhöhungen im Juni und Juli, die rund € 484 Mio. einbrachten. Damit verbesserte sich auch die Liquidität. Die liquiden Mittel betrugen zum 30.06.2026 rund € 527 (221) Mio. Aus der Nettoverschuldung exklusive Pensionsrückstellungen von € 180.6 Mio. zum 30.06.2025 wurde nun eine Nettoliquidität von € 187.4 Mio. Das verbessert den Spielraum für Investitionen deutlich.

Für 2026 prognostiziert der Vorstand eine konsolidierte Gesamtleistung von € 1.4 Mrd. Die bereinigte EBITDA-Marge soll zwischen 10.5 und 11 % liegen. Mittelfristig werden eine Gesamtleistung von über € 4 Mrd. und eine bereinigte EBITDA-Marge von 13 % angestrebt.

Gute Wettbewerbsposition

Die Ambitionen für den Aufbau einer eigenständigen europäischen Raumfahrtinfrastruktur sowie die zunehmende Bedeutung der Verteidigung werden OHB auch weiterhin viele und große Aufträge bescheren. Dafür



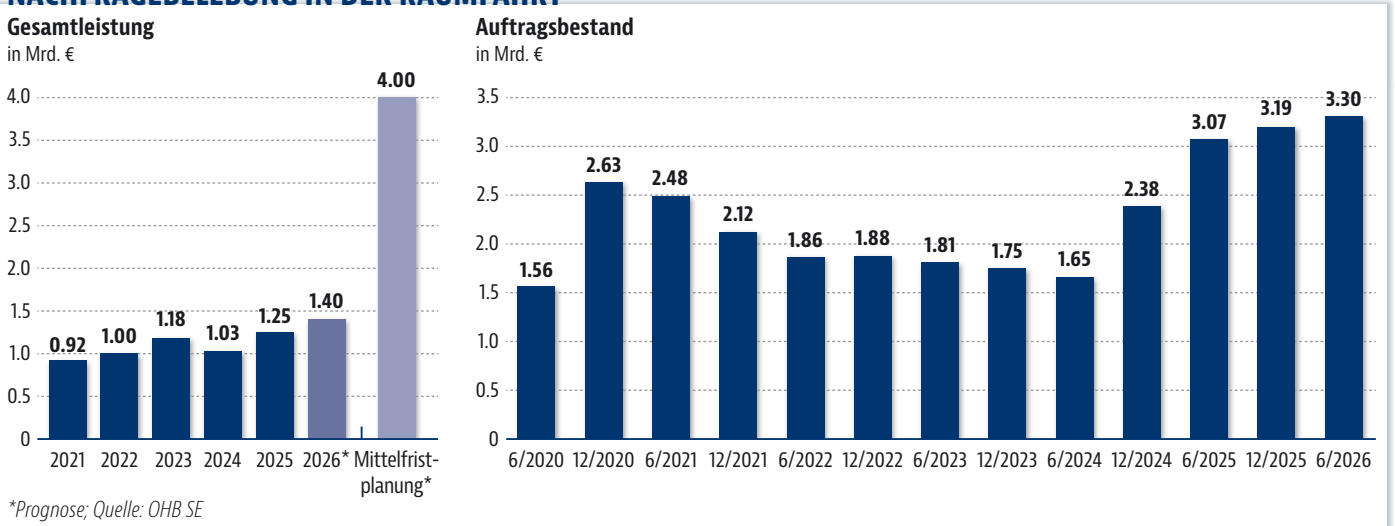
Satellitenproduktion für die Heinrich-Hertz-Mission der Deutschen Raumfahrtagentur.

spricht schon die gute Wettbewerbsposition: Die Bremer gehören zu den wenigen europäischen Raumfahrtunternehmen, die komplette Satellitensysteme entwickeln und als Hauptauftragnehmer komplexe Raumfahrtprogramme übernehmen können. Für OHB sprechen die Technologiekompetenz, die langjährigen Erfahrungen in der Branche sowie die guten Beziehungen zu europäischen Auftraggebern. Die Konkurrenten sind aber vielfach deutlich größer, so zum Beispiel Airbus Defence and Space und Thales Alenia Space. Zudem lockt der Markt auch neue Player an.

