

DAS FÜHRENDE FINANZPORTAL
boerse-express.com

Aktien, Branchen und Märkte in Zahlen



BRANCHE



ROY LECKIE
CO-VORSITZENDER DES INVESTMENT MANAGEMENT COMMITTEE BEI WALTER SCOTT

Deutscher Aktienmarkt bietet Chancen abseits nationaler Champions

Am deutschen Aktienmarkt bieten gerade auch Unternehmen abseits der nationalen Champions im Automobil- und Industriesektor interessante Anlagechancen. Interessant bei der Betrachtung der Unternehmen in Deutschland, die sowohl heute als auch in der Vergangenheit unsere hohe Messlatte erfüllt haben, ist, dass sie viele Sektoren umfassen. Das ist bemerkenswert, weil viele Länder eher in einer bestimmten Branche einen Wettbewerbsvorteil haben. Anders in Deutschland: Im Laufe der Zeit haben wir hier interes-

sante Investitionskandidaten gefunden, von Sportmarken bis hin zu Technologie- und Gesundheitsunternehmen.

CTS Eventim, Carl Zeiss Meditec und Rational - drei interessante deutsche Aktien aus der '2. Reihe'.

Dazu gehört beispielsweise der Profiküchen-Ausrüster **Rational**, der Großküchen in aller

Welt mit professionellen Kochgeräten beliefert. Weder altmodisch noch dysfunktional. Die Produkte können den optimalen Garprozess ohne menschliche Aufsicht bestimmen. Im Vergleich zu herkömmlichen Geräten sind sie außerdem sehr energieeffizient, sparen Kochzeit und benötigen weniger Platz. Der Marktanteil von Rational an den weltweiten Umsätzen mit Kombidämpfern wird auf etwas mehr als 50 Prozent geschätzt, was ungefähr dem Fünffachen der nächstgrößeren Konkurrenten entspricht. Das Unternehmen ist außerdem der Ansicht, dass es über einen technologischen Vorsprung von fünf bis sieben Jahren verfügt. Mit einer breiten Marktpräsenz, technologischer Vorreiterrolle und bewährten Produkten, dürfte das langfristige Wachstum vor allem in den wenig durchdrungenen Märkten wie den USA und Asien zu einem bedeutenden Wachstum führen.

Das Medizintechnikunternehmen **Carl Zeiss Meditec** ist Marktführer in den Bereichen Augenheilkunde und Mikrochirurgie. Was diese beherrschenden Marktpositionen noch interessanter macht, ist die Ausrichtung auf den demografischen Wandel, insbesondere die alternde Bevölkerung in aller Welt. Dies und die zunehmende Zeit, die Menschen vor dem Bildschirm verbringen,



Foto: Pixabay geralt

haben zu einem deutlichen Anstieg von Augenerkrankungen und damit auch entsprechender chirurgischer Behandlungen geführt – ein Trend, der sich wahrscheinlich nicht verlangsamen wird. Ein weiterer interessanter und überzeugender Aspekt ist die Eigentümerstruktur: Die Kontrolle liegt bei der Carl-Zeiss-Stiftung. Diese hält an der Überzeugung ihres verstorbenen Gründers fest, dass ‚nur derjenige wirtschaftlich erfolgreich sein kann, der innovativ ist‘. Die Stiftung fördert strategische Geduld und ein langfristiges Engagement für Forschung und Entwicklung in der gesamten ZEISS Gruppe.

Der Veranstalter **CTS Eventim** profitiert von einem neuen Trend: Ohne die Notwendigkeit, für eine Anzahlung zu sparen oder in eine Immobilie zu investieren, „investierten“ viele Menschen jetzt in Erlebnisse wie zum Beispiel Konzerte. Der Wert von Erlebnissen im Gegensatz zu materiellen Besitztümern ist seit einiger Zeit gestiegen, und diese neue, finanziell motivierte Nachfrage verstärkt diesen Wandel noch. CTS Eventim ist hervorragend positioniert, um von all diesen Trends zu profitieren, von denen wir glauben, dass sie eher langfristige Verschiebungen und Nachfrage widerspiegeln als eine flüchtige Mode. Der Anstieg der Ticketpreise und die Digitalisierung des Ticketverkaufs tragen dazu bei, die Einnahmen zu erhöhen. Mit Blick auf die Zukunft haben Entwicklungen wie zielgerichtetes Ticketing und dynamische Preisgestaltung sowie potenzielle Lizenzgebühren aus Ausgaben für angrenzende Aktivitäten während der Veranstaltung wie Werbung, Merchandise, Reisen, Unterkunft und Versicherung das Potenzial, diese Einnahmen weiter zu steigern. <

AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Aktien aus dem MDAX

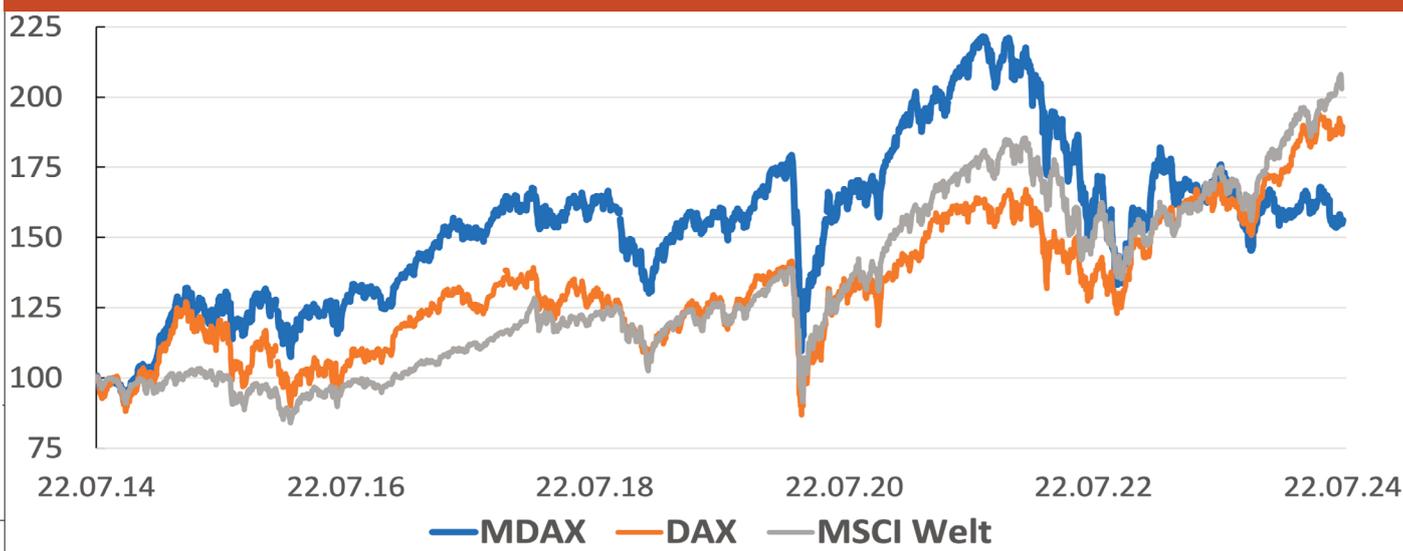
Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Traton SE	DE000TRATON7	31,55	38,00	31,50	26,66	70,76
United Internet AG	DE0005089031	21,34	26,00	21,37	21,60	61,73
Bilfinger SE	DE0005909006	51,60	59,00	49,55	41,59	57,83
Ströer SE & Co. KGaA	DE0007493991	63,20	74,00	63,25	55,68	50,13
Aroundtown SA	LU1673108939	2,03	2,20	2,05	2,03	44,87
HOCHTIEF AG	DE0006070006	107,60	111,95	102,98	101,95	40,81
TAG Immobilien AG	DE0008303504	14,57	14,40	13,97	12,54	40,48
Talanx AG	DE000TLX1005	71,25	73,00	72,70	67,89	38,81
Nemetschek SE	DE0006452907	89,75	87,50	90,79	83,40	37,04
Redcare Pharmacy NV	NL0012044747	141,00	167,00	119,57	127,60	34,56
LEG Immobilien SE	DE000LEG1110	82,12	89,50	79,40	73,88	30,03
CTS Eventim AG	DE0005470306	79,50	92,00	79,46	71,18	27,20
Scout24 SE	DE000A12DM80	73,95	80,50	71,23	66,89	23,98
Freenet AG	DE000A0Z2ZZ5	25,82	29,00	24,70	25,13	23,43
Knorr-Bremse AG	DE000KBX1006	74,35	76,50	71,89	63,76	19,54
Rational AG	DE0007010803	803,50	755,00	794,03	723,42	19,43
Hella GmbH & Co KGaA	DE000A13SX22	85,80	70,50	84,68	81,73	18,19
Krones AG	DE0006335003	127,40	148,50	123,97	114,98	14,67
Encavis AG	DE0006095003	17,10	17,50	16,99	14,86	11,26
Evonik Industries AG	DE000EVNK013	19,02	23,00	19,35	18,21	9,15

...

Carl Zeiss Meditec AG	DE0005313704	62,95	73,50	77,31	93,30	-38,61
-----------------------	--------------	-------	-------	-------	-------	--------

MDAX vs. DAX vs. Aktien Welt (MSCI) seit 10 Jahren

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)



wiener
boerse

Delivering a world of green deals.

Viele österreichische Unternehmen sind nicht nur Weltmarktführer in ihren Nischen, sie treiben auch die ESG-Transformation voran. Der Kapitalmarkt bietet einen wichtigen Hebel auf dem Weg in eine CO₂-neutrale Zukunft.

[wienerboerse.at](https://www.wienerboerse.at)



JAN VIEBIG,
CHIEF INVESTMENT OFFICER DER ODDO BHF SE

Frankreichs Kapitalmärkte im Strudel der Politik

Aktuellen Umfragen zufolge ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass das rechte Wahlbündnis unter Führung des Rassemblement National (RN, Nationale Sammlung) von Marine Le Pen als stärkster Block aus der Wahl hervorgehen und den künftigen Premierminister stellen wird. Die damit verbundenen Unsicherheiten haben zu deutlichen Kursverlusten des französischen Aktienmarktes und einer kräftigen Ausweitung des Renditeunterschieds zwischen französischen und deutschen Staatsanleihen geführt.

Die französische Wirtschaft steht heute in Europa relativ gut da. Sie kämpft mit ähnlichen Problemen wie alle europäischen Länder: Jahrelang mussten die langfristig wirkenden Folgen der Finanzkrise von 2008 bewältigt werden und dann die Corona-Pandemie. Der Angriff Russlands auf die Ukraine im Februar 2022 löste in Frankreich einen ähnlichen wirtschaftlichen Schock aus wie in Deutschland. Doch die französische Wirtschaft hat sich in den letzten Jahren besser geschlagen als die deutsche. Für das laufende Jahr 2024 beispielsweise erwartet der Internationale Währungsfonds (IWF) für Frankreich ein Wirtschaftswachstum von 0,7 Prozent, für Deutschland nur eine Wachstumsrate von 0,2 Prozent.

Der große Schwachpunkt der französischen Wirtschaft sind vor allem die Staatsfinanzen. Seit der Corona-Pandemie ist das Budgetdefizit auf 5,5 Prozent gestiegen und liegt damit deutlich über der Maastricht-Marke von 3 Prozent. Die Schuldenquote erreichte im Jahr 2023 110,6 Prozent des Bruttoinlandsprodukts und dürfte in den kommenden Jahren auch nach den aktuellen Projektionen der Regierung in Paris weiter steigen. Dabei lag die Schuldenquote bis zur Finanzkrise von 2008 im Bereich der 60 Prozent, die im Maastricht-Vertrag gefordert sind.

Die Notwendigkeit, die Verschuldung zu stabilisieren, setzt jeder Regierung – gleich welcher politischen Couleur – einen engen Handlungsrahmen. Gleichzeitig fordern die Wähler angesichts der finanziellen Nöte breiter Bevölkerungsschichten ein größeres staatliches Engagement. Der Rassemblement National greift diese Stimmung auf und will Wohltaten wie eine Senkung des Renteneintrittsalters von 64 Jahren auf 60 Jahre verteilen und viele Verbrauchssteuern senken. Alle Mehrausgaben zusammen könnten sich auf 100 Milliarden Euro oder rund 4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts beziffern. Es bleibt abzuwarten, ob sich eine eventuelle Regierung des Rassemblement National auf ein Kräftemessen mit den Anleihemärkten einlässt.

Unabhängig vom Wahlausgang wird es schwer, den Staatshaushalt wieder an die Maastricht-Obergrenzen heranzuführen. Auf die schwierige Lage der öffentlichen Finanzen reagieren ausländische Investoren besonders



Foto: Pixabayericviequist

sensibel. Nach Angaben des Finanzministeriums ist der Anteil der von Ausländern gehaltenen französischen Staatsanleihen in den Jahren 2011 bis 2022 bis unter 50 Prozent gesunken und erst in den Jahren 2022 und 2023 wieder auf rund 55 Prozent gestiegen. Frankreich benötigt eine verlässliche Finanzpolitik, damit ausländische Investoren bereit sind, den französischen Staatshaushalt zu finanzieren.

Seit längerem steht Frankreich unter Beobachtung der Ratingagenturen. Die Ansetzung von Neuwahlen lenkt die Aufmerksamkeit der Kreditanalysten noch mehr auf die Staatsfinanzen. „Die vorgezogenen Neuwahlen erhöhen die Risiken für die Haushaltskonsolidierung“, hieß es am Montag, 10. Juni 2024 von Seiten der Ratingagentur Moody's. Moody's bewertet Frankreichs Bonität derzeit mit der Note Aa2, Fitch und Standard & Poor's mit dem leicht schwächeren Rating AA-. Standard & Poor's hatte Frankreichs Bonitätsnote erst im vergangenen Monat gesenkt.

Angesichts der politischen Unsicherheit ist die Rendite zehnjähriger französischer Staatsanleihen (OAT) in der vergangenen Woche deutlich gestiegen und liegt nun bei 3,2 Prozent. In Deutschland rentieren zehnjährige Bundesanleihen aktuell mit rund 2,4 Prozent. Die Zinsdifferenz hat sich um mehr als 30 auf fast 80 Basispunkte ausgeweitet. Diese Risikoprämie ist die höchste seit 2012 und liegt auf dem Stand von 2017, als neben Emmanuel Macron auch Marine Le Pen gute Chancen auf die Präsidentschaft eingeräumt wurden.

Seit der Europawahl und der Bekanntgabe von Neuwahlen ist der richtungsweisende Aktienindex CAC 40 um gut 5 Prozent zurückgefallen. Das ist keine Panik, aber eine deutliche Neubewertung der Risiken.

Die großen politischen Herausforderungen – Krieg in der Ukraine, Krieg im Gazastreifen, zunehmende Spannungen in den Beziehungen zu China, ungewisser Ausgang der US-Präsidentschaftswahlen, um nur einige zu nennen – werden jene Länder am besten bewältigen können, die politische Verlässlichkeit und Verantwortungsbewusstsein beweisen und nicht in Populismus verfallen. Die Geschehnisse in Frankreich betreffen alle europäischen Länder, vor allem jene, mit denen Frankreich durch eine Währungsunion verbunden ist<

AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Frankreich-Aktien (CAC 40)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Unibail-Rodamco-Westfield	FR0013326246	74,66	80,00	77,64	65,34	68,81
Publicis Groupe SA	FR0000130577	104,30	111,00	103,76	89,75	52,05
Safran SA	FR0000073272	198,00	215,50	208,71	180,27	49,20
Michelin SCA	FR001400AJ45	37,11	39,75	36,81	32,82	47,65
Schneider Electric SE	FR0000121972	225,85	232,00	224,80	190,85	45,84
Renault SA	FR0000131906	48,28	60,00	49,63	40,87	41,81
Cie de Saint-Gobain SA	FR0000125007	73,06	85,50	77,26	66,31	39,04
Stellantis NV	NL00150001Q9	19,39	25,00	20,88	21,06	36,60
Credit Agricole SA	FR0000045072	13,24	16,00	14,60	13,01	35,93
EssilorLuxottica SA	FR0000121667	207,50	207,00	205,55	188,99	27,15
TotalEnergies SE	FR0000120271	63,09	73,70	66,01	62,82	26,00
AXA SA	FR0000120628	30,95	38,00	32,83	30,90	24,14
Accor SA	FR0000120404	39,11	48,00	40,21	36,61	22,93
Vivendi SE	FR0000127771	9,90	13,30	9,92	9,52	22,75
Thales SA	FR0000121329	154,35	175,00	162,50	145,59	19,94
Airbus SE	NL0000235190	133,78	186,00	155,84	145,94	19,46
BNP Paribas SA	FR0000131104	60,82	78,98	66,37	61,17	19,22
Air Liquide SA	FR0000120073	167,92	184,54	166,84	160,41	16,26
Hermes International	FR0000052292	2179,00	2362,50	2234,51	2057,81	15,84
Bouygues SA	FR0000120503	31,72	38,00	34,86	34,70	13,40

Aktien Frankreich vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)

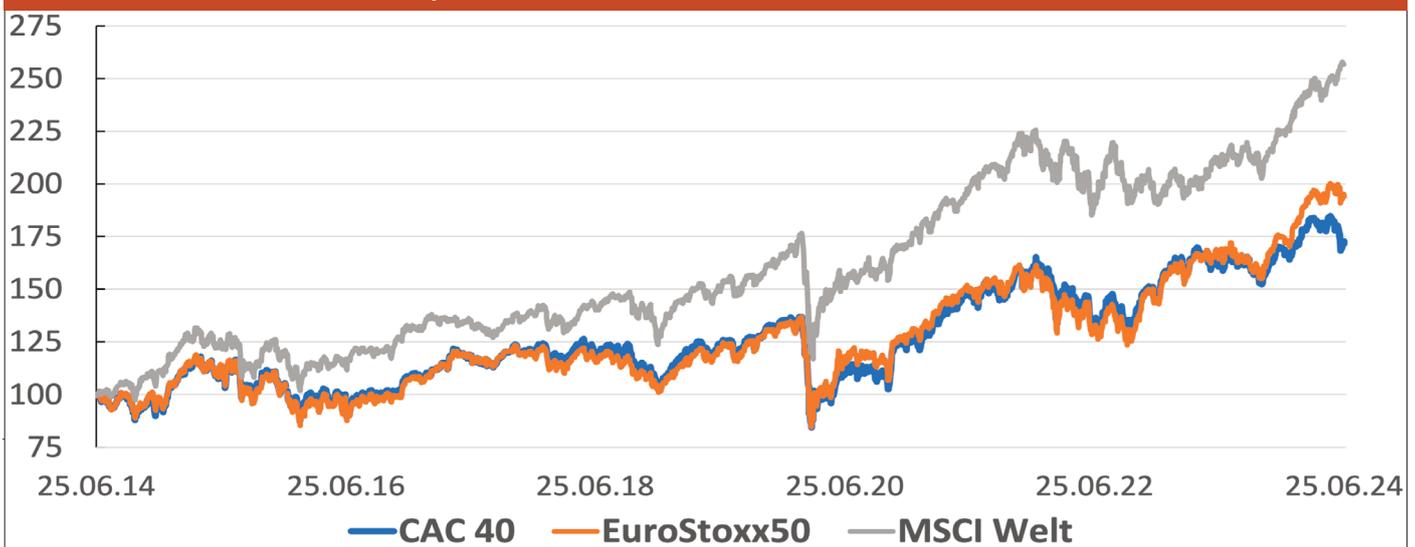
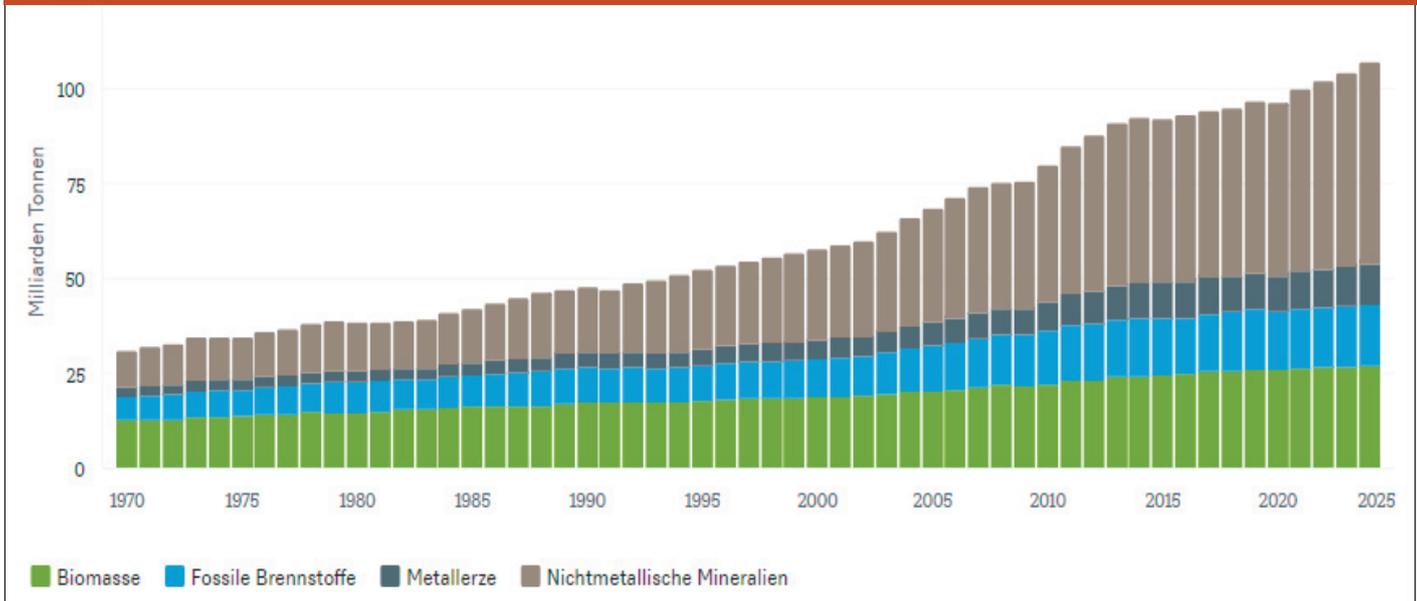


CHART DER WOCHE

Globale Rohstoffgewinnung wächst rasant

(Quelle: Deutsche AM)



Rohstoffunternehmen spielen eine entscheidende Rolle in der globalen Wirtschaft. Laut Schätzungen der Vereinten Nationen wird der menschliche Verbrauch natürlicher Ressourcen bis 2050 voraussichtlich 140 Milliarden Tonnen pro Jahr erreichen. Diese Ressourcen umfassen Mineralien, Erze, fossile Brennstoffe und Biomasse. Natürliche Ressourcen, auch als Naturreserven bekannt, sind biologische, mineralische oder ästhetische Güter, die von der Natur ohne menschliches Eingreifen bereitgestellt werden. Sie dienen verschiedenen Zwecken, sei es wirtschaftlich oder immateriell. Beispiele sind Wälder, Oberflächen- und Grundwasser, fruchtbares Land sowie Energiequellen wie Öl, Erdgas und geothermische Energie in Gesteinsschichten.

