

ANLAGETRENDS 2024

Birkenstock

Das plant der
Schlappenhersteller

Volkswagen

Gigantisch günstig

Immobilien

Kaufen oder Mieten?

MIT INHALTEN AUS:

The
Economist

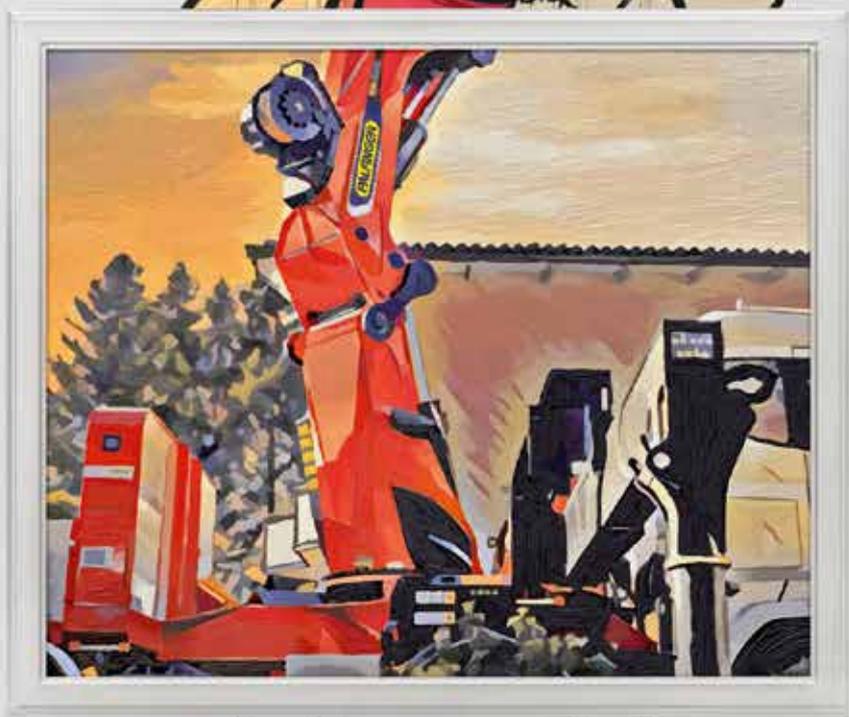
HAPPY BIRTHDAY
20 JAHRE
BÖRSE am Sonntag

Jensen Huang

NVIDIA – DIE AKTIE DER STUNDE

Tech-Größen kämpfen um die Pole-Position auf dem Markt für Künstliche Intelligenz. Sieger des Wettlaufs: Nvidia. Ohne den Chiphersteller geht fast nichts mehr.





WIR WACHSEN SCHON IMMER ÜBER UNS HINAUS.

Wenn es um die Erweiterung unserer Kompetenzen und Betätigungsfelder geht, sind wir schon immer über uns hinausgewachsen. Genau wie die PALFINGER Aktie, die seit Börsengang 1999 erstklassig performt – aus gutem Grund. Denn dank intelligenter Geschäftsmodelle und fortschrittlicher Technologien stehen wir seit mehr als 90 Jahren für innovative Kran- und Hebelösungen. Oder wie wir es nennen: Expansion aus Tradition. Mehr auf www.palfinger.ag

BÖRSE am Sonntag

Pflichtblatt der Börsen Frankfurt · Düsseldorf · Stuttgart · Hamburg · Berlin · München

Nvidia

Aktie der Stunde

Zinswende

Comeback der Anleihe

IPO Night

Herausragende
Börsengänge

MIT INHALTEN AUS:

The
Economist

HAPPY BIRTHDAY
20 JAHRE
BÖRSE am Sonntag

Oliver Reichert

MILLIARDEN MIT SCHLAPPEN

Birkenstocks werden gerade gehyped wie kein anderer Schuh. Jetzt will das Unternehmen auch den Luxusmarkt bedienen und gleichzeitig Geld an der Börse verdienen. Anleger scharren zurecht mit den Hufen.

XETRA – EUROPAS FÜHRENDER ETF-HANDELSPLATZ

Mit mehr als 2.500 ETFs und ETPs bietet die Deutsche Börse das größte Universum an Produkten aller europäischen Handelsplätze.

Über Xetra® erhalten Sie Zugang zu einer Vielzahl an Aktien-, Renten- und Rohstoffmärkten weltweit oder können gezielt an der Wertentwicklung etablierter Branchen und neuer Themen wie Kryptowährungen teilhaben.

Dabei steht Xetra als europäischer Umsatzmarktführer mit internationaler Teilnehmeranbindung aus 17 Ländern für hohe Liquidität, attraktive Spreads und transparenten Handel.

Wählen Sie Xetra als Handelsplatz!

[xetra.com/etf](https://www.xetra.com/etf)

XETRA

Xetra. The Market.

LASST DIE KORKEN KNALLEN!

First things first: Happy birthday to us! Die BÖRSE am Sonntag und Anlagetrends feiern ihren 20. Geburtstag – gerechnet in Magazin-Jahren ein durchaus stattliches Alter. Wie sah die Welt vor zwei Jahrzehnten aus? Arnie wurde Gouverneur von Kalifornien, in deutschen Zügen gab's noch Raucherabteile und Britney Spears knutschte mit Madonna auf der Bühne der MTV Video Awards. Mark Zuckerberg lancierte sein erstes Netzwerk namens „Facemash“ – eine Website, auf der Frauen nach ihrem Aussehen bewertet werden konnten. Ohje. Ein Jahr später entstand daraus Facebook. Der Rest ist Geschichte.

Außerdem berichteten wir damals über „Die Jukebox in der Tasche“ und meinten damit den ersten iPod von Apple. „Spätestens seit Napster ist MP3 in aller Munde. Das praktische und kleine Datenformat für die Speicherung von Musiktiteln setzt sich nun fernab des PCs mehr und mehr auch im Bereich



Florian Spichalsky

Chefredakteur ANLAGETRENDS
& BÖRSE am Sonntag

Unterhaltungselektronik durch“, heißt es dem Artikel. Zum damaligen Zeitpunkt notierten die Anteilsscheine des noch nicht ganz so hippen Konzerns aus Cupertino auf einem Kursniveau von rund 30 Cent. Heute wechselt die Aktie für mitunter 160 Euro den Besitzer – und hat damit in zwei Dekaden um mehr als den Faktor 530 zugelegt. Anders gerechnet: Wer damals 10.000 Euro in Apple

investiert hat, wäre heute über fünf Millionen Euro reicher.

Es geht aber auch eine Nummer kleiner: Anleger, die 2003 in den Dax investierten, erzielten jährlich im Schnitt 7,6 Prozent. Ein langer Atem zahlt sich aus – im Leben wie auch an der Börse. Kursschwankungen und -einbrüche gehören dazu. Oder wie André Kostolany sagt: „Gewinne an der Börse sind wie Schmerzensgeld. Erst kommen die Schmerzen und dann das Geld.“

Im Namen der gesamten Redaktion bedanke ich mich ganz herzlich bei Ihnen, unseren Lesern, und bei allen Partnern und Kunden. Viel Spaß mit dieser Geburtstagsausgabe, die hoffentlich einige Anlegetipps bereithält; sie müssen ja nicht gleich Apple-Niveau bieten.

Ihr Florian Spichalsky

Anzeige

Investui



Stand 08.07.2023

Die Nettorenditen sprechen für sich.

**Reguliertes
verwaltetes
Konto**



“Investieren mit Markteffekten bringt erstaunliche Renditen.“

Niederuau 36
60325 Frankfurt am Main

+49 (0)69 3487 5071

www.investui.de

Vergangene Ergebnisse und Resultate aus Backtests garantieren keine zukünftigen Ergebnisse. Jeder Anleger sollte sorgfältig und womöglich mithilfe externer Beratung prüfen, ob der Investui Service für ihn geeignet ist. Alle Investitionen bergen ein hohes Risiko. Es gibt keine Garantie auf Gewinne.



14 **Titelstory: Nvidia**
Die Aktie der Stunde



22 **Titelstory: Birkenstock**
Milliarden mit Schlappen



46 **Cathie Wood**
Können Anleger noch vertrauen?

AKTIEN & MÄRKTE

Über Geld spricht man nicht Ulrich Stephan, Deutsche Bank	9
Reinhard Schlieker Googles Hundejahre	10
Märkte im Überblick USA: Technologiewerte zeigen Stärke Deutschland: Schwache Konjunktur Europa: Sorge vor einer Stagflation	12
Jeremy Grantham Crashprophet	13
Titelstory: Nvidia Die Aktie der Stunde	14
Tops&Flops U.a. mit Nvidia, Inditex und Adyen	20
Titelstory: Birkenstock Milliarden mit Schlappen	22
Volkswagen Ist die Aktie jetzt ein Kauf?	28
ESG Book Deutschlands nachhaltigste AGs	32
Familienunternehmen Nur auf lange Sicht	38



54 **Immobilien**
Kaufen oder Mieten?

Abnehm-Aktien Mit diesen Titeln legt das Depot zu	44
Cathie Wood Können Anleger noch vertrauen?	46
Zinswende Das Comeback der Anleihe	50
Immobilien Kaufen oder Mieten?	54
Gastbeitrag: Carsten Klude Deutschland in der Krise	58
Dispo-Kredit Schulden steigen, Sparquote geht zurück	60
Gastbeitrag: Oliver Röder „Nachhaltiges Investieren wird Standard“	64
Advertorial Osmium-Institut	66



72 **The Economist**
Lehrreiches Jahr für
Investoren



80 **IPO Night**
Herausragende Börsengänge und
Eigenkapitalfinanzierungen



98 **Nomos Glashütte**
Wo die Präzision
zu Hause ist



108 **Gmunder Papierfabrik**
Ein Bekenntnis zu Papier

ZERTIFIKATE

Zertifikate-Idee
Gekommen, um zu bleiben? 92

FONDS

Fonds des Monats
In Guten wie in schlechten Zeiten 94

ROHSTOFFE

Rohstoffanalysen 96

LEBENSART

Nomos Glashütte
Wo die Präzision zu Hause ist 98

Wertvolle Signaturen
Die teuersten Unterschriften der Welt 104

Gmunder Papierfabrik
Ein Bekenntnis zu Papier 108

Völlig gaga
Die teuerste Lederhose 112

Impressum/Disclaimer 95

THE ECONOMIST

Lehrreiches Jahr für Investoren 72

Warum Chinas Wirtschaft
nicht repariert werden kann 76

UNTERNEHMEN

IPO Night
Herausragende Börsengänge 80

Gastbeitrag: Nils Hübener
Hotelbranche wächst wieder 88

Advortorial
BB Biotech AG 90

Mehr unter:



20+

Über 20 Jahre Erfahrung
& Innovation seit 2001



Vielfach reguliert &
international ausgezeichnet



Segregierte Kunden-Konten und erhöhter
Schutz der Einlagen bis 1 Mio. Euro



Schutz vor negativem
Kontostand



CFD sind komplexe Instrumente und gehen wegen der Hebelwirkung mit dem hohen Risiko einher, schnell Geld zu verlieren. **65% der Kleinanlegerkonten verlieren Geld beim CFD-Handel mit diesem Anbieter.** Sie sollten überlegen, ob Sie verstehen, wie CFD funktionieren, und ob Sie es sich leisten können, das hohe Risiko einzugehen, Ihr Geld zu verlieren.



Ulrich Stephan

Ulrich Stephan ist Chefanlagestrategie für Privat- und Firmenkunden der Deutschen Bank. In dieser Funktion verantwortet er seit 2010 die Marktanalyse und Anlagestrategie für Privatkunden. Der vierfache Familienvater studierte Betriebs- und Volkswirtschaftslehre und beendete 1997 seine Promotion an der Universität zu Köln und am Massachusetts Institute of Technology. In seiner Freizeit liest er gerne, reist und drückt dem Fußballclub Borussia Mönchengladbach die Daumen.

1 Glauben Sie, dass Sie reich sind?

Kommt darauf an, wie man Reichtum definiert. In Bezug auf Familie und Freunde fühle ich mich in jedem Fall reich beschenkt.

2 Wie sorgen Sie für Ihr Alter vor?

Wir haben ein Haus erworben, da ist die Vermögensaufteilung ziemlich einseitig. Grundsätzlich sollte man aber sicherlich diversifizieren: Lebensversicherungen, Depot, Immobilie und so weiter.

3 Zurück zur Kindheit: Haben Sie ihr Taschengeld immer sofort ausgegeben oder gespart?

Mit Brötchenauslagen habe ich mir ein paar Mark dazuverdient und Schallplatten gekauft.

4 Sie bekommen 50.000 Euro geschenkt. Was machen Sie damit?

Mit allen Kindern und Enkeln in den Urlaub fahren.

5 Ihr größter Anlagefehler?

Schwer zu sagen. Es gibt mehrere Felder, auf denen man Geld vergeuden kann. Das beginnt bei schlechten Büchern und endet bei irgendwelchen Dingen, von denen man einmal dachte, sie zu brauchen. Beim Thema Kapitalanlage kann ich mich an eine Option erinnern, die zum Laufzeitende einfach ausgebucht wurde.

6 Ihr bester Finanztipp?

In jungem Alter beginnen, systematisch Geld am Kapitalmarkt anzulegen. Man wird erstaunt sein, welche Beträge nach einigen Jahren herauskommen.

7 Einzelwerte oder ETFs?

Es kommt darauf an. In manchen Märkten sind ETF sicherlich keine schlechte Wahl. In anderen Märkten kann man sich auch mit Einzeltiteln wagen. Aber auch hier an die Diversifikation denken.

8 Besitzen Sie Gold?

Ja, auch hier gilt es, Risiken auszugleichen.

9 Haben Sie bereits Kryptowährung genutzt?

Nein, ich wüsste nicht, wozu ich Kryptos gebrauchen könnte. Der eigentliche Wert dürfte bei null liegen. Dazu sind die meisten Kryptos umweltunfreundlich.

10 Welchen Luxus gönnen Sie sich?

Manchmal einen schönen Urlaub und gelegentlich eine Flasche guten Rotwein.

11 Was ist Ihr wertvollster Besitz?

Meine Familie besitze ich nicht, aber schätze sie mehr als jeden Besitz. Meinen Hund besitze ich in gewisser Hinsicht. Und missen möchte ich ihn nie mehr.

12 Wie viel Euro geben Sie maximal für eine gute Flasche Wein aus?

Lieber weniger von einem wirklich guten Tropfen, der dann auch etwas teurer sein darf.

13 Welches Auto fahren Sie?

Fiat 500. Das alte Modell bin ich schon zu Schulzeiten gefahren.

14 Fürchten Sie sich manchmal vor einem Finanzcrash?

Ich fürchte mich eher nicht – ich bin Rheinländer. Optimismus ist Teil unserer DNA.



ÜBER GELD SPRICHT MAN NICHT, ULRICH STEPHAN

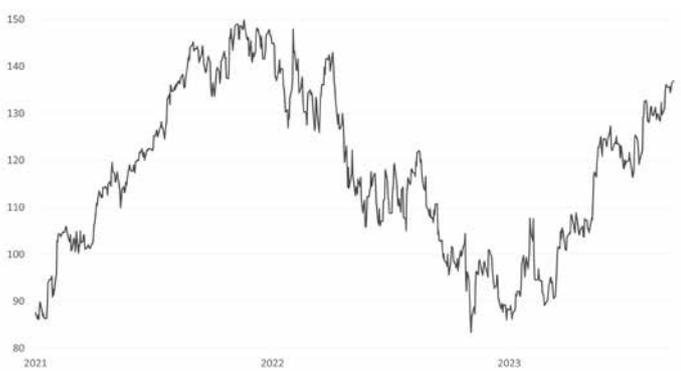


GOOGLES HUNDEJAHRE

Ein Vierteljahrhundert nach der Gründung ist die weltbekannte Suchmaschine aus dem Alltag nicht mehr wegzudenken – ebenso wie die Alphabet-Aktie aus den Depot vieler Anleger. Google ist einer der wertvollsten Konzerne der Welt und dürfte weiter wachsen.

Alphabet in US-Dollar

Stand: 12.09.2023



25 Jahre alt wurde Google unlängst, Erfinder der raffinierten Internetsuche durch algorithmische Auswertung der Bedeutung einer jeden Webpräsenz; inzwischen heißt der börsennotierte Konzern längst „Alphabet“ und hat fast alles unter einem Dach. Und angesichts der Geschwindigkeit, mit der sich die Dinge im Netz nach wie vor entwickeln und ändern, klingt 25 so, wie man früher vielleicht die 150 begangen hat: Ein Rückblick wie in Hundejahren gerechnet, so fern erscheint 1998, die große Epoche der Bildschirmschoner, als zum Beispiel solche Dinge ausgetüftelt wurden wie der Euro, und als im Internet Yahoo bekannt war und der Netscape Navigator noch berühmt.

Zum Zehnjährigen des revolutionären Suchmaschinenbetreibers schrieb Börse am Sonntag allerdings schon: „... von den Idealen der Anfänge ist die Unternehmensphilosophie so weit entfernt wie eine Pfadfinderfreizeit von einem nordkoreanischen Umerziehungslager. Was einmal als fast schon wohltätiges Unterfangen begann, entwickelt krakenhafte Züge“ – damals gab es zumindest offiziell noch das Firmenmotto „Don't be evil“ und immerhin bereits kostenloses Müsli im Google-Hauptquartier. Damit die Leute möglichst durch- und weiterarbeiten, ob kauend oder nicht.

Momentan erlebt Google allerdings, wie schwer es sein kann, die Mitarbeiter aus den Heimarbeitsplätzen zu lösen und zurück an den Firmenschreibtisch zu bringen: Die selbst miterzeugte Möglichkeit, fast alles von überall her machen zu können, rächt sich im Kleinen. Am Ruf des Unternehmens hat sich grundsätzlich nicht so viel geändert – in den Augen von Wettbewerbsbehörden gehört Alphabet zu den fünf großen Bösen, die ihre Systeme gegen Konkurrenten unfair abschirmen; die EU-Kommission reitet eine Attacke nach der anderen, ohne jedoch sehr viel weiterzukommen. Europa ist heute noch weniger der Nabel der Welt als 1998, die schiere Masse der Menschen, die in die virtuelle Welt hineinwachsen, stammt eben aus Asien. Dort liegt die Zukunft der Oligopolisten von Alphabet, Amazon, Apple und Meta.

Auf einigen Feldern sind das starke Google-Konkurrenten, denn längst arbeitet der Konzern selbst auf allen Gebieten, die Zeichen der Zeit sind: Mobile Betriebssysteme, Erfassung der Welt in Text, Bild, Video mit Youtube und Ton per Podcast, und mit der sogenannten Künstlichen Intelligenz (KI), bei Google heißt sie „Bard“ (zu deutsch: der Barde; der Bezug zur meist gefesselten und geknebelten Figur bei Asterix und Obelix ist wohl eher ein rein deutscher Schmunzeleffekt). Das Krakenhafte ist also gekommen, um zu bleiben. Google dominiert die Such-Voreinstellungen auf den meisten Smartphones und PCs der Welt und zahlt für das Privileg Milliarden Dollar an Hersteller und Betreiber.



Für Geld und gute Worte darf man sich auch hinter Bezahlschranken begeben oder zugangsbeschränkte Inhalte auslesen, was im Erfolgsfall den kostenpflichtigen Anbietern neue zahlende Kunden bringt, oder zumindest solche, die sich auf der Website registrieren, und die dann bei deren Werbetreibenden im Idealfall Eindruck hinterlassen. Selten zuvor waren die einen Hände, die die anderen waschen, so weit über den Globus verteilt.

Schon bald nach der Gründung des Suchmaschinenbetreibers mit geschätzt 100.000 Dollar Starthilfe wurde klar, dass hier ein radikal neuer Ansatz in die Internetwelt Einzug hielt. Die Börsen merkten es spätestens beim IPO 2004, und war der Konzern zum Zehnjährigen noch 200 Milliarden Dollar wert, so bewegt sich die Kapitalisierung in diesen Tagen über der 800-Milliarden-Grenze. Das Jahr 2008 beendete die Google-Aktie mit einem Kurs von gut sieben Dollar. Das Zwanzigfache ist heute Standard, obwohl es immer noch heftige Schwankungen gibt, darin bleiben sich die Aktie und der Handelsplatz (Nasdaq) dann doch treu. Für zahllose Fonds ist Alphabet ein Basisinvestment. Zyklische Zweifel gibt es zwar immer mal wieder, was das Geschäftsmodell angeht. Denn der Kern, die Internetsuche, schreckt manchen ab durch mittelmäßige Ergebnislisten, in denen sich die

vielgerühmte Künstliche Intelligenz jedenfalls nicht mit Ruhm zu bekleckern scheint. Noch immer kann man auf der Suche nach „Ethik des 20. Jahrhunderts“ Ergebnisse bekommen, in denen Shopping-Portale weit vorne stehen und aufordern: „Ethik jetzt kaufen zu Sonderpreisen...“. Werbung durchsetzt oft die oberen Ränge, und mancher sehr gute Link kann sich gern mal auf Ergebnislistenseite sechs oder sieben verstecken. Google kündigt regelmäßig Updates und Verfeinerungen an, und bislang hat es auch noch kein Konkurrent geschafft, mit Elan ins Brot-und-Butter-Geschäft des Konzerns vorzudringen in einer Art, die aufhorchen ließe.