Das Wachstum muss aber auch bewältigt werden. CFO Tecklenburg spricht im Interview mit dem NJ auch über Projektrisiken und potenzielle Engpässe bei der Verfügbarkeit hochqualifizierter Fachkräfte (s. S. 10). Zudem muss der Vorstand zeigen, dass er die Profitabilität steigern kann. In den kommenden Quartalsberichten wird auch zu beobachten sein, ob sich die bereinigten und unbereinigten Ergebniszahlen wieder annähern.

Michael Gneuss

NACHFRAGEBELEBUNG IN DER RAUMFAHRT



**Prognose; Quelle: OHB SE*

OHB

„WIR ERWARTEN ZUNEHMENDE SKALENEFFEKTE“

Die OHB SE verfolgt einen ambitionierten Wachstumskurs. Finanzvorstand Dr. Tim Tecklenburg erklärt im Interview, warum die Voraussetzungen gegeben sind, die Gesamtleistung mittelfristig zu verdreifachen.

NJ: Worin sehen Sie die wichtigsten Wachstumstreiber für Ihr Geschäft?
Tecklenburg: Die wichtigsten Wachstumstreiber sehen wir derzeit in der steigenden strategischen Bedeutung von Raumfahrt für die Themen Sicherheit und Souveränität, Kommunikation, Navigation und Erdbeobachtung. Wir beobachten, dass sich Raumfahrt zunehmend zu einer eigenen Industrie entwickelt und als kritische Infrastruktur verstanden wird. Sowohl die steigenden Investitionen Deutschlands in weltraumgestützte Fähigkeiten als auch zusätzliche europäische Mittel für Verteidigung, Sicherheit und Raumfahrt eröffnen attraktive Marktchancen für OHB, insbesondere im Bereich Verteidigung und Dual-Use. Gleichzeitig wächst auch das institutionelle Raumfahrtgeschäft weiter stark, sowohl bei der Europäischen Weltraumorganisation ESA als auch bei nationalen Raumfahrtagenturen in den Ländern, in denen wir mit eigenen Konzerngesellschaften vertreten sind.

NJ: Wie wollen Sie die Profitabilität verbessern?
Tecklenburg: Dafür sehe ich mehrere Hebel: Zum einen erwarten wir zunehmende Skaleneffekte aus dem Wachstum unseres Unternehmens. Mittelfristig streben wir eine Steigerung der Gesamtleistung von rund € 1.2 Mrd. im Jahr 2025 auf mehr als € 4 Mrd. pro Jahr an. Dazu trägt auch der Trend zu Satellitenkonstellationen mit hohen Stückzahlen kleinerer Satelliten bei, der stärker standardisierte und effizientere Produktionsprozesse ermöglicht. Gleiches gilt für die steigenden Stückzahlen, die wir im Trägerraketen-Geschäft beobachten, insbesondere in den Vereinigten Staaten. Zum anderen wächst der Anteil unseres Verteidigungsgeschäfts, das in der Regel von anderen Zahlungsprofilen geprägt ist. Flankiert wird dies durch ein diszipliniertes Projektmanagement sowie das Vorantreiben der konzernweiten Industrialisierung und Automatisierung. Vor diesem Hintergrund sehen wir einen klaren Pfad, um unsere Margen zu steigern.

NJ: Wie sehen Sie den Wettbewerb?
Tecklenburg: Der Wettbewerb ist intensiv und viele neue Player betreten den Markt, der derzeit aber auch stark wächst. Unsere Wettbewerbsvorteile sehen wir vor allem in unserem großen Track Record erfolgreicher Missionen mit entsprechend aufgebauten technologischen Kompetenzen sowie unserer langjährigen Erfahrung bei der Umsetzung komplexer Raumfahrtprojekte. Hinzu kommen unsere kurzen Entscheidungswege und hohe Agilität, wenn es darum geht, unseren Kunden maßgeschneiderte Lösungen anzubieten. Darüber hinaus profitieren wir von unserer Stellung als unabhängiger, in Deutschland verwurzelter europäischer Raumfahrtkonzern mit engen, langjährig bestehenden Kundenbeziehungen. Das versetzt uns in eine gute Position, um von den steigenden Investitionen in Raumfahrt, Sicherheit und Verteidigung zu profitieren.