Natürliche Ressourcen sind für unseren Konsum von Gütern unerlässlich, sei es durch direkte Nutzung oder im Herstellungs- und Lieferprozess. Sie sehen sich oft zyklischer Nachfrage und gelegentlicher Knappheit gegenüber, bedingt durch die wachsende Bevölkerung und entsprechend steigenden Verbrauch. Angesichts des Drucks auf begrenzte Ressourcenreserven suchen wir ständig nach Lösungen, um Materialengpässe zu umgehen. Dies kann durch die Erforschung von Ersatzstoffen, die Erkundung neuer Lagerstätten, das Recycling von Materialien oder die Entwicklung effizienterer Technologien erreicht werden. Das dynamische Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage schafft eine herausfordernde Umgebung für globale Rohstoffunternehmen.

Wachsende Nachfrage nach natürlichen Rohstoffen

Der steigende Verbrauch in einer modernen Konsumgesellschaft stellt eine stetig wachsende globale Herausforderung dar.

Ein charakteristisches Merkmal von Rohstoffen und damit verbundenen Unternehmen ist ihre Vielfalt. Unterschiede bestehen sowohl zwischen als auch innerhalb verschiedener Kategorien von Rohstoffen. Während einige Rohstoffe, wie Industriemetalle, stark auf Schwankungen in der globalen Nachfrage reagieren – wie Daten von Bloomberg zeigen –, sind andere wie Energie weniger elastisch. Edelmetalle wie Gold hingegen sind empfindlich gegenüber Faktoren wie Zinssätzen und Inflation.

Auch geopolitische Aspekte spielen eine wichtige Rolle bei der Preisbestimmung und können zu Preisschwankungen bei Rohstoffen und den Aktien von Rohstoffunternehmen führen. Risikoprämien im Zusammenhang mit globalen Konflikten und Störungen in Lieferketten beeinflussen die Nachfrage nach Rohstoffpreisen und die Bewertung von Unternehmen. Beispiele hierfür sind die COVID-19-Krise, anhaltende Konflikte im Nahen Osten oder der Krieg in der Ukraine. Diese erheblichen Risiken sollten sorgfältig abgewogen werden. Weltweit hat die Nachfrage nach natürlichen Rohstoffen in den vergangenen knapp fünfzehn Jahren stetig zugenommen. Die jährliche globale Rohstoffförderung stieg von rund 31 Milliarden Tonnen im Jahr 1970 auf aktuell fast 107 Milliarden Tonnen. Der unersättliche Durst nach Ressourcen in der modernen Konsumgesellschaft stellt eine immer größer werdende globale Herausforderung dar. <

ROHSTOFFE



STEFAN BREINTNER,
HEAD OF RESEARCH & PORTFOLIOMANAGEMENT BEI DJE KAPITAL AG

Rohstoffe: Strohfeuer oder langfristiger Trend?

Der weltweite Bergbausektor stand zuletzt wieder stärker im Fokus vieler Investoren, bedingt durch die versuchte Übernahme von Anglo American, die allerdings (vorerst) nicht zustande kam. Das letzte Gebot bewertete Anglo American mit einem Kurs von 31,11 GBP (23,68 GBP zum Schlusskurs 07.06.2024; Aufschlag ~31%) bzw. 38,6 Mrd. GBP. Das Anglo-Management sah diese Bewertung als deutlich zu niedrig an. Anglo American muss nun seine neue Strategie, die vor allem auf die Fokussierung auf weniger Geschäftssegmente bzw. Assets abzielt, möglichst schnell umsetzen und zeigen, dass man aus eigener Kraft den Firmenwert steigern kann. Sofern Anglo keinen Erfolg mit der Umsetzung seiner Strategie hat, dürfte das Unternehmen schnell wieder in den Fokus als Übernahmeziel geraten. „Objekt der Begierde“ sind dabei vor allem die Kupferaktivitäten.

Kupfer: Angebotsaussichten für nächstes Jahrzehnt so gut wie festgeschrieben. Kupfer ist ein Schlüsselrohstoff für die Herstellung von Elektrofahrzeugen, Batterien und weiteren Erneuerbare-Energien-Technologien sowie vor allem für den damit verbundenen Netzausbau. Die Nachfrage nach Kupfer sollte in den nächsten Jahren weiter steigen, vor allem bedingt durch globale Dekarbonisierungsmaßnahmen zur Reduktion von Treibhausgasen. Das Minenangebot an Kupfererz wird aber mit hoher Wahrscheinlichkeit nicht mit der Nachfrage Schritt halten können. Ein temporäres Angebotshoch an Kupfererz durch zuletzt neu in Produktion gegangene Minen wird in den kommenden 24 Monaten erwartet. Generell herrscht jedoch im Prinzip seit 2013 ein Mangel an Investitionen in neue Minenkapazitäten, da in den zurückliegenden zehn Jahren deutlich zu wenig investiert wurde. Hinzu kommen strukturelle betriebliche Herausforderungen (u.a. höhere Kapitalintensität bei neuen Projekten), die dazu führen, dass man auf eine Phase langsameren Angebotswachstums und damit Marktdefizite zusteuert. Im Regelfall führt dies zu strukturell höheren Preisen. Auch auf der bedeutendsten Konferenz des Bergbausektors – der „Global Metals, Mining & Steel Conference“ der Bank of America in Miami – waren jüngst die strukturellen Probleme auf der Angebotsseite bei Kupfer das Kernthema. Eine ganze Reihe von Vorstandsvorsitzenden der weltweit führenden Bergbauunternehmen hält dabei Kupferpreise jenseits von 12.000 USD pro Tonne Kursziel von Goldman & Sachs

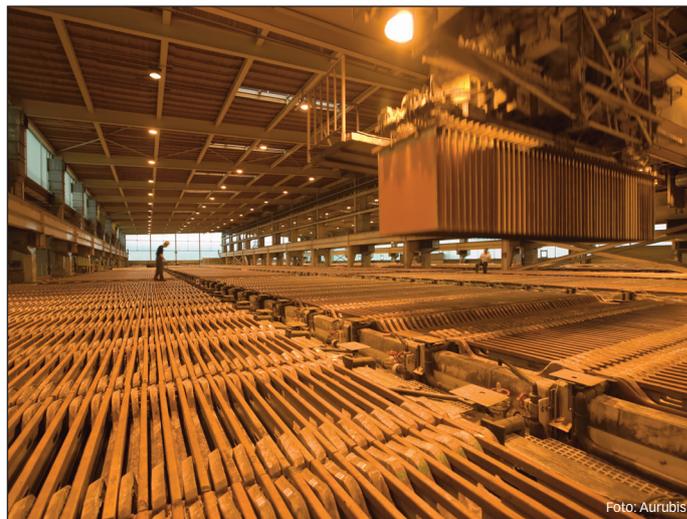


Foto: Aürubis

(9.840 USD/t zum Schlusskurs 07.06.2024) für erforderlich, um neue Projekte in signifikanterem Umfang zu starten. Mit Blick auf neue Kapazitäten bzw. neue Projekte ist das Erhalten von ökonomisch sinnvollen Abbaugenehmigungen das Kernthema.

Störfaktoren belasten globales Minenangebot. In letzter Zeit wurde das globale Minenangebot zudem von einer Reihe anderer Störfaktoren negativ beeinträchtigt. So kam es beispielsweise Ende 2023 zu einer Reihe von Produktionsunterbrechungen, welche zu einer Reduzierung des Kupferangebots geführt haben. Allein die anhaltende Aussetzung der Produktion an der „Cobre Panama Mine“ (10 Mrd. USD Kupferprojekt in Panama) aufgrund politischen Gegenwinds und die reduzierten Produktionsprognosen durch große Produzenten haben das weltweite Kupferangebot um fast drei Prozent negativ beeinträchtigt. Der Einbruch der Schmelz- und Raffinierlöhne – die Gebühr, die Kupferhütten für die Verarbeitung von Konzentrat zu Kathoden erhalten – bestätigte die angespannte Versorgungslage. Dieser Engpass beim Angebot trifft auf hohe strukturelle Nachfrage, vor allem aus den Bereichen Infrastruktur & Energienetze sowie Transport. Kupferhütten erfahren bei der Gewinnentwicklung derzeit Gegenwind durch die gesunkenen Schmelz- und Raffinierlöhne sowie die tieferen Schwefelsäurepreise. Langfristig strukturell interessant ist aber weiterhin vor allem das Recyclinggeschäft. Damit der weltweite Kupfermarkt in den nächsten Jahren nicht in ein zu starkes Angebotsdefizit rutscht, muss vor allem die Produktion von wieder aufbereitetem Altkupfer massiv steigen.

„Buy versus build“ – Akquisitionen im Fokus. Die versuchte Übernahme von Anglo American zeigt einen generellen wichtigen Trend im Sektor: Praktisch alle großen Bergbaukonzerne kämpfen im Kupferbereich in

ROHSTOFFE

den kommenden Jahren mit einem fallenden Produktionsprofil. Hauptgrund hierfür sind abnehmende Erzgehalte bei den vorhandenen Reserven. Viele Unternehmen suchen verstärkt nach externen Wachstumsmöglichkeiten. Stand heute ist es für die großen Unternehmen stellenweise „günstiger“, einen (kleineren) Konkurrenten zu übernehmen, als selbst die Investitionen für ein neues Minenprojekt zu stemmen. Hierbei ist auch wichtig zu wissen, dass vom Explorationserfolg bis zum tatsächlichen Förderbeginn aktuell rund 20 Jahre eingeplant werden müssen. Mit Blick auf die erwartete Entwicklung der weltweiten Kupfernachfrage müssten theoretisch bis 2050 jedes Jahr sechs neue große Minen in Produktion gehen, um den weltweiten Bedarf zu decken. Dabei liegt das erwartete Wachstum 2024 bis 2030 bei 2,5 bis drei Prozent pro Jahr. Fusionen und Übernahmen stehen deswegen im Mittelpunkt, da die Debatte „Kaufen oder Bauen“ wie zuvor erwähnt für „Kaufen“ spricht. Die Branche verzeichnete bereits im Jahr 2023 einen deutlichen Anstieg der M&A-Aktivitäten. Nicht nur im Segment Kupfer, sondern auch bei Aluminium- und Stahlproduzenten ist aktuell ein Anstieg der Aktivitäten zu beobachten.

China und neue Nachfragequellen. In den vergangenen 20 Jahren war China größtmäßig der wichtigste Markt aufgrund des Immobilienbooms sowie der sehr hohen Investitionen in Infrastrukturprojekte. Noch immer macht China ca. 50% der globalen Nachfrage nach den meisten Metallen aus. Das Reich der Mitte hat vermutlich den Höhepunkt seines Wirtschaftswachstums und damit seiner Rohstoffnachfrage erreicht, so dass Bedenken über eine nachlassende Dynamik bei der Rohstoffnachfrage berechtigt sind. Innerhalb Chinas hat sich allerdings auch die Nachfrage der verschiedenen Endmärkte geändert und der Immobiliensektor ist inzwischen nicht mehr so bestimmend wie noch vor ein paar Jahren. 2023 entfielen beispielsweise rund 27% der chinesischen Stahlnachfrage auf den Immobiliensektor, 2019 waren es noch 34%. Die Gesamtstahlproduktion ist in diesem Zeitraum gewachsen. Auch in China kommen die Hauptimpulse derzeit aus Infrastrukturmaßnahmen bzw. dem Stromnetzausbau einhergehend mit dem Ausbau erneuerbarer Energien. Es ist durchaus realistisch, dass wir aktuell in einen neuen Rohstoffzyklus eintreten, der vor allem bei ausgewählten Metallen wie Kupfer neben einer erwarteten Erholung der Weltwirtschaft durch weitere strukturelle Treiber unterstützt wird. Neben anhaltenden Urbanisierungstrends in Schwellenländern sind vor allem die weltweiten Anstrengungen zur Dekarbonisierung, also der Ausbau der rohstoffintensiven erneuerbaren Energieerzeugung und die Elektrifizierung (Elektrofahrzeuge und Ladeinfrastruktur) zu



Foto: Pixabay

nennen. Auch neue und zuletzt stärker in den Fokus rückende Nachfragequellen wie Rechenzentren für künstliche Intelligenz, die weltweit sehr stark ausgebaut werden, dürften so schnell nicht verschwinden. Rechenzentren für KI-Anwendungen sind sehr energieintensiv und haben einen sehr hohen Strombedarf. Neue moderne KI-Rechenzentren benötigen daher auch oft eine eigene Energieerzeugungseinheit, also ein eigenes Kraftwerk. Bis 2030 könnte die Nachfrage nach Kupfer aus dem Bereich Datacenter um mehr als 60% steigen, eine Entwicklung, welche die These eines nachhaltigen strukturellen Angebotsdefizits im Kupferbereich unterstützt.

Fazit. Nach einem Anstieg um fast 30% auf rund 11.000 USD je Tonne fiel der Kupferpreis zuletzt etwa um 10%. Auslöser waren neben schwachen Wirtschaftsdaten aus China auch erhöhte Kupferbestände an der Shanghaier Börse (saisonaler Faktor). Am langfristig positiven Ausblick für Kupfer hat sich jedoch nichts geändert. Rückgänge sind Gelegenheiten für „Buy the Dip“. Trotz der teilweise erfolgten Neubewertung seit den 2024er Bewertungstiefs handelt der Sektor weiterhin mit einem Abschlag von über 20% gegenüber dem MSCI World. Auch wenn die globalen Makro-Indikatoren von Monat zu Monat schwanken, ist der strukturelle Nachfrage-trend bei vielen Rohstoffen ungebrochen. Angebotsstörungen und gleichzeitig zunehmende M&A-Aktivität tragen positiv zum Chance-/Risikoprofil bei. Die Entscheidung für M&A zeigt letztendlich, dass die Unternehmen „Buy“ gegenüber „Build“ bevorzugen, was neue Kapazitäten erst einmal begrenzen und die Preise generell unterstützen sollte. Kleinere Unternehmen haben ein interessantes Projektportfolio mit attraktiven Aus-sichten auf Volumenwachstum. Unter den großen diversifizierten Unternehmen hat Anglo American die strategische Neuausrichtung eingeleitet und sollte durch das Anlaufen der Quellaveco-Mine in Peru den Wert steigern können. Andere große Gesellschaften haben Wachstumsoptionen in der Pipeline, werden aber in den kommenden Jahren nur ein sehr begrenztes Volumenwachstum aufweisen können.<

AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Mining-Aktien (Bloomberg World Mining Index)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
NMDC Ltd	INE584A01023	269,70	268,00	258,06	210,90	165,10
National Aluminium Co	INE139A01034	193,98	165,00	186,14	139,66	138,68
Hindustan Zinc Ltd	INE267A01025	664,55	340,50	576,42	378,40	128,58
Cia de Minas Buenaventura	PEP612001003	58,50	52,83	58,85	47,63	119,26
Harmony Gold Mining	ZAE000015228	16315,00	14500,00	16858,26	12569,07	113,68
China Hongqiao Group	KYG211501005	12,22	13,20	11,64	7,97	110,07
Hudbay Minerals Inc	CA4436281022	12,05	15,88	12,16	8,51	84,46
Paladin Energy Ltd	AU000000PDN8	13,24	16,50	15,21	12,29	80,14
Vedanta Ltd	INE205A01025	470,25	473,00	428,45	298,93	78,65
Uranium Energy Corp	US9168961038	6,12	10,13	6,81	6,55	77,91
Western Mining Co Ltd	CNE100000619	18,07	24,26	19,36	15,83	75,72
Kinross Gold Corp	CA4969024047	10,43	12,32	10,07	8,10	73,42
Henan Shenhua Coal	CNE000001097	21,69	24,00	22,94	18,70	72,80
Inner Mongolia Energy	CNE100000098	21,83	23,37	21,53	16,59	72,41
Cameco Corp	CA13321L1085	70,73	80,00	70,04	61,40	72,10
JCHX Mining	CNE1000022P2	51,50	64,69	54,52	43,72	69,75
Hindalco Industries	INE038A01020	684,50	750,00	657,39	560,75	63,69
Grupa Kety SA	PLKETY000011	893,50	735,90	859,47	744,34	61,03
Eldorado Gold Corp	CA2849025093	20,69	24,63	20,80	17,20	59,40
Capstone Copper Corp	CA14071L1085	9,61	12,20	9,79	7,23	58,84

Cyber Security vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)



AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES II

plus andere Indexmitglieder

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Southern Copper Corp	US84265V1052	109,12	79,18	114,65	89,82	55,93
Mitsui Mining & Smelting	JP3888400003	4974,00	5150,00	4958,85	4488,27	54,08
NexGen Energy Ltd	CA65340P1062	9,42	13,50	10,40	9,60	51,94
Pan American Silver	CA6979001089	27,83	34,20	27,48	21,81	50,79
Soc. Minera Cerro Verde	PEP646501002	39,60	37,00	39,45	36,22	49,66
Sandfire Resources Ltd	AU000000SFR8	8,90	9,90	9,28	7,52	42,40
Agnico Eagle Mines Ltd	CA0084741085	89,27	106,91	90,32	74,66	42,21
Minsur SA	PEP622005002	4,77	4,40	4,69	4,19	42,14
Antofagasta PLC	GB0000456144	2058,00	2000,00	2203,50	1763,90	41,57
Alamos Gold Inc	CA0115321089	21,54	26,25	21,64	18,59	40,35
Ivanhoe Mines Ltd	CA46579R1047	17,24	23,00	19,04	14,61	39,37
Lundin Mining Corp	CA5503721063	14,51	18,00	15,74	11,99	39,26
Lundin Gold Inc	CA5503711080	20,08	23,75	19,50	17,19	34,54
Dowa Holdings Co Ltd	JP3638600001	5803,00	5325,00	5797,81	5270,39	33,78
Wheaton Precious Metals	CA9628791027	72,58	84,78	74,07	64,72	30,83
Freeport-McMoRan Inc	US35671D8570	49,56	57,00	50,66	42,16	26,42
KGHM Polska Miedz	PLKGHM000017	142,10	141,00	147,43	122,37	24,16
African Rainbow Minerals	ZAE00005404522586,00	22000,00	21396,06	18307,40		22,03
Press Metal Aluminium	MYL8869OO009	5,70	6,28	5,50	4,97	21,42
Constellium SE	FR0013467479	20,09	25,00	20,62	19,12	21,32
Triple Flag Precious Metals	CA89679M1041	20,62	26,00	22,11	18,93	20,22
Alumina Ltd	AU000000AWC3	1,68	1,60	1,67	1,17	19,64
Mitsubishi Materials Corp	JP3903000002	2937,00	3030,00	3031,16	2693,10	18,15
Alcoa Corp	US0138721065	40,40	37,00	39,15	31,29	17,22
Eramet SA	FR0000131757	97,90	153,50	96,16	74,79	14,86
Osisko Gold Royalties	CA68827L1013	22,47	27,75	22,24	19,80	14,76
Aluminium Bahrain BSC	BH0006000044	1,20	1,42	1,23	1,18	12,92
Evolution Mining Ltd	AU000000EVN4	3,73	4,07	3,87	3,59	12,72

Ihre Zukunft vergolden.

Mit dem Online-Goldshop
der stärksten Privatbank Österreichs.

Entdecken Sie die Vorteile unseres Online-Goldshops:

Große Auswahl: Wir bieten Ihnen eine große Auswahl an Goldmünzen, Goldbarren und anderen Edelmetallen.