Der Fortschritts-Algorithmus „Page-Rank“, benannt nach seinem Mitautor und Google-Mitgründer Larry Page (50), wurde bisher nicht durch einen Besseren verdrängt - mit ein Grund, dass Page kaum anders kann als immer reicher zu werden: Geschätztes Vermögen 2023 an die 112 Milliarden Dollar. Mitgründer Sergey Brin (50, Vermögen: etwa 107 Milliarden Dollar) war erst 1979 mit seinen Eltern aus der Sowjetunion in die USA ausgewandert und teilt mit Page den Besuch einer Montessori-Schule, ehe beide sich an der Stanford-Universität im Mathematikstudium kennenlernten. Beide sind heute noch kontrollierende Aktionäre von Alphabet, wenn auch längst nicht mehr Mehrheitseigner.

Ein Ende des Wachstums ist kaum abzusehen. Trotz aller Kritik am Geschäftsgebaren des Fast-Monopolisten mit 92 Prozent Marktanteil bei den Suchmaschinen wächst Google weiter, mancherlei Zugeständnisse an Wettbewerbsbehörden auf beiden Seiten des Atlantiks bremsen nur marginal. Inzwischen wird das einträgliche Business vor allem vom Cloudgeschäft getrieben, das immer wichtiger werden dürfte, und von Visionen in Sachen KI. Auf der anderen Seite hat sich Youtube vom Unterhaltungsportal zur eigentlich erfolgreichen Suchseite entwickelt; es gibt kaum eine Frage oder ein Problem, zu welchem kein erklärendes oder weiterführendes Video existiert, ob visuelle Reparatur- und Bedienungsanleitung oder hochintellektuelle astrophysikalische Erläuterung. Konkurrent Microsoft bleibt trotz der Integration der bekanntesten KI-Anwendung ChatGPT in seine Suchmaschine Bing weiter abgeschlagen. Im Falle von Alphabet und seinen Konzerntöchtern kam noch jeder Abgesang zu früh. Womöglich gibt es auch den sogar auf Youtube zu sehen.

Was denken Sie über dieses Thema?
Schreiben Sie gerne direkt an den Autor
Reinhard Schlieker unter
schlieker@boerse-am-sonntag.de

APHORISMUS DES MONATS

„Und wenn du den Eindruck hast, daß das Leben ein Theater ist, dann suche dir eine Rolle aus, die dir so richtig Spaß macht.“

William Shakespeare
(1564 - 1616)

TERMINE DES MONATS

06.10.2023	USA	Arbeitsmarktbericht September
25.10.2023	DE	ifo Geschäftsklima- index Oktober
26.10.2023	USA	BIP Q3/2022 (erste Schätzung)
26.10.2023	EWU	EZB, Ergebnis der Ratssitzung
01.11.2023	USA	Fed, Zinsbeschluss der Ratssitzung 31.10./01.11.
03.11.2023	USA	Arbeitsmarktbericht Oktober
24.11.2023	DE	ifo Geschäftsklima- index November

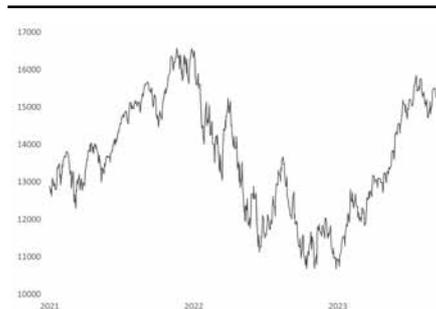


TECHNOLOGIEWERTE ZEIGEN STÄRKE

Gemessen an der Performance der wichtigsten Marktindizes ist das Börsenjahr 2023 für den US-Aktienmarkt bisher gut gelaufen. So liegt der breit gefasste S&P 500 derzeit mit über 16 % komfortabel im Plus. Deutlich stärker fällt der Gewinn beim NASDAQ Composite mit über 31 % aus. Der NASDAQ-100 liegt sogar fast 40 % vorne. Dieser Vergleich lässt den Schluss zu, dass sich insbesondere Technologiewerte im bisherigen Jahresverlauf 2023 sehr gut entwickelt haben. Dies spiegelt sich auch im Sektorenvergleich wider, beispielsweise mit starken Zuwächsen bei Aktien aus dem Bereich Communications Services, zu dem Schwergewichte wie Alphabet, Meta Platforms und Netflix gehören. Auch andere US-Börsenschwergewichte wie Microsoft, NVIDIA, Broadcom und Apple legten kräftig zu und trugen damit zur positiven Performance des Technologiesektors bei, was sich beispielsweise in der Entwicklung des Sektorindex Technology Select Sector widerspiegelt. Ein Thema an den US-Börsen dürfte in den kommenden Wochen und Monaten die Inflationsentwicklung bleiben. Die seit Juni steigenden Öl- und Benzinpreise dürften zu einer weiterhin hartnäckigen Kerninflation führen, was wiederum darauf hindeutet, dass das Inflationsproblem noch nicht gelöst ist. Es stellt sich daher die Frage, wie die US-Notenbank mit dieser Situation umgehen wird. Wird sie die Leitzinsen noch weiter erhöhen?

NASDAQ-100

Stand: 11.09.2023

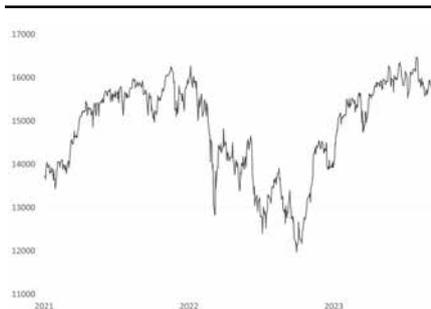


SCHWACHE KONJUNKTURENTWICKLUNG

Die Bilanz für den deutschen Aktienmarkt 2023 ist bislang positiv. Auch wenn die Kursgewinne im Vergleich zu den der US-Kursbarometer deutlich geringer ausfallen, stehen Pluszeichen auf der Habenseite. Im Juli markierte der DAX mit 16.529 Punkten sogar ein neues Allzeithoch. Seitdem ist jedoch die Luft raus und der Leitindex befindet sich in einer Korrektur/Konsolidierung. Gleiches gilt für MDAX, SDAX und TecDAX. Spiegeln sich in dieser Entwicklung vielleicht die gedämpften deutschen Konjunkturaussichten wider? Die größte Volkswirtschaft Europas hinkt seit geraumer Zeit im Vergleich der wirtschaftlichen Prosperität anderen Volkswirtschaften hinterher und befindet sich sogar in einer Rezession. Eine schnelle Besserung ist nicht in Sicht. Vielmehr deuten Frühindikatoren wie der ifo Geschäftsklimaindex, die schwache Konsumlaune, eine weiterhin hartnäckig hohe Inflation sowie strukturelle Probleme (u. a. kontraproduktive Energie- und Wirtschaftspolitik) darauf hin, dass die aktuelle Krise noch länger anhalten könnte. Zwar sind die börsennotierten deutschen Unternehmen häufig weltweit tätig und daher nicht allein von der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung im Heimatland abhängig. Aber gerade die Werte aus der zweiten und dritten Reihe dürften sich einer schwachen deutschen Konjunkturentwicklung nicht gänzlich entziehen können.

DAX

Stand: 11.09.2023

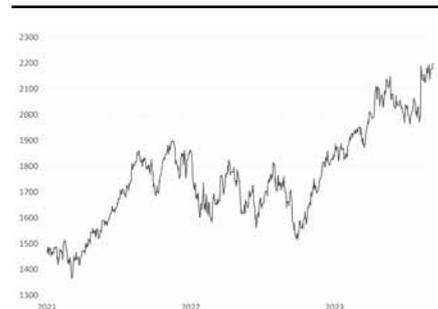


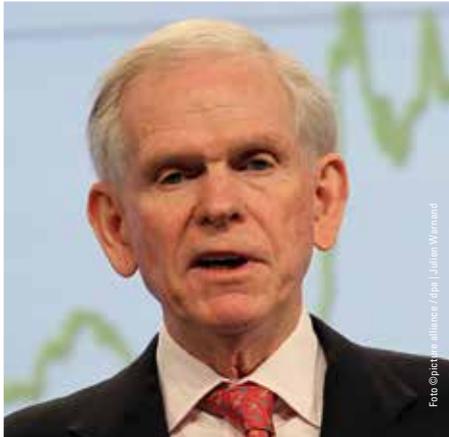
SORGE VOR EINER STAGFLATION

Länderübergreifende Indizes wie der EURO STOXX 50 oder der breitere STOXX Europe 600 weisen im bisherigen Jahresverlauf 2023 zwar positive Vorzeichen auf. Seit April sind jedoch keine nachhaltigen Kursgewinne zu verzeichnen. Stattdessen haben beide Kursbarometer Konsolidierungen ausgebildet. Seit ihren Zwischenhochs Ende Juli zeigen sie zudem kurzfristige Abwärtstrends. Hier dürften sich Inflations- und Konjunktursorgen widerspiegeln. So erhöht der steigende Ölpreis den Inflationsdruck. Eine hohe Inflation lässt zudem weitere Leitzinserhöhungen der Europäischen Zentralbank (EZB) und anderer Notenbanken erwarten. Dies wiederum erhöht die Sorge vor einer Stagflation, also einer Situation, in der die Inflation steigt, das Wirtschaftswachstum aber ausbleibt. Diese Gemengelage könnte sich somit als Bremsfaktor für die europäischen Aktienmärkte erweisen. Allerdings gibt es nicht den einen Aktienmarkt, weshalb eine differenzierte Betrachtung immer sinnvoll ist. So setzte der OMX Copenhagen 20 im August und September die seit dem markanten Zwischentief im September 2022 ausgebildete Aufwärtsbewegung fort. Zuletzt markierte der dänische Leitindex sogar neue Allzeithochs. Einschränkung ist jedoch anzumerken, dass die positive Indexperformance maßgeblich vom dynamischen Kursanstieg des Indexschwergewichts Novo Nordisk getragen wurde.

OMX Copenhagen 20

Stand: 11.09.2023





CRASHPROPHET

Der 84-jährige Jeremy Grantham, Investment-Guru und Co-Gründer von GMO, sieht trotz der jüngsten Rally einen unvermeidbaren Crash nahen und wettet gegen Technologie-Aktien.

Zu Beginn des vergangenen Jahres warnte Jeremy Grantham zum ersten Mal vor der „Superblase“. Aktien, Immobilien, Rohstoffe – der Star-Investor prophezeite über viele Asset-Klassen hinweg einen historischen Crash. Bis zu 50 Prozent könnte der S&P 500 dabei über die kommenden Jahre hinweg einbrechen, beschrieb Grantham ein höchstpessimistisches Szenario. Zunächst schien es, als könnte der 84-jährige recht behalten, denn tatsächlich stürzte der S&P 500, vor allem durch die hohen Kursverluste im Technologiesektor, 2022 ab. Von Januar bis Oktober summierte sich ein Minus von über 25 Prozent, nach einer leichten Erholung zum Jahresende hin waren es 20 Prozent.

Doch dann kam die Wende. Weil die Zinserhöhungen der Fed Wirkung zeigten und die Inflationsraten in den USA Monat um Monat zurückgingen, wurden Anleger wieder mutiger und sahen besonders im Tech-Sektor plötzlich Kaufkurse. Aus einer anfänglichen Erholung wurde alsbald eine echte Rally, denn der Erfolg von ChatGPT trat eine KI-Begeisterung an der Börse los. Gemeinsam mit der Hoffnung eines nahenden Zinsgipfels entstand ein neuer Hype um Tech-Aktien, vor allem um die großen Werte. Die Aktie des Chipherstellers Nvidia hat sich seit Jahresbeginn verdreifacht. Die Aktien von Microsoft, Apple, Alphabet, Meta, Netflix und Amazon haben sich von ihren Tiefständen

des vergangenen Jahres deutlich erholt. Schon scheinen, wie im Falle Microsofts, neue Rekordhochs wieder möglich. Summa summarum steht der S&P 500 in diesem Jahr bislang deutlich im Plus, womit Granthams Warnung vor der „Superbubble“ kaum noch Wirkung zeigt.

Doch der Co-Gründer des Vermögensverwalters GMO lässt nicht locker. Der KI-Wahn werde die Märkte noch einige Quartale beflügeln können, aber er könne nicht das Platzen der Blase verhindern, sagte Grantham dem Wall Street Journal. Granthams Worte haben Gewicht im Finanzsektor, schließlich sagte er einst sowohl den Dotcom-Crash als auch die Finanzkrise von 2008 vorher. Im zurückliegenden Jahrzehnt warnte er allerdings häufig auch erfolglos vor einem Crash oder zumindest deutlich zu früh.

Wann genau eine Blase platzt, kann am Ende niemand vorhersagen. Dass die Bewertungen, sowohl am Aktienmarkt als auch am Immobilienmarkt in weiten Teilen immer noch hoch sind, lässt sich aber auch nicht von der Hand weisen. Bei GMO jedenfalls setzt man auf die Bären. Der Vermögensverwalter hat mehrere Wetten gegen Wachstums-Aktien laufen und zuletzt gleichzeitig in Value-Titel investiert. Ben Inker, Co-Chef Asset Allocation bei GMO, sagte gegenüber dem Wall Street Journal: Der Abschwung werde eine „wunderbare, generationenübergreifende Gelegenheit sein, Geld zu verdienen“.

Gefahr eines Aktiencrashes droht jedoch nicht nur aufgrund von hohen Bewertungen und möglicherweise fehlschlagenden Erwartungen. Auch realwirtschaftlich könnte sich etwas zusammenbrauen, wenn es nach James Montier, Partner bei GMO geht. In einem Schreiben warnte Montier vor einem sehr hohen privaten Schuldenberg. Dieser liegt im Verhältnis zum BIP in den USA bei 150 Prozent. „Was, wenn die USA aus irgendeinem Grund in eine Rezession geraten? In diesem Szenario dürften die Cash-Flows im privaten Sektor erheblich zurückgehen, wodurch sich eine gewöhnliche Rezession leicht in etwas weitaus Unangenehmeres verwandeln könnte“, so Montier. Seine Empfehlung daher: Investieren in möglichst risikoarme Vermögenswerte. Man muss dazu wissen, dass Montier ein Verfechter des Value-Investing ist und als Autor diverser Bücher zum Thema bekannt ist. Dennoch: Warnungen, wie die von Montier und Grantham können guttun in einer Zeit, in der der KI-Hype viele Risiken zu überlagern scheint. *OG*

ZAHL DES MONATS

Um fast
30
Prozent

sank das Umsatzvolumen von Immobilienverkäufen im Vergleich zum schon bescheidenen Vorjahr auf rund 198 Milliarden Euro – der stärkste Rückgang, den das Gewos-Institut für Wohnforschung je gemessen hat.

ZITAT DES MONATS

„Wir rechnen 2024 auch mit fallenden Zinsen.“

Marion Höllinger, Chefin der Hypo-Vereinsbank (HVB)



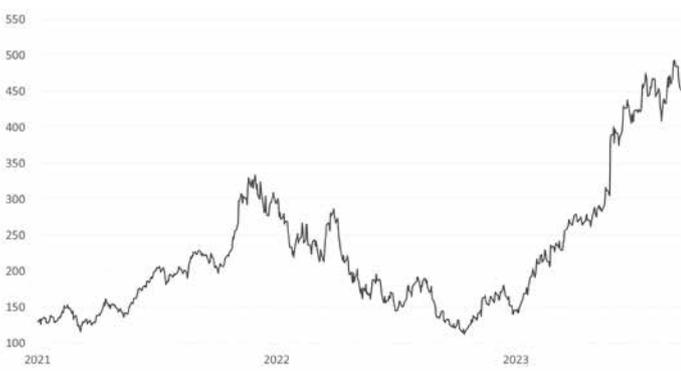
„Der Turnaround ist gelungen – leider in die falsche Richtung.“

WIRD NVIDIA ZUM WERTVOLLSTEN UNTERNEHMEN DER WELT?

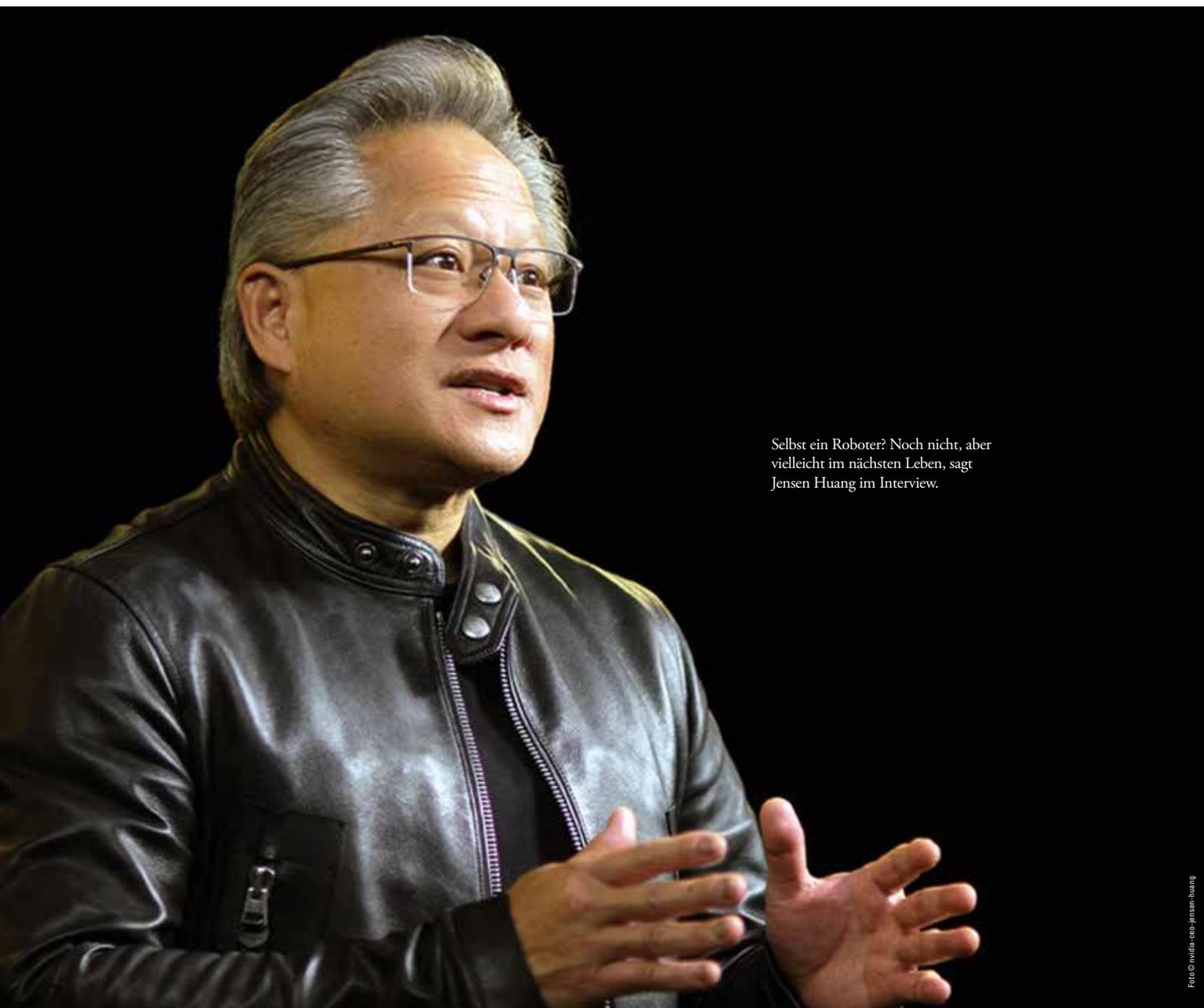
Im Silicon Valley streiten Tech-Größen wie Microsoft und Alphabet erbittert um die Pole-Position auf dem Markt für Künstliche Intelligenz. Es geht um die Billionen der Zukunft. Sieger dieses Wettlaufs: Tempomacher Nvidia. Ohne den Chiphersteller geht in der Branche fast nichts mehr.