NJ: Worauf legen Sie im Hinblick auf die weitere Internationalisierung Ihre Prioritäten?
Tecklenburg: Wir wollen unsere starke Marktstellung weiter ausbauen und unsere internationale Präsenz dort erweitern, wo sie einen klaren strategischen und wirtschaftlichen Mehrwert schafft. Die größten Wachstumschancen sehen wir für uns dabei klar in Europa, wo Raumfahrt und weltraumbasierte Verteidigung zunehmend als strategische Themen und kritische Infrastruktur verstanden werden. Länder wie Spanien, Polen und das Vereinigte Königreich investieren zunehmend in eigene Raumfahrt- und Sicherheitsfähigkeiten und bieten damit attraktive Perspektiven für OHB. Mit unserer Expansion in das Vereinigte Königreich im letzten Jahr haben wir bereits einen wichtigen Schritt unternommen, um an dieser Entwicklung zu partizipieren. Daneben sind wir bereits im US-amerikanischen Markt für Trägerraketen aktiv und liefern Komponenten für verschiedene Trägersysteme. Die hohe Dynamik dieses Markts eröffnet zusätzliche Geschäftsmöglichkeiten.

NJ: Worin sehen Sie die größten Risiken für Ihr Geschäft?
Tecklenburg: Die sehe ich weniger in der Nachfrage nach Raumfahrt- und Sicherheitslösungen als vielmehr in der erfolgreichen Umsetzung unserer komplexen Projekte. Ich denke beispielsweise an Veränderungen von Projektzeitplänen, die Sicherung der Lieferketten oder Kostensteigerungen entlang der Wertschöpfungskette. Daneben beobachten wir geopolitische Entwicklungen sehr aufmerksam, da sie Einfluss auf Märkte, Beschaffungsprozesse und industrielle Kooperationen haben können. Gleichzeitig sehe ich OHB mit einem diversifizierten Auftragsbestand auf Rekordniveau, langfristigen Kundenbeziehungen und einer starken Position in europäischen Projekten gut aufgestellt, um diese Herausforderungen zu adressieren.

NJ: Inwieweit verfügen Sie über die Kapazitäten, die aktuellen Wachstumschancen wahrnehmen zu können?
Tecklenburg: Wir haben bereits in den vergangenen Jahren in unsere Kapazitäten in Deutschland und Europa investiert. Wir verfügen heute über eine gute Ausgangsbasis, um vom Wachstum in unseren Märkten zu profitieren: In den letzten beiden Jahren haben wir in die Ausweitung unserer Produktionskapazitäten in Schweden, Italien und im Vereinigten Königreich investiert. In Deutschland haben wir in Vorbereitung für die zunehmende Industrialisierung eine Fabrik für Elektronikkomponenten übernommen. Darüber hinaus planen wir den Bau einer neuen Satellitenfabrik, in der wir zunächst bis zu drei Satelliten pro Woche und perspektivisch bis zu einem Satelliten pro Tag fertigen können. Die größten potenziellen Engpässe sehen wir bei der Verfügbarkeit hochqualifizierter Fachkräfte und in einzelnen Bereichen der Lieferkette. Deshalb investieren wir gezielt in die Gewinnung von Mitarbeitern. Unsere Lieferketten steuern wir vorausschauend und langfristig, dank unserer engen Partnerschaften mit unseren Zulieferern sehen wir uns hier insgesamt gut aufgestellt.



Dr. Tim Tecklenburg ist seit dem 01.09.2025 CFO der OHB SE. Zuvor war er in der Schweiz CFO im Executive Board der Aebi Schmidt Holding AG.

NJ: Werden Sie bei der Verwendung der Gewinne eher stärker investieren oder mehr ausschütten? Gibt es eine konkrete Dividendenstrategie?
Tecklenburg: Wir verfolgen einen ausgewogenen Ansatz bei der Kapitalallokation: Einerseits wollen wir die aktuellen Marktchancen nutzen und gezielt in die Weiterentwicklung von OHB investieren. Andererseits ist es uns wichtig, unsere Aktionäre angemessen am Unternehmenserfolg teilhaben zu lassen. Als inhabergeführtes Familienunternehmen ist die Balance zwischen diesen beiden Aspekten für uns von wesentlicher Bedeutung. Wir verfolgen daher keine starre Dividendenpolitik, sondern entscheiden jährlich auf Basis der Geschäftsentwicklung, der Investitionsmöglichkeiten und der finanziellen Rahmenbedingungen über die Gewinnverwendung.

NJ: Herr Dr. Tecklenburg, wir danken Ihnen für das Gespräch.

Das Interview führte Michael Gneuss.

Chart: Ariva.de AG; Foto: OHB SE