Komfortable Bestellung:

Bestellen Sie einfach und bequem von Zuhause aus.

Schnelle Lieferung: Wir liefern Ihre Bestellung schnell und sicher an Ihre Wunschadresse.

www.goldshop.schelhammercapital.at

Eine Marketingmitteilung der Schelhammer Capital Bank AG



BRANCHE



CHRISTIAN KÖPP
VON DER VERMÖGENSVERWALTUNG OBERBANSCHIEDT & CIE
AUS DÜSSELDORF

Von Hackerangriffen profitieren

Vermehrt berichteten Medien in den letzten Monaten von Cyberangriffen, die sowohl Privatpersonen und Unternehmen als auch Regierungen betrafen. Direkte Profiteure solcher Cyberangriffe gibt es nur wenige, beispielsweise spezialisierte Cybersecurity-Unternehmen. Doch es existieren auch andere Anbieter aus diesem Bereich.

Ein aktuelles Beispiel ist der Vorfall, bei dem russische Hacker ukrainische Fernsehsender manipulierten, um die Militärparade vom Roten Platz in Moskau auszustrahlen. Doch auch Unternehmen sind zunehmend betroffen.

Investoren können das Wachstum bei Cybersecurity nutzen.

So wurde im Februar 2024 der Batteriehersteller VARTA Opfer einer verheerenden Cyberattacke. Die Folgen waren ein mehrwöchiger Stillstand der

Produktion, negative operative und finanzielle Auswirkungen sowie die Verschiebung des Konzernabschlusses für das Jahr 2023.

Unternehmen fürchten Cyberangriffe und müssen bei ihrer IT-Sicherheit aufrüsten. Gegenüber dem Branchenverband Bitkom haben bei einer Umfrage von über 1000 Befragten mehr als die Hälfte der Unternehmen angegeben, dass sie sich durch Cyberangriffe in ihrer geschäftlichen Existenz bedroht fühlen. Mehr als 30 Prozent haben angegeben, dass der Anteil der Ausgaben für IT-Sicherheit relativ zum kompletten IT-Budget bei über 20 Prozent liegt, und etwas mehr als zwei Drittel der befragten Unternehmen geben mindestens 10 Prozent des IT-Budgets für Cybersecurity aus.

Überdurchschnittliches Wachstum im Bereich Cyber-



Foto: Pixabay vicky gharat

security. Gartner, ein Unternehmen, das Analysen im Bereich IT bereitstellt, erwartet daher für das Jahr 2024 weltweit Ausgaben im Bereich Cybersecurity in Höhe von 215 Milliarden US-Dollar. Das entspricht einem Wachstum von 14,3 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Zum Vergleich: Gartner rechnet im gleichen Zeitraum für IT-Ausgaben insgesamt nur mit einem Wachstum in Höhe von knapp sieben Prozent. Im Bereich des Umsatzes liegt das Wachstum laut Statista in den nächsten fünf Jahren bei über 10 Prozent pro Jahr.

Steigende Nachfrage nach IT-Sicherheit positiv für Cybersecurity-Aktien. Direkte Profiteure von solchen Cyberangriffen gibt es jedoch wenige. An der vordersten Front stehen hier Aktien von Unternehmen, die die IT-Systeme vor solchen Attacken schützen sollen. Natürlich könnte man sich auf reine Cybersecurity-Unternehmen wie beispielsweise Fortinet, CrowdStrike oder Checkpoint-Software beschränken. Auffallend ist, dass mittlerweile auch Rüstungsunternehmen wie BAE Systems und Thales als Anbieter im Bereich Cybersecurity auftreten. Insofern ist die Branche der IT-Sicherheit nicht nur auf reine Softwareanbieter beschränkt, sondern weiter zu fassen. Hierbei ist immer die Frage im Blick zu behalten, ob das Unternehmen tatsächlich Produkte und Dienste zum Schutz der IT-Systeme anbietet.

Gerade in Anbetracht der weiterhin hohen Nachfrage und des prognostizierten Wachstums dürfte langfristig bei den Cybersecurity-Werten noch Luft nach oben sein. < Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.

Ein passender ETF gesucht?

Mit dem Börse Express
ETF-Finder Ihren
Anlagewunsch
umsetzen

Name, WKN, ISIN		
Anlageschwerpunkt (Region)	Anlagestrategie	Branche
Alle	Alle	Alle
Anbieter	Fondsaufgabe: älter als	Fondsvolumen in Millionen
Alle	Alle	Alle
Ausschüttungsart	Replikation	Fondswährung
Alle	Alle	Alle
Performance in % (min)	Jährliche Volatilität in % (max)	Über Zeitraum von
Alle	Alle	Alle
Sharpe Ratio (mindestens)	Laufende Kosten in % (min)	Laufende Kosten in % (max)
Alle	Alle	Alle
Suche		Zurücksetzen

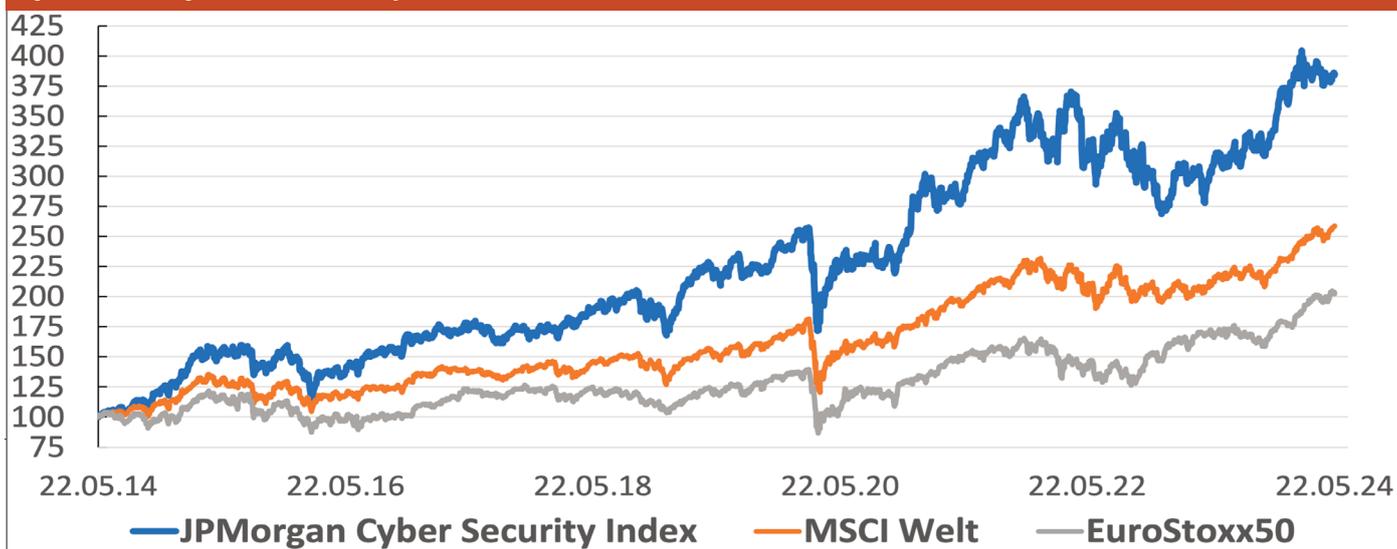
AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Cyber Security-Aktien (JPMorgan Cyber Security Index)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
CrowdStrike Holdings	US22788C1053	347,53	400,00	315,69	251,55	141,38
Leonardo SpA	IT0003856405	23,46	25,50	22,29	16,97	110,88
Darktrace PLC	GB00BNYK8G86	595,60	620,00	507,97	397,56	108,44
Perdoceo Education	US71363P1066	23,16	25,00	19,43	17,92	91,26
Parsons Corp	US70202L1026	76,97	90,00	79,85	67,19	73,29
ScanSource Inc	US8060371072	50,33	50,00	43,45	37,29	69,15
Palo Alto Networks Inc	US6974351057	310,52	340,00	288,83	281,62	65,20
Distribution Solutions Group	US5207761058	35,95	41,00	34,28	30,11	59,55
Gen Digital Inc	US6687711084	25,14	26,00	21,72	20,88	58,22
Kratos Defense & Security	US50077B2079	21,38	23,00	18,45	17,85	57,47
SNC-Lavalin Group Inc	CA78460T1057	53,52	63,00	54,84	46,20	56,49
SBI Holdings Inc	JP3436120004	4005,00	4175,00	3875,02	3476,65	51,69
SolarWinds Corp	US83417Q2049	12,26	14,50	11,67	11,26	51,33
NCC Group PLC	GB00B01QGK86	137,00	135,00	128,03	117,72	45,53
TD SYNEX Corp	US87162W1009	128,62	132,50	115,38	104,13	44,45
Zscaler Inc	US98980G1022	173,42	260,00	182,59	190,37	41,28
HealthEquity Inc	US42226A1079	79,22	100,00	79,89	74,08	39,70
Sectra AB	SE0020539310	236,80	215,00	216,05	175,01	37,40
Castellum AB	SE0000379190	137,90	135,00	133,02	125,24	31,36
Cloudflare Inc	US18915M1071	75,35	90,00	87,63	77,98	28,26

Cyber Security vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)



BRANCHE



GUILLAUME CHIEUSSE,
PORTFOLIOMANAGER FÜR EUROPÄISCHE AKTIEN BEI ODDO
BHF

Über die Zukunft der Energiepreise

Die Gaspreise haben sich seit November 2023 ungefähr halbiert. Im laufenden Jahr sind Energiepreise erneut deutlich gesunken. In der Folge haben sich die Kurse der börsennotierten europäischen Versorger unterdurchschnittlich entwickelt. Der Grund für den Preisrückgang sind merklich gesunkene Kosten für Kohlenstoff und andere Inputfaktoren.

Große Abhängigkeit. Europa ist in hohem Maße auf Lieferungen von US-Spot-LNG angewiesen. Diese machten 2023 fast 50% seiner LNG-Importe aus und umfassten ein Volumen von insgesamt 120 Mrd. Kubikmetern. Der zugrunde liegende Mindestpreis ist vom jeweiligen Angebot am Markt abhängig:

Die Nutzung von Wasserstoff im Jahr 2022 verursachte etwa 30% der gesamten CO₂-Emissionen der EU.

Ist der LNG-Markt eng, wird ein höherer Mindestpreis, einschließlich Gebühren für Verflüssigung, Transport und Regasifizierung, aufgerufen. Im Falle eines Überangebots ist der Mindestpreis entsprechend niedriger und liegt auf Höhe der jeweiligen Grenzkosten.

entsprechend niedriger und liegt auf Höhe der jeweiligen Grenzkosten.

Kapazitätsausbau entscheidend. Ein kurzfristig nur begrenzter Ausbau der LNG-Kapazitäten wird in Kombination mit der gestiegenen Nachfrage aus China und Südostasien das LNG-Angebot bis zur zweiten Jahreshälfte 2026 verknappen. Für die Entwicklung der europäischen Energiepreise wird es daher entscheidend sein, inwieweit die Nachfrage nach dem mittelfristigen massiven Kapazitätsausbau gedeckt werden kann. Durch die Beeinflussung der Grenzkosten der Stromerzeugung könnten die anhaltende Dynamik am Gasmarkt und das zusätzliche Angebot an Kern- und Wasserkraft die Strompreisentwicklung kurzfristig maßgeblich bestimmen. Zudem spielt der Ausbau der erneuerbaren Energien eine immer wichtigere Rolle im Strommix. Der starke Rückgang der Großhandelspreise für Strom in diesem Jahr kann die Margen der europäischen Versorger über 2024 hinaus belasten, da die während der Energiekrise abgeschlossenen hochpreisigen Absicherungen allmählich auslaufen.

Unterbewertungen erkennbar. Titel aus dem Wasser-



Foto: Wolf tank

stoffsektor sind derzeit unterbewertet. Grund hierfür ist die Unsicherheit über die zukünftige Nachfrage und die tatsächliche Rolle dieses Energieträgers bei der Energiewende. Zudem fehlt es an Klarheit bei Zertifizierung und Regulierung. Zwar dürften die Stromgestehungskosten für Wasserstoff in den kommenden zehn Jahren vor allem aufgrund von Lerneffekten stark sinken. Zentrale Herausforderungen sind und bleiben jedoch der Wechsel von grauem Wasserstoff zu grünem Wasserstoff sowie die inhärenten Energieverluste bei Elektrolyseprozessen von derzeit ca. 50 Prozent. Ein weiteres Problem ist die überaus niedrige Umsetzungsquote von Projekten, nur in rund 3% der Fälle gab es 2023 eine endgültige Investitionszusage. Laut der Internationalen Energieagentur (IEA) stieg die weltweite Wasserstoffnachfrage 2022 um 3% auf 95 Mio. Tonnen. Die größten Abnehmer waren die Ammoniak- oder Methanolproduktion (55%) und der Raffineriesektor (44%). Der emissionsarme Anteil daran betrug weniger als 1% der gesamten Wasserstoffproduktion. Grüner Wasserstoff machte nur ca. 0,1% aus. Die Nutzung von Wasserstoff im Jahr 2022 verursachte etwa 30% der gesamten CO₂-Emissionen der EU.

Subventionsbedarf. Noch herrscht keine Einigkeit darüber, wie Wasserstoff am besten genutzt werden soll. Er könnte zum Beheizen von Haushalten dienen, Erdgas in der Biomethanraffinerie ablösen oder in Batterien für schwere Nutzfahrzeuge Verwendung finden. Insgesamt gibt es jedoch einen strukturellen Trend weg von grauem hin zu grünem Wasserstoff. Weltweit hat die Politik Maßnahmen zur Förderung dieses Übergangs ergriffen. Besonders bemerkenswert ist der US Inflation Reduction Act. Darin vorgesehen sind Steuergutschriften, die an die Menge der Treibhausgasemissionen gekoppelt sind, die über den Lebenszyklus von Wasserstoff entstehen. Durch diese Maßnahmen hat sich die Wettbewerbsfähigkeit von grünem Wasserstoff bereits erhöht. Sollte ein ähnlicher politischer Ansatz in Europa den aktuellen Kostennachteil bei elektrolytisch erzeugtem Wasserstoff beheben können, könnte der Einsatz von grauem Wasserstoff in Zukunft stark abnehmen.<

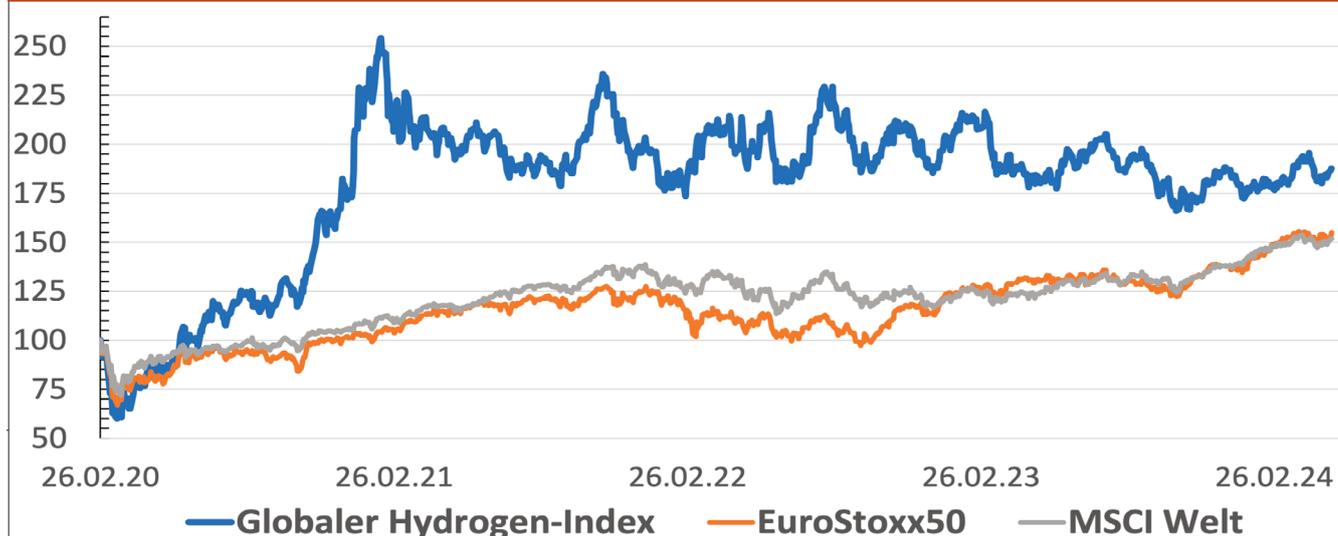
AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Wasserstoff-Aktien (Global Hydrogen Index)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Mitsubishi Heavy Ind.	JP3900000005	1432,00	1450,00	1325,89	975,15	178,14
Toyota Motor Corp	JP3633400001	3599,00	3800,00	3647,70	2975,77	95,17
Honda Motor Co Ltd	JP3854600008	1773,50	2100,00	1815,12	1647,90	51,72
PACCAR Inc	US6937181088	106,08	120,50	116,12	97,62	51,18
General Motors Co	US37045V1008	45,21	52,00	42,90	35,84	37,00
Cummins Inc	US2310211063	286,16	297,00	285,56	247,51	28,88
Tokyo Gas Co Ltd	JP3573000001	3514,00	3540,00	3562,46	3415,94	27,73
Chart Industries Inc	US16115Q3083	163,57	202,50	150,75	145,06	24,87
Linde PLC	IE000S9YS762	430,99	470,00	454,91	410,83	17,95
Mitsubishi Chemical	JP3897700005	902,20	965,00	901,65	902,20	17,63
Garrett Motion Inc	US3665051054	9,36	14,00	9,66	8,46	17,31
Air Liquide SA	FR0000120073	183,98	205,00	189,36	172,89	13,37
CF Industries Holdings	US1252691001	74,28	83,50	81,30	79,83	9,43
Olin Corp	US6806652052	56,16	60,00	55,70	51,98	0,96
Johnson Matthey PLC	GB00BZ4BQC70	1853,00	2170,00	1735,97	1645,26	-1,44
Chemours Co/The	US1638511089	27,85	29,50	26,44	28,80	-4,10
Forvia SE	FR0000121147	15,41	21,10	14,09	17,18	-13,24
AES Corp/The	US00130H1059	18,80	21,50	16,77	16,93	-13,44
Air Products and Chemicals	US0091581068	248,27	263,00	238,50	263,98	-14,38
Umicore SA	BE0974320526	22,42	23,00	20,62	22,42	-22,58

Aktien Wasserstoff vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit Indexauflage

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)



BRANCHE



HAGEN ERNST,
STELLVERTRETENDER LEITER RESEARCH UND PORTFOLIOMANAGEMENT BEI DJE KAPITAL AG

Halbleiterbranche im Aufwind: KI und lokale Produktion als Treiber

Künstliche Intelligenz (KI) ist derzeit das dominierende Thema im Technologiesektor. Neue, schnelle Datenzentren erfordern enorme Investitionen. So haben kürzlich Microsoft und OpenAI angekündigt, 100 Milliarden US-Dollar in ein KI-Rechenzentrumsprojekt zu investieren. Davon profitiert vor allem NVIDIA mit seinen Hochleistungsprozessoren (GPUs), aber auch die gesamte Halbleiterbranche. Schnelle Speicherchips (sogenannte HBM, High Bandwidth Memory) werden entwickelt, wovon Speicherchiphersteller wie zum Beispiel Samsung profitieren.

Immer kleinere Strukturen (heutzutage sind bei TSMC bereits zwei Nanometer möglich) haben die Halbleiterfertigung an ihre physikalischen Grenzen gebracht. Eine derartige Maschine kostet weit über 100 Millionen US-Dollar.

Besonders interessant erscheint der Markt für Halbleiterausstattung bzw. für Maschinen zur Fertigung der KI-Chips. Zudem kommen neben der KI mehrere Faktoren wie die zunehmende Kapitalintensität (Halbleiterherstellung wird immer komplexer) sowie der Aufbau lokaler Produktionsstätten (um die Abhängigkeit von Taiwan zu reduzieren) zusammen, die zu einem strukturell überdurchschnittlichen Wachstum führen könnten.