Nvidia in US-Dollar

Stand: 12.09.2023



„Ich weiß noch, wie ich meinen allerersten KI-Supercomputer ausgeliefert habe“, erzählt Nvidia-CEO Jensen Huang im Interview mit dem US-Nachrichtensender CNBC. „Ich habe ihn an OpenAI übergeben.“ In etwa fünf Jahre sei das nun her, erinnert er sich. Rückblickend könnte dies der Startschuss gewesen sein für eine der womöglich größten Revolutionen, die der Mensch bis dato erlebt hat. OpenAI-CEO Sam Altman entwickelte mithilfe von Huangs Supercomputer ChatGPT und brachte damit eine Welle der KI-Euphorie ins Rollen, die wohl zu groß und schnell geworden ist, um noch brechen zu können. ChatGPT hat als OpenSource-Software Milliarden Menschen gezeigt, dass die Idee einer menschlichen Maschine nicht länger Science-Fiction ist. Noch steckt die KI-Entwicklung in ihren Kinderschuhen, dafür kann sie aber bereits erstaunlich viel. Code schreiben zum Beispiel, Texte ver- und zusammenfassen, Folien designen, Bilder malen. In nicht mehr allzu ferner Zukunft wird KI unzählige Aufgaben und Jobs übernehmen, der aktuell noch von Menschenhand ausgeführt werden, sind sich Experten sicher. Dabei geht es längst nicht mehr nur um Fließbandarbeit. Ganz im Gegenteil: Banker, Steuerberater, Anwälte, sogar Informatiker – in Zukunft wird ein Teil ihrer jetzigen Aufgaben von KI-Bots wie ChatGPT übernommen werden. „Jeder ist jetzt ein Programmierer“, sagt Huang. „Sie sagen dem Computer, was sie tun wollen, und der Computer führt es aus.“ Statt



Selbst ein Roboter? Noch nicht, aber vielleicht im nächsten Leben, sagt Jensen Huang im Interview.

mit C oder Python zu programmieren, ließen sich Computer nun mit irgendeiner einfachen Sprache programmieren, so Huang weiter. Das ist ein Game-Changer, der die Software-Entwicklung explosionsartig beschleunigt.

Es verwundert daher wenig, dass im Silicon Valley und darüber hinaus ein Wettkampf um die beste KI-Technologie begonnen hat zu toben. Es geht um einen Billionen-Markt und nicht zuletzt um die Zukunft bereits heute billionenschwerer Unternehmen. Allen voran Microsoft und Alphabet kämpfen um die Vorherrschaft bei der Internetsuche, die sich durch intelligente Chatbots wohl radikal verändern wird, aber auch Apple, Amazon und Meta investieren Milliarden

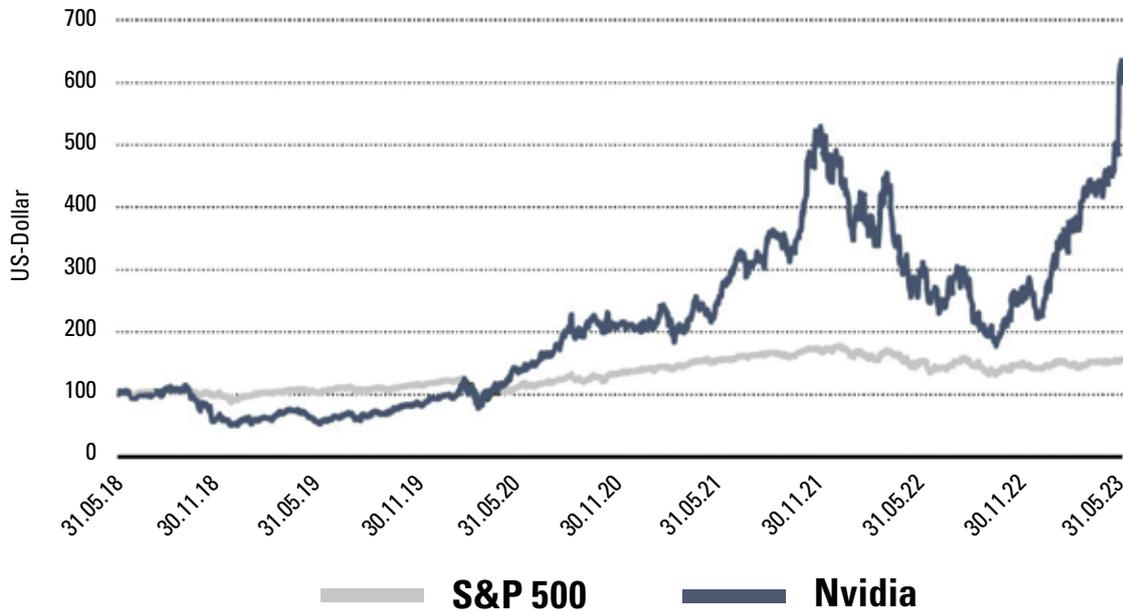
Wer im KI-Wettrennen ins Hintertreffen gerät, könnte abgehängt werden. Für immer. Oder zumindest für sehr lange Zeit.

in KI-Anwendungen. Die zweite Riege, um Firmen wie SAP aus Deutschland, muss mitziehen, um nicht den Anschluss zu verlieren. Es scheint, als könnte vieles nun sehr schnell gehen. Wer im KI-Wettrennen ins Hintertreffen gerät, könnte abgehängt werden. Für immer. Oder zumindest für sehr lange Zeit.

Dieser milliarden schwere Wettlauf hat Huang mit einem geschätzten Vermögen von 46 Milliarden US-Dollar zu einem der reichsten Menschen der Welt gemacht. Und Nvidia mit einem Börsenwert von 1,2 Billionen US-Dollar zu einem der wertvollsten Unternehmen der Welt. Nvidia wächst seit Jahrzehnten überproportional und hat sich eine

Nvidia schlägt den S&P 500 deutlich

Indizierte Kursentwicklung der letzten fünf Jahre in US-Dollar



Quelle: Vontobel

Quasi-Monopolstellung auf dem Markt für hochleistungsfähige Grafik-Chips erarbeitet. Das hat dem Konzern bereits im Krypto-Boom während der Coronapandemie hohe Zugewinne beschert, da die Chips zum Schürfen der digitalen Coins benötigt wurden. Bereits zuvor sicherte der boomende Gaming-Markt Nvidia aber schon stetig steigende Umsätze. Zum Billionen-Dollar-Unternehmen aber haben Nvidia die KI-Supercomputer gemacht. Diese werden benötigt um Programme wie ChatGPT, die exorbitante Rechenleistungen verlangen, überhaupt erst betreiben zu können und bestehen aus tausenden Nvidia-Prozessoren. Aktuell gibt es kein Unternehmen auf der Welt, das an die Schnelligkeit der Chips des US-Konzerns herankommt. Entsprechend kaufen alle bei Nvidia ein. Auch Elon Musk soll sich wohl mehrere

Tausend Halbleiter gesichert haben. Die Nachfrage dürfte Analystenschätzungen nach das Angebot derzeit um rund 50 Prozent übersteigen. Und das wird sich so schnell wohl auch nicht ändern. Hauptkonkurrent AMD soll im

sagte Sophie Lund-Yates von Hargreaves Lansdown kürzlich der Deutschen Presseagentur.

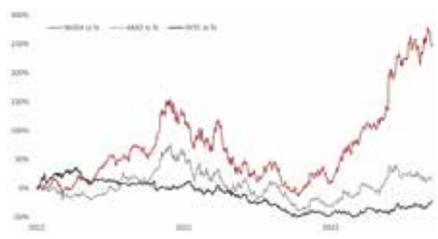
1,2 BILLIARDEN

US-Dollar beträgt die aktuelle Marktkapitalisierung von Nvidia.

Setzt sich dieser Technologie-Siegeszug, der an Apples iPhone-Entwicklung erinnert, fort, könnte Nvidia den Konzern mit dem Apfel vielleicht sogar als wertvollstes Unternehmen der Welt ablösen. An der Börse jedenfalls herrscht Euphorie. Die jüngsten Quartalszahlen übertrafen die optimistischsten Erwartungen. Im abgelaufenen Dreimonatszeitraum verdoppelte sich der Umsatz von Nvidia auf 13,5 Milliarden US-Dollar. Der Nettogewinn stieg von 656 Millionen auf 6,2 Milliarden US-Dollar und hat sich damit verneunfacht. So viel Gewinn hat Nvidia im gesamten vergangenen Geschäftsjahr nicht erzielt. Im laufenden Quartal könnte es nochmal mehr werden, der Umsatz jedenfalls soll eigenen Angaben nach auf 16 Milliarden US-Dollar klettern. Treiber ist das Rechenzentren-Geschäft, zu dem das der Super-Computer gehört. 10,32 Milliarden US-Dollar nahm Nvidia im dritten Geschäftsquartal allein in dieser Sparte ein. Die Aktie kennt entsprechend kein Halten mehr und hat sich in ihrem Wert seit Jahresbeginn mehr als verdreifacht. Damit ist auch der Kurseinbruch aus dem vergangenen Jahr im Zuge der branchenübergreifenden Korrektur wegen der steigenden Zinsen, vergessen. Die Aktie eilt von Rekord zu Rekord

Nvidia vs AMD vs Intel

Stand: 12.09.2023





Nicht an der Qualität sparen: Discount-Zertifikate made in Germany.

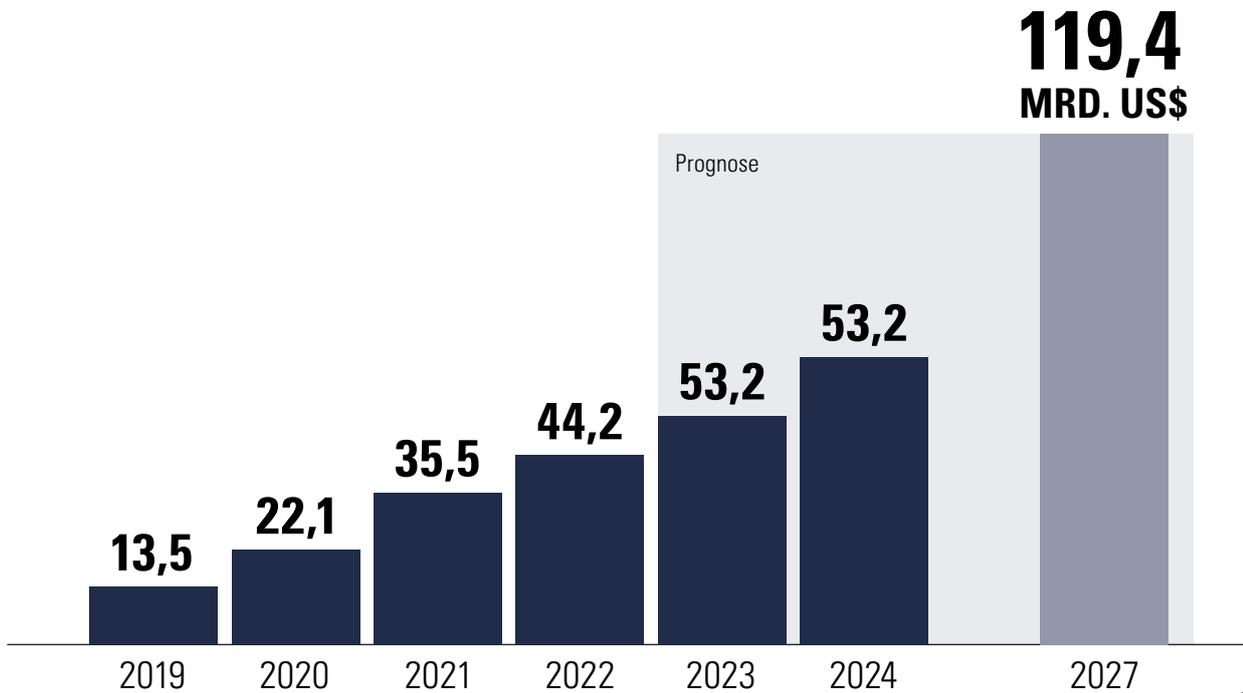
Jetzt mehr erfahren unter www.LBBW-markets.de/discountzertifikate.

Bitte beachten Sie den veröffentlichten produktbezogenen Prospekt, der unter www.LBBW-markets.de/prospekte abgerufen werden kann. Die Billigung des Prospekts ist nicht als Befürwortung der angebotenen oder zum Handel an einem geregelten Markt zugelassenen Wertpapiere zu verstehen. Potenzielle Anleger sollten den Prospekt lesen, bevor sie eine Anlageentscheidung treffen, um die potenziellen Risiken und Chancen der Entscheidung, in die Wertpapiere zu investieren, vollends zu verstehen. Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das nicht einfach ist und schwer zu verstehen sein kann.



Der KI-Markt wächst und wächst und wächst

Umsatz in Mrd. US-Dollar



Quelle: Gartner

und der Großteil der Analysen hält die Rally noch lange nicht für beendet.

Blayne Curtis von Barclays sieht noch Raum für weitere Erfolge in der Größenordnung des abgelaufenen Quartals auch im kommenden Jahr. Sein Kursziel: 650 US-Dollar. Das gleiche Ziel gibt Vivek Arya von der Bank of America aus. Die Aktie ist für ihn ein „Top Sector Pick“. Stacy Rasgon von Bernstein Research hält sogar 675 US-Dollar für möglich. DZ-Bank Analyst Ingo Wermann

Aktuell gibt es kein Unternehmen auf der Welt, das an die Schnelligkeit der Chips des US-Konzerns herankommt.

setzt sein Kursziel bei 615 US-Dollar. Auch das liegt noch deutlich über dem aktuellen Kurs von 483 US-Dollar. Zu schreiben, Nvidia hätte

hervorragende Zahlen erzielt, wäre eine glatte Untertreibung, so der Experte. „KI-vidia“ stoße in neue Dimensionen vor.

Dabei ist die Nvidia-Aktie mit einem für 2023 erwarteten KGV von 278 schon jetzt absurd hoch bewertet. Doch die Gewinnentwicklung von Nvidia macht in etwa so viel Tempo, wie die eigenen Chips. Setzt sie sich fort wie im abgelaufenen Quartal, könnte das KGV 2024 schon nur noch bei 33 stehen.

Argumente dafür gibt es genug. „Die Leute wären wahrscheinlich überrascht, dass die leistungsstärksten und energieeffizientesten Supercomputer der Welt, die für molekulardynamische Simulationen, Klimawissenschaftsforschung, Materialwissenschaftsforschung und Quantencomputerforschung eingesetzt werden, von Nvidia betrieben werden“, erklärt Jensen Huang stolz. Hinzu kämen „eine ganze Reihe von Robotern in Fertigungsstraßen sowie selbstfahrende Autos, die von Nvidia betrieben werden, bis hin zur Nintendo Switch, die von Nvidia betrieben wird.“

Es scheint, als würde Nvidia-Technologie in so gut wie allem stecken, was im entferntesten irgendetwas mit Digitalisierung, Technologie und Zukunft zu tun hat. Und als würde fast

alles aufgehen, was sich Huang und sein Team ausdenken. Allein die Übernahme des Chip-Entwicklers Arm scheiterte am Veto der Wett-

”

Wir sind der weltweite Motor für KI.

Jensen Huang, CEO von Nvidia

bewerbschütter, weshalb dieser nun von seinem Eigentümer Softbank an die Börse gebracht wird. Am 14. September soll es so weit sein. Experten erwarten eine deutliche Überzeichnung. Insidern zufolge will sich Nvidia nun zumindest Anteile sichern. Auch Apple, Alphabet, AMD und Intel sollen Interesse zeigen. Es könnte mit einer angestrebten Bewertung von 52 Milliarden US-Dollar der größte Börsengang des Jahres werden. Die größte Börsengeschichte bleibt 2023 aber wohl Nvidia. Übrigens: Wer die Aktie 1999 zu deren Erstnotiz kaufte, läge heute mit 111.000 Prozent im Plus.

Oliver Götz



Jeder kann anlegen bei den Profis

Profitieren Sie von einem breiten Anlageangebot bei einem der führenden und sichersten Broker Europas.

3 

3 starke Marken schaffen Auswahl.

1 

Vollbanklizenz und **600 Mio. Euro Eigenkapital** schaffen Sicherheit.

Investitionen in Wertpapiere bergen Risiken.

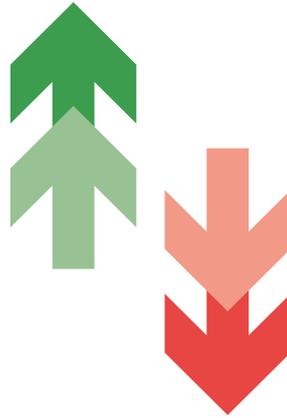
2 

Über **2,5 Mio. Kund:innen** in **16 Ländern** Europas schaffen Vertrauen.

! 

Ordergebühren sparen und an **über 50 Handelsplätzen weltweit** handeln schafft Rendite.

TOPS & FLOPS



Neue KI-Anwendungen sind auf dem Vormarsch. Als Profiteur dieses Zukunftsmarktes gilt Nvidia, was sich in den vergangenen Monaten in einer starken Kursentwicklung niederschlug. Auch die Papiere des Online-Apothekenbetreibers Redcare Pharmacy waren an der Börse stark gefragt. Dagegen sieht es beim EURO-STOXX-50-Wert Adyen mau aus. Hier scheinen zunehmende Wachstumssorgen die Kursentwicklung zu belasten.

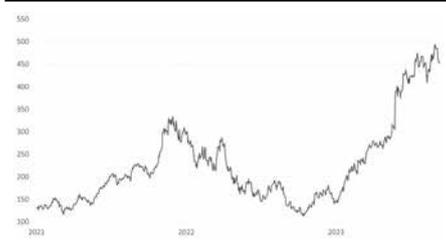


NVIDIA: profitiert vom KI-Boom

NVIDIA ist einer der führenden Entwickler von Grafikprozessoren und Chipsätzen für PCs, Server, Spielekonsolen und Hochleistungsrechner. Die Aktie (WKN: 918422) gehört 2023 zu den Top-Performern im S&P 500 und NASDAQ-100. Die Marktkapitalisierung beträgt mittlerweile mehr als 1.100 Mrd. US-Dollar, damit ist NVIDIA der fünftgrößte US-Wert. Als weltweit führender Anbieter im Bereich KI-Computing dürfte die Kursentwicklung in den vergangenen Monaten vom Hype um das Thema Künstliche Intelligenz profitiert haben. Das Unternehmen liefert leistungsfähige Chips, die als Basis für die steigende Rechenleistung von KI-Anwendungen dienen. Zweifellos ein Zukunftsmarkt. Das Geschäftspotenzial scheint aber mittlerweile mehr als angemessen eingepreist.

NVIDIA in US-Dollar

Stand: 12.09.2023

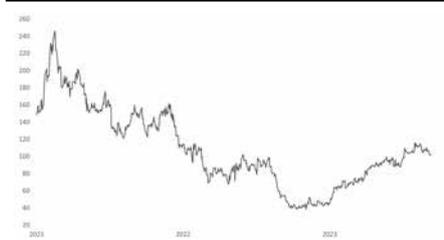


REDCARE PHARMACY: Abwärtstrend gebrochen

Der MDAX-Wert Redcare Pharmacy N. V. (vormals Shop Apotheke Europe) führt die Gewinnerliste der Aktien der DAX-Indizes-Familie (DAX, MDAX, SDAX) im Jahr 2023 an. Charttechnisch zeigt sie seit dem Korrekturtief im November 2022 eine Aufwärtsbewegung, mit der der übergeordnete Abwärtstrend seit dem Allzeithoch im Februar 2021 gebrochen werden konnte. Redcare Pharmacy betreibt Onlineapotheken in sieben kontinentaleuropäischen Ländern. Umsatzstärkster Markt ist die DACH-Region. Seit dem 1. August ist Olaf Heinrich Vorstandschef des Unternehmens. Er sieht seine Branche bei der Einführung des E-Rezepts in Deutschland, die nach langen Verzögerungen nun Fahrt aufnimmt, im Nachteil. Redcare Pharmacy hat stark auf die Einführung des E-Rezepts gesetzt und entsprechend investiert.