Neue Fertigungskapazitäten und strategische Expansionen. Trotz des aktuellen KI-Hypes war das Jahr 2023 ein schwieriges Jahr für die Halbleiterbranche. Laut der Semiconductor Industry Association (SIA) schrumpfte der Markt für Maschinen zur Halbleiterfertigung WFE (Wafer Fab Equipment) um acht Prozent, hielt sich damit jedoch besser als der gesamte Halbleitermarkt, der um 16 Prozent einbrach. 2024 dürfte noch ein Übergangsjahr werden. Wir sollten uns in der Nähe der Talsohle befinden und ab der zweiten Jahreshälfte dann im Aufschwung. Die SIA prognostiziert ein Wachstum von zwei Prozent in diesem und acht Prozent im nächsten Jahr. Hier kommen mehrere Faktoren zusammen: Neue Produktionskapazitäten für KI-Chips werden benötigt. Zudem dürfte die Erholung im Speicherchip-Segment nach Jahren geringer Investitionen der Speicherchip-Produzenten zu einer starken Nachfrage vor allem beim Kapazitätsausbau für schnelle DRAM-Spei-

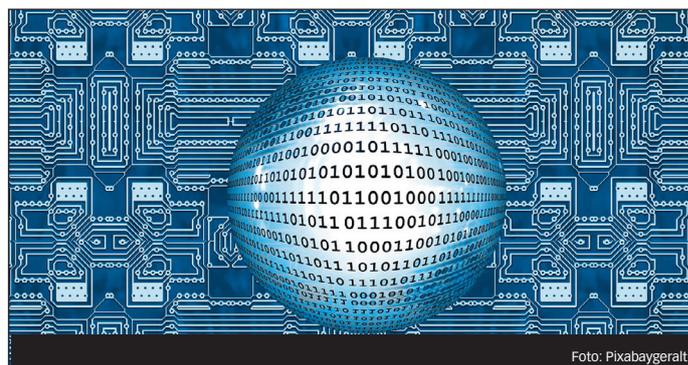


Foto: Pixabaygeralt

cherchips (HBM) führen. Ferner werden weltweit neue lokale Chipfabriken geplant, um die Abhängigkeit von Taiwan – ein Großteil der Halbleiter wird dort hergestellt – zu reduzieren. Mit hohen Subventionen wird versucht, führende Halbleiterproduzenten wie beispielsweise TSMC oder Samsung für Standorte im eigenen Land zu gewinnen. Die USA haben mit dem „Chip Act“ ein 52 Milliarden-US-Dollar-Programm und Europa ein 43 Milliarden-US-Dollar-Programm zum Aufbau lokaler Fertigungsstätten beschlossen. Dank großzügiger Subventionen will beispielsweise Samsung 44 Milliarden US-Dollar in ein neues Werk in Texas investieren (nahezu eine Verdreifachung der ursprünglichen Planung) und TSMC bis zu 40 Milliarden US-Dollar in ein neues Werk in Arizona. In Deutschland investiert ein US-Halbleiterhersteller mehr als 30 Milliarden Euro, davon 9,9 Milliarden Euro an staatlichen Fördermitteln, in Magdeburg. Der Aufbau neuer lokaler Fertigungskapazitäten dürfte daher ab dem nächsten Jahr zu einer zusätzlichen Nachfrage nach Maschinen zur Halbleiterfertigung führen: Ist der Bau einer neuen Fabrik erst einmal beschlossen, muss sie auch anschließend mit Maschinen ausgestattet werden. Vor diesem Hintergrund erscheint die Wachstumsprognose der SIA von acht Prozent eher zu konservativ, zumal der Abschwung im Jahr 2023 außergewöhnlich stark ausfiel und das Wachstum im Aufschwung bislang immer deutlich höher war: in den letzten beiden Zyklen +14 Prozent im Jahr 2016 und +16 Prozent im Jahr 2020.

Dynamisches Wachstum trotz technologischer Herausforderungen. In einem ohnehin schon überdurchschnittlich wachsenden Halbleitermarkt wächst die Ausrüstungssparte noch einmal deutlich schneller. Laut SIA wuchs diese im Zeitraum 2014 bis 2023 um durchschnittlich elf Prozent, während der Halbleitermarkt nur um vier Prozent pro Jahr zulegte. Immer kleinere Strukturen (heutzutage sind bei TSMC bereits zwei Nanometer möglich) haben die Halbleiterfertigung an ihre physikalischen Grenzen gebracht. Nicht zuletzt die Belichtung der Schaltkreise (Lithographie) ist extrem aufwändig geworden. Extrem ultraviolette Strahlung (EUV) mit einer Wellenlänge von nur 13,5nm ist erforderlich. Eine derartige Maschine kostet weit über 100 Millionen US-Dollar. Die immer komplexere Herstellung hat dazu geführt, dass die Halbleiterproduktion auch immer kapitalintensiver geworden ist. Nur noch wenige Unternehmen wie beispiels-

BRANCHE

weise Samsung verfügen über eine eigene Fertigung. Die meisten Chipunternehmen, darunter auch NVIDIA, haben ihre Produktion inzwischen ausgelagert. Neben der immer kapitalintensiveren Fertigung dürfte der Aufbau neuer lokaler Kapazitäten in den USA und Europa zu einem strukturell höheren Wachstum führen.

Wenige Großanbieter dominieren den Markt. Der Markt ist inzwischen stark konsolidiert und konzentriert sich im Wesentlichen auf fünf große Anbieter. Mit einer Marktkapitalisierung von 350 Milliarden Euro ist ASML mittlerweile der größte Wert. Die Niederländer haben eines der wenigen europäischen Vorzeigeunternehmen im Technologiesektor aufgebaut. Mit einem Marktanteil von über 80 Prozent hat ASML nahezu eine Monopolstellung im Bereich der Lithographie. Das Unternehmen profitierte in den letzten Jahren von einem überdurchschnittlichen Wachstum (durchschnittlich 15% p.a. in den letzten fünf Jahren), da die Umstellung auf EUV der technisch anspruchsvollste Prozess innerhalb der Halbleiterfertigung ist. Daher genießt ASML aktuell eine Prämie gegenüber dem Sektor. Die Umstellung auf EUV ist nun erfolgt, und die neue Generation an Maschinen ist nicht mehr so extrem anspruchsvoll, was dazu führen könnte, dass andere Prozesse in der Backend-Fertigung, zum Beispiel das sogenannte Packaging, also das Einbringen eines Gehäuses und die elektrische Kontaktierung, in den Fokus rücken und ASML somit künftig eher wieder im Gleichschritt mit dem Sektor wachsen könnte. Tokyo Electron gehört zu den Unternehmen, die in den beiden wichtigen Prozessen Waferbeschichtung mittels Ätzen (Etching) und mittels Gasphasenabscheidung (Chemical Vapor Deposition, kurz CVD) vertreten sind. Tokyo Electron profitiert von der aktuell anhaltenden Yen-Schwäche, hat aber bereits eine hohe Bewertungsprämie (KGV 28 für 2025 vs. Peer 24). Bei allen Anbietern in diesem Bereich hat das zum Teil wiederkehrende Servicegeschäft zu einer gewissen Gewinnstabilität im Krisenjahr 2023 geführt, wenngleich das Geschäft volatil und konjunktursensitiv bleibt.

Langfristige Investitionschancen und die schwierige Frage nach dem Ausstieg. Auf Sicht von einem Jahr haben sich bereits alle Aktien gut entwickelt (und z.T. sogar nahezu verdoppelt, wie z.B. Tokyo Electron). Dennoch könnte weiteres Kurspotenzial vorhanden sein. Zum einen stehen wir erst am Anfang eines Aufschwungs, der in der Regel drei Jahre dauert. Zum anderen erscheinen die Markteinschätzungen eher konservativ. So rechnet die SIA für das Jahr 2025 nur mit einem Wachstum von acht Prozent, was deutlich unter den üblichen Wachstumsraten in Aufschwungsphasen der Vergangenheit liegt. Einige Sonderfaktoren wie KI und der Aufbau lokaler Produktionsstätten sprechen sogar eher dafür, dass der Aufschwung diesmal stärker ausfällt und möglicherweise länger anhält. Es ist zugleich schwierig, den genauen Zeitpunkt des Ausstiegs zu bestimmen. Häufig werden Abschwungsphasen bereits sehr früh antizipiert (ca. 18 Monate im Voraus), was bedeuten würde, dass der jetzt beginnende Aufschwung in der Regel in drei Jahren endet, also Mitte 2027. Letztendlich ist das genaue Timing sehr schwierig, und Investitionen in gute Unternehmen sollten einen langen Zeithorizont haben. Langfristig dürften jedoch alle Halbleiterrausrüster am strukturellen Wachstum partizipieren.

Fazit: Wachstumstreiber KI und lokale Fertigung stützen Halbleitermarkt. Halbleiterrausrüstungsaktien sind zwar bereits stark gestiegen, könnten aber noch weiteres Kurspotenzial besitzen, da wir uns erst am Anfang des Aufschwungs befinden, der in der Regel drei Jahre andauert. Zudem könnte diesmal der Aufschwung stärker ausfallen und möglicherweise länger anhalten, während die aktuellen Marktschätzungen noch von einem unterdurchschnittlichen Wachstum ausgehen. Dafür sprechen zumindest einige Sonderfaktoren wie KI sowie der weltweite Aufbau von lokalen Chipfabriken. Die Aktien sind jedoch sehr volatil, und Anleger sollten den Sektor daher genau beobachten. <

Finde Deine Top-Aktie

Mit dem Börse Express
Aktien-Finder mehr als
1000 Aktien
fundamental und
technisch vergleichen.



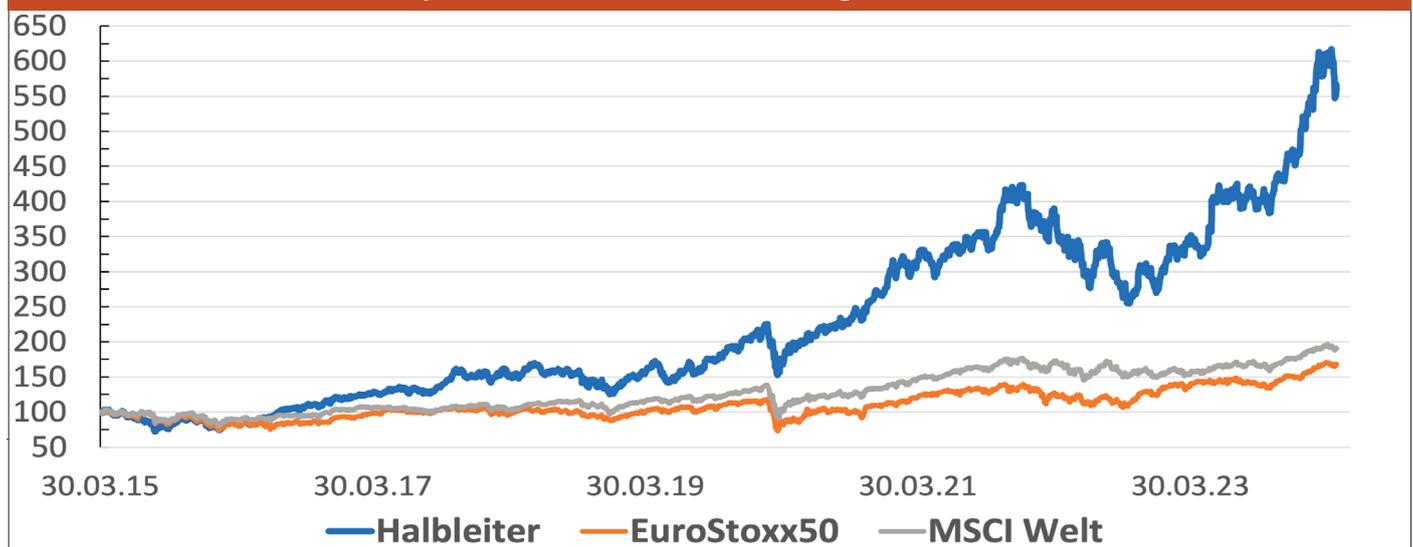
AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Halbleiter-Aktien (BE Global Semiconductor Index)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
NVIDIA Corp	US67066G1040	799,55	1000,00	849,61	577,28	204,03
Tokyo Electron Ltd	JP3571400005	34810,00	41950,00	37399,17	26621,89	130,64
SK Hynix Inc	KR7000660001	1179800,00	210000,00	169562,50	138004,28	108,06
Broadcom Inc	US11135F1012	1255,48	1560,00	1305,04	1048,99	101,29
Micron Technology Inc	US5951121038	111,15	130,00	104,26	81,68	85,05
Lam Research Corp	US5128071082	890,00	972,50	944,36	761,83	73,42
Advanced Micro Devices	US0079031078	151,42	200,00	178,86	137,12	72,19
Applied Materials Inc	US0382221051	195,47	225,00	202,95	162,62	71,79
MediaTek Inc	TW0002454006	1010,00	1229,50	1115,19	905,96	70,24
TSMC	TW0002330008	783,00	920,00	756,26	613,98	57,53
ASE Technology Holding	TW0003711008	148,00	146,50	150,66	128,21	56,64
ASML Holding NV	NL0010273215	834,80	1050,00	883,60	696,34	45,16
QUALCOMM Inc	US7475251036	162,73	173,00	165,42	135,20	40,54
NXP Semiconductors NV	NL0009538784	233,28	250,00	240,94	214,91	35,40
Samsung Electronics Co	KR7005930003	78600,00	103000,00	77181,25	72663,63	22,90
Intel Corp	US4581401001	34,75	43,88	41,38	40,14	14,70
Analog Devices Inc	US0326541051	195,68	220,00	192,76	185,28	3,87
Texas Instruments Inc	US8825081040	174,33	172,00	168,36	163,51	-3,53
Infineon Technologies	DE0006231004	31,43	43,50	32,50	33,27	-12,41
STMicroelectronics NV	NL0000226223	39,22	52,00	40,71	41,81	-13,42

Aktien Halbleiter vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit Indexauflage

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)



REGION



TILMANN GALLER,
KAPITALMARKTSTRATEGE UND EXECUTIVE DIRECTOR BEI
J.P. MORGAN ASSET MANAGEMENT

Wie nachhaltig ist die Renaissance der japanischen Aktien?

Nach über 34 Jahren hatte es der Nikkei am 28. Februar endlich geschafft: Der japanische Aktienindex erreichte ein neues Allzeithoch und erklimmte im März sogar die Marke von 40.000 Punkten. Nach einem starken Performance-Jahr 2023 mit einer Wertentwicklung von 28 Prozent stürmten japanische Aktien auch in diesem Jahr an die Tabellenspitze der Aktienmärkte und stiegen in Lokalwährung um über 10 Prozent. Bietet Japan

Neues Allzeithoch des Nikkei nach 34 Jahren ... Positives makroökonomisches Umfeld und Reformkurs zeigen Wirkung ... Erholung des Yen könnte bremsend wirken.

auch weiterhin Potenzial für Anlegerinnen und Anleger? Aus meiner Sicht ist aus makroökonomischer Sicht in Japan in den letzten Jahren tatsächlich etwas in Bewegung geraten. Dazu zählen die Rückkehr der Inflation und ein deutlich höheres Wachstum als in der Vergangenheit. Doch auch unternehmensspezifische Faktoren haben sich verbessert und damit

ein positiveres Umfeld für Aktionäre geschaffen. Trotz der attraktiven Rahmenbedingungen in Japan gibt es aber einen Wermutstropfen. So könnte eine Erholung des Yen bremsend wirken. Japanische Aktien ohne Währungssicherung sind daher eine interessante Option.

Veränderte makroökonomische Faktoren. Nachdem es zwei Jahrzehnte keinen nennenswerten Preisauftrieb gab, ist die Inflation in Japan zurückgekehrt: Die Verbraucherpreise sind bereits seit sieben Quartalen über die Marke von zwei Prozent gestiegen und erfüllen damit eine der geldpolitischen Zielsetzungen der Bank of Japan. Die vorläufigen Ergebnisse der Frühjahrslohnverhandlungen zeigten, dass der erwartete durchschnittliche Lohnanstieg bei 5,28 Prozent liegen würde – und damit zum ersten Mal seit 33 Jahren über der 5 Prozent-Marke. So war es keine große Überraschung mehr, dass die japanische Notenbank seit 17 Jahren den Leitzins von minus 0,1 Prozent auf plus 0,1 angehoben hat. Die Zinswende findet in Japan also mit anderen Vorzeichen statt.

Die Rückkehr der Inflation aufgrund verbesserter Nachfrage spiegelt sich auch im Wachstum des nominalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) Japans wider. In den letzten beiden Jahren ist das BIP um jährlich 3,5 Prozent gestiegen, während das Wachstum in den 20 Jahren zuvor nur jährlich 0,2 Prozent betrug. Für die Umsatzentwicklung



ist das eine gute Nachricht, da 52 Prozent des Umsatzes japanischer börsennotierter Unternehmen auf dem Heimatmarkt erzielt wird. Das aktuell kräftige Lohnwachstum verspricht auch in den kommenden Quartalen eine robuste Nachfrage.

Besseres Umfeld für Aktionäre. Noch viel entscheidender sind für das positivere Momentum japanischer Aktien die unternehmensspezifischen Faktoren. Um die Unternehmensführung stand es in der Vergangenheit im internationalen Vergleich eher unterdurchschnittlich. Doch in den letzten zehn Jahren hat Japan schrittweise das Umfeld für Aktionäre verbessert. Die jüngste Maßnahme der Tokyo Stock Exchange fordert Unternehmen auf, Ineffizienzen der Kapitalallokation anzugehen. Denn über 40 Prozent der Unternehmen im MSCI Japan Index verfügen über positive Nettoliquidität – viel mehr als in den USA (15 Prozent) oder Europa (19 Prozent). Die Folgen davon sind eine niedrige Eigenkapitalrentabilität (RoE) und ein Bewertungsabschlag japanischer Aktien. 28 Prozent der Unternehmen im MSCI Japan haben einen Kurs-Buch-Wert unter eins und 39 Prozent einen RoE unter 8 Prozent. In den USA beispielsweise liegt der Anteil mit 3 Prozent sowie 22 Prozent deutlich darunter.

Die Auswirkungen der Reformen sind bereits sichtbar. Sowohl die Dividendenausschüttungen als auch die Aktienrückkäufe sind in den letzten Jahren stark gestiegen. Das Volumen der angekündigten Aktienrückkäufe hat 2023 einen historischen Höchststand erreicht. Der weitere Abbau der Barmittel und der Verkauf von Überkreuz-Aktienbeteiligungen zur Finanzierung von Aktienrückkäufen dürfte zukünftig den RoE japanischer Unternehmen verbessern. Die Eigenkapitalrendite Japans könnte von 9,9 Prozent auf bis zu 12 Prozent steigen, wodurch japanische Aktien weiteren Auftrieb erhalten.

Yen als Wermutstropfen. Gleichzeitig hat jedoch der Yen in den letzten vier Jahren fast ein Drittel seines Werts gegenüber dem Euro und dem US-Dollar verloren. Dies lieferte einen kräftigen Rückenwind für den japanischen Aktienmarkt. Die Aussicht auf tiefere Zinsen in Europa und den USA und leicht steigende Zinsen in Japan dürften zukünftig den Yen als Währung wieder attraktiver werden lassen. Die negative Korrelation zwischen Wertentwicklung des Yen und des TOPIX der vergangenen Jahrzehnte ließe damit einen bremsenden Effekt für die zukünftige Aktienperformance erwarten. Wir präferieren deshalb Investments in japanische Aktien ohne Währungssicherung.<

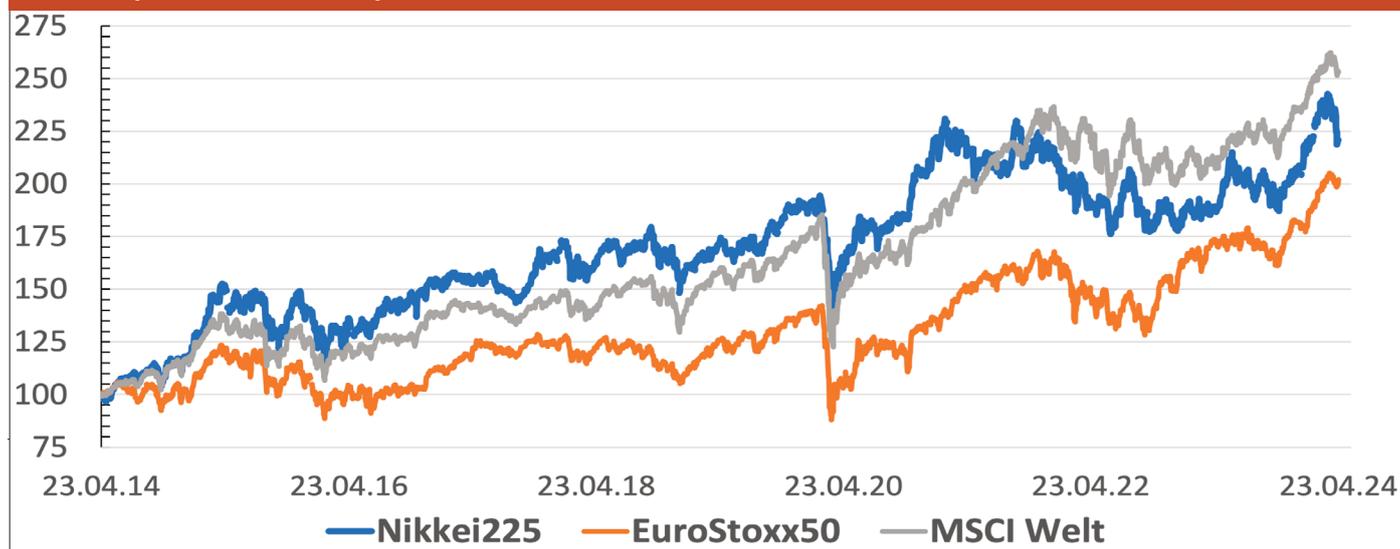
AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Japan-Aktien (Nikkei225)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Fujikura Ltd	JP3811000003	2607,00	2400,00	2138,21	1411,19	198,84
SCREEN Holdings Co	JP3494600004	16145,00	20000,00	18586,35	11869,85	187,47
Disco Corp	JP3548600000	46400,00	55800,00	51390,42	36038,78	180,55
Mitsubishi Heavy Industries	JP3900000005	1352,00	1340,00	1280,85	943,45	170,25
Mitsubishi Corp	JP3898400001	3496,00	3600,00	3368,47	2637,89	115,62
Ebara Corp	JP3166000004	12620,00	12050,00	12916,83	8985,92	115,55
NEC Corp	JP3733000008	10775,00	11750,00	10621,67	8691,38	113,98
Tokyo Electron Ltd	JP3571400005	32500,00	41950,00	37372,50	26546,97	111,19
Tokyo Electric Power	JP3585800000	1017,00	520,00	889,83	728,40	101,39
Toyota Motor Corp	JP3633400001	3511,00	3800,00	3622,25	2919,08	97,00
MS&AD Insurance Group	JP3890310000	2767,50	2600,00	2602,67	2037,39	96,16
Mitsui Fudosan Co Ltd	JP3893200000	1577,00	1760,00	1501,53	1218,18	91,43
Kobe Steel Ltd	JP3289800009	1910,50	2145,00	2011,96	1867,29	91,00
Idemitsu Kosan Co Ltd	JP3142500002	1030,00	1050,00	1001,01	785,84	88,70
Fuji Electric Co Ltd	JP3820000002	9660,00	10500,00	9577,92	7299,29	88,49
Kawasaki Kisen Kaisha	JP3223800008	2057,00	1605,00	2176,03	1911,08	87,24
Japan Exchange Group	JP3183200009	3880,00	3025,00	3998,42	3163,14	85,84
Tokio Marine Holdings	JP3910660004	4809,00	4850,00	4575,10	3756,91	85,36
Mitsubishi UFJ Financial	JP3902900004	1554,50	1630,00	1533,50	1313,11	84,63
Daiwa Securities Group	JP3502200003	1124,00	1131,00	1118,55	959,23	82,29

Aktien Japan vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)





OLIVIER HERTOGHE
FUND MANAGER BEI DPAM

Immoaktien günstiger als die Summe ihrer Teile

Direkt in Immobilien zu investieren, kann kostspielig und umständlich sein. Börsennotierte Immobilien hingegen bieten eine liquide Möglichkeit, sich an einer breiten Palette von Immobilienarten in verschiedenen Regionen zu beteiligen. Die Vorteile dieser Assetklasse:

1. Diversifiziert in Immobilien investieren. Im Gegensatz zu Direktinvestitionen, die den Anleger auf bestimmte Standorte und Immobilienarten beschränken,

Immobilienaktien werden derzeit mit erheblichen Abschlägen von fast 25% auf ihren Nettoinventarwert gehandelt. ... Anleger, die ihr Spektrum ausweiten und von den vielen Vorteilen des Sektors profitieren wollen, finden derzeit einen attraktiven Einstiegspunkt.

eröffnen europäische Immobilienaktien den Zugang zu einer breiten Palette von Immobiliensektoren in verschiedenen Ländern. Dies mindert nicht nur die Risiken, die mit lokalen wirtschaftlichen und regulatorischen Veränderungen einhergehen, sondern nutzt auch die unterschiedlichen Wirtschaftszyklen und Wachstumsfaktoren, die den verschiedenen Regionen und Sektoren wie Logistik, Büroflächen und Rechenzentren eigen sind und die von spezifischen Faktoren (wie technologischen Trends und Verbraucherverhalten) beeinflusst werden. Während beispielsweise Einzelhandelsflächen aufgrund des zunehmenden Online-Shoppings vor Herausforderungen stehen, können Rechenzentren angesichts der exponentiell wachsenden Datennutzung florieren.

Die Diversifizierung durch Immobilienaktien geht über die geografische und sektorale Streuung hinaus. Sie kombiniert wachstumsstarke Bereiche mit stabilen Einkommensquellen und ermöglicht es den Anlegern, ihre Portfolios auf optimale Erträge auszurichten. Da sich diese Aktien bequem handeln lassen, können Anleger ihre Portfolios an sich verändernde Marktbedingungen und Anlageziele flexibel und ohne die traditionellen Hindernisse anpassen, die der direkte Immobilienbesitz mit sich bringt.



Foto: flyingv43 Canva.com

2. Transparenz und Qualität. Börsennotierte Immobilien bieten im Vergleich zu nicht börsennotierten Immobilien ein hohes Maß an Transparenz und sie unterliegen regulatorischer Aufsicht. Sie müssen sich an strenge Finanzberichterstattungsstandards halten und regelmäßig detaillierte Angaben machen.

Diese erhöhte Transparenz zeigt, dass die Qualität der Vermögenswerte im börsennotierten Immobiliensektor im Durchschnitt höher ist als im allgemeinen Markt. Diese höherwertigen Anlagen ziehen in der Regel bessere Mieter an und halten sie. Die Folge sind niedrigere Leerstandsquoten – ein Indikator für die Attraktivität eines Objekts sowie ein wichtiger finanzieller Faktor, der zu stabilen und vorhersehbaren Einkommensströmen beiträgt. Darüber hinaus generieren qualitativ hochwertigere Immobilien in der Regel ein höheres Mietwachstum. Sie sind im Allgemeinen widerstandsfähiger gegen Veralterung, was ihren langfristigen Wert steigert.

3. Solide Absicherung gegen Inflation. Immobilien gelten als solide Absicherung gegen Inflation: Mietverträge enthalten in der Regel Bestimmungen zur regelmäßigen Anpassung an die Inflation. Dies stellt sicher, dass die Mieteinnahmen mit den steigenden Lebenshaltungskosten mitwachsen. Im Gegensatz zu festverzinslichen Wertpapieren, deren Erträge durch die Inflation stark beeinträchtigt werden können, haben die Erträge aus Immobilienaktien das Potenzial, mit der Inflation zu steigen oder sie sogar zu übertreffen, was den Anlegern einen positiven realen Ertrag beschert. Dank der Struktur der Mietverträge, der Regelmäßigkeit der Mietzahlungen und der vordefinierten Indexierungsklauseln ist dieser Ertrag im Allgemeinen stabil und vorhersehbar.

4. Größere Liquidität, hohe Korrelation. Eines der größten Hindernisse für Investments in herkömmliche Immobilien ist die Illiquidität der physischen Objekte. Der Prozess des Kaufs oder Verkaufs von Immobilien ist zeit-

BRANCHE

aufwändig und komplex, umfasst zahlreiche Schritte von der Bewertung bis zum Abschluss und verursacht erhebliche Kosten.

Börsennotierte Immobilienanlagen zeichnen sich dagegen durch ihre Liquidität aus. Die Möglichkeit, Aktien von Immobiliengesellschaften mit der gleichen Leichtigkeit zu kaufen und zu verkaufen wie jede andere Aktie, bedeutet, dass Anleger ihre Positionen als Reaktion auf veränderte Marktbedingungen oder persönliche Anlageziele schnell anpassen können – ohne die langen Fristen und hohen Transaktionskosten, die mit physischen Immobilientransaktionen verbunden sind.

In der Vergangenheit hat die Performance von börsennotierten Immobilienanlagen langfristig deutlich mit dem breiteren direkten Immobilienmarkt korreliert. Damit hat sie die Risiko- und Ertragsprofile von fremdfinanzierten physischen Immobilien nachgebildet, ohne sich der Illiquidität auszusetzen, die mit dem Besitz tatsächlicher Immobilien verbunden ist.

5. Großzügige Dividendenrenditen. Ein herausragendes Merkmal von Real Estate Investment Trusts (REITs) ist ihre Fähigkeit, attraktive Dividendenrenditen zu erzielen. Dieser Vorteil ergibt sich unmittelbar daraus, dass REITs einen großen Teil (70-90%) ihrer Gewinne als Dividenden ausschütten, was zu durchschnittlichen Renditen von rund 5% führt (Stand: April 2024). Diese hohe Ausschüttungsquote ist besonders für diejenigen interessant, die regelmäßige Einkünfte anstreben. Neben den Erträgen bieten REITs auch möglichen Kapitalzuwachs, was sie zu einer ausgewogenen Anlageform macht.

6. Kompetentes Finanzmanagement und niedrigere Fremdkapitalkosten. Investments in börsennotierte Im-

mobilien bieten eine einzigartige Gelegenheit, sich an Unternehmen zu beteiligen, die nicht nur die Vermögensverwaltung, sondern auch den Umgang mit ihren Verbindlichkeiten sehr gut beherrschen. Dieses Fachwissen verschafft Anlegern Zugang zu gut verwalteten Bilanzen, die sich durch ein umsichtiges Kreditbuch mit langfristigen Laufzeiten und robusten Absicherungen gegen Zinsschwankungen auszeichnen. In der Regel sichern sich diese Unternehmen einen durchschnittlichen Fremdkapitalkostensatz von etwa 2%, der deutlich unter den Grenzkosten der Verschuldung liegt, die sich um die 4% bewegen können (Stand: April 2024). Diese Diskrepanz unterstreicht den finanziellen Sachverstand börsennotierter Immobilienunternehmen, die ihr Fremdkapital effizienter einsetzen können als bei direkten Immobilieninvestitionen, bei denen höhere Beleihungsquoten vorherrschen.

Guter Zeitpunkt für den Einstieg. Investments in europäische börsennotierte Immobilien bieten nicht nur eine Mischung aus Diversifizierung, Qualität, Inflationsschutz, Liquidität, attraktive Renditen und die Effizienz eines professionellen (Finanz-)Managements. Neben diesen Vorteilen bieten die aktuellen Marktbedingungen auch eine interessante Gelegenheit für Anleger, die ihr Portfolio dieser speziellen Anlageklasse öffnen möchten: Immobilienaktien werden derzeit mit erheblichen Abschlägen von fast 25% auf ihren Nettoinventarwert gehandelt. Daneben gibt es eine Fülle weiterer Gründe, die börsennotierte Immobilien heute attraktiv und für einen Aufschwung bereit machen. Anleger, die ihr Spektrum ausweiten und von den vielen Vorteilen des börsennotierten Immobiliensektors profitieren wollen, finden derzeit einen attraktiven Einstiegspunkt.<



Bringen Sie Work und Life nachhaltig in Balance.
myhive-offices.com



myhive am Wienerberg | myhive Ungargasse
Eine Marke der IMMOFINANZ

AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Immobilien-Aktien (BE Real plus IATX)

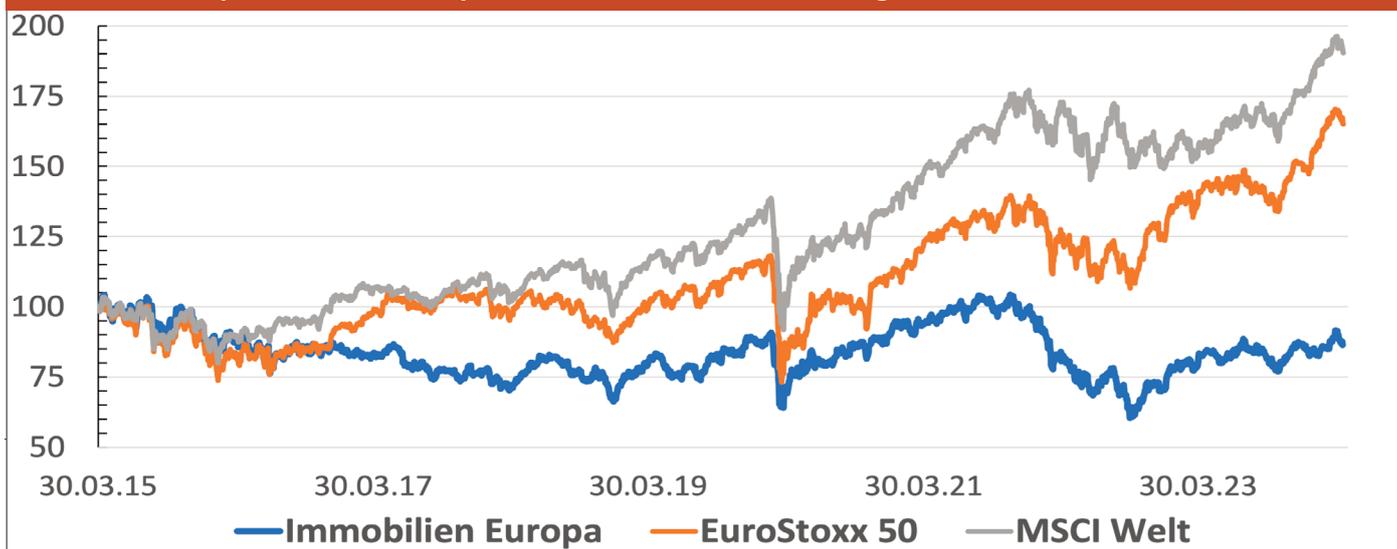
Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
IMMOFINANZ AG	AT0000A21KS2	23,55	18,30	22,12	19,80	64,80
TAG Immobilien AG	DE0008303504	11,60	13,50	11,80	11,30	53,94
Unibail-Rodamco-Westfield	FR0013326246	73,92	79,00	71,22	58,39	40,95
Fastighets AB Balder	SE0017832488	65,46	76,00	69,60	59,30	37,65
CA Immobilien Anlagen	AT0000641352	30,70	30,00	30,73	30,58	37,25
LEG Immobilien SE	DE000LEG1110	71,88	88,00	72,80	68,53	34,60
Vonovia SE	DE000A1ML7J1	24,50	33,00	26,08	24,29	34,56
S IMMO AG	AT0000652250	17,30	19,00	15,98	13,60	30,15
Merlin Properties Socimi	ES0105025003	10,01	11,00	9,34	8,82	29,69
Warimpex	AT0000827209	0,76	—	0,82	0,81	20,00
Klepierre SA	FR0000121964	24,04	25,50	23,69	23,66	19,12
Sagax AB	SE0009161052	29,70	—	29,42	27,33	17,62
Castellum AB	SE0000379190	126,45	135,00	130,69	123,38	17,47
PSP Swiss Property AG	CH0018294154	114,90	124,00	114,60	111,38	14,48
Shaftesbury Capital PLC	GB00B62G9D36	131,90	160,00	133,81	124,13	12,44
Swiss Prime Site AG	CH0008038389	84,25	94,00	85,72	85,55	12,41
Segro PLC	GB00B5ZN1N88	827,60	990,00	864,24	801,38	12,11
LondonMetric Property	GB00B4WFW713	192,50	220,00	192,04	182,98	11,45

...

UBM Development	AT0000815402	19,90	28,60	20,06	21,47	-26,55
-----------------	--------------	-------	-------	-------	-------	--------

Immobilien Europa vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit Indexauflage

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)





IGNACE DE COENE
FONDSMANAGER FUNDAMENTAL EQUITY BEI DPAM

Innovationen bringen Lebensmittelproduktion voran

Früher wurde die Nahrungsmittelproduktion zumeist gesteigert, indem man mehr Land und mehr Düngemittel einsetzte. Heute soll das gleiche Ziel mit weniger Ressourcen erreicht werden. Kurz gesagt: Man muss die Produktivität steigern oder weniger verschwenden.

Innovation spart Geld, schützt Vielfalt. Das Thema Agrartechnik umfasst mehr als Maschinen und Roboter. Es geht zum Beispiel um die Auswahl von Saatgut mit verbesserter Dürresistenz. Von derartigen Veränderungen profitierten in der Vergangenheit vor allem die großen

Die Europäische Kommission schätzt, dass das globale Lebensmittelsystem etwa 30% der weltweiten Treibhausgasemissionen verursacht.

Saatgut- und Agrochemieunternehmen. Zukünftig werden sie hoffentlich auch den Landwirten und den Verbrauchern zugutekommen. Ein Beispiel für eine bereits vermarktete Innovation ist das von Deere entwickelte See & Spray-Sprühsystem. Dieses kann den Herbizideinsatz um 60-70% reduzieren und

schont damit nicht nur den Geldbeutel des Landwirts, sondern auch die Artenvielfalt und die Gesundheit der Verbraucher.

Innovationen müssen erschwinglich, rentabel, skalierbar und ökologisch nachhaltig sein. Neue Technologien, die Agrartechnik auf absehbare Zeit zum Anlagethema machen, müssen vor allem erschwinglich, rentabel (durch Einsparungen oder zusätzliche Einnahmen) und skalierbar, also in großem Maßstab anwendbar, sein. Nicht alle Innovationen haben diese Qualitäten. Viel versprach man sich von vertikaler Landwirtschaft (Anbau von Gemüse in geschlossenen Lagern mit künstlicher Beleuchtung), aber viele Initiativen sind unter den eskalierenden Investitions- und Betriebskosten zusammengebrochen.

Neben der Maximierung der Produktivität sollen Lösungen auch die ökologische Nachhaltigkeit gewährleisten. Zählt der Agrartechnik-Sektor also zu den ESG-Investments? Solange sich das Verbraucherverhalten nicht plötzlich und grundlegend ändert, sind Technologien und Innovation die einzige Möglichkeit, die Auswirkungen des



Foto: Nordic Harvest

Agrarsektors auf die Umwelt spürbar zu verringern. Die Europäische Kommission schätzt, dass das globale Lebensmittelsystem etwa 30% der weltweiten Treibhausgasemissionen verursacht. Net-Zero-Ziele werden sich daher ohne einen erheblichen Beitrag der Landwirtschaft nicht erreichen lassen. Zusätzlich übt der Sektor Druck auf die Umwelt (Entwaldung, Verlust der biologischen Vielfalt) und auf die Gesundheit der Verbraucher aus.

Beispiel Rindfleischproduktion: Technologie als (fast) beste Lösung. Von allen Eiweißarten hat Rindfleisch den größten ökologischen Fußabdruck, da seine Herstellung viele Futtermittel und diese wiederum viel Land für die Produktion von Soja und Mais und große Mengen an Pestiziden fordert (vom Methan aus dem Verdauungssystem der Tiere ganz abgesehen). Solange der Rindfleischkonsum zunimmt, sind Technologien die beste Lösung, um die Auswirkungen der bestehenden Produktionskette zu mindern, also eine effizientere Pflanzenproduktion mit besserem Saatgut und moderneren Geräten. Ansetzen

Zusätzlich übt der Sektor Druck auf die Umwelt (Entwaldung, Verlust der biologischen Vielfalt) und auf die Gesundheit der Verbraucher aus.

lässt sich zudem bei der Rindfleischproduktion selbst, über verbesserte Tiergenetik und Futtermittelzusätze, sowie mit Lösungen zur Verbesserung der Lebensmittelqualität wie natürlichen Konservierungsmitteln (bei gleichzeitiger Verringerung der Lebensmittelverschwendung). So mindert beispielsweise

der von DSM-Firmenich entwickelte Futtermittelzusatz Bovaer die Methanemissionen um mindestens 30%. Sechs der größten Milcherzeuger haben auf der COP28 die Methan-Allianz gegründet, die Methanemissionen in ihrer Milchproduktion senken wollen.