Redcare Pharmacy in Euro

Stand: 12.09.2023

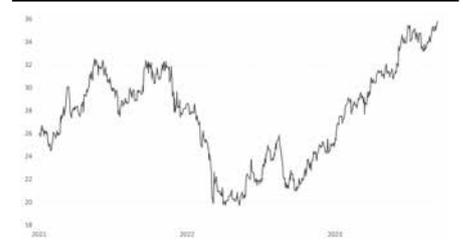


INDITEX: Allzeithoch im Visier

Die spanische Bekleidungskette Inditex entwirft und verkauft Mode unter verschiedenen Marken (z. B. Pull&Bear, Stradivarius, Massimo Dutti). Die größte und bekannteste Marke ist jedoch Zara. Der Konzern ist weltweit tätig. Sein Vertriebsnetz umfasst mehr als 4.700 eigene und mehr als 1.000 Franchise-Geschäfte. Darüber hinaus verkauft er seine Mode auch online. Die Geschäfte liefen in den letzten Monaten hervorragend, was sich in einer sehr positiven Kursentwicklung niederschlägt. Im bisherigen Jahresverlauf führt die Inditex-Aktie (WKN: A11873) die Gewinnerliste im EURO STOXX 50 an. Aus charttechnischer Sicht besteht seit September 2022 ein intakter Aufwärtstrend. In diesem hat der Kurs mittlerweile fast das Allzeithoch von Juni 2017 bei 36,90 Euro erreicht.

Inditex in Euro

Stand: 12.09.2023

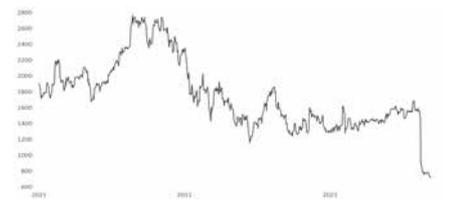




ADYEN:
rote Laterne im EURO STOXX 50

Mit einem Verlust von bislang mehr als 40 % ist die Adyen-Aktie (WKN: A2JNF4) im bisherigen Jahresverlauf 2023 das Schlusslicht im EURO STOXX 50. Einen besonders deutlichen Kurseinbruch zeigt der Chart seit Mitte August nach Vorlage der Halbjahreszahlen. Der Spezialist für Zahlungsabwicklungssysteme hatte im Berichtszeitraum operativ weniger verdient als erwartet und eine nachlassende Umsatzdynamik verzeichnet. Dies scheint bei den Anlegern Wachstumssorgen zu schüren. Mit dem Kursrückgang beendete die Aktie ihre Erholungsbewegung, die sich seit dem Tief im Juni 2022 ausgebildet hatte. Sie befindet sich nun wieder im übergeordneten Abwärtstrend, der seit dem Allzeithoch von November 2021 bei 2.835 Euro zu erkennen ist. Der Verlust seither beläuft sich auf rund 75 %.

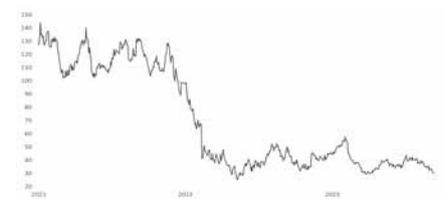
Adyen in Euro Stand: 12.09.2023



DELIVERY HERO:
weiterhin der Verlustzone

Der MDAX-Wert hat Ende August seinen Bericht für das erste Halbjahr 2023 vorgelegt. Im Vergleich zum Verlust im Vorjahreszeitraum von knapp 1,5 Mrd. Euro fiel das Minus mit rund 832 Mio. Euro zwar merklich geringer aus. Der Betreiber von Lieferplattformen für Essen und Quick-Commerce (Lebensmittel und Haushaltswaren) schreibt aber weiterhin deutlich rote Zahlen. Das Management von Delivery Hero hat die Verbesserung der Profitabilität seit einiger Zeit zur strategischen Priorität erklärt und kann erste kleine Erfolge verzeichnen. An der Börse wird dies jedoch nicht honoriert. Die Aktie (WKN: A2E4K4) gehört 2023 zu den größten Verlierern im MDAX. Im September erreichte der Kurs den Bereich des Zwischentiefs vom April 2023 bei 29,31 Euro.

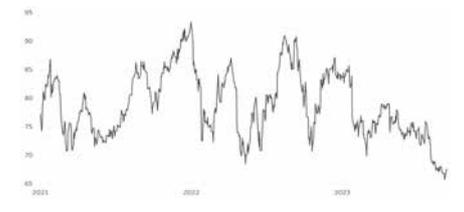
Delivery Hero in Euro Stand: 12.09.2023



NEXTERA ENERGY:
verliert mit Sektorschwäche

Der Versorgersektor ist im bisherigen Jahresverlauf 2023 der schwächste Sektor am US-Aktienmarkt. Stellvertretend dafür steht die Entwicklung von NextEra Energy (WKN: A1CZ4H). Das Unternehmen ist gemessen an der Marktkapitalisierung der mit Abstand größte Versorger der Vereinigten Staaten. Zum Konzern gehört die Florida Power & Light Company (FPL), Amerikas größter Stromversorger. Sie verkauft mehr Strom als jeder andere Anbieter und versorgt mehr als 12 Millionen Menschen in Florida. NextEra Energy ist außerdem der weltweit größte Erzeuger von erneuerbarer Energie aus Wind und Sonne und ein weltweit führender Anbieter von Batteriespeichern. Das Unternehmen plant, seine eigene Erzeugungskapazität für „grüne“ Energie bis 2026 zu verdoppeln.

NextEra Energy in US-Dollar Stand: 12.09.2023



Anzeige

Kommissionsfrei Aktien handeln

und Optionen

Freestoxx



“Unglaublich guter Service. Für mich der beste Broker in Europa.” – Moritz



“Toller Kundenservice. Es wurde immer schnell geholfen.” – Lars

FREESTOXX
Niedenau 36
60325 Frankfurt am Main

Büros in sechs Ländern. Alle Investitionen sind mit Risiken verbunden.

+49 69 271 39 78-0
www.freestoxx.com

MILLIARDEN MIT SCHLAPPEN

Einst als Ökolatschen verschrien, sind sie heute hip. Birkenstocks werden gerade gehyped wie kein anderer Schuh. Jetzt will das Unternehmen Geld an der Börse verdienen.

Spätestens seit Barbie in einer Szene des Sommer-Blockbusters statt Pumps Birkenstocks trägt, ist klar: Die einstigen Gesundheitsschuhe sind zur Luxussandale mutiert. Im Film sollen die Sandalen die echte Welt symbolisieren. Dass die grellpinke Ausführung des Modells Arizona eine eigene Rolle im Kassenschlager von Regisseurin Greta Gerwig ergattert hat, sagt alles. Und vor allem, dass die Latschen endgültig in der Welt der Schönen und Reichen angekommen sind.

Was es bis nach Hollywood schafft, weckt erwartungsgemäß Begehrlichkeiten im Internet. Kurz nach der Premiere des Films meldet das Shoppingportal „Lyst“, dass die Suchanfragen für „Birkenstock Arizona“ um 110 Prozent gestiegen seien. Und laut dem Branchenmagazin „Footwearnews“ haben seit Juli die Suchanfragen auf Google in den USA für die Suche „Birkenstock sandals for woman“ um mehr knapp 350 Prozent zugelegt. Ähnlich wie bei Dad-Sneakern hätte man kaum erahnen können, dass Gesundheitslatschen generationsübergreifend cool werden. Stichwort Ugly Shoes.

Besser hätte das Timing dieser Produktplatzierung nicht sein können. Birkenstock profitiert vom Barbie-Hype und lenkt die volle Aufmerksamkeit auf den geplanten Börsengang an der Wallstreet. Hintergrund: Der einer Investmentgesellschaft gehörende Schuhhersteller wagt den Schritt aufs Parkett und strebt dabei eine

A close-up portrait of a man with a full, dark beard and mustache, smiling slightly. He has dark hair and is wearing a dark, long-sleeved polo shirt with a small red logo on the left chest. His arms are crossed. The background is a plain, dark grey color.

Oliver Reichert: Die Erfolgsgeschichte des Herstellers ist eng mit dem CEO verknüpft. Die Strategie des Managers – mehr Luxus, weniger Öko-Image – geht bisher auf.



Highheels oder Birkenstocks, das ist hier die Frage: Im Blockbuster des Jahres muss sich Barbie zwischen der alten pinken Welt und der neuen echten Welt entscheiden – symbolisiert durch diese konträren Schuhe. Auch in der realen Welt entscheiden sich immer mehr Menschen für die bequeme Schuhvariante.

Bewertung von 8 bis 11,5 Milliarden an. Vor Barbie war noch von einer Bewertung von sechs Milliarden Dollar die Rede. Laut dem „Handelsblatt“ ist das Debüt an der New Yorker Börse (NYSE) in der zweiten Oktober-Woche geplant.

Der Börsengang kommt nicht sonderlich überraschend. 2021 hat das Investmentvehikel L Catterton des französischen und weltgrößten Luxuskonzerns LVMH die Mehrheit am deut-

Offenbar möchte der Investor nach zweieinhalb Jahren Geld sehen und träumt von einem Börsenmärchen nach Vorbild des Mutterkonzerns. Die Papiere von LVMH kosten inzwischen rund 740 Euro und damit etwa fünfmal so viel wie noch vor zehn Jahren. Im Januar knackte das Unternehmen sogar erstmals die Marke von 400 Milliarden Euro bei der Marktkapitalisierung. Die Franzosen sind Europas wertvollstes börsennotiertes Unternehmen.

LVMH steht für Louis Vuitton und Moët Hennesy, längst vereint der Konzern aber rund 75 weitere Luxusmarken über die ikonischen Handtaschen und das edle Gesöff hinaus unter seinem Dach. Dazu zählen Dior, Tiffany, TAG Heuer, Dom Pérignon und eben Birkenstock, der Schuhhersteller aus dem rheinland-pfälzischen Linz. Bernard Arnault, zweitreichster Mensch der Welt hinter Elon Musk, hat ein Luxusimperium geschaffen, das immerzu weiterwächst. Weder Corona, der Ukraine-Krieg noch die Inflation drückten auf die Nachfrage. Im Gegenteil: Luxus läuft wie geschnitten Brot. Laut einer Studie der Unternehmensberatung

Bain & Company ist der Markt allein im vergangenen Jahr um 22 Prozent auf 353 Milliarden Euro gewachsen. 2030, schätzen die Ex-

Birkenstock ist größter deutscher Schuhhersteller.

perten, könnten es bereits 580 Milliarden Euro sein. Das entspräche einem jährlichen Wachstum von drei bis acht Prozent. Der Markt für Luxusartikel profitiert von einer gut betuchten Klientel, die auch in wirtschaftlichen Krisen bereit ist, Geld auszugeben.

Bis vor wenigen Jahren hätte man sich nicht vorstellen können, dass die Sandalen-Instanz

Luxus läuft wie geschnitten Brot.

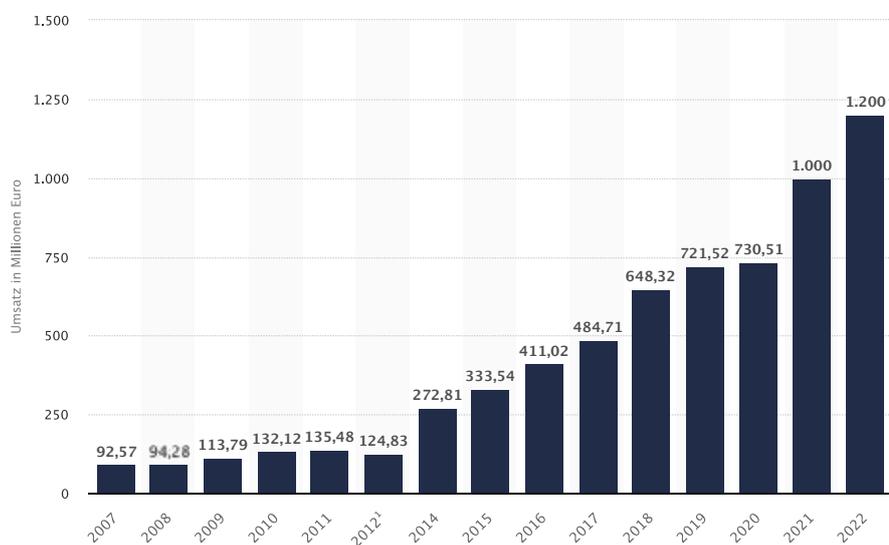
schen Traditionsunternehmen aus Linz am Rhein übernommen. Dabei soll der Latschenfabrikant mit rund vier Milliarden Euro bewertet worden sein.



Foto © Universal Pictures

Das Geschäft mit den Schlappen boomt

Umsatz von Birkenstock weltweit (in Millionen Euro)



Quelle: Statista

Birkenstock in einem Atemzug mit französischem Luxus genannt wird. Doch bereits vor dem LVMH-Einstieg – als das Unternehmen ausschließlich Alexander und Christian Birkenstock gehörte und damit in Familienhand war – fanden die Schuhe einen reißenden Absatz: Im Jahr 2018 erwirtschaftete Birkenstock einen Umsatz in Höhe von 648 Millionen Euro, 2019 kletterte er auf 722 Millionen, 2020 auf 731 Millionen und nur ein Jahr später auf eine Milliarde Euro. Im Jahr 2022 konnte Birkenstock erneut einen Rekord aufstellen: 1,2 Milliarden Euro Umsatz.

Die Anfänge des Unternehmens reichen bis 1774 zurück. Damals begann Johann Adam Birkenstock Schuhe im hessischen Langenbergheim herzustellen. Konrad Birkenstock erfand dann in den 1920er Jahren das flexible Fußbett, und zwar aus dem Material Kork. Das Klassikermodell „Arizona“ gibt es seit 1963 und war lange Zeit verschmolzen mit dem Bild deutscher Urlauber in Sandalen und weißen Tennissocken, bevor die Modeindustrie zu den offenen Schuhen griff und



sie damit irgendwie en vogue wurden. Die Phase, in der auch Apple-Legende Steve Jobs Birkenstocks trug, eine braune Wildleder-Variante, fällt wohl irgendwo zwischen diese beiden Zeitrechnungen. Die geschlossene Variante „Boston“ erinnert eher an Ärzte und Pflegepersonal.

Die Marke hat so viel Kultpotential, dass Oliver Reichert, der erste familienfremde Geschäftsführer im Hause, die Aura der Marke seit einigen Jahren auch zu übertragen versucht: auf Kosmetik, Betten, Mode. Das Geschäft läuft so gut, dass Birkenstock munter expandiert. So wurde Anfang September eine neue Produktionsstätte in Pasewalk (Vorpommern-Greifswald) in Betrieb genommen. Kosten: 110 Millionen Euro. Damit handelt es sich um die größte Einzelinvestition in der Unternehmensgeschichte. Auch das Werk im sächsischen Görlitz wurde erweitert. Mit rund 6.200 Mitarbeiterinnen ist Birkenstock größter

deutscher Schuhhersteller. Im vergangenen Geschäftsjahr lief in den deutschen Standorten die gesamte Fußbett-Produktion - und auch 95 Prozent der fertigen Produkte stammen von hier. In Portugal gibt es eine zusätzliche Komponenten-Fertigung.

Die Frage, die sich Mitarbeiter und langjährige Verehrer der Sandale nun stellen: Kann das passen? Die ökologisch angehauchte Traditionsmarke aus jahrhundertlangem Familienbesitz auf dem Börsenparkett? Die Auswirkungen werden jetzt schon deutlich. So wird es in vielen Fachgeschäften bald keine Birkenstocks mehr geben. Was für den Hersteller eine strategische Entscheidung ist, frustriert Händler und viele Kunden. Die Sandalen sollen glänzen und schimmern, nicht neben Supermarktkassen zu Angebotspreisen verkauft werden. Ab sofort passt dieses Bild nicht mehr zum Luxus aus dem Hause LVMH. Die erste Kollaboration mit einer Schwestermarke gibt es bereits. Dior bietet eine „Dior by Birkenstock“-Variante an, die schlappe 960 Euro kostet. Mit dem einstigen Hausschlappen hat das aber so gar nichts mehr zu tun.

960 EURO

kostet das Edelmodell von Dior.

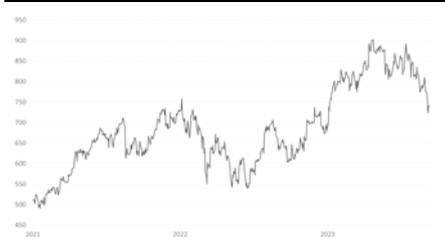
Der Glanz dieser Marke, an der vor allem Chef Reichert seit seiner Ankunft vom ehemaligen Sportfernsehen DSF gearbeitet hat, strahlt auch deswegen so hell, weil aus den Latschen einiges an Wertschöpfung zu holen ist. Während ein Paar aus Leder noch vor wenigen Jahren rund 60 Euro kostete, müssen Kunden mittlerweile fast das Doppelte hinlegen. Und das Ende der Fahnenstange dürfte noch nicht erreicht sein – schließlich hat man die Tür zu den Promis und Reichen dieser Welt gerade erst aufgestoßen.

Es ist nicht erste Mal, dass LVHM eine deutsche Traditionsmarke transformiert. Vor einigen Jahren kauften die Franzosen die Kölner Kofferfirma Rimowa, die damals ähnlich positioniert war wie Birkenstock heute. LVMH stilisierte die Alukoffer seitdem zum Luxusobjekt und erhöhte ordentlich die Preise. Das Unternehmen ist heute pumperlgesund. Hingegen dürften sich viele Kunden wünschen, dass die Latschen, denn bequem sind sie allemal, auch weiterhin im Lädchen nebenan stehen – und nicht nur auf den Königsalleen dieser Welt.

Florian Spichalsky

LVMH in Euro

Stand: 12.09.2023



LEVEL

THE LEVEL

AT MELIÁ FRANKFURT CITY



Es erwartet Sie Herausragendes!

Genießen Sie den persönlichsten Service und
Zugang zu exklusiven Bereichen

- Moderne und geräumige THE LEVEL Zimmer & Suiten auf den höheren Etagen des Hotels. Die Besonderheit: Private Balkone und bodentiefe Fenster mit spektakulären Bücken auf die Skyline oder den idyllischen Taunus.
- Privater Check-in & Check-out mit personalisiertem Service.
- Zugang zur THE LEVEL Lounge mit einer abwechslungsreichen Speisen und Getränkeauswahl, täglich von 7.00 bis 22.00 Uhr.
- Exklusiver Arbeitsbereich in der THE LEVEL Lounge.
- Besondere Annehmlichkeiten und Willkommensgruss in den THE LEVEL Zimmern & Suiten.

MELIÁ
FRANKFURT CITY

THE LEVEL IM MELIÁ FRANKFURT CITY IST DIE PERFEKTE WAHL

melia.com

KEGV VON 3,3! DIE VW-AKTIE WIRD IMMER GÜNSTIGER

Sorgen um die Konkurrenzfähigkeit im E-Zeitalter lassen die Aktie von Deutschlands größtem Autobauer einbrechen. Gleichzeitig sprudeln in Wolfsburg die Gewinne. An der Börse ist der Weltkonzern deshalb kurios niedrig bewertet.

Volkswagen in Euro

Stand: 12.09.2023



Die Volkswagen-Aktie verliert seit Monaten an Wert. Im Jahresverlauf steht sie mit 43 Prozent im Minus. Seit dem Zwischenhoch aus dem April 2021 bei 245 Euro geht es steil und beständig bergab. Anfang September kosten die Papiere der Wolfsburger nur noch 107 Euro. Das bedeutet einen Verlust von 57 Prozent innerhalb von zwei Jahren. Die Aktie kommt damit ihrem Corona-Tief immer näher, die darauffolgende Erholung ist in Gänze dahin. Aktuell hätte die Aktie auf Sicht von 16 Jahren nichts hinzugewonnen. Das ist beinahe absurd, bedenkt man, dass VW sein operatives Ergebnis in dieser Zeit vervierfacht und den Umsatz weit mehr als verdoppelt hat.

Auch in diesem Jahr läuft es fundamental deutlich besser, als der Aktienkurs dies anzeigt. Im ersten Halbjahr kletterte das operative Ergebnis auf 13,9 Milliarden Euro, die Umsatzerlöse um starke 18 Prozent auf 156,3 Milliarden Euro. Die Auslieferungen erreichten in den ersten sechs Monaten des Jahres ein Plus von 13 Prozent. Absolut bedeutet das 4,4 Millionen verkaufte Fahrzeuge.