Innovation senkt Kosten. Europas Landwirte haben es schwer: Die zunehmende Regulierung führt zu zusätzlichen Kosten und Investitionen, die sich über die Verkaufspreise nicht kompensieren lassen. Vorteile gegenüber billigeren importierten Lebensmitteln müssen über die Produktqualität oder über Innovationen erzielt werden.<

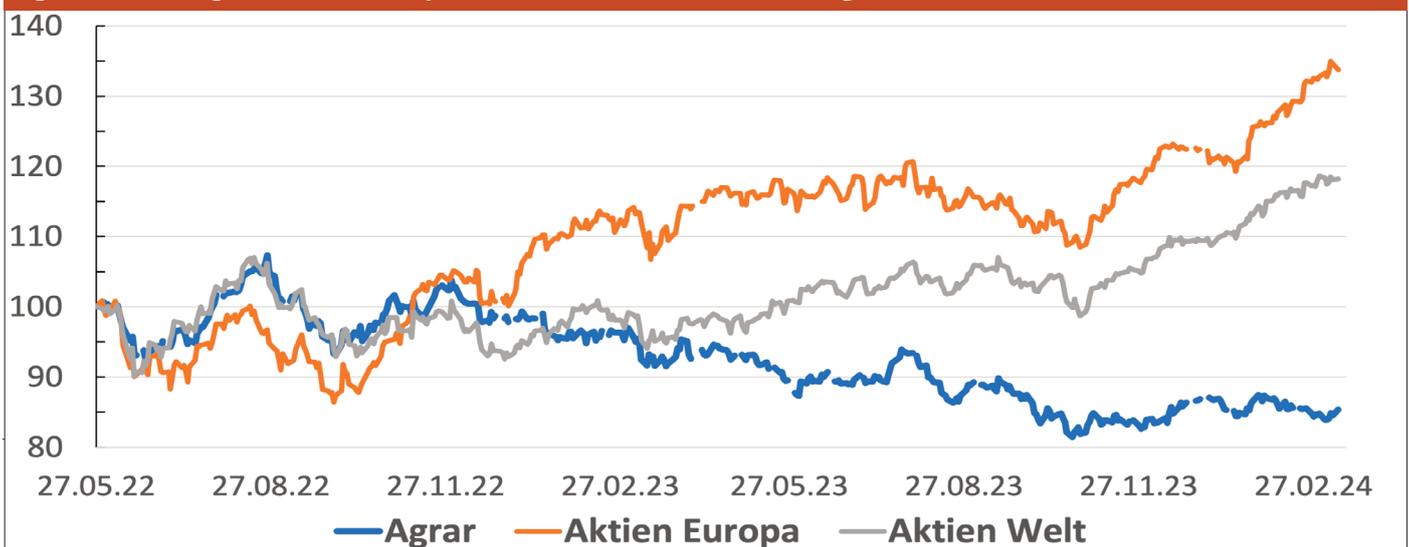
AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Agrar-Aktien (Börse Online Agrar und Nahrung Index)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Mowi ASA	NO0003054108	199,70	235,00	194,05	185,83	22,16
Weyerhaeuser Co	US9621661043	35,07	37,00	33,49	32,25	16,49
Unilever PLC	GB00B10RZP78	45,20	50,46	45,32	45,93	1,03
Anheuser-Busch InBev SA/NV	BE0974293251	157,55	63,00	58,07	54,42	0,60
Bunge Global SA	CH1300646267	93,81	108,00	92,35	102,21	-2,22
PepsiCo Inc	US7134481081	164,73	186,50	167,91	173,33	-3,03
McCormick & Co	US5797802064	69,89	70,13	67,14	74,34	-3,69
OCI NV	NL0010558797	24,75	32,00	25,72	23,87	-5,72
IFF	US4595061015	81,06	83,00	79,51	74,95	-6,69
Kellanova	US4878361082	54,15	60,00	55,09	56,28	-7,16
Nestle SA	CH0038863350	93,99	110,00	96,78	101,59	-8,64
Kerry Group PLC	IE0004906560	82,00	99,00	79,56	81,21	-9,53
Deere & Co	US2441991054	375,05	406,50	380,97	391,63	-10,64
AGCO Corp	US0010841023	114,68	142,50	116,16	121,20	-15,07
Conagra Brands Inc	US2058871029	28,53	30,00	28,49	29,68	-18,12
Lindsay Corp	US5355551061	116,06	122,00	127,09	124,32	-22,31
KWS Saat SE & Co	DE0007074007	46,95	72,00	49,72	53,28	-22,62
BayWa AG	DE0005194062	28,25	43,00	29,19	32,49	-30,40
Nutrien Ltd	CA67077M1086	53,23	67,00	51,77	57,82	-32,70
DSM-Firmenich AG	CH1216478797	104,30	120,00	95,03	90,12	—

Agrar & Nahrung vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit Indexauflage

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)



BRANCHE



MARKUS C. ZSCHABER, GESCHÄFTSFÜHRENDE GESELLSCHAFTER DER V.M.Z. VERMÖGENSVERWALTUNGSGESellschaft DR. MARKUS C. ZSCHABER MBH IN KÖLN.

Die Börse hat Lust auf Champagner

Für das Besondere gibt es immer einen Markt. Dass diese Aussage stimmt, stellte kürzlich die Aktie des französischen Luxusgüter-Konzerns LVMH (ISIN FR0000121014) unter Beweis. Nach einem Rekordjahr schaffte die im CAC 40 gelistete Aktie den größten Kurssprung seit rund 15 Jahren. Um etwa 14 Prozent ging es für den Konzern, der unter anderem die Marken Louis-Vuitton, Dior, TAG Heuer und Dom Perignon umfasst, an der Börse nach oben.

Allen Unkenrufe zum Trotz zeigen die aktuellen Zahlen aus der Luxusgüter-Branche: Die Unternehmen sind auf Wachstumskurs. Luxusaktien bringen alles mit, um ein breit aufgestelltes Portfolio zu bereichern.

Mit dem nunmehr zweiten Rekordjahr in Folge bei LVMH dürfte die gesamte Luxusgüter-Branche wieder mehr Zuspruch von Investoren erhalten.

Die Aufzählung der Marken zeigt, was wir an Luxusgüterunternehmen so schätzen: Sie sind breit diversifiziert. Egal ob Champagner, hochwertige Uhren, luxuriöse Kleidung oder den Unterschied machende Accessoires. Wer Luxus mag, findet bei LVMH und anderen breit aufgestellten Unternehmen aus der Branche etwas nach seinem Geschmack.

Chinesen stützen die Branche. In den vergangenen Monaten mehrten sich Zweifel, ob die Wachstumsschwäche in China und die allgemein wenig eindeutige ökonomische Situation nicht auf den Luxus-Markt durchschlagen würde. Ein Umsatzwachstum von neun Prozent auf 86,2



Foto: Pixabay Pexels

Milliarden Euro im vergangenen Jahr bei LVMH spricht jedoch eine andere Sprache. Der Nettogewinn stieg mit rund acht Prozent auf 15,2 Milliarden Euro.

LVMH-CEO Bernard Arnault erwartet 2024 weiteres Wachstum und das explizit in China. Dort strebt die Mittelschicht nach oben. Zwar liegt der Anteil des privaten Konsums an der Wirtschaftsleistung im Reich der Mitte noch immer deutlich unter dem Niveau der westlichen Industrieländer. Doch die Einkommen wachsen rasant. Zwischen 2013 und 2022 legte das Pro-Kopf-Einkommen um 8,1 Prozent jährlich zu. Bis 2025 könnten mehr als die Hälfte der chinesischen Haushalte der Mittelschicht angehören und damit Luxusgüteraktien Rückenwind verleihen.

Selbst in der vermeintlichen Krise des chinesischen Aktienmarkts wächst Chinas Wirtschaft noch immer. Außerdem ist der chinesische Absatzmarkt für Luxusgüter derart heterogen, dass er nach einer kurzen Delle selbst den Worst Case am chinesischen Immobilienmarkt überstehen würde.

Gerade große Konzerne sind bestens positioniert, um vom Wachstum in China und anderen Regionen Asiens profitieren zu können.

Hinzu kommt, dass die Nachfrage aus Europa und vor allem aus den USA robust ist. Vor allem die US-Konjunktur erweist sich allen Unkenrufen zum Trotz als weitaus stabiler als von vielen Experten vor einigen Wochen und Monaten erwartet.

Zugute kommt der Luxusgüter-Branche, dass sie ihr angestaubtes Image längst abgelegt hat und sich zunehmend auf Social Media tummelt. Dort lassen sich nicht nur Chinesen inspirieren, sondern kaufkräftige Luxusfans von morgen aus der Generation Z. < *Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.*

Ein passender ETF gesucht?

Mit dem Börse Express ETF-Finder Ihren Anlagewunsch umsetzen

Name, WKN, ISIN		
Anlageschwerpunkt (Region)	Anlagestrategie	Branche
Alle	Alle	Alle
Anbieter	Fondsaufgabe: älter als	Fondsvolumen in Millionen
Alle	Alle	Alle
Ausschüttungsart	Replikation	Fondswährung
Alle	Alle	Alle
Performance in % (min)	Jährliche Volatilität in % (max)	Über Zeitraum von
Alle	Alle	Alle
Sharpe Ratio (mindestens)	Laufende Kosten in % (min)	Laufende Kosten in % (max)
Alle	Alle	Alle

AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Luxusgüter-Aktien

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Pandora A/S	DK0060252690	1135,50	1055,00	1039,87	818,91	69,76
Brunello Cucinelli SpA	IT0004764699	111,50	95,00	95,93	81,71	38,81
Hermes International	FR0000052292	2315,00	2227,50	2031,73	1917,92	31,27
Tod's SpA	IT0003007728	43,00	43,00	36,48	36,46	16,91
Moncler SpA	IT0004965148	67,00	66,25	57,98	58,12	11,94
Tapestry Inc	US8760301072	46,90	51,00	41,30	36,52	11,84
Laurent-Perrier	FR0006864484	123,00	—	123,10	122,87	7,17
Ermenegildo Zegna NV	NL0015000PB5	14,14	14,25	12,27	12,88	5,90
PRADA SpA	IT0003874101	55,65	58,35	48,62	49,40	4,77
LVMH	FR0000121014	839,80	850,00	759,72	763,22	2,52
Richemont SA	CH0210483332	144,50	145,00	126,39	124,96	-1,79
Capri Holdings Ltd	VGG1890L1076	46,50	57,00	48,33	46,54	-4,80
Kering SA	FR0000121485	411,45	437,50	394,34	442,58	-26,88
Salvatore Ferragamo	IT0004712375	11,65	11,00	11,89	13,07	-33,18
Canada Goose Holdings	CA1350861060	17,24	16,78	16,69	18,77	-33,38
Swatch Group AG/The	CH0012255151	208,20	222,00	210,69	238,34	-38,06
Dr Martens PLC	GB00BL6NGV24	90,90	95,00	87,09	118,24	-38,56
Mulberry Group PLC	GB0006094303	125,00	—	138,78	192,96	-42,86
Burberry Group PLC	GB0031743007	1256,50	1400,00	1307,15	1776,84	-48,11
Watches of Switzerland	GB00BJDQQ870	388,20	465,00	468,58	583,36	-52,26

Luxusgüter vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)



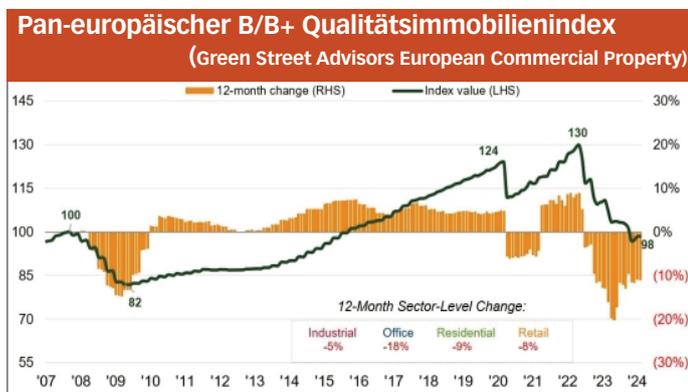
BRANCHE IMMOBILIEN



GUY BARNARD,
CO-HEAD OF GLOBAL PROPERTY EQUITIES, JANUS HENDERSON INVESTORS

Europäische Immobilien: Sind wir schon fast am Ziel?

Die Daten des renommierten Immobilienanalysten Green Street sollen einen Echtzeitüberblick über die Preisgestaltung an den europäischen Immobilienmärkten geben. Das Ausmaß der Korrektur in diesem Abschwung wird durch den Rückgang der nominalen Immobilienpreise um mehr als 25% deutlich, der real (inflationbereinigt) bei durchschnittlichen europäischen Gewerbeimmobilien der Kategorie B noch viel höher ausfällt. Durchschnittswerte können natürlich irreführend sein, da Immobiliensektoren wie der sekundäre Büromarkt weitaus stärkere Rückgänge verzeichnen (und noch immer zurückgehen). In den vom strukturellen Wachstum profitierenden Bereichen wie Studentenwohnheime, Mietwohnungen und Selfstorage werden dagegen weitaus geringere Korrekturen verzeichnet (und viele Bewertungen sind bereits wieder gestiegen), unterstützt durch die besseren Mietsteigerungsaussichten.



Rückkehr der Risikoprämien. Zwar haben wir die Talsohle für die gemeldeten direkten Immobilienpreise noch nicht erreicht, doch wir dürften ihr uns bald nähern. Die Risikoprämie von Immobilien gegenüber Anleihen liegt wieder über dem langfristigen Durchschnitt. Es gibt Anzeichen dafür, dass Anleger wieder in die Immobilienmärkte zurückkehren – zunächst in Bereiche mit strukturellem Wachstum wie Industrie-/Logistikanlagen und Alternativen wie Hochhäuser, Lager und Studentenwohnungen.

Nicht ob, sondern wann. Wichtig ist auch, dass wir in börsennotierte Immobilienmärkte mit zukunftsorientierten Preisen investieren, die täglich von den Anlegern an

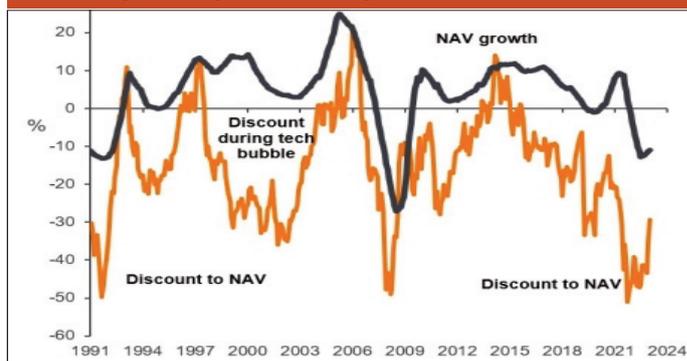


der Börse festgelegt werden und sich daher in der Regel schneller an makroökonomische Veränderungen anpassen als die rückwärtsgerichteten Bewertungen von Privatimmobilien. Dies zeigte sich bereits zu Beginn des aktuellen Abschwungs, als europäische Immobilienaktien in den neun Monaten bis Oktober 2022 um mehr als 45% fielen, lange bevor die direkten Immobilienwerte wesentlich nach unten korrigiert wurden.

Wir glauben, dass sich dies nun umkehrt: Die Erholung börsennotierter Immobilien begann im 4. Quartal 2023, als sich die Zinserwartungen verschoben. Die Frage ist nun nicht mehr, ob, sondern wann die Zinsen in Europa angesichts der sinkenden Inflation und des geringen Wachstums gesenkt werden.

Positive Indikatoren aufspüren. Der Versuch, die Märkte zu timen, ist sinnlos – das zeigt zumindest die Entwicklung seit Jahresbeginn. Aber wir sind überzeugt, dass der Rückgang der Aktienkurse den Anlegern eine zweite Chance bietet: Die operativen Fundamentaldaten sind nach wie vor solide; hohe Vermietungsstände und steigenden Mieten, getrieben durch die Inflation, waren ein roter Faden. In Kombination mit dem Wachstum aus Neubauten und Umnutzungen bietet dies für viele eine Möglichkeit für nachhaltiges Miet- und Ertragswachstum, selbst bei höheren Zinskosten. Der Logistikvermieter

Börsennotierte Immobilienbewertungen sind zukunftsorientiert, private Bewertungen sind rückwärtsgerichtet (Morgan Stanley Research, Analyse von Janus Henderson Investors)



BRANCHE IMMOBILIEN

Segro meldete kürzlich seine Ergebnisse und hob hervor, dass „... wir in den nächsten drei Jahren eine Steigerung unserer Mieteinnahmen um mehr als 50% erwarten, indem wir bestehende Flächen umwandeln, leerstehende Einheiten vermieten und neue Flächen entwickeln.“

Anleihemärkte börsennotierter REITs haben sich mit Emissionen von Immobilienunternehmen auf den nationalen und internationalen Anleihemärkten in den letzten Monaten wieder geöffnet. So emittierte z.B. der deutsche Wohnimmobilienvermieter Vonovia im Jänner dieses Jahres seine erste Anleihe seit 2022, eine 12-jährige Anleihe im Wert von 400 Mio. GBP, zu einem EUR-Kurs von 4,5% – weitaus niedriger als die implizite Rendite seiner Anleihen vor sechs oder zwölf Monaten. Dadurch wird das Vertrauen gestärkt, dass die Fälligkeiten in den kommenden Jahren überschaubar sind und bestimmte Unternehmen hinsichtlich Kosten und Kapitalzugang zu den relativen Gewinnern in einer Welt des „Habens und Nichthabens“ gehören können – dies kann in der Zukunft Wachstumschancen eröffnen.

Durch das Vertrauen in die operativen Fundamentaldaten und die Erwartung einer Stabilisierung der Bewertungen wächst auch das Selbstvertrauen der Unternehmen in ihre Fähigkeit, die Aktionäre durch Dividenden und -

wachstum zu belohnen. Bemerkenswert ist die Wiedereinführung der Dividenden des Einzelhandelsvermieters Unibail-Rodamco-Westfield (URW) nach einer dreijährigen Pause, um seine Bilanz zu sanieren.

Unser Motto: Selektion ist der Schlüssel. Natürlich bleiben Herausforderungen und Risiken bestehen, und nicht alle werden eine solche Korrektur unbeschadet überstehen. Daher ist es weiterhin entscheidend, sehr selektiv vorzugehen, sich auf die Bilanzstärke zu konzentrieren und die Marktsegmente zu identifizieren, in denen die Mieteinnahmen angesichts der sich verlangsamenden Wirtschaft und der strukturellen Veränderungen, die sich auf den Immobilienmarkt auswirken, ein „echtes“ Wachstum ermöglichen.

Allerdings darf nicht vergessen werden, dass die Immobilienpreise bereits erheblich korrigiert wurden – 2024 dürfte ein Wendepunkt erreicht werden, der ein Ende des Preisverfalls bedeutet. Da viele börsennotierte REITs nach wie vor sehr pessimistisch bewertet sind, halten wir eine Rückkehr der Anleger in diese Anlageklasse für gerechtfertigt. Dies könnte sich schon bald auszahlen. < *Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.*

**BÖRSENNEWS
DIREKT AUF
DIE OHREN**

 SOCIETE
GENERALE



AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Immobilien-Aktien (BE Real + IATX)

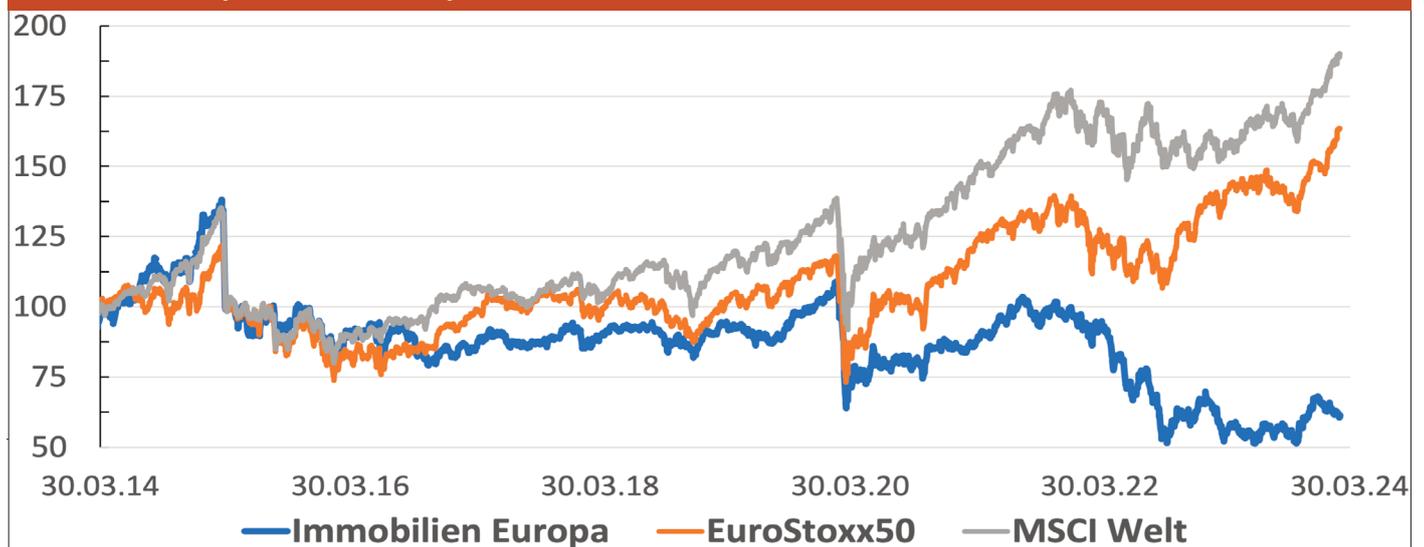
Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
IMMOFINANZ AG	AT0000A21KS2	21,00	18,00	21,33	18,81	70,59
TAG Immobilien AG	DE0008303504	11,40	14,00	12,21	10,69	50,40
CA Immobilien Anlagen	AT0000641352	29,85	30,00	30,42	29,71	24,74
Fastighets AB Balder	SE0017832488	65,76	74,00	66,87	54,22	23,61
Warimpex	AT0000827209	0,82	2,69	0,83	0,80	18,12
Mobimo Holding AG	CH0011108872	260,50	272,50	259,10	250,99	14,08
Vonovia SE	DE000A1ML7J1	26,03	34,00	27,12	22,96	12,75
Unibail-Rodamco-Westfield	FR0013326246	67,66	74,25	67,35	54,21	12,75
Swiss Prime Site AG	CH0008038389	85,35	94,00	87,53	84,23	11,24
PSP Swiss Property AG	CH0018294154	113,70	120,00	115,48	108,97	10,48
Castellum AB	SE0000379190	126,20	135,50	131,84	118,89	10,37
Klepierre SA	FR0000121964	23,55	25,00	23,96	23,42	7,65
Segro PLC	GB00B5ZN1N88	865,00	950,00	858,54	782,29	6,36
S IMMO AG	AT0000652250	15,60	18,40	14,42	12,91	3,17
Allreal Holding AG	CH0008837566	153,60	156,00	152,16	150,51	2,99
Tritax Big Box REIT	GB00BG49KP99	148,30	165,00	160,34	146,06	2,97
Merlin Properties Socimi	ES0105025003	8,91	10,45	9,43	8,57	2,81
LondonMetric Property	GB00B4WFW713	182,30	207,50	187,66	179,58	2,20

...

UBM Development	AT0000815402	21,00	29,60	21,88	22,61	-29,27
-----------------	--------------	-------	-------	-------	-------	--------

Immobilien Europa vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)



REGION



JIAN SHI CORTESI,
INVESTMENT DIRECTOR, ASIA/CHINA GROWTH EQUITIES BEI
GAM INVESTMENTS

Chinas wirtschaftliche Entwicklung jenseits von Klischees

Der chinesische Aktienmarkt gab in letzter Zeit Anlass zur Besorgnis, da die schwache Performance für Aufsehen sorgte. Während in den Schlagzeilen dieser Abschwung häufig auf die vermeintliche Schwäche der chinesischen Wirtschaft zurückgeführt wird, zeigt eine genauere Analyse verblüffende Unterschiede zwischen dem chinesischen BIP-Wachstum und den Aktien-

Historisch gesehen erleben Nationen, die der technologischen Entwicklung aktiv Priorität einräumen, selten einen wirtschaftlichen Niedergang.

markttrenditen. Die USA haben eine BIP-Wachstumsrate von 2,5 Prozent, das europäische BIP wuchs im vergangenen Jahr um bescheidene 0,6 Prozent, Korea verzeichnete ein BIP-Wachstum von 1,4 Prozent, und Indiens robuste Wirtschaft legte mit einem bemerkenswerten Wachstum von 7,3 Prozent zu. Überraschenderweise ist der chinesische Aktienmarkt trotz eines BIP-Wachstums von 5,2 Prozent im selben Zeitraum um 11 Prozent zurückgegangen. Diese Divergenz stellt die herkömmliche Erkenntnis in Frage, dass die Aktienmarkttrenditen direkt mit dem Wirtschaftswachstum korrelieren. Bemerkenswert ist, dass die anderen oben erwähnten großen Märkte Renditen von mehr als 20 Prozent erzielten und China als Ausreißer da steht.

Chinas transformative Reise durch die Weltproduktion.

Die globale Produktionslandschaft hat sich stark verändert, da Unternehmen ihre Produktionsstätten zunehmend aus China verlagern. Dieses Phänomen, das häufig Teil eines umfassenderen Trends ist, der als "Entkopplung" bezeichnet wird, wirft Fragen zu seinen Auswirkungen auf die chinesische Wirtschaft auf.

In den 1960er und 1970er Jahren erholte sich Japan noch vom Zweiten Weltkrieg und bot billige Arbeitskräfte, weshalb sie zu einem beliebten Standort für die Schuhproduktion wurde. Zu Beginn der 1980er Jahre stiegen jedoch die Produktionskosten in Japan und die Produktion verlagerte sich nach Taiwan, das qualifizierte Arbeitskräfte und Kostenvorteile bot. Da jedoch auch die Produktionskosten in Taiwan stiegen, ging der Staffelpass an China über. Das Etikett "Made in China" wurde zum Sy-



Foto: Albert Vincent_Wu on Unsplash

nonym für Erschwinglichkeit und Effizienz. In den letzten zehn Jahren stiegen jedoch auch in China die Produktionskosten, was dazu führte, dass die Schuhfabriken aus China abwanderten, auch wenn sie weiterhin in chinesischem Besitz sind.

Nachdem die Schuhproduktion in Japan abwanderte, fing das Land an sich zu diversifizieren und ging zur Produktion von Fernsehern, Videogeräten, Audiorecordern und Autos über. Innovation und Technologie wurden zur Stärke des Landes. Das Land passte sich an, gedieh und setzte trotz der Produktionsverlagerung seinen wirtschaftlichen Aufstieg fort. Heute hat sich die Schuhproduktion von China nach Südostasien und Afrika verlagert, aber China ist, wie seine Vorgänger, widerstandsfähig. Das Land verlagert den Schwerpunkt auf Industrien mit höherer Wertschöpfung, Technologie, Innovation und fortschrittliche Fertigung.

Das verarbeitende Gewerbe verlagert sich immer in Regionen mit billigeren Arbeitskräften. Wenn die Produktion dorthin verlagert wird, passen sich diese Regionen an, entwickeln sich weiter und steigen oft in eine höherwertige Produktion auf. Dieser Zyklus bringt sie vom Entwicklungs- zum Industriestatus.

Indien gegen China – wer wird gewinnen? Die immer wiederkehrende Debatte darüber, ob Indien oder China letztlich als Gewinner hervorgehen wird, vereinfacht die komplexe Dynamik des globalen Wirtschaftswachstums zu sehr. Die Geschichte zeigt, dass der wirtschaftliche Aufstieg einer Nation nicht zwangsläufig auf Kosten einer anderen geht. Die USA sind aufgestiegen, ohne den Wohlstand des Vereinigten Königreichs zu schmälern. Beide existierten nebeneinander und trugen zum globalen Fortschritt bei. Das Wirtschaftswachstum Japans hat den USA nicht geschadet. Stattdessen war es ein Katalysator für die weltweite Expansion. Das schnelle BIP-Wachstum Chinas ging nicht auf Kosten anderer Länder. Es förderte das weltweite Wirtschaftswachstum.

Heute befindet sich Indien in einem Aufschwung, der von einer jungen Bevölkerung, technologischen Fortschritten und Marktreflexionen angetrieben wird. Der Aufstieg Indiens erfordert jedoch nicht zwangsläufig den Niedergang Chinas. Die Produktion von Gütern des unteren Marktsegments verlagert sich lediglich nach Indien und Südostasien. In dem Maße, in dem der indische Fertigungssektor floriert, gewinnen die Bürger des Landes an Kaufkraft. Diese gestärkten Verbraucher können dann in China hergestellte Fernseher, Smartphones und Autos kaufen. So kann das Wachstum Indiens indirekt China zugute kommen.

Das Risiko der "Japanisierung" beherrschen. Als zweitgrößte Volkswirtschaft der Welt steht China nun an einem Scheideweg, und es gibt Diskussionen über ein Phänomen, das unheilvoll als "Japanisierung" bezeichnet wird. Dieser Begriff erinnert an Japans 15 Jahre andauernde Periode geringen Wachstums und anhaltender Deflation nach dem Platzen einer durch Vermögenswerte aufgeblähten Blase in den späten 1990er Jahren.

Bevor die Blase in Japan platzte, stieg der japanische Nikkei-Index zwischen 1979 und 1989 von 100 auf 600, was einer Versechsfachung entspricht. Der chinesische Aktienmarkt folgt einem ganz eigenen Weg, wobei der MSCI China Index über zehn Jahre bis zum 31. Dezember 2023 um 8,88 Prozent steigt.

Verglichen mit dem Pro-Kopf-BIP der USA in Kaufkraftparität (KKP), erreichte das Pro-Kopf-BIP Japans anfangs etwa 30 Prozent des US-BIP. Im Laufe der Zeit expandierte Japans Wirtschaft, und sein Pro-Kopf-BIP stieg allmählich auf etwa 80 Prozent des US-Niveaus. Im Jahr 1990 platzte jedoch Japans Blase und stürzte das Land in die Stagnation. Heute beträgt das Pro-Kopf-BIP Chinas wie anfäng-

lich nur noch etwa 30 Prozent des US-amerikanischen Wertes. Die klaffende Lücke unterstreicht, dass sich China in einem anderen Entwicklungsstadium befindet und von einem Platzen der Blase wie in Japan weit entfernt ist.

China neu definieren. Ausländische Investoren haben immer noch den Eindruck, dass China minderwertige Produkte herstellt und assoziiert das Land oft mit billigen Massenprodukten. Diese Sichtweise übersieht jedoch die beeindruckenden Fortschritte des Landes in den Bereichen Technologie und Innovation. Erfolgsgeschichten chinesischer Unternehmen wie Lenovo zeigen globale Präsenz sowie technologische Kompetenz. Darüber hinaus unterstreicht Chinas Eintritt in die kommerzielle Flugzeugindustrie seine Fähigkeiten jenseits konventioneller Erwartungen.

Darüber hinaus revolutioniert China den Bereich der Elektrofahrzeuge und wird zu einem wichtigen Akteur. Die europäischen Automobilhersteller stehen aufgrund der Vorteile der chinesischen Lieferketten in einem harten Wettbewerb. Vom Batteriematerial (Lithium und Kobalt) über die Batterieproduktion bis hin zur Herstellung von Karosserien und Elektronik – China dominiert die Lieferkette für Elektrofahrzeuge. Effizienz- und Kostenvorteile verschaffen China einen Vorsprung.

Historisch gesehen erleben Nationen, die der technologischen Entwicklung aktiv Priorität einräumen, selten einen wirtschaftlichen Niedergang. Stattdessen blühen sie auf. Chinas unermüdlicher Fokus auf Innovation und Technologieführerschaft positioniert das Land für nachhaltiges Wachstum. Chinas Rolle als globaler Innovator und wirtschaftliches Kraftzentrum verdient eine genauere Betrachtung. < Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.

Ihr Geld in guten Händen
Robo-Advisor im Performance-Vergleich
Die besten Depotbanken
Die günstigsten Konten und Kredite
im Börse Express Finanzvergleich

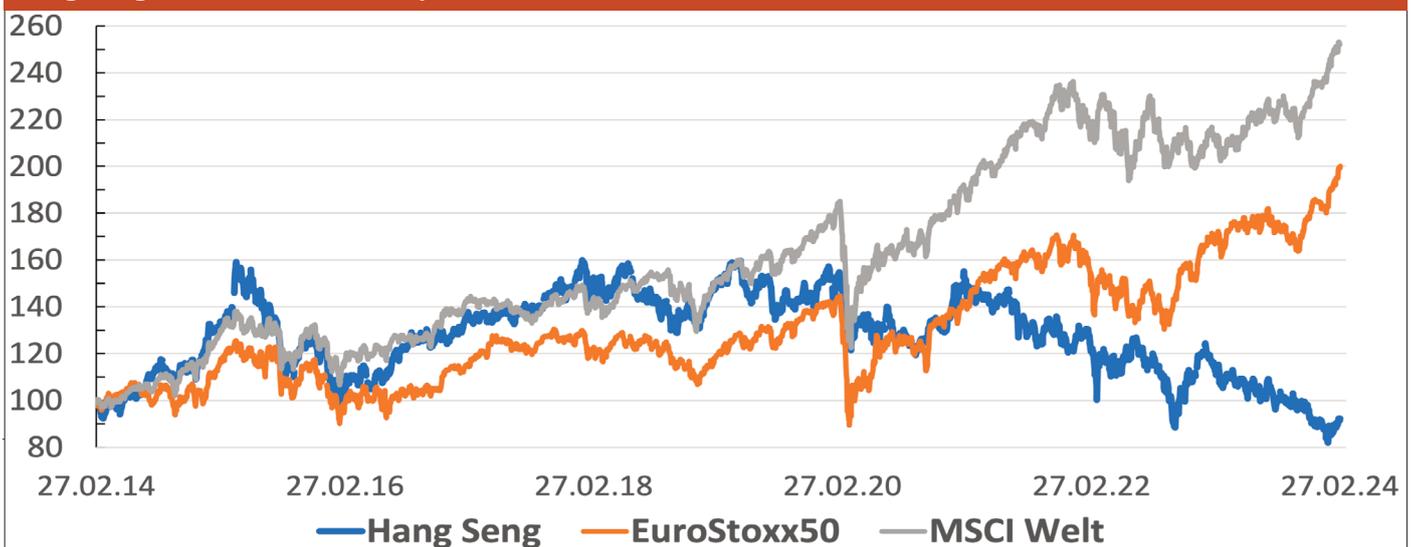
AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 China-Aktien (Hang Seng Index)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Li Auto Inc	KYG5479M1050	175,50	212,50	124,55	139,67	85,03
CNOOC Ltd	HK0883013259	16,78	16,50	14,07	12,99	66,93
PetroChina Co Ltd	CNE1000003W8	6,20	6,75	5,48	5,48	65,20
China Shenhua Energy	CNE1000002R0	31,25	29,02	28,81	25,33	45,85
NetEase Inc	KYG6427A1022	169,00	205,40	153,14	159,06	38,43
Trip.com Group Ltd	KYG9066F1019	362,00	438,00	298,05	283,97	31,25
Lenovo Group Ltd	HK0992009065	8,91	10,60	9,44	8,77	30,98
Orient Overseas Int.	BMG677491539	121,80	107,10	114,26	107,97	30,24
CLP Holdings Ltd	HK0002007356	66,65	70,00	63,39	60,43	26,25
China Mobile Ltd	HK0941009539	67,00	82,00	65,70	64,51	25,51
Power Assets Holdings	HK0006000050	47,55	50,00	45,39	41,22	20,92
CK Infrastructure Holdings	BMG2178K1009	46,45	51,50	44,79	40,71	18,31
China Petroleum & Chemical	CNE1000002Q2	4,43	5,05	4,07	4,28	18,18
Bank of China Ltd	CNE1000001Z5	3,13	3,58	2,96	2,87	17,65
China Resources Power Ltd	HK0836012952	16,88	19,55	15,85	15,96	16,57
Xiaomi Corp	KYG9830T1067	13,48	19,50	13,77	12,90	13,66
Zijin Mining Group Co	CNE100000502	13,10	15,75	12,15	12,10	13,49
Ind. & Commercial Bank	CNE1000003G1	4,10	4,76	3,80	3,79	13,08
China Construction Bank	CNE1000002H1	4,94	6,03	4,62	4,56	11,51
WH Group Ltd	KYG960071028	4,80	5,79	4,82	4,43	10,40

Hang Seng-Index vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)





LENA LOCHNER
PORTFOLIOMANAGERIN DER BAYERISCHE VERMÖGEN MA-
NAGEMENT AG IN BAD REICHENHALL.

Auf die Eigentümerstruktur kommt es an – Familiengeführte Unternehmen

Laut Family Business Index 2023 (Universität St. Gallen und Ernst & Young) wachsen die 500 größten familiengeführten Unternehmen beinahe doppelt so schnell wie die globale Wirtschaftsleistung. Sie erwirtschafteten im Beobachtungszeitraum 8,02 Billionen US-Dollar Umsatz und beschäftigten 24,52 Millionen Menschen in 47 Ländern. Zum Vergleich: im Jahr 2022 erwirtschaftete Japan ein Bruttoinlandsprodukt in Höhe von 4,2 Billionen US-Dollar und rangierte dabei an dritter Stelle der größten Volkswirtschaften, hinter den USA und China.

Diese Zahlen verdeutlichen die Bedeutung von familiengeführten Unternehmen für die globale Wertschöpfung. Branchengrößen wie Roche, Henkel, L'Oreal, Merck oder Heineken haben mehr als ein Jahrhundert und damit unzählige Krisen überlebt. Warum sind sie langfristig erfolgreich? Welche Eigenschaften, Prozesse oder kulturellen Merkmale zeichnen sie aus?

Zunächst einmal unterscheiden sie sich von anderen Unternehmen durch ihre besondere Eigentümerstruktur. Oft halten die Nachfahren der Gründer noch immer Mehrheits- oder zumindest bedeutende Minderheitsbeteiligungen am Unternehmen und sind gleichzeitig in einer Management- oder Kontrollfunktion direkt in bedeutende Geschäftsvorgänge eingebunden. Die unternehmerischen Entscheidungen sind geprägt von Langfristigkeit und darauf ausgerichtet, dass seit mehreren Familiengenerationen angestrebte Zielbild zu verwirklichen. Die amtierende Generation schafft dabei die Voraussetzungen für die nächste Generation. Diese generationenübergreifende Verantwortung hat aus unserer Sicht potenziell positive Effekte, von denen Anleger profitieren können.

Da das Betriebsvermögen, entsprechend den gehaltenen Firmenanteilen, dem Privatvermögen der Eigentümerfamilien entspricht, werden die dafür notwendigen Ressourcen effizient, effektiv und mit einem klaren Fokus auf das Wesentliche eingesetzt. In Finanzierungsfragen zeigen sich familiengeführte Unternehmen häufig konservativ und setzen lieber auf Eigenmittel anstatt auf Fremdkapital. Dieser Umstand gibt ihnen in Krisen die Freiheit rentable Investitionen zu tätigen, um die Grundlage für zukünftiges Wachstum zu schaffen. Auch in wirtschaftlich erfolgreichen Zeiten können so vermehrt Gewinne reinvestiert werden, anstatt Gläubigerinteressen zu bedienen. Es wird nur das Geld ausgegeben, das auch erwirtschaftet wurde. Familiengeführte Unternehmen glänzen folglich



Foto: Pixabaygeralt

oft mit Kostendisziplin und einem niedrigen Verschuldungsgrad.

Wie in einem gut diversifiziertem Aktiendepot sind traditionsreiche, familiengeführte Unternehmen häufig breit aufgestellt, sowohl geografisch als auch mit den angebotenen Produkten und Dienstleistungen. Darüber hinaus sind sie vermehrt in Branchen zu finden, die per se als krisenfest gelten, wie beispielsweise in der Konsumgüterindustrie oder der Pharmaindustrie. Das verschafft ihnen die notwendige Resilienz, um Wirtschaftskrisen oder sogar Kriege zu überstehen.

Können Unternehmerfamilien auf eine lange, erfolgreiche Historie zurückblicken, prägt dies auch die vorherrschende Unternehmenskultur. Die von der Familie vertretenen Werte, aber auch die damit verbundenen Geschichten, Erzählungen, gesetzten Prioritäten und gelebten Traditionen verleihen diesen Unternehmen den Charme und die Anziehungskraft, die es braucht, um im Wettbewerb um hochqualifizierte Mitarbeiter zu bestehen. Im Kontext des demografischen Wandels gewinnt das Humankapital, auf das ein Unternehmen zugreifen kann, zukünftig strategisch weiter an Wert.

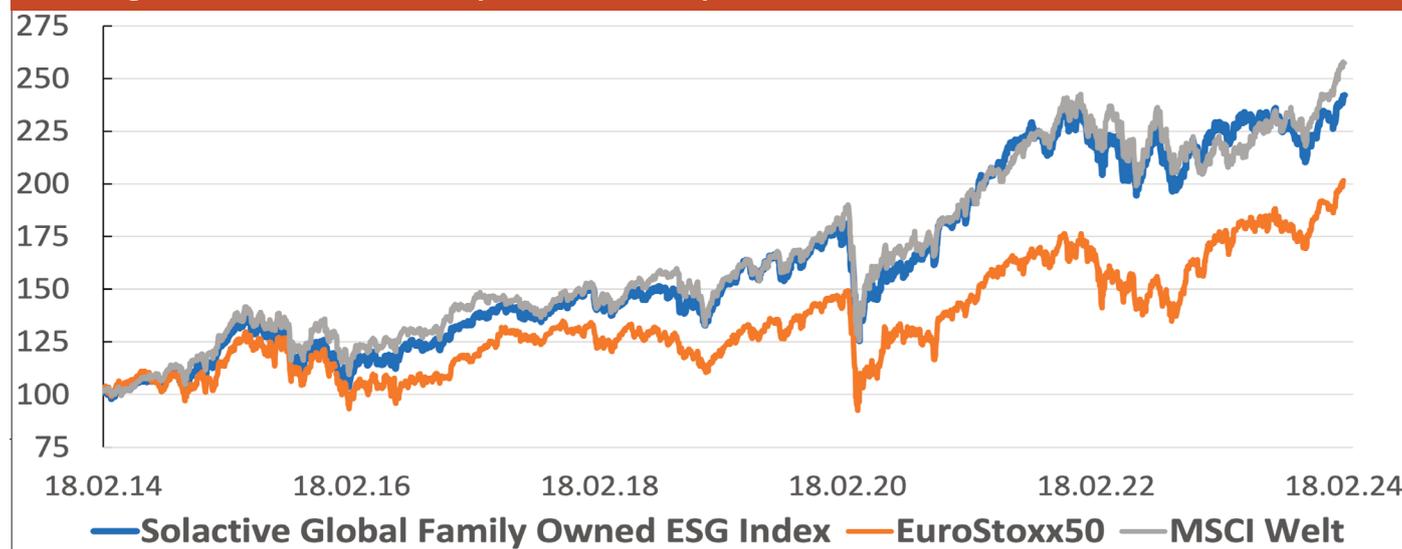
Sind daher Investitionen in familiengeführte Unternehmen IMMER attraktiv? Nein. Auch hier gibt es Qualitätsunterschiede und leider auch Negativbeispiele. So kann der uneinsichtige, allmächtige Familienpatriarch durchaus zur Belastungsprobe für ein Unternehmen werden und einer Weiterentwicklung im Weg stehen. Anleger sollten sich daher nicht nur von der Eigentümerstruktur leiten lassen. Unternehmen mit einem resilienten Geschäftsmodell, zuverlässigen Erträgen, einem niedrigen Verschuldungsgrad und attraktiven Ausschüttungen sind für Anleger mit ausgeglichenem Rendite-Risiko-Verhältnis die erste Wahl. Eine lange, erfolgreiche Unternehmenshistorie und eine starke Eigentümerfamilie sind aber definitiv ein Hinweis, dass sich ein näherer Blick auf die Fundamentaldaten lohnen kann. Investiert werden kann beispielsweise in Einzelaktien, Unternehmensanleihen, Aktienfonds oder ETFs. < *Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.*

AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 'Familien'-Aktien (iSTOXX Eurozone Family Owned ESG Index)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Colruyt Group N.V	BE0974256852	39,07	41,50	41,17	37,41	57,69
Industria de Diseno Textil	ES0148396007	36,33	41,75	38,84	35,48	44,40
Solvay SA	BE0003470755	104,20	28,00	25,18	20,01	34,67
Sopra Steria Group	FR0000050809	186,90	237,25	202,19	190,54	34,49
EXOR NV	NL0012059018	86,76	111,00	91,25	84,67	28,91
Hermes International	FR0000052292	1941,60	2152,50	1955,03	1896,59	27,38
UCB SA	BE0003739530	68,28	100,00	83,52	79,85	26,04
Galp Energia SGPS SA	PTGAL0AM0009	13,63	15,50	14,07	12,86	25,86
Sodexo SA	FR0000121220	100,85	89,00	75,18	73,25	24,41
Bechtle AG	DE0005158703	47,95	54,00	46,48	42,60	22,68
SEB SA	FR0000121709	102,30	130,00	110,65	99,09	16,01
United Internet AG	DE0005089031	19,94	25,00	22,81	18,29	14,92
L'Oreal SA	FR0000120321	421,75	440,00	440,29	415,94	14,56
BMW	DE0005190003	95,74	111,50	98,69	99,95	13,49
Continental AG	DE0005439004	69,00	85,50	74,53	69,03	11,40
Jeronimo Martins SGPS	PTJMT0AE0001	21,64	24,25	22,08	22,89	10,32
Henkel AG & Co KGaA	DE0006048432	69,86	74,00	72,16	71,24	8,04
BioMerieux	FR0013280286	95,86	110,00	100,64	95,39	6,86
Anheuser-Busch InBev	BE0974293251	56,42	64,00	58,35	54,13	5,74
OCI NV	NL0010558797	20,69	31,50	25,45	23,68	4,19

Familiengeführte Unternehmen Europa vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren (Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)

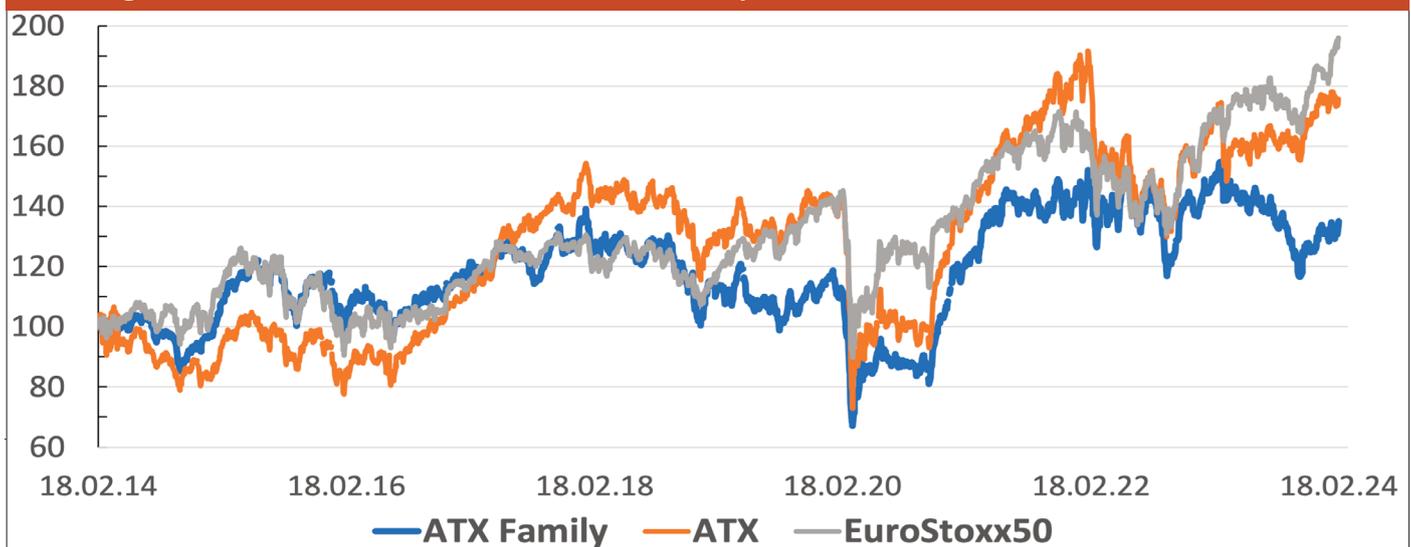


AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES II

Die Flop 20 'Familien'-Aktien (iSTOXX Eurozone Family Owned ESG Index)

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
LVMH	FR0000121014	717,70	844,50	733,94	764,13	0,66
Kone Oyj	FI0009013403	41,67	47,00	44,57	44,05	0,17
Ipsen SA	FR0010259150	104,10	120,00	105,93	111,79	-0,71
Volkswagen AG	DE0007664039	108,84	135,00	114,57	114,28	-1,93
Heineken Holding NV	NL0000008977	70,65	96,00	76,41	75,79	-3,03
Davide Campari-Milano	NL0015435975	10,30	11,30	9,71	11,19	-4,68
Knorr-Bremse AG	DE000KBX1006	55,66	66,50	57,49	59,96	-6,04
Randstad NV	NL0000379121	53,44	48,00	53,90	51,69	-7,64
Groupe Bruxelles Lambert	BE0003797140	72,58	89,00	70,46	72,00	-8,61
ArcelorMittal SA	LU1598757687	22,01	31,00	25,24	24,09	-9,56
Wendel SE	FR0000121204	73,85	103,00	82,25	84,34	-10,05
JCDecaux SE	FR0000077919	17,12	20,85	18,12	17,29	-10,38
Eurofins Scientific SE	FR0014000MR3	51,40	58,00	56,48	55,94	-13,55
Merck KGaA	DE0006599905	161,05	172,00	145,62	154,02	-14,51
Sartorius AG	DE0007165631	278,10	330,00	324,66	317,08	-22,06
Wacker Chemie AG	DE000WCH8881	119,10	118,00	104,12	121,20	-22,55
Kering SA	FR0000121485	403,20	435,00	389,31	449,36	-26,14
Puma SE	DE0006969603	54,24	46,75	45,40	53,10	-30,96
SMA Solar Technology AG	DE000A0DJ6J9	55,20	63,50	52,85	70,51	-32,54
Acciona SA	ES0125220311	129,95	153,00	123,33	132,73	-38,63

Familiengeführte Unternehmen Österreich vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren (Basis: Euro, Quelle: BE/Bloom-)



BRANCHE



MARKUS C. ZSCHABER, GESCHÄFTSFÜHRENDER GESELLSCHAFTER DER V.M.Z. VERMÖGENSVERWALTUNGSGESELLSCHAFT DR. MARKUS C. ZSCHABER MBH IN KÖLN.

In schwimmende Transporter investieren

Nach der Pandemie liefen die Lieferketten zunächst wieder rund. Zuletzt haben die Angriffe von Huthi-Rebellen im Roten Meer die Frachtraten noch einmal ansteigen lassen. Das hat Reederei-Aktien Aufmerksamkeit beschert. Anleger können am Bedarf von Autofrachtern und Containerschiffen teilhaben.

Mehr als dreißig Angriffe haben die Huthi-Rebellen seit Mitte November aus dem Jemen heraus auf Handels- und Kriegsschiffe im Roten Meer verübt. Diese Angriffe sind

Um Reedereien bewerten zu können, ist es wichtig zu wissen, welche Arten von Schiffen die Unternehmen im Bestand haben. In Zeiten einer schleppenden Wirtschaftsentwicklung kann ein gigantischer Tanker unprofitabel sein, während ein riesiger Autofrachter seine Kapazitäten locker füllen kann.

für alle Länder, die auf die internationale Seeschifffahrt angewiesen sind, eine Bedrohung, schreibt das Auswärtige Amt. Die Angriffe verursachen nach Informationen der Zeitschrift WELT Schaden für die Weltwirtschaft in Höhe von 360 Millionen Euro pro Stunde.

Kosten entstehen, weil Frachter und andere Schiffe jetzt einen Umweg über Südafrika in Kauf nehmen müssen. Das dauert länger und senkt das Angebot an Frachtkapazitäten. Diese sind ohnehin Mangelware. So berichtete das Handelsblatt jüngst darüber, dass China Frachter fehlen, um E-Autos zu exportieren.

Dass die Preise für Frachtschiffe anziehen, ist keineswegs neu. Während der 2010er-Jahre kostete ein Autofrachter mit 6500 Stellplätzen rund 20.000 US-Dollar am Tag. Schon im September 2023 sprangen diese Kosten auf über 100.000 Euro. Seitdem hat sich der Kostendruck nicht wesentlich entspannt. Vielmehr sorgen die geopolitischen Spannungen und die Eskalation im Roten Meer für weiter steigende Frachtraten.

Autofrachter und Containerschiffe gefragt. Anleger können an dieser Entwicklung partizipieren. Um Reedereien bewerten zu können, ist es wichtig zu wissen, wel-



Foto: unsplash.com Kurt Cotoaga

che Arten von Schiffen die Unternehmen im Bestand haben. In Zeiten einer schleppenden Wirtschaftsentwicklung kann ein gigantischer Tanker beispielsweise unprofitabel sein, während ein riesiger Autofrachter seine Kapazitäten locker füllen kann.

Zwischen 2020 und 2023 vervierfachte sich die Zahl der aus China exportierten Autos. Hersteller wie BYD (ISIN CNE100000296) attackieren zunehmend die deutsche Premiumklasse.

Die Nachfrage nach chinesischen Autos dürfte perspektivisch noch steigen. Damit bieten die Aktien von Unternehmen, die große Autoliner im Angebot haben, attraktive Renditechancen. Zuletzt hatte etwa Höegh Autoliners ASA (ISIN NO0011082075) mit einem asiatischen Autohersteller einen Vertrag für den Transport von Elektrofahrzeugen nach Europa unterzeichnet.

Gestiegen sind aber in erster Linie Aktien von Reedereien, die wie MPC Container Ships (ISIN NO0010791353), A. P. Møller-Maersk Group (ISIN DK0010244425), Hapag-Lloyd (ISIN DE000HLA475) oder die chinesische Cosco Shipping (ISIN CNE1000002J7) verstärkt auf den Container-Frachtverkehr setzen.

Diese Sparte dürfte auf lange Sicht ebenfalls aussichtsreich bleiben. Zumal China kürzlich mit einem ordentlichen Wirtschaftswachstum für Aufsehen sorgte. Hinzu kommt, dass die Wirtschaft in den USA robust bleibt und in Europa Licht am Ende des Tunnels sichtbar wird. Der Arbeitsmarkt bleibt stabil, was den Konsum und damit den Welthandel anschieben könnte. < Diesen und weitere Vermögensverwalter mit Meinungen und Anlagestrategien finden Sie auf www.v-check.de.

AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 12 Reederei-Aktien

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Kawasaki Kisen Kaisha	JP3223800008	6969,00	4200,00	6346,65	4894,03	149,92
Mitsui OSK Lines	JP3362700001	5222,00	4500,00	4734,20	4011,84	73,92
Evergreen Marine Corp	TW0002603008	152,00	159,00	142,70	126,38	69,30
Sud Americana de Vapores	CLP3064M1019	61,93	61,50	59,05	58,25	35,68
Danaos Corp	MHY1968P1218	73,51	83,50	73,78	67,61	28,01
COSCO SHIPPING	CNE1000002J7	8,26	9,30	7,81	7,86	25,12
Orient Overseas Int,	BMG677491539	115,30	107,10	109,00	110,79	16,32
AP Moller - Maersk A/S	DK0010244508	10790,00	12730,00	12322,34	12294,93	12,24
Yang Ming Marine Transport	TW0002609005	47,30	50,00	49,05	49,39	1,81
Hapag-Lloyd AG	DE000HLAG475	128,20	105,00	138,76	167,18	-14,41
HMM Co Ltd	KR7011200003	18380,00	18000,00	18807,23	17632,66	-16,64
Wan Hai Lines Ltd	TW0002615002	47,75	51,50	52,00	51,79	-34,84

Gestern setzte die dänische Reederei A.P. Moller-Maersk - wickelt rund ein Sechstel der weltweiten Containertransporte auf See ab - die gesamte Branche unter Druck. Die Überkapazität an Schiffen werde die Preise perspektivisch wieder sinken lassen, sagte CEO Vincent Clerc. Der von der Krise im Roten Meer - durch die Wasserstraße werden 12 Prozent des Seehandels abgewickelt - ausgelöste Preisanstieg für Containertrans-

porte sei lediglich vorübergehend. Bereits im November hatte Maersk davor gewarnt, dass die Nachfrage bis 2026 schwach bleiben dürfte. Deshalb will das Management 10.000 Jobs abbauen. Womit die Aussagen an sich auch keine große Überraschung waren: Die UBS-Analysten beließen auch entsprechend die Empfehlung beim Kaufen mit Kursziel 15.500 DKR. Geht's auf, wurde nach dem gestrigen Rutsch einfach das Renditepotenzial größer...

Reederei-Branche vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)





KARL FREIDL,
LEITER PRIVATE BANKING GRAZ, STEIERMÄRKISCHE SPAR-
KASSE

Gesundheitssektor im Fokus der Investoren

Der globale Gesundheitssektor befindet sich in einer Phase großer Veränderungen. Demografie, technischer Fortschritt und steigende Bedürfnisse der Patient:innen haben weltweit das Interesse von Investor:innen geweckt. So hat zum Beispiel der NASDAQ Biotechnology Index (NBI), der Wertpapiere aus der Biotechnologie- und der Pharmaindustrie abbildet, das Jahr mit einer leichten Outperformance begonnen. Mehrere Trends wie Innovationen, Einsatz Künstlicher Intelligenz, Nachhaltigkeit, Integration der Sozialfürsorge, Kostenmanagement und Anpassung der Arbeitskräfte prägen das aktuelle und künftige Umfeld für den Gesundheitssektor.

Steigende Lebenserwartung. Die Bevölkerung in den Industrieländern wird immer älter. Somit wächst auch die Zahl derjenigen, die an altersbedingten Krankheiten wie Demenz und Krebs leiden, rasant. Hinzu kommt, dass die Forschung laufend Durchbrüche erzielt, die die Lebenserwartung- und -qualität nochmals steigern können, zum Beispiel beim Kampf gegen Adipositas (chronisches, starkes Übergewicht) oder bei der Alzheimer-Therapie. So sehr eine älter werdende Bevölkerung wünschenswert ist, so sehr steigen die Anforderungen an die Gesundheitssysteme. Organisationen des Gesundheitswesens auf der ganzen Welt beginnen mit der Implementierung innovativer Technologien wie virtuelle Stationen und KI-gestützte Diagnosetools, um die Kosten für die altersbedingte Versorgung zu senken. Anbieter investieren auch in Technologie, um Diagnosen zu beschleunigen und die Behandlungskosten für chronische Krankheiten zu senken.

KI wird Wettbewerbsfaktor. Der tiefgreifende Wandel im Gesundheitssektor ist auch und unter anderem eine Nachwirkung der COVID-Pandemie, die unter dem Eindruck von Fachkräftemangel und Überlastung der Gesundheitssysteme manche Entwicklungen zwangsläufig – etwa im Bereich der Telemedizin – beschleunigt hat. Künstliche Intelligenz (KI) hat sich aber auch längst bei vielen klinischen Diagnosen und Ergebnissen etabliert und wird ständig weiterentwickelt. KI-Tools spielen eine entscheidende Rolle bei der Rationalisierung von Prozessen, nicht nur bei der Versorgung der Patient:innen, sondern auch in der Verwaltung und bei Lieferketten. Vorausschauende KI könnte sogar das Patient:innenaufkommen prognostizieren und Krankenhäusern helfen, Personal und Ressourcen anzupassen. KI hat das Potenzial, sich zu einem Wettbewerbsfaktor im Gesundheitswesen zu entwickeln.

Fachkräftemangel und KI. Beim gravierenden Mangel an Arbeitskräften geht eine Schere auf: Einerseits ist das Umfeld für medizinisches Personal durch ungünstige Faktoren gekennzeichnet: Burnout, begrenzte Entwicklungsmöglichkeiten, demografische Veränderungen und Abwanderung durch Migration führen zu Engpässen. Andererseits steigt laut einer Studie der Unternehmensberatung Deloitte die Nachfrage nach Arbeitskräften im Gesundheitswesen in den nächsten zehn Jahren um 29 Prozent. Eine Hoffnung bei der Bewältigung dieser kritischen Herausforderung ruht auf der KI, die gemeinsam mit anderen Technologien das Potenzial haben, Patient:inneninteraktionen zu personalisieren, Verwaltungs- und Pflegeprozesse zu rationalisieren und Kliniken zu entlasten, damit sie sich auf komplexe Verfahren konzentrieren können. Nachhaltige Investitionen in Technologie sind entscheidend, um ihr Potenzial voll auszuschöpfen und die Gesundheitsversorgung zu verändern.

Steigende Kosten. Während die Personalkosten ein wesentlicher Treiber für expandierende Gesundheitskosten sind, tragen auch andere Faktoren dazu bei. Steigende Kosten im Gesundheitswesen entstehen generell auch beim Betrieb von Pflegeeinrichtungen. Damit Qualität, Zugänglichkeit und Erschwinglichkeit erhalten bleiben, bieten technologiegestützte Modelle gute Lösungen für eine effizientere und kostengünstigere Versorgung. Dazu gehören der Einsatz von Telemedizin, Fernüberwachung und künstlicher Intelligenz, um die Ressourcenzuweisung zu optimieren, Prozesse zu rationalisieren und die Patientenversorgung zu personalisieren. Nicht zuletzt werden die Gesundheitssysteme auch an Gerechtigkeit gemessen werden. Rationalisierungen durch Technologie sollten helfen, die berüchtigte 2-Klassen-Medizin zu vermeiden.

Sozialfürsorge und Nachhaltigkeit. Das Thema soziale Gerechtigkeit geht aber noch weiter: Das traditionelle Gesundheitsmodell, das sich auf die Behandlung von Krankheiten nach ihrem Auftreten konzentriert, verlagert sich hin zu einem ganzheitlichen Ansatz, der sich mit Prävention und den sozialen Determinanten von Gesundheit befasst. Dieses integrierte Modell umfasst Sozial- und Gesundheitsdienste, um Krankheiten vorzubeugen, das Wohlbefinden zu fördern sowie die Bedürfnisse unterversorgter Gemeinschaften zu erfassen.

Auch Nachhaltigkeit rückt in den Mittelpunkt. Der Gesundheitssektor muss sich anpassen, um die Auswirkungen des Klimawandels auf die Patientenversorgung und die Gesundheitsversorgung abzumildern. Organisationen im Gesundheitswesen werden schrittweise Nachhaltigkeitsmaßnahmen ergreifen müssen, um ihre Umweltbelastung zu verringern und die Widerstandsfähigkeit gegenüber dem Klimawandel zu verbessern.<

Die Top-Aktien der Branche finden Sie auf der nächsten Seite

AKTIEN, BRANCHEN & INDIZES

Die Top 20 Aktien des Nasdaq Biotech Index

Unternehmen	ISIN	Kurs	Kursziel	50-Tagelinie	200-Tagelinie	Diff% 12M
Ambrix Biopharma Inc	US6418711080	27,77	28,00	16,90	13,78	1281,59
Tourmaline Bio Inc	US89157D1054	38,65	46,50	24,15	25,85	598,91
ImmunoGen Inc	US45253H1014	29,50	31,00	27,19	18,15	515,87
EyePoint Pharmaceuticals	US30233G2093	24,90	41,50	18,10	10,94	417,67
Gracell Biotechnologies	US38406L1035	10,06	10,50	7,45	4,35	363,59
Bridgebio Pharma Inc	US10806X1028	36,07	51,00	35,69	26,33	294,21
Fusion Pharmaceuticals	CA36118A1003	10,66	12,50	7,07	4,59	243,87
Autolus Therapeutics	US05280R1005	5,95	10,00	5,47	3,40	211,52
Cymabay Therapeutics	US23257D1037	22,46	27,00	21,88	14,67	187,95
Disc Medicine Inc	US2546041011	63,30	76,00	58,86	48,67	181,21
Vera Therapeutics Inc	US92337R1014	25,31	26,50	15,46	13,81	179,36
Ardelyx Inc	US0396971071	8,89	12,00	6,33	4,47	177,81
Alpine Immune Sciences	US02083G1004	21,74	29,50	17,94	12,73	171,41
Ideaya Biosciences Inc	US45166A1025	42,50	40,00	34,91	27,22	151,48
Olema Pharmaceuticals	US68062P1066	11,49	25,00	12,87	10,51	131,65
Nuvalent Inc	US6707031075	76,30	81,00	71,33	51,80	127,63
Merus NV	NL0011606264	34,10	44,00	27,71	24,19	127,33
Y-mAbs Therapeutics	US9842411095	10,54	11,00	7,15	6,57	122,83
Third Harmonic Bio Inc	US88427A1079	9,17	11,00	9,82	6,76	115,76
Xeris Biopharma Holdings	US98422E1038	2,46	4,50	2,18	2,26	108,47

Biotech vs. Aktien Europa vs. Aktien Welt seit 10 Jahren

(Basis: Euro, Quelle: BE/Bloomberg)