Der Elektrifizierer: CEO Oliver Blume dreht Volkswagen auf links. Bis 2030 will VW auf nur noch eine Elektro-Plattform bauen – und auch sonst zeigt im Konzern alles in Richtung Stromer.

Foto © picture alliance/dpa | Michael Kappeler

An der Börse erweisen sich diese Zahlen jedoch offenbar als wertlos. Die Aktie des zweitgrößten Autobauers der Welt fällt und fällt und fällt. Diese Gemengelage aus fundamentalem Erfolg und gleichzeitigem Ausverkauf an der Börse hat die VW-Titel fast schon absurd günstig werden lassen. Das KGV steht aktuell bei 3,3. Nur die Porsche Automobil-Holding, deren Kursentwicklung in weiten Teilen der von VW folgt, ist im Dax noch etwas günstiger bewertet. Dann folgen nur noch die Aktien derjenigen Konzerne, die aktuell Verlust machen. Die Dividendenrendite der VW-Aktie ist auf über acht Prozent angewachsen, Top-Wert im Dax.

Warum die Lücke zwischen realwirtschaftlichem Zustand und Finanzmarktperformance so groß ist, liegt wie so häufig an der Börse

Das zukünftige Image bestimmen aller Voraussicht nach nicht mehr Motorsteuerung und PS-Zahl, sondern Software und Entertainment.

am Blick in die Zukunft. Anleger sorgen sich um die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Autoindustrie im E-Zeitalter, allen voran um die von Volkswagen, da die Wolfsburger über die Kernmarke VW und weitere Töchter, wie beispielsweise Skoda, den Massenmarkt bedienen. Und in diesem Segment droht besonderes Ungemach in und aus China. Die einheimischen Hersteller dort haben über die vergangenen Jahre hinweg aufgeholt und sind nun dabei im Segment der günstigeren Klein- bis Mittelklassewagen etablierte Marken, wie VW, zu überholen. Der Gegenwind, dem Volkswagen sowohl auf globaler Ebene als auch in Europa durch chinesischen E-Autos ausgesetzt sei, werde unterschätzt, meint auch UBS-Analyst Patrick Hummel. Einige chinesische Hersteller seien auf dem Weg zu „neuen globalen Champions“. Sein Kursziel

Heimspiel: BYD dominiert den chinesischen Markt

Absatz alle Antriebsarten in China (Q1/2023)

Rang	Marke	Einheiten	Anteil
1	BYD	484.545	11,35 %
2	Volkswagen	442.203	10,36 %
3	Toyota	344.643	8,07 %
4	Changan	229.764	5,38 %
5	Honda	218.861	5,13 %
6	Geely	201.355	4,72 %
7	Wuling	190.937	4,47 %
8	BMW	164.429	3,85 %
9	Mercedes-Benz	138.742	3,25 %
10	Tesla	137.429	3,22 %

Volkswagen schafft es nicht in die Top 10

Absatz von Elektroautos in China (Q1/2023)

Rang	Marke	Einheiten	Anteil
1	BYD	224.729	25,22 %
2	Tesla	137.429	15,42 %
3	Aion	80.308	9,01 %
4	Wuling	76.418	8,58 %
5	Changan	52.849	5,93 %
6	Geely	47.234	5,30 %
7	Nio	31.041	3,48 %
8	Neta	22.449	2,52 %
9	BMW	18.733	2,10 %
10	XPeng	18.230	2,05 %

Quelle: Elektroauto-News

für die VW-Aktie senkte Hummel deshalb weiter ab, auf nur noch 100 Euro. Ferdinand Dudenhöffer, Deutschlands wohl einflussreichster Branchenexperte, sprach jüngst von einer „Zeitenwende, die Europa zum interessantesten Markt für chinesische Elektroautos macht“.

Die Sorge ist groß, dass die aktuellen Rekordergebnisse ein Strohfeuer sind. Die hohen Gewinne gehen schließlich vor allem auf den Verkauf teurer Verbrenner zurück. In dem Segment sind die deutschen Hersteller um VW, Mercedes-Benz und BMW nach wie vor technisch und auch, was das Image der Marke betrifft, führend. Doch besonders in China zeigt sich, dass der Wandel hin zur E-Mobilität nicht mehr aufzuhalten ist. Das zukünftige Image bestimmen aller Voraussicht nach nicht mehr Motorsteuerung und PS-Zahl, sondern Software und Entertainment. Und diesbezüglich haben die chinesischen Entwickler Schritt gehalten. Der technischen Wettbewerbsnachteil, wie es ihn bei

Verbrennern gibt, ist passé. Das weiß auch Chinas Regierung, die alles daransetzt, eine starke heimischen Autoindustrie aufzubauen und die eigenen Hersteller immer wieder finanziell unterstützt. Deshalb, aber auch aufgrund von günstiger Arbeitskraft sowie Vorteilen in der Wertschöpfungskette, kann Chinas Autoindustrie ihre E-Modelle deutlich günstiger anbieten als die Konkurrenz. Allein bei der Batterie hätten chinesische Autobauer einen Kostenvorteil von bis zu 2.000 Euro, erklärt Harald Proff, Branchenprof der Unternehmensberatung Deloitte.

Im ersten Halbjahr 2023 wurden erstmals mehr als die Hälfte alle in China abgesetzten Autos von inländischen Herstellern wie BYD, Nio oder Xpeng gebaut. Das trifft selbst Tesla, obwohl die Mark im E-Auto-Segment eine gigantische Strahlkraft hat. Die US-Amerikaner müssen hohe Rabatte aufbieten, um im Wettbewerb mithalten zu können. Doch die Auslieferungszahlen steigen noch. Ganz anders bei VW. Der Konzern musste seine Markführerschaft in China an BYD abgeben. Im Juli verkauften die Wolfsburger mit 260.400 Fahrzeugen 10,2 Prozent weniger als im Vorjahresmonat. Über die ersten sieben Monate hinweg schrumpfte der Absatz in der Volksrepublik um 2,7 Prozent. Dass Volkswagens Absatz insgesamt steigt, liegt am Wachstum in Europa und in den USA. An der Börse hilft VW das wenig, denn Anleger fragen sich wohl zurecht, was passiert, wenn die chinesischen

Hersteller damit beginnen, VW und anderen auch auf westlichen Märkten Konkurrenz zu machen. Gerade, da es in China die schwa-

”

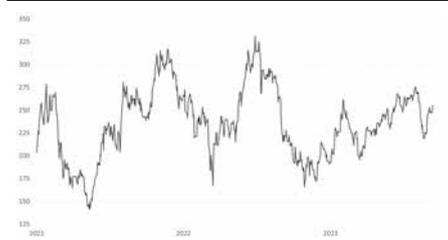
Auch wenn neue Hersteller aktuell die Nase bei der Batterietechnologie vorn haben und daher das Volumensegment besser bedienen können, ist das Rennen noch nicht entschieden.

Deloitte-Experte Harald Proff

chen E-Auto-Verkäufe sind, die VW, genauso wie Mercedes-Benz und BMW, belasten. Die Stuttgarter und Münchner haben immerhin noch das Premium-Argument auf ihrer Seite und versuchen sich aktuell sogar am Sprung ins Luxus-Segment. Weniger Absatz und Verluste auf dem Massenmarkt können sie so

BYD in HKD

Stand: 12.09.2023





Probesitzen: Auf der diesjährigen IAA testete die Außenministerin Annalena Baerbock ein Modell des chinesischen Herstellers BYD.

Foto © picture alliance/dpa | Sven Hoppe

durch hochpreisige Modelle ausgleichen. Das könnte auch im E-Zeitalter funktionieren, da die Menschen bereits sind viel Geld für die Marke zu bezahlen. Volkswagen hat mit Audi und Porsche auch eine Menge Premium und Luxus anzubieten, wird als Gesamtkonzern an der Börse aber natürlich weiterhin als Volumenhersteller wahrgenommen werden. Schließlich zählt die Konzernmarge, nicht die einzelner Marken. Zudem lässt sich in Porsche, also die Tochter mit der höchsten Marge, nach dem IPO nun auch gesondert investieren.

VW-Chef Oliver Blume hat die Risiken erkannt. Jüngst verkündete er den Einstieg von VW beim chinesischen Autobauer Xpeng. Zukünftig will man gemeinsam E-Modelle im Mittelklassesegment entwickeln und dazu die Plattform der Chinesen nutzen. Eine ähnliche Kooperation ist zwischen Audi und SAIC geplant. Aus Ergebnissicht ist das mittelfristig wohl ein kluger Schachzug, ob er langfristig hält, was er verspricht, sei einmal dahingestellt. Deutsche Bank-Analyst Tim

Rokossa schrieb, dass sich VW mit dem Deal teilweise eine Niederlage eingestehe. Technologie von anderen Herstellern einzukaufen sei untypisch für den Konzern.

Allen Risiken und dem aktuell gefährlichen Gegenwind zum Trotz, sollte man die deutschen Hersteller und damit auch VW noch nicht abschreiben. „Auch wenn neue

VW musste seine Markführerschaft in China an BYD abgeben.

Hersteller aktuell die Nase bei der Batterietechnologie vorn haben und daher das Volumensegment besser bedienen können, ist das Rennen noch nicht entschieden“, sagt

Deloitte-Experte Proff. Hebel dafür sei eine stärkere Zusammenarbeit, eine effizientere Produktion und technologischer Fortschritt beim Thema Batterie. Proff sieht durchaus die Chance für traditionelle Autobauer „Vorreiter in einer neuen Technologie zu werden“.

Tatsächlich ist auch schon jetzt nicht alles schlecht. Ein Blick auf Deutschland zeigt, dass Volkswagen Tesla als absatzstärksten E-Auto-Hersteller abgelöst hat. Das ist definitiv als Erfolg zu werten. Und an der Börse bewertet Berenberg-Analyst Romain Gourvil das Chance-Risiko-Verhältnis bei VW als attraktiv. Gourvil erwähnte zwar ebenfalls Nachfragesorgen und Margendruck, weshalb er auf Stock-Picking setzt. Diesbezüglich seien aber relativ niedrig bewertete Unternehmen mit Optimierungspotenzial in der Branche seine Favoriten. VW gehört dazu. Das Chartbild sieht zwar trübe aus, doch zur Wahrheit gehört auch: So schlecht, wie die Stimmung an der Börse, ist die Lage bei Volkswagen und der gesamten deutschen Autoindustrie nicht.

Oliver Götz

DEUTSCHLANDS NACHHALTIGSTE BÖRSEN-KONZERNE

Der Datenanbieter ESG Book hat weltweit 7.000 Unternehmen auf deren Nachhaltigkeitsleistung hin untersucht, darunter viele Konzerne aus Deutschland. Ein Blick auf die zehn Besten.

ESG Book ist ein weltweit führender Anbieter von Nachhaltigkeitsdaten und -technologien. Das Analyseunternehmen covert über 7.000 Firmen auf der ganzen Welt und entwickelt anhand deren Bemühungen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung einen ESG-Score. Über insgesamt 26 spezifische Unterkategorien ermittelt ESG Book aus öffentlichen Bekanntmachungen, NGO Reports und Mediaanalysen eines der geschliffensten Nachhaltigkeits-Ranking weltweit, das täglich aktualisiert wird. Die Top 100-Liste aus Deutschland liegt der BÖRSE am Sonntag exklusiv vor. Wer hat es 2023 unter die besten zehn geschafft? Wer ist Deutschlands nachhaltigster börsennotierter Konzern? Wer sind die nachhaltigsten Dax-Vertreter?



Lanxess führt die Bestenliste an

ESG-Performance deutscher Aktiengesellschaften

Rang	Unternehmen	Branche	Index	ESG Performance
1	Lanxess	Spezialchemie	MDax	64,36
2	Henkel	Konsumgüter und Klebstoffe	Dax	64,26
3	Hugo Boss	Textilindustrie	MDax	63,83
4	Deutsche Telekom	Telekommunikation	Dax	63,55
5	Siemens	Mischkonzern	Dax	62,77
6	Adidas	Sportartikel	Dax	62,75
7	BASF	Chemie	Dax	62,49
8	Eon	Energie	Dax	62,15
9	Bayer	Chemie und Pharma	Dax	61,52
10	Mercedes-Benz	Automobil	Dax	61,48

Quelle: ESG Book

Unter die Top Ten haben es insgesamt acht Dax-Konzerne geschafft, zudem zwei Nebenwerte aus dem MDax. Auf Rang zehn landet Mercedes Benz mit einem ESG Performance Score von 61,48. Der bestmögliche Wert liegt bei 100, der schlechtmöglichste bei 0. Es folgen der Pharma- und Saatgutriese Bayer mit 61,52, der Stromanbieter E.ON mit 62,15, der Chemiekonzern BASF mit 62,49 und der Sportartikelhersteller Adidas mit 62,75. Die Konzerne liegen in der Bewertung alle nah beieinander. Auffällig ist, dass sie alle in den Kategorien „Social“ und „Governance“ deutlich besser abschneiden als im Bereich „Umwelt“. Das zeigt auch: wer nachhaltig ist, muss nicht zwingend ökologisch sein. Über die Bereiche „Social“ und „Governance“ fließen Kriterien wie Kundenzufriedenheit, Datensicherheit, Produktqualität, der Umgang mit den eigenen Mitarbeitern, sowie das Risikomanagement mit in die



Berechnung ein. Es geht also um Nachhaltigkeit im weitesten Sinne, über verschiedenste Bereiche und über das gesamte Unternehmen hinweg.

Gerade so in die Top 5 schafft es mit einem ESG-Performance-Score von 62,77 Siemens, die deutsche Industriekrone. Es dürfte nicht zuletzt der Wandel hin zum Digitalkonzern sein, der die Münchner so weit nach vorne bringt. Die Deutsche Telekom landet mit einem Score von 63,55 auf dem vierten Rang. Es folgt mit Hugo

Unter die Top Ten haben es insgesamt acht Dax-Konzerne geschafft, zudem zwei Nebenwerte aus dem MDax.

Unternehmenstermine

Datum	Uhrzeit	Name	Ereignis
17.10.2023	22:25	Johnson & Johnson Inc.	9-Monatsbericht 2023
18.10.2023	-	Deutsche Börse AG	9-Monatsbericht 2023
19.10.2023	-	SAP SE	9-Monatsbericht 2023
19.10.2023	-	Sartorius AG	9-Monatsbericht 2023
26.10.2023	-	Mercedes-Benz Group	9-Monatsbericht 2023
26.10.2023	-	Volkswagen AG	9-Monatsbericht 2023
08.11.2023	-	Airbus SE	9-Monatsbericht 2023
16.11.2023	-	Siemens AG	Ergebnisbericht 2022/23

Boss der erste MDax-Konzern in den Top Ten, der sogleich auf dem Treppchen landet (Score: 63,83). Den zweiten Platz belegt der Konsumgüterkonzern Henkel mit einem Score von 64,26. Damit sind die Düsseldorfer, in Deutschland wohl vor allem durch die Marke Persil bekannt, den Daten von ESG Book nach, nachhaltigster Dax-Konzern. „Nachhaltigkeit ist fest in unserer



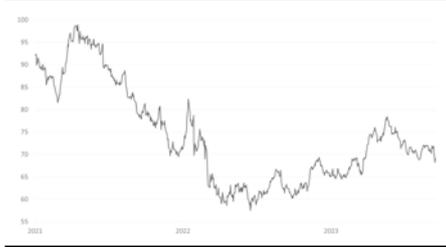
Will Henkel in eine grüne
Zukunft führen: Vorständin
Sylvie Nicol (Personal, Infra-
struktur und Nachhaltigkeit)

Aktien & Märkte

Geschäftsstrategie verankert und wird durch unseren Unternehmenszweck gelebt“, sagt Sylvie Nicol, Personal-Vorständin und Vorsitzende des Nachhaltigkeitsrats von Henkel.

Henkel in Euro

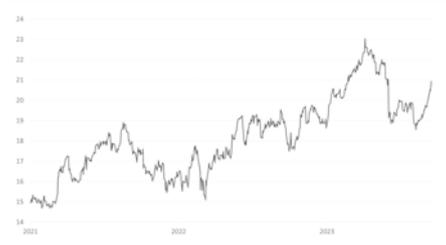
Stand: 15.09.2023



Der Konzern aus Nordrhein-Westfalen hat 2022 eigenen Angaben nach über 2.000 gesellschaftliche Projekte gefördert, 87 Prozent aller Produktverpackungen sollen inzwischen recycel- oder zumindest wiederverwendbar sein. Pro Produkttonne hat Henkel den Wasserverbrauch seit 2010 um 25 Prozent reduziert, 70 Prozent der Strom-einkaufs im Konzern stammt aus erneuerbaren Quellen. Nicht nur ESG Book bewertet Henkel deshalb im Nachhaltigkeitskontext so gut. Im Rahmen des MSCI ESG Ratings erreichte Henkel

Deutsche Telekom in Euro

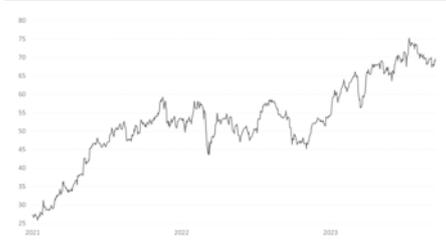
Stand: 15.09.2023



mit AAA die höchstmögliche Bewertungsstufe. Seit 2001 ist Henkel zudem im FTSE4Good gelistet, ein Index der ethischen Gesichtspunkte folgt und von der Financial Times gemeinsam mit der Londoner Börse aufgelegt worden ist.

Hugo Boss in Euro

Stand: 15.09.2023



Erst im vergangenen Jahr wurde Henkel zum wiederholten Male mit der Platin-Medaille der

Ein bisschen Eigenlob:
Die Deutsche Telekom wirbt für
sein 5G Mobilfunknetz, angetrieben
mit grünem Strom.



Nachhaltigkeitsratingagentur EcoVadis ausgezeichnet. Das ist die höchste Bewertungskategorie des Ratings und Henkel gehört damit zu den besten 1 Prozent der bewerteten Unternehmen.

Im Ranking von ESG Book wird Henkel nur noch von dem im MDax notierten Chemiekon-

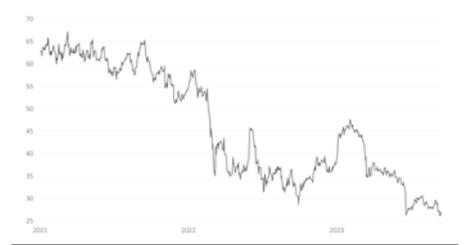
eliminieren und damit die gesamte Lieferkette klimaneutral stellen. „Darüber hinaus haben wir uns zum Ziel gesetzt, nur noch klimaneutrale Produkte in unserem Portfolio zu führen und den CO₂-Fußabdruck aller unserer Produkte bis 2050 zu quantifizieren“, heißt es auf der Unternehmensseite. An der Börse hilft das Lanxess aktuell allerdings wenig. In diesem Jahr hat die Aktie fast die Hälfte ihres Werts verlo-

Nicht nur ESG Book bewertet Henkel deshalb im Nachhaltigkeitskontext so gut. Im Rahmen des MSCI ESG Ratings erreichte Henkel mit AAA die höchstmögliche Bewertungsstufe.

zern Lanxess geschlagen. Die Kölner kommen auf einen ESG Performance Score von 64,36. Bis 2050 will Lanxess die indirekten Emissionen in der vor- und nachgelagerten Lieferkette

Lanxess in Euro

Stand: 15.09.2023



ren und kostete im September mit 26 Euro in etwa so wenig wie letztmals 2010. Besser sieht es da schon für Henkel aus. Die Aktie der Düsseldorfer liegt auf Jahressicht mit sieben Prozent im Plus. Auch Henkel hat aber schon bessere Zeiten an der Börse erlebt. Nach Jahren des Kurswachstums kämpft die Aktie seit Mai 2017 mit einem anhaltenden Abwärtstrend. Damals noch 124 Euro teuer, kostet die Henkel-Aktie aktuell nur noch etwas über 70 Euro. *Oliver Götz*



@LANTENHAMMER_DESTILLERIE
www.lantenhammer.de

Alle Gewinner
entdecken



Destillerie des Jahres



LANTENHAMMER

Destillerie seit 1928



AUS LIEBE ZUM GENUSS



Meistprämierte Destillerie mit
19 ausgezeichneten Destillaten



NUR AUF LANGE SICHT

Familienunternehmen gelten an der Börse oft als erfolgreicher als andere Firmen. Welche werden ihrem Ruf gerecht?

Wikipedia nennt die Wirbelsäule, auch Rückgrat genannt, das „zentrale tragende Konstruktionselement der Wirbeltiere“. In der Welt des Geldes gelten Familienunternehmen als Rückgrat der Volkswirtschaft. Mit ihnen verbindet man Tradition, Know-how – über Generationen hinweg – und dauerhaft engagierte Unternehmer. Deutschland stellt hinter den USA die meisten Topfamilienunternehmen der Welt. Einige von ihnen sind an der Börse notiert. Sind sie besser als Konzerne?

Die weltweit größten Familienunternehmen erwirtschaften zusammen 7,12 Billionen Euro



Foto © picture alliance / PictureLux / Claire Edger / Claire Edger

und beschäftigen rund 24,5 Millionen Mitarbeitende. Eine börsennotierte Firma gilt als Familienunternehmen, wenn die Familie des Unternehmensgründers mindestens 25 Prozent der Stimmrechte hält und/oder ein Mitglied der Gründerfamilie im Vorstand oder Aufsichtsrat vertreten ist. So erklärt es die Stiftung Familienunternehmen.

Wie erfolgreich deutsche Familienunternehmen an der Börse sind, zeigt ein Blick auf den Dax-plus Family 30. Der Index umfasst die 30 größten deutschen und internationalen Unternehmen aus dem Prime Standard der Frankfurter

DAX vs DAX Plus Family 30 Index

Stand: 12.09.2023



Wertpapierbörse, bei denen die Gründerfamilie die Voraussetzungen erfüllt. Es zeigt sich: Zumindest auf längere Sicht liefen die Aktien der Familienunternehmen besser. In den vergangenen zehn Jahren legte der Dax um 96 Prozent zu, der Daxplus Family 30 schaffte 106 Prozent, deutlich besser also als Deutschlands wichtigster Index, der Deutsche Aktienindex (Dax), in dem die 40 größten börsennotierten Unternehmen enthalten sind. Wer sich allerdings nur die vergangenen fünf Jahre anschaut, stellt fest: Der Daxplus Family 30 Index verliert den Vergleich deutlich. In dieser Zeit hat der Dax mehr als 28 Prozent zugelegt, der Family Index hingegen fast fünf Prozent verloren. Woran liegt das? Und wie geht es weiter?

Corona-Pandemie, hohe Energiepreise, Lieferkettenprobleme, hohe Inflation – die Liste der Probleme ist lang, besonders für mittelständische Unternehmen, zu denen viele der Familienfirmen zählen. Je nach Definition werden bis zu 99 Prozent der Firmen in Deutschland dem Mittelstand zugerechnet, sie beschäftigen mehr als die Hälfte aller Arbeitnehmer im Land und erwirtschaften rund ein Drittel des Umsatzes aller Firmen. Und sie sind in der Regel vergleichsweise klein.

„Theoretisch sollten die Aktien kleinerer und mittelgroßer Unternehmen auf lange Frist besser abschneiden als Großunternehmen“, sagt Ulrich Stephan, Chefanlagestrategie der Deutschen Bank. Dies sei mit der höheren Risikoprämie zu erklären, die Investoren für stark spezialisierte kleinere Unternehmen fordern. Läuft das Geschäft dann über die Zeit gut, profitieren

die Investoren stärker. „Im Negativfall ist jedoch mit höheren Verlusten zu rechnen.“

Gerade kleinere Firmen leiden

Und gerade die Aktienkurse kleinerer Unternehmen leiden besonders unter den Leitzinserhöhungen der Europäischen Zentralbank und der unsicheren konjunkturellen Lage. So sieht es Alexander Krämer, Asset-Allocation-Experte bei der Commerzbank. Der SDax – Index der 70 kleineren Unternehmen – hat in den vergangenen fünf Jahren zwar um 13 Prozent zugelegt, hängt aber hinter dem Dax her.

In Krisen und schweren Rezessionen konzentrieren sich die Wirtschaftspolitiker meist zuerst auf die Großunternehmen. Das immer gleiche Argument für milliardenschwere Stützungsprogramme: „Too big to fail“ – zu groß, um scheitern zu dürfen. Bis im Mittelstand etwas ankommt, dauert es. Und Großkonzerne, meistens im Dax gelistet, konnten – trotz Multikrisen – in den vergangenen Jahren überraschend gute Bilanzen vorlegen. Beispielsweise haben die deutschen Autohersteller im vergangenen Jahr Milliardenprofite erwirtschaftet. Auch der Gasespezialist Linde, der Chemikalienhändler Brenntag und die Deutsche Telekom verdienten prächtig.

Zudem treffen die Krisen kleine und mittelgroße Unternehmen stärker. Diese Firmen seien hochspezialisierte Weltmarktführer, gleichzeitig gebe es „einseitige Abhängigkeiten“, sagt Stephan von der Deutschen Bank. Ein „hoher Grad an Diversifikation der Lieferketten,

Energiequellen und Absatzmärkte“ sei aufgrund der Unternehmensgröße nicht möglich beziehungsweise nicht effizient. „Störungen der Produktion und der Absatzmärkte können daher zu größeren Problemen führen.“

Das alles erklärt aber nicht, warum der Daxplus Family 30 Index in den vergangenen fünf Jahren im Vergleich zum Dax und auch zum SDax verlor. Commerzbank-Experte Krämer nennt einen eher technischen Faktor – die Zusammensetzung des Index: „Hier fällt auf, dass die Branchengewichtung stark von der des Dax abweicht. Beispielsweise setzt der Family Index viel stärker auf den Gesundheitssektor, im Gegenzug weniger auf Technologieswerte und fast



Theoretisch sollten die Aktien kleinerer und mittelgroßer Unternehmen auf lange Frist besser abschneiden als Großunternehmen.

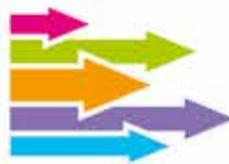
Ulrich Stephan, Chefanlagestrategie der Deutschen Bank

gar nicht auf Banken und Versicherer“, sagt er. Wenn wichtige „Treiber aus den letzten Jahren wegfallen, leidet die Performance“.

Krämer sieht keinen eindeutigen Zusammenhang zwischen der schlechten Kursentwicklung des Family Index und der Tatsache, dass die im Index vertretenen Unternehmen familiengeführt sind. Er empfiehlt: „Anleger sollten auch nach Sektoren und Regionen diversifizieren, nicht ausschließlich danach, ob das Unternehmen familiengeführt ist oder in einer anderen Struktur steckt.“ Wer so vorgehe, laufe Gefahr, sich ein Klumpenrisiko ins Depot zu holen. Statt blind in einen Index zu investieren, dessen Zusammensetzung und Branchengewichtung bei einigen Finanzexperten auf Kritik stößt, lohnt es sich, einen Blick auf die Topperformer im

Indizes

Index		% seit Jahresbeg.	52W-Hoch	52W-Performance
Dow Jones	34575,53	+4,31%	35679,13	+9,73%
S&P 500	4467,44	+16,36%	4607,07	+12,96%
NASDAQ	13813,59	+31,98%	14446,55	+16,90%
DAX	27055,95	+7,72%	29815,39	+7,28%
MDAX	27055,95	+7,72%	29815,39	+7,28%
TecDAX	3079,56	+5,42%	3350,46	+5,33%
SDAX	13048,43	+9,41%	13880,68	+9,98%
EUROSTX 50	4223,48	+11,33%	4491,51	+20,08%
Nikkei 225	33195,05	+27,21%	33772,89	+18,17%
Hang Seng	17969,38	-9,16%	22700,85	-9,95%



Wir gratulieren zum Jubiläum!
Auf die nächsten 20 Jahre - gemeinsam
für mehr Aktienkultur und Börsenwissen!

Terminvorschau 2023 / 2024

- | | |
|---------------------|--|
| 21. Oktober | Börsentag Berlin
Ludwig Erhard Haus
www.boersentag-berlin.de |
| 18. November | Börsentag <i>kompakt</i> - Nürnberg
Meistersingerhalle
www.boersentag-kompakt.de/nuernberg |
| 27. Januar | Börsentag Dresden
Kongresszentrum
www.boersentag-dresden.de |
| 24. Februar | Börsentag <i>kompakt</i> - Hannover
Congress Center Hannover
www.boersentag-kompakt.de/hannover |
| 2. März | Börsentag Frankfurt
Kap Europa
www.boersentag-frankfurt.de |



Mit Biokraftstoffen verdient Verbio an der Energiewende.



Eckert & Ziegler setzt auf Pharmaprodukte in einer aussichtsreichen Nische.



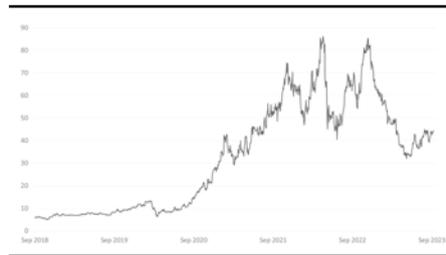
Der Spezialist für Photovoltaik- und Speichersystemtechnik SMA Solar Technology profitiert vom starken Marktumfeld.

Family Index zu werfen. Welche haben sich, entgegen dem indexspezifischen Trend der vergangenen fünf Jahre, besonders gut entwickelt?

Die Energievolle: Verbio Vereinigte Bioenergie

Die Verbio-Aktie belegt den ersten Platz im Daxplus Family 30 Index, wenn man die Kursentwicklung der vergangenen fünf Jahre betrachtet: ein beachtliches Plus von mehr als 600 Prozent.

Verbio Vereinigte Bioenergie in Euro Stand: 12.09.2023

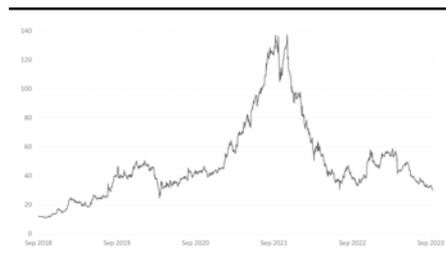


Zeitweise war der Anstieg sogar noch deutlich höher. Bis zum Allzeithoch im April 2022 bei 88,10 Euro betrug der Gewinn mehr als 1400 Prozent. Anleger interessieren sich für das Unternehmen, weil das Produkt zunehmend nachgefragt wird: Biokraftstoffe. Verbio zählt zu den führenden konzernunabhängigen Herstellern in Europa. Das Unternehmen mit Sitz in Sachsen-Anhalt produziert Biodiesel, Bioethanol und Biomethan im industriellen Maßstab. Weltweit gibt es eine Reihe von Gesetzen, Vorschriften und Förderprogrammen, die perspektivisch zu einer steigenden Nachfrage nach alternativen Kraftstoffen führen dürften.

Der Strahlemann: Eckert & Ziegler

Das im SDax und TecDax geführte Unternehmen ist einer der größten Anbieter von radioaktiven Komponenten für medizinische, wissen-

Eckert & Ziegler Euro Stand: 12.09.2023



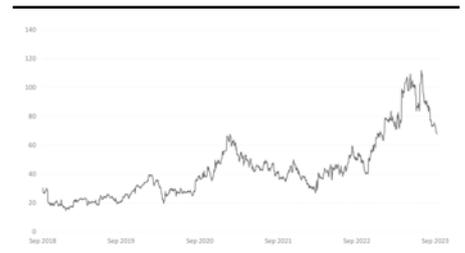
schaftliche und messtechnische Anwendungen der Welt. Die Berliner liefern und recyceln die dafür nötigen ionisierenden Strahlenquellen (Isotope). Mit einem Umsatzanteil von rund 60 Prozent ist das Isotopengeschäft die größte Einnahmequelle. Zweites Standbein: Produkte und

Dienstleistungen für medizinische Anwendungen, etwa kleine Implantate, sogenannte Seeds, sowie Therapiegeräte für die Krebsbehandlung. Die Berliner positionieren sich in einer aussichtsreichen Nische des Pharmamarktes. Das führte zu einem starken Kursanstieg mit einer Vervierfachung von 2018 bis zum Allzeithoch im September 2021; gleichzeitig sahen Anleger eine große Überbewertung. Inzwischen ist der Kurs gefallen, die Bewertung hat sich normalisiert.

Die Elektrisierte: SMA Solar Technology

Die Aktie des SDax- und TecDax-Wertes SMA Solar Technology war 2022 der stärkste Wert im Daxplus Family 30 Index und belegt im Jahresverlauf 2023 den zweiten Platz. Im Juli markierte die Aktie sogar ein Allzeithoch und übertraf damit den Höchststand aus dem Januar 2010. Der

SMA Solar Technology in Euro Stand: 12.09.2023



Spezialist für Photovoltaik- und Speichersystemtechnik (unter anderem Solar- und Batterie-Wechselrichter, Speichersysteme, Ladelösungen für E-Autos) profitiert vom positiven Marktumfeld. SMA Solar Technology aus Niestetal in Hessen wird durch die politisch getriebene schnellere Energiewende in Deutschland und Europa begünstigt. Potenzial ist auch weiterhin da.

Wie geht es weiter? Der Family Index zeichnet ein gemischtes Bild. Einige Familienunternehmen laufen überdurchschnittlich gut an der Börse, andere haben in den vergangenen Jahren stark verloren. Die Gründe dafür sind vielfältig. Andreas Lesniewicz, Portfoliomanager bei Corner Fonds und Experte für Familienunternehmen, meint, dass Familien „kurz- oder mittelfristig tatsächlich einen negativen Einfluss haben“ können, denn sie „denken langfristig“. Der Markt denke aber kurzfristig, von Quartal zu Quartal. Börsennotierte Familienunternehmen eignen sich demnach vor allem bei einer langfristigen Investmentstrategie. „Sieben Jahre plus sollte man schon mitbringen“, sagt Lesniewicz. Außerdem sollten Anleger nicht nur auf deutsche Unternehmen blicken. Man verpasse Chancen, beispielsweise LVMH aus Frankreich oder Hidden Champions aus der Schweiz.

Thomas Behnke und Florian Spichalsky

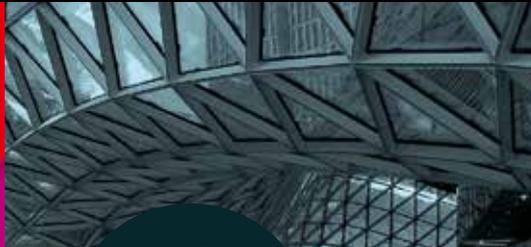
MARKEN GALA



MARKEN GALA
Tag

powered by

Melitta[®]



MARKEN GALA
CEO Summit



MARKEN GALA
Abend

brandactual
Convention für Marken, Markt und Mittelstand

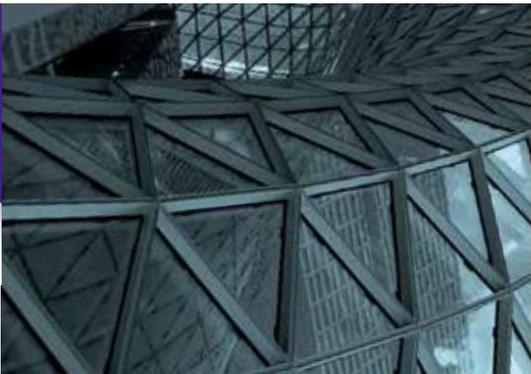
**MITTELSTANDSPREIS
DER MEDIEN**

NIGHT of the BRANDS

Commerzbank Tower
13.30 – 15.30 Uhr
www.brand-actual.de

Commerzbank Tower
16.00 – 17.00 Uhr
www.mittelstandspreis-der-medien.de

Kap Europa
18.30 – 2.00 Uhr
www.night-of-the-brands.com



26. Oktober 2023 · Frankfurt am Main

MIT DIESEN ABNEHM-AKTIEN LEGT DAS DEPOT ZU

Medikamente wie Wegovy, Ozempic oder Mounjaro werden so stark nachgefragt, dass die großen Pharmakonzerne dahinter mit der Produktion nicht nachkommen. Deren Aktien steigen dafür umso schneller.



Geht es nach Tesla-Gründer Elon Musk liegt dessen fitter Körper darin begründet, dass er sich einmal pro Woche eine Dosis Ozempic spritzt. Das hat er jedenfalls im Oktober des vergangenen Jahres erklärt. Seither ist die Aktie des Pharmakonzerns Novo Nordisk, der das Medikament herstellt, um fast 80 Prozent gestiegen. Auf Dreijahressicht liegt die Aktie der Dänen sogar mit über 200 Prozent im Plus.

Ozempic ist eigentlich ein Diabetes-Medikament. Es senkt den Blutzuckerspiegel, sobald dieser zu hoch ansteigt. Der Erfolg der Arznei treibt den Aktienkurs von Novo Nordisk schon seit Jahren an. Einen echten Hype um die Aktie des Pharmakonzerns hat jedoch erst die Nebenwirkung von Ozempic ausgelöst. Das Mittel hilft beim Abnehmen. Und das offenbar so schnell und einfach, wie kein Medikament zuvor. Novo Nordisk hat deshalb ein weiteres Produkt, das auf demselben Wirkstoff Semaglutid basiert, aber deutlich höher dosiert ist, auf den Markt gebracht: Wegovy.

Inzwischen ist es wohl besser bekannt als die „Abnehm-Spritze“. Wer sich wöchentlich einen Pieks verpasst, kann durch eine Therapie mit Wegovy das Körpergewicht innerhalb von 18 Monaten um bis zu 15 Prozent reduzieren. Und das offenbar so gut wie ohne eigenes Zutun. Das Mittel hemmt schlicht den Appetit. Seit Juli ist es rezeptpflichtig auch in Deutschland erhältlich.

Es überrascht also nicht, dass um ein solches Medikament ein Hype losbricht, bedenkt man die seit Jahren steigende Anzahl Übergewichtiger, allen voran in den USA. 40 Prozent der Erwachsenen kämpfen dort mit überflüssigen Pfunden, fast zehn Prozent sind sogar stark übergewichtig. Aber auch weltweit ist der Trend eindeutig. Bis 2035 könnte die Hälfte der Weltbevölkerung mehr wiegen, als gesund ist, prognostiziert der World Obesity Atlas.

Per Spritze ohne aufwendige Ernährungspläne und tägliches Fitnessprogramm abnehmen zu können, das kommt einem Wundermittel gleich. Die Nachfrage nach Wegovy



ist so groß, dass Novo Nordisk mit der Produktion nicht mehr hinterherkommt. Auch, weil immer mehr Menschen, wie Elon Musk, das Medikament aus reinen Lifestylegründen und Schlankeitsidealen nutzen.

Im ersten Halbjahr steigerten die Dänen den Gesamterlös um 30 Prozent auf 107,7 Milliarden dänische Kronen, umgerechnet 14,45 Milliarden Euro. Als Nettogewinn blieben 6,6 Milliarden Euro übrig – ein Plus von 43 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Getragen wird das starke Wachstum fast ausschließlich von Ozempic und Wegovy. Der Umsatz mit den beiden Medikamenten stieg in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres um über 150 Prozent. Das florierende Geschäft mit den Abnehm-Arzneien lässt den Konzern für das laufende Jahr sogar nochmal optimistischer werden. Der Umsatz soll um bis zu 33 Prozent zulegen, das operative Ergebnis um bis zu 37 Prozent.

Die Medikamente gegen Adipositas sind große Hoffnungsträger innerhalb der Pharmabranche, der in der jüngeren Vergangenheit, den Corona-Impfstoff einmal ausgenommen, die großen Innovationen und neuen Wachstumstreiber fehlten. Es ist eine echte Goldgräberstimmung entstanden, immer mehr Konzerne steigen in den Markt mit ein, darunter auch der US-Pharmariese Pfizer mit dem Medikament Danuglipron.

Anleger stürzen sich bislang allerdings nur auf die Aktien zweier Konzerne. Novo Nordisk und Eli Lilly. Letzterer hat mit Mounjaro das bis dato erfolgreichste Konkurrenzprodukt zu Wegovy und Ozempic auf den Markt gebracht. Es ist erst seit Juni vergangenen Jahres zugelassen, war im zweiten Quartal 2023 aber schon mit rund einer Milliarde US-Dollar am Konzernumsatz beteiligt. Das waren 20 Prozent mehr, als von Eli Lilly selbst erwartet. Auch die US-Amerikaner kommen mit der Produktion kaum nach. Aufträge würden aktuell verzögert abgearbeitet, hieß es in einer Unternehmensmitteilung. In North Carolina wird aktuell eine neue Produktionshalle gebaut. Auch Mounjaro wurde eigentlich für Diabetiker entwickelt,

wird nun aber wohl als Medikament gegen Adipositas zum Blockbuster.

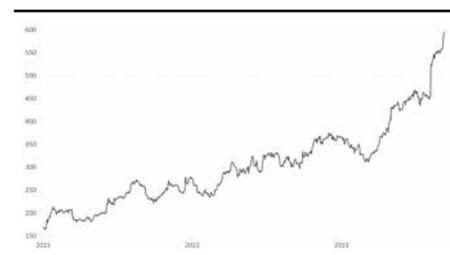
Insgesamt erzielte Eli Lilly von April bis Juni einen Umsatz von 8,3 Milliarden US-Dollar und damit 28 Prozent mehr als im Vergleichszeitraum des Vorjahres. Das Ergebnis kletterte um 80 Prozent auf 1,8 Milliarden US-Dollar. Den Umsatz für das Gesamtjahr erwartet der Konzern mit Sitz in Indianapolis, Indiana, bei bis zu 33,9 Milliarden US-Dollar. An der Börse schreibt Eli Lilly eine ähnliche Erfolgsgeschichte wie Novo Nordisk. Auf Sicht von zwölf Monaten liegt die Aktie mit fast 80 Prozent im Plus, auf Dreijahressicht sind es über 260 Prozent.

Wie die Aktie von Novo Nordisk, stehen die Eli Lilly-Titel aktuell auf Rekordhoch. Dazu führte über den Abnehm-Hype in den USA auch eine Novo Nordisk-Studie. So soll Wegovy ersten Erkenntnissen nach auch geeignet sein, um Herz-Kreislauf-Komplikationen vorzubeugen. Das könnte die Umsätze in Zukunft um weitere Milliarden ansteigen lassen. Eli Lilly führt für Mounjaro eine ähnliche Studie durch. Experten schätzen, dass Mounjaro im Falle eines Erfolgs 50 Milliarden US-Dollar zum Umsatz beitragen kann.

Der Erfolg und die glänzenden Zukunftsaussichten haben die Aktien der beiden Pharmakonzerne allerdings teuer werden lassen. Das KGV von Novo Nordisk liegt bei 35, das von Eli Lilly bei 60. Die Dividendenrenditen liegen bei 1,3 und 0,8 Prozent. Gerade mit Blick auf weitere Konkurrenzprodukte, die in den nächsten Jahren auf den Markt kommen und den beiden bislang führenden Konzerne Marktanteile streitig machen könnten, scheint bei ei-

Eli Lilly in US-Dollar

Stand: 12.09.2023

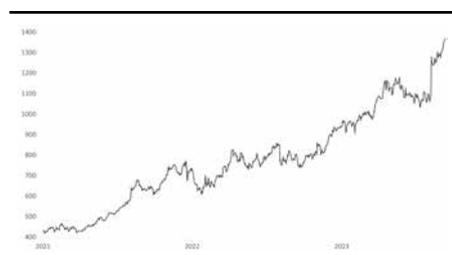


nem Investment auf den derzeitigen Kurshochs Vorsicht geboten. Wirkt ein Medikament etwas besser als das andere, wird aus einem vormaligen Blockbuster schnell ein Ladenhüter. Fakt ist aber auch: Eli Lilly und Novo Nordisk haben einen Innovationsvorsprung gegenüber dem Rest der Branche. Gut möglich, dass die nächste Generation Abnehm-Arzneien erneut von dort kommt.

Oliver Götz

Novo Nordisk in DKK

Stand: 12.09.2023



KÖNNEN ANLEGER CATHIE WOOD NOCH VERTRAUEN?

Sie kauft, wovor andere warnen. Trotz des Kursdebakels im vergangenen Jahr folgt die Star-Investorin und Ark Invest-Gründerin stur ihrer Linie und steckt Milliarden in hochriskante Technologiewerte. Sie wird dafür gefeiert und kritisiert. Gute Gründe haben beide Seiten. Ein Blick auf ein Portfolio, das streitbarer kaum sein könnte.



Vor dem Hintergrund zahlreicher Unsicherheitsfaktoren halten sich Anleger aktuell an der Börse zurück, darunter viele große institutionelle Investoren. Nicht so Cathie Wood. Die wohl bekannteste Aktien-Investorin der Welt kauft weiter munter ein. Zum Wochenbeginn erwarb die Gründerin von Ark Invest 604.000 Aktien im Wert von knapp 3,9 Millionen US-Dollar von Archer Aviation. Damit baute Wood ihre Anteile an dem Flugtaxi-Hersteller noch einmal deutlich aus. „Wir glauben, dass Robo- und Flugtaxis eine der wichtigsten Investitionsmöglichkeiten unseres Lebens darstellen“, hatte sich die 67-Jährige vor einigen Monaten gegenüber dem US-Nachrichtenportal CNBC bereits als Fan der Branche geoutet und am 16. August schon 16 Millionen US-Dollar in das Unternehmen investiert.

Ein typisches Wood-Investment. Archer Aviation hat bislang noch kein einziges Fluggerät



abgesetzt und entsprechend noch keinen einzigen US-Dollar Umsatz erzielt. Der Kauf der Aktie ist eine Hochrisiko-Wette auf die Zukunft. Im Falle Woods ist sie millionenschwer – und eine von vielen. Ebenfalls erst vor kurzem kaufte die in Los Angeles lebende US-Amerikanerin Aktien des niederländischen Zahlungsdienstleisters Adyen für rund neun Millionen US-Dollar. Deren Kurs war aufgrund schlechter als erwartet ausgefallener Quartalszahlen im Vorfeld um die Hälfte eingebrochen. Über alle Ark-Fonds hinweg hält Wood nun Adyen-Aktien im Wert von 37 Millionen US-Dollar.

Kurssturz bei Adyen: Wood kauft zu

Wood wettet bei Adyen also nicht nur auf die Zukunft, sie greift auch ganz bewusst ins fallende Messer. Dieses Vorgehen ist fast schon so etwas wie ein Markenzeichen. Wood gibt wenig auf fundamentale Zahlen, sie interessiert sich

Statt
**30
MILLIARDEN**
verwaltet der Fonds derzeit nur noch rund
**9
MILLIARDEN**
US-Dollar.

für das disruptive Potenzial eines Unternehmens und kauft, wenn sie davon überzeugt ist, in Schwächephase konsequent zu. Im zweiten Quartal legte sie sich beispielsweise erneut Aktien des Cloud-Anbieters Twilio ins Portfolio, obwohl dessen Aktie von rund 450 US-Dollar 2021 auf inzwischen 60 US-Dollar gefallen ist. Ähnlich verhält es sich beim Telemedizin-Spezialisten Teladoc, dessen Aktie erst kürzlich ein Sechs-Jahres-Tief erreichte.

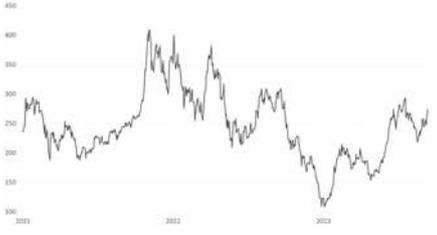
Diese Art zu investieren, hat Cathie Wood reich und berühmt gemacht. Jahrelang hatte sie Erfolg, den größten dann während der Corona-Pandemie. Von 2014 bis 2021 stieg der Flaggschiff-Fonds von Wood, der Ark-Innovation-ETF, um rund 40 Prozent pro Jahr. Zwischen März 2020 und Februar 2021 legte er 290 Prozent zu. Wood erarbeitete sich eine breite Fan-Basis, besonders unter Privatanlegern. Sie war es schließlich, die es all den Technologie-Skeptikern zeigte.

WOOD SETZT AUF DISRUPTIVE TECHNOLOGIEN

Top 10 Holdings des ARK Innovation ETF

1

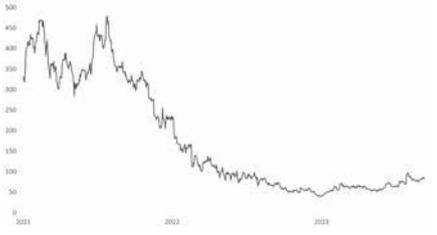
Unternehmen	Marktkap.	Gewichtung
Tesla	\$ 868.741.518	10,90%



Stand: 12.09.2023

2

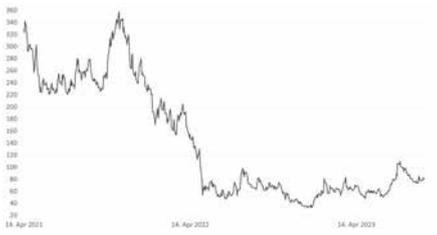
Unternehmen	Marktkapitalisierung	Gewichtung
Roku	\$ 662.746.841	8,31%



Stand: 12.09.2023

3

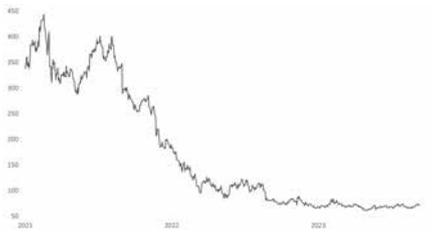
Unternehmen	Marktkapitalisierung	Gewichtung
Coinbase	\$ 631.999.232	7,93%



Stand: 12.09.2023

4

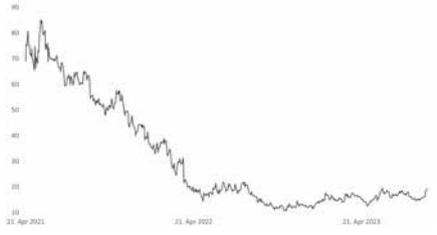
Unternehmen	Marktkapitalisierung	Gewichtung
Zoom	\$ 584.480.928	7,33%



Stand: 12.09.2023

5

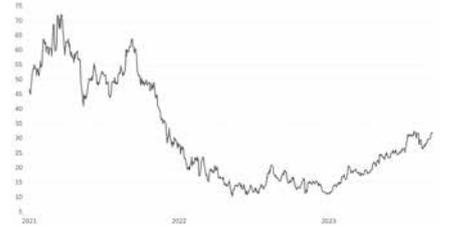
Unternehmen	Marktkapitalisierung	Gewichtung
UiPath	\$ 455.304.410	5,71%



Stand: 12.09.2023

7

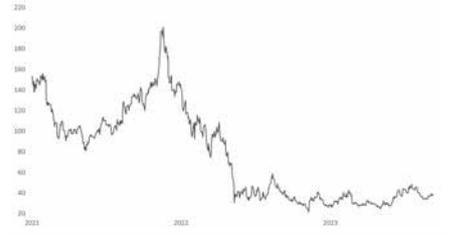
Unternehmen	Marktkapitalisierung	Gewichtung
DraftKings	\$ 340.889.845	4,28%



Stand: 12.09.2023

8

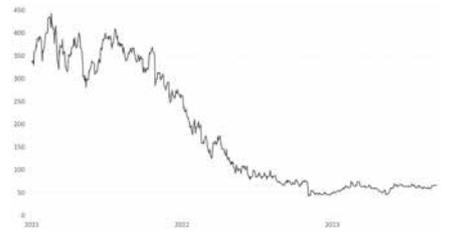
Unternehmen	Marktkapitalisierung	Gewichtung
Unity Technologies	\$ 318.478.888	3,99%



Stand: 12.09.2023

9

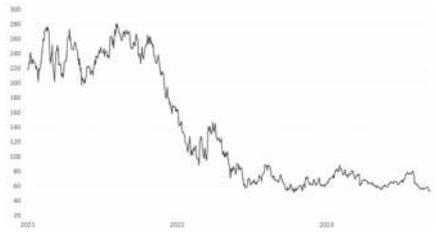
Unternehmen	Marktkapitalisierung	Gewichtung
Twilio	\$ 315.986.710	3,96%



Stand: 12.09.2023

6

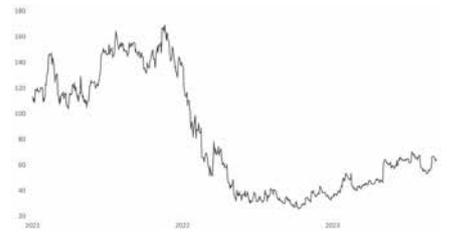
Unternehmen	Marktkapitalisierung	Gewichtung
Block (ex Square)	\$ 430.100.753	5,39%



Stand: 12.09.2023

10

Unternehmen	Marktkapitalisierung	Gewichtung
Shopify	\$ 308.762.372	3,87%



Stand: 12.09.2023

”
Wir glauben, dass
Robo- und Flugtaxis
eine der wichtigsten
Investitionsmöglich-
keiten unseres
Lebens darstellen.

Investorin Cathie Wood



Bisher nur in Ausstellungen wie der „Paris Air Show“ unterwegs: Flugtaxi von Archer Aviation.

Foto © picture alliance / ASSOCIATED PRESS - Michael Euler

Wie sich nun zeigt, aber nur für kurze Zeit. Wood profitierte von den Tech-Rallys der Jahre nach der Finanzkrise mit dem Gipfel in der Pandemie. Hätte sie diesen erkannt, wäre sie wohl zur Legende geworden. Doch sie blieb auch investiert, als die offensichtlichen Blasen kleinerer Technologiewerte an der Börse platzten. In der Spitze verlor der Ark Innovation ETF ausgehend von seinem Rekordhoch 80 Prozent an Wert. Zwar läuft es seit Beginn des laufenden Jahres wieder besser, immer mehr Anleger fragen sich jedoch, welchen Anteil Wood daran tatsächlich hat. Der KI-Hype und der abnehmende Zins- und Inflationsdruck haben Tech-Aktien schließlich insgesamt wieder einen Aufschwung beschwert. Und während der Nasdaq100 sein Rekordhoch aus dem Januar 2022 angreift, bräuchte der Kurs des Ark Innovation ETF dafür aktuell eine Ver vierfachung. Statt 30 Milliarden verwaltet der Fonds derzeit nur noch rund neun Milliarden US-Dollar. Das liegt an den immensen Wertverlusten, aber auch daran, dass Anleger seit Oktober 2022 rund 600 Millionen US-Dollar an Investorengeld abgezogen haben. Prominente Investoren wetten zudem gegen Wood, darunter The-Big-Short-Guru Michael Burry sowie Matthew Tuttle, der sogar einen ETF aufgelegt hat, der direkt gegen den Ark Innovation ETF wettet.

Wood verpasst Nvidia-Rally

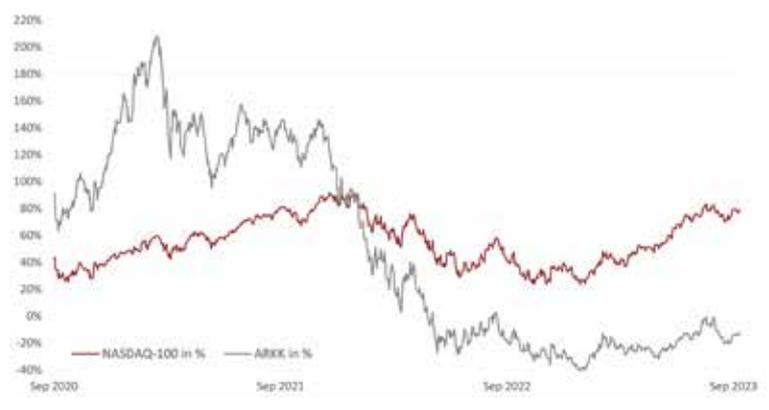
Kritiker spotten inzwischen, Woods Käufe und Verkäufe seien als Kontraindikatoren zu betrachten. Das kommt auch daher, dass Wood

ausgerechnet die Kursexplosion bei Nvidia verpasste, weil sie ihre Anteile an dem Chiphersteller zuvor abgestoßen hatte. Stattdessen befinden sich unter den Top-Ten-Holdings des Ark Innovation beispielsweise der Sportwettenanbieter DraftKings mit einem Verlust von 37,1 Prozent, das Biotechunternehmen Exact Sciences (minus 19 Prozent), das Mobile-Payment-Unternehmen Block (minus 54 Prozent), die Videokonferenzplattform Zoom (minus 71 Prozent), der Robotiksoftware-Entwickler UiPath (minus 65 Prozent), der Streaming-Anbieter Roku (minus 44 Prozent) und die Kryptoplattform Coinbase (minus 50 Prozent). Die größte Position ist nach wie vor Tesla. Es die einzige aus den Top-Ten, die Plus steht. Deutlich zwar, doch die nachfolgenden neun größten Positionen des Fonds stehen teils ebenfalls deutlich im Minus.

Allein das ist Anlass für viel Kritik. Gleichwohl bieten die Unternehmen großes Wachstumspotenzial. „Viele der Aktien, die der ETF hält, werden erst in ferner Zukunft große Cashflows haben“, sagte Analyst Aniket Ullal gegenüber dem Wall Street Journal. Das erinnert an die Dotcom-Krise, als die Aktien zahlreicher Technologie-Unternehmen ins Bodenlose stürzten, da die Kurse der Zeit vorausgeeilt waren. Wer jedoch besonnen reagierte und die Aktien liegen ließ, erzielte bei einigen Jahre später saftige Gewinne. Woods Investment-Stil wird deshalb immer streitbar sein und bleiben. Fakt ist wohl nur: er ist nichts für Privatanleger, die sich beispielsweise fürs Alter absichern wollen. Die Ark-Fonds bleiben eine Wette auf die Zukunft, die man am besten mit Geld spielt, das auf der Seite liegt und nicht dringend gebraucht wird. *Oliver Götz*

NASDAQ-100 vs ARKK

Stand: 12.09.2023

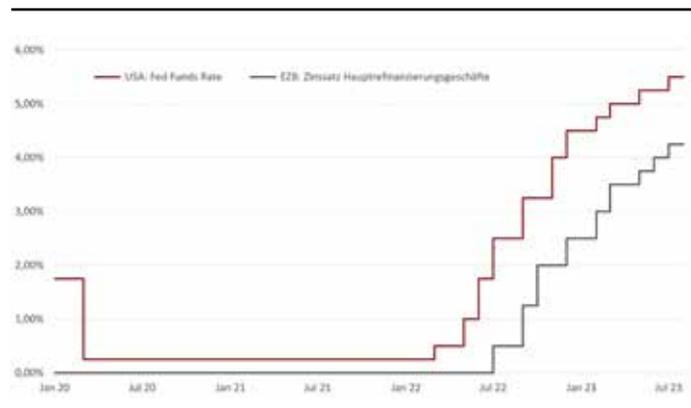


DAS COMEBACK DER ANLEIHE

Die Zinswende macht es möglich. Anleihen sind wieder eine echte Alternative zu Aktien. Wie die Schuldtitel funktionieren und wie Sie als Privatanleger investieren können. Ein Überblick.

Leitzinsen USA und Eurozone

Stand: 13.09.2023



Inflationsraten von zwischenzeitlich mehr als zehn Prozent haben die Währungshüter dies- und jenseits des Atlantiks dazu gezwungen ihre ultralockere Geldpolitik der Vorjahre aufzugeben. Die Zinsspanne in den USA liegt aktuell zwischen 5,25 und 5,5 Prozent, der Leitzins der Europäischen Zentralbank (EZB) bei 4,25 Prozent. Das eröffnet Anlegern nach Jahren der Niedrig- und Nullzinsen unverhofft neue Möglichkeiten bei der Geldanlage. Die Aktie ist nicht mehr alternativlos. Ganz im Gegenteil: auf einmal sind Zinseinnahmen von über vier Prozent per annum auch mit Unternehmensbonds wieder zu haben, darunter die der Dax-Schwergewichte Bayer und Continental. Für Privatanleger darüber hinaus besonders erfreulich: Firmen geben seit Beginn des Jahres wieder mehr Anleihen mit geringen Mindestanlagesummen von 1.000 Euro aus. Auch hier sind Bayer und Continental Beispiele, aber auch die Porsche Automobil Holding.

NOTE

C

ONE HUNDRE

ONE HUNDRE

ONE HUNDRE

THE
FOR ALL

JULY 4,

States

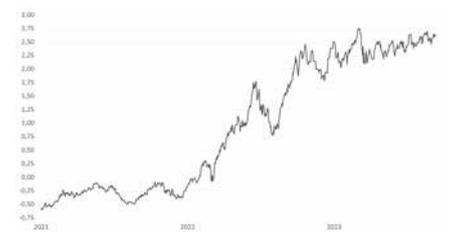
FRANKLIN

Anleger können mit Anleihen wieder Geld verdienen. Aber wie genau funktionieren Bonds eigentlich? Welche gibt es, wo liegen die Chancen, welche Risiken gilt es zu achten und wie investiert man überhaupt richtig?

Die Anleihe

Anleihen sind Schuldverschreibungen, die Unternehmen oder Regierungen ausgeben, um Kapital aufzunehmen. Im Kern verhält es sich so: Mit dem Kauf einer Anleihe leiht der Käufer dem jeweiligen Anleihe-Emittenten Geld. Dieser verpflichtet sich im Gegenzug zu regelmäßigen Zinszahlungen, welche auf dem Nominalwert der Anleihe basieren.

D – Rendite – 10jährige Staatsanleihen Stand: 13.09.2023



Die Höhe dieses festgeschriebenen Zinssatzes entspricht dem sogenannten Anleihe-Kupon. Der Nominalwert bildet die Grundlage der Verzinsung und stellt den Betrag dar, den der Käufer am Ende der Laufzeit auch wieder zurückerhält. Die Laufzeit einer Anleihe variiert von wenigen Monaten bis hin zu mehreren Jahrzehnten. Je länger die Laufzeit, desto höher normalerweise der Zins. Aber auch die Bonität des Emittenten beeinflusst den Kupon. Bei Unternehmen mit hoher Kreditwürdigkeit ist dieser beispielsweise niedriger, da das Ausfallrisiko, also die Möglichkeit, dass der Schuldner das geliehene Geld nicht zurückzahlen kann, gering ist. Häufig trifft das bei Unternehmensanleihen auf große, multinationale und auf dem Markt etablierte Konzerne zu. Bei Staatsanleihen auf Staaten mit soliden Staatsfinanzen und beispielsweise hohem Steueraufkommen. Die Bonität einer Anleihe bestimmen sogenannte

Ratingagenturen, darunter Standard & Poor's, Fitch und Moody's. Das bestmögliche Rating ist dabei AAA. Anleger sollten darauf achten, dass eine Anleihe ein Rating von mindestens BBB, im Optimalfall besser, hat. Auch hier gilt aber: nicht blind auf ein Rating verlassen, auch Ratingagenturen machen Fehler. Einfließen in die Bewertung einer Anleihe soll es aber in jedem Fall.

Anleihen bieten im Unterschied zur Aktie ein vergleichsweise vorhersehbares Einkommen und eine definierte Rückzahlung. Wer eine Anleihe bis zur Fälligkeit hält, bekommt neben den festen jährlichen Zinszahlungen auch den Nominalwert zurück. Damit entfällt in weiten Teilen das Kursrisiko, das beispielsweise eine Dividendenaktie, die ebenfalls jährliche Ausschüttungen bietet, hat. Aber Vorsicht: Auch eine Anleihe hat einen Kurs, der über die Laufzeit hinweg stark schwanken kann. Auch wer eine Anleihe bis zur Fälligkeit hält, beeinflusst je nach Kaufzeitpunkt seine Rendite.

Der Anleihe-Kurs

Der Kurs, oder auch Preis, einer Anleihe hängt von Angebot und Nachfrage ab, darüber hinaus aber auch vom aktuellen Zinsniveau und der Bonität des Emittenten. Wenn das Zinsniveau steigt, sinkt normalerweise der Preis von bestehenden Anleihen, da neu ausgegebene Anleihen höhere Zinsen bieten und somit attraktiver sind. Sinkt die Nachfrage nach einer Anleihe, sinkt ihr Kurs ebenfalls. Im Vergleich zur Aktie hat dies aber eine steigende Rendite zur Folge. Denn Käufer können die Anleihe nun günstiger, unter Nominalwert, kaufen, erhalten am Ende der Laufzeit aber den vollen Nominalwert zurück. Wer eine Anleihe andersherum über Nominalwert kauft und bis zum Laufzeitende hält, macht Verlust in Höhe der Differenz zum Nominalwert. Die Rendite einer Anleihe bemisst sich am Ende also nicht nur aus den Zinsen, sondern zusätzlich aus der Differenz aus Einkaufs- und Rückzahlungskurs. Abweichungen zum Nominalwert können bereits bei Ausgabe vorhanden sein, größere Abweichungen entstehen in der Regel bei bereits laufenden Bonds. Was für Aktien

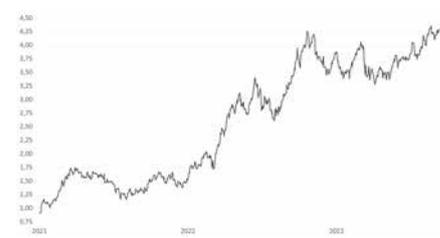
gilt, gilt also auch für Anleihen: Anleger sollten stets genau hinsehen.

Das Anleihe-Investment

Privatanleger können Anleihen einzeln über die Börse kaufen oder gebündelt über einen Fonds. Hier gilt ähnliches wie bei der Aktienanlage: Wer breit, beispielsweise über ETFs, die bestimmte Anleihe-Indizes abbilden, investiert, streut sein Risiko. Wer hingegen nur in wenige Einzel-Anleihen investiert, hat immer auch das Risiko eines Totalverlustes zu tragen, sollte ein Emittent in die Pleite rutschen. Klar ist aber auch: wer Anleihen großer Konzerne mit sehr gutem Rating für eine kurze Laufzeit kauft, dessen Risiko scheint überschaubar. Bei Anleihe-Fonds gibt es überdies auch Risiken, denn diese orientieren sich in der Regel an bestimmten Faktoren, wie beispielsweise dem Rating oder der Laufzeit. Je nach Marktlage müssen die Fonds Änderungen im Portfolio vornehmen, womöglich auch Anleihen unter Nominalwert zukaufen. Es ist damit nicht ausgeschlossen, dass ein Anleihefonds ins Minus rutscht.

Grundsätzlich gilt: Anleihen eignen sich, um das Portfolio auszudifferenzieren und weniger schwankungsanfällig zu machen. Und aktuell bekommt man ansehnliche Renditen obendrein. Vorsicht ist hinsichtlich möglicher Währungsrisiken geboten. US-Anleihen bieten aufgrund des höheren Leitzinses in den USA aktuell höhere Kupons. Aber wertet der US-Dollar im Vergleich zum Euro ab, machen Anleger in Euro einen Verlust. Als Maßgabe insgesamt sinnvoll: Bei außerordentlich hoch wirkenden Kupons, hat die Sache, salopp formuliert, in aller Regel einen Haken. *Oliver Götz*

USA – Rendite – 10jährige Staatsanleihen Stand: 13.09.2023



Moody's		S&P		Fitch		DBRS		Bonitätsbewertung	
Long Term	Short Term								
Aaa	P-1	AAA	A-1+	AAA	F1+	AAA	R-1 (high)	Prime (Triple A) Schuldner höchster Bonität, Ausfallrisiko auch längerfristig so gut wie vernachlässigbar	
Aa1		AA+		AA+		AAhigh	R-1 (middle)		
Aa2		AA		AA		AA			
Aa3		AA-		AA-		AAlow			
A1	P-2	A+	A-1	A+	F1	Ahigh	R-1 (low)	Upper medium grade Sichere Anlage, sofern keine unvorhergesehenen Ereignisse die Gesamtwirtschaft oder die Branche beeinträchtigen	
A2		A		A		A			
A3		A-		A-		Alow			
Baa1	P-3	BBB+	A-2	BBB+	F2	BBBhigh	R-2 (middle)	Lower medium grade Durchschnittlich gute Anlage. Bei Verschlechterung der Gesamtwirtschaft ist aber mit Problemen zu rechnen	
Baa2		BBB		BBB		BBB			
Baa3		BBB-		BBB-		BBBlow			
Ba1	Not Prime	BB+	B	BB+	B	BBhigh	R-4	Non-investment grade speculative Spekulative Anlage. Bei Verschlechterung der Lage ist mit Ausfällen zu rechnen	
Ba2		BB		BB		BB			
Ba3		BB-		BB-		BBlow			
B1		B+		B+		Bhigh			R-5
B2		B		B		B			
B3		B-		B-		Blow			
Caa1		CCC+		CCC		CCC			
Caa2		CCC		CC		CC			D
Caa3	CCC-	C	C	C					
Ca	CC				C	C			
C	SD	/	RD	/	D	/	Selective/Restricted default In default Teilweiser, begrenzter oder vollständiger Zahlungsausfall		
	D		D						

Ratings

Das kleine ABC der Anleihe

■ Nominalwert

Der Nominalwert, auch Nennwert, ist der Betrag, den der Anleiheemittent dem Anleihekäufer bei Fälligkeit der Anleihe zurückgibt.

■ Fälligkeit

Zeitpunkt, zu dem Anleihegläubiger ihr geliehenes Geld zurückbekommen. Die Laufzeiten von Anleihen variieren stark.

■ Kupon

Der Kupon beschreibt den festen Zinssatz, den der Anleiheschuldner an den Anleihegläubiger zahlt. Der Zinssatz bemisst sich am Nominalwert. Wer 10.000 Euro in eine Anleihe mit einem Kupon von vier Prozent investiert, erhält also Zinsen in Höhe von 400 Euro pro Jahr.

■ Rendite

Die Rendite einer Anleihe ist nicht gleich dem Kupon. Sie ist auch nicht fest, sondern schwankt. Sie hängt von der Entwicklung des Anleihekurses in Kombination mit dem Kupon ab.

■ Kurs

Im Vergleich zum Nominalwert gibt der Kurs einer Anleihe an, wie viel Anleger beim Kauf tatsächlich zahlen müssen. Eine Anleihe kann auch unter oder über Nominalwert gehandelt werden.

■ Rating

Das Anleiherating dient Anlegern als Risikoeinschätzung. Ratingagenturen bewerten die Anleiheemittenten nach Kreditwürdigkeit. Das Rating warnt Anleger im Extremfall also auch vor Anleihen von Unternehmen, die sich in Schieflage befinden.

KAUFEN ODER MIETEN? IN EINER REGION FÄLLT DIE ANTWORT NOCH GLASKLAR FÜRS KAUFEN AUS

Die Entscheidung, zur Miete zu wohnen oder eine Immobilie zu kaufen, kann finanziell gesehen eine der folgenschwersten des Lebens sein. Angesichts steigender Mieten und fallender Immobilienpreise wäre die Antwort eigentlich einfach, wenn nicht gleichzeitig die Finanzierungskosten für Immobilienkredite stark gestiegen wären.

Wohnimmobilien sind in Deutschland eine der wertstabilsten Anlageklassen und bieten weiterhin einen intakten Inflationsschutz. Das ist das Kernergebnis des aktuellen Wohnkostenreports, den Accentro, ein börsennotiertes Immobilienunternehmen in Zusammenarbeit mit dem Institut der deutschen Wirtschaft (IW) Köln erstellt hat.

Laut der aktuellen Studie war im vergangenen Jahr in 328 von 401 deutschen Landkreisen und kreisfreien Städten der Kauf einer Wohnung oder eines Hauses zur Selbstnutzung günstiger als das Mieten. Käufer bezahlten im Schnitt 10,04 Euro pro Quadratmeter für die eigene Wohnung – Neuvertragsmieten für vergleichbare Wohnungen lagen bei 10,90 Euro pro Quadratmeter. Im Durchschnitt lag der Kostenvorteil beim Kaufen gegenüber den Mieten bei acht Prozent. Dieser Wert berücksichtigt nicht nur die Finanzierungskosten, sondern auch

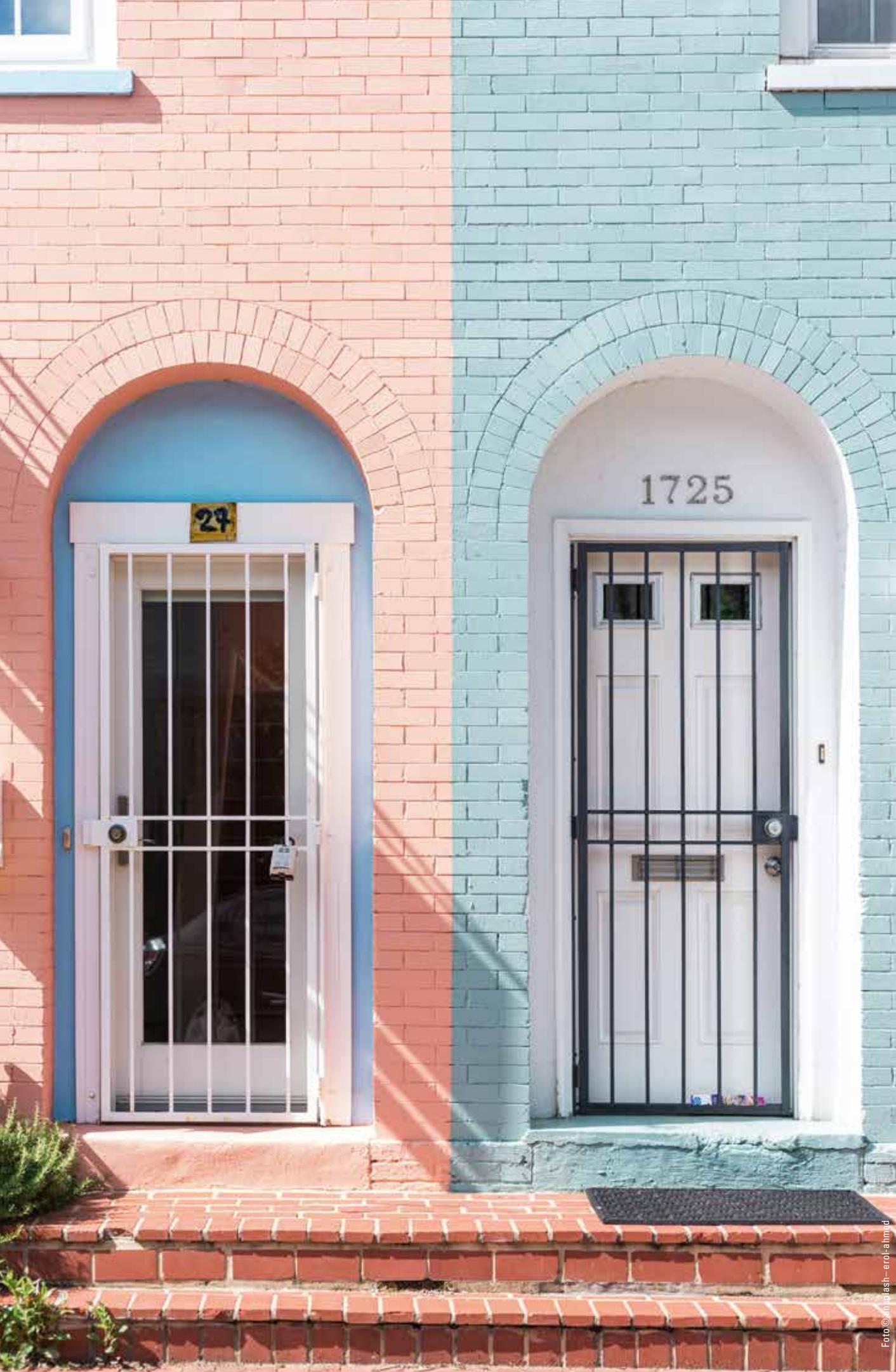
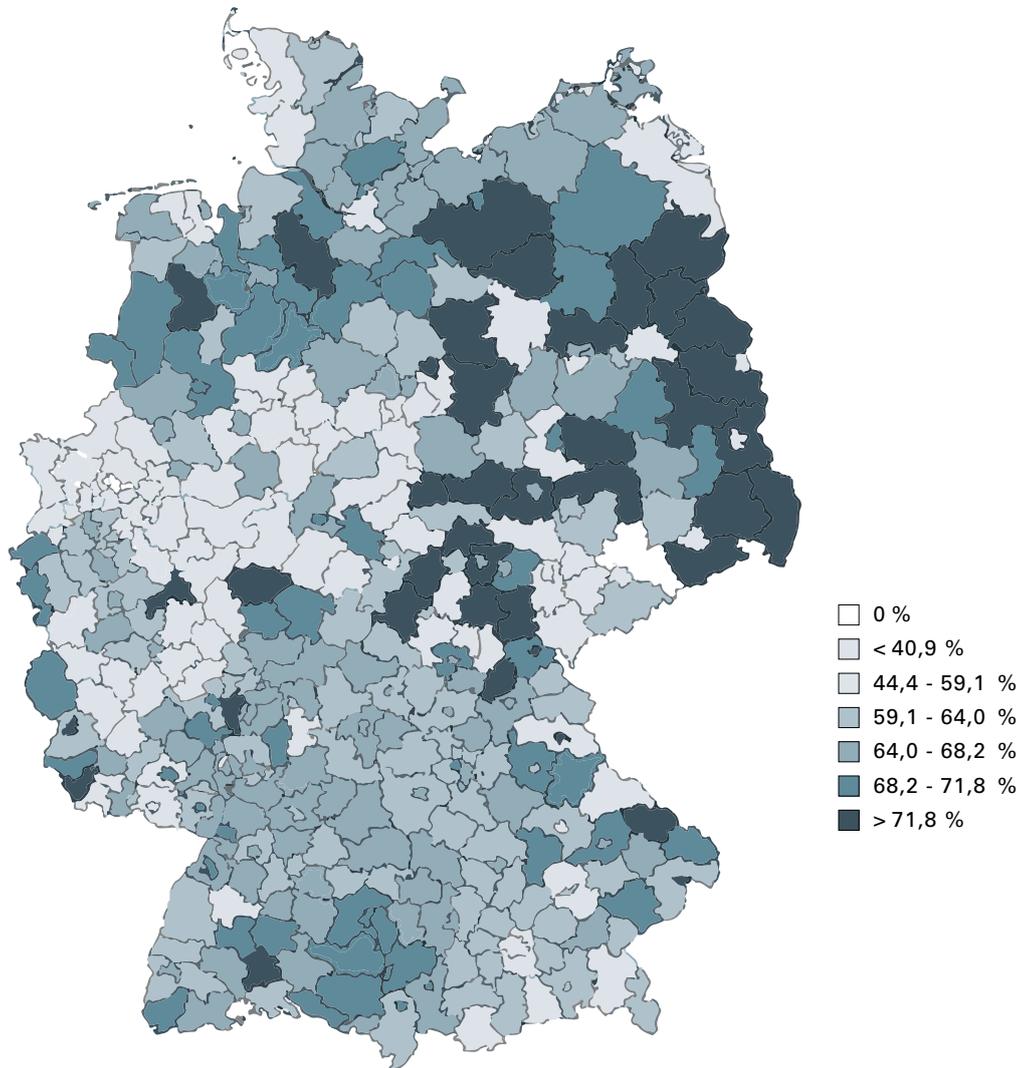


Foto © Anushash - erol alimad

Wo Wohneigentum profitabler ist als Mieten

Kostenvorteile der Regionen (in Prozent)



Quelle: Institut der deutschen Wirtschaft

die Unterhaltskosten von selbstgenutztem Wohneigentum.

Wohnimmobilien, so sagen jedenfalls die Immobilienhändler, sind demnach insbesondere in Deutschland eine der wertstabilsten Anlageklassen, sie bieten weiterhin angesichts hoher Inflationsraten einen „intakten Inflationsschutz“, heißt es in dem Report. Das Verhältnis von Kaufen zu Mieten dürfte sich sogar weiter Richtung Kaufen neigen: Denn im Zuge der Inflation sind weitere Mietpreissprünge zu erwarten – das dürfte sich positiv auf Kostenvorteile für Selbstnutzer auswirken. Besonders groß sind die Vorteile für Käufer von selbstgenutztem Wohneigentum in den „Top 7“ Berlin, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Hamburg, Köln, München und

Wer jedoch einen erheblichen Teil seiner Wohnimmobilie finanzieren muss, hat das Nachsehen, weil er deutlich höhere Zinsen zahlt.

Stuttgart. Favorit ist das Berliner Umland. Dort sehen die Experten glasklare Kostenvorteile von bis zu 20 Prozent.

Die Preise für das selbstgenutzte Wohneigentum sind der Studie zufolge im vergangenen Jahr im Vergleich zu 2021 allerdings deutlich angestiegen – was den Vorteil vom Kaufen gegenüber Mieten kleiner macht. Ursache dafür ist vor allem der schnelle und starke Anstieg der Fremdkapitalzinsen für Immobiliendarlehen. Für Käufer, die viel Eigenkapital mitbringen, ist das weniger relevant. Wer jedoch einen erheblichen Teil seiner Wohnimmobilie finanzieren muss, hat das Nachsehen, weil er deutlich höhere Zinsen zahlt. Hier schmilzt die Differenz zwischen Mieten und Kaufen.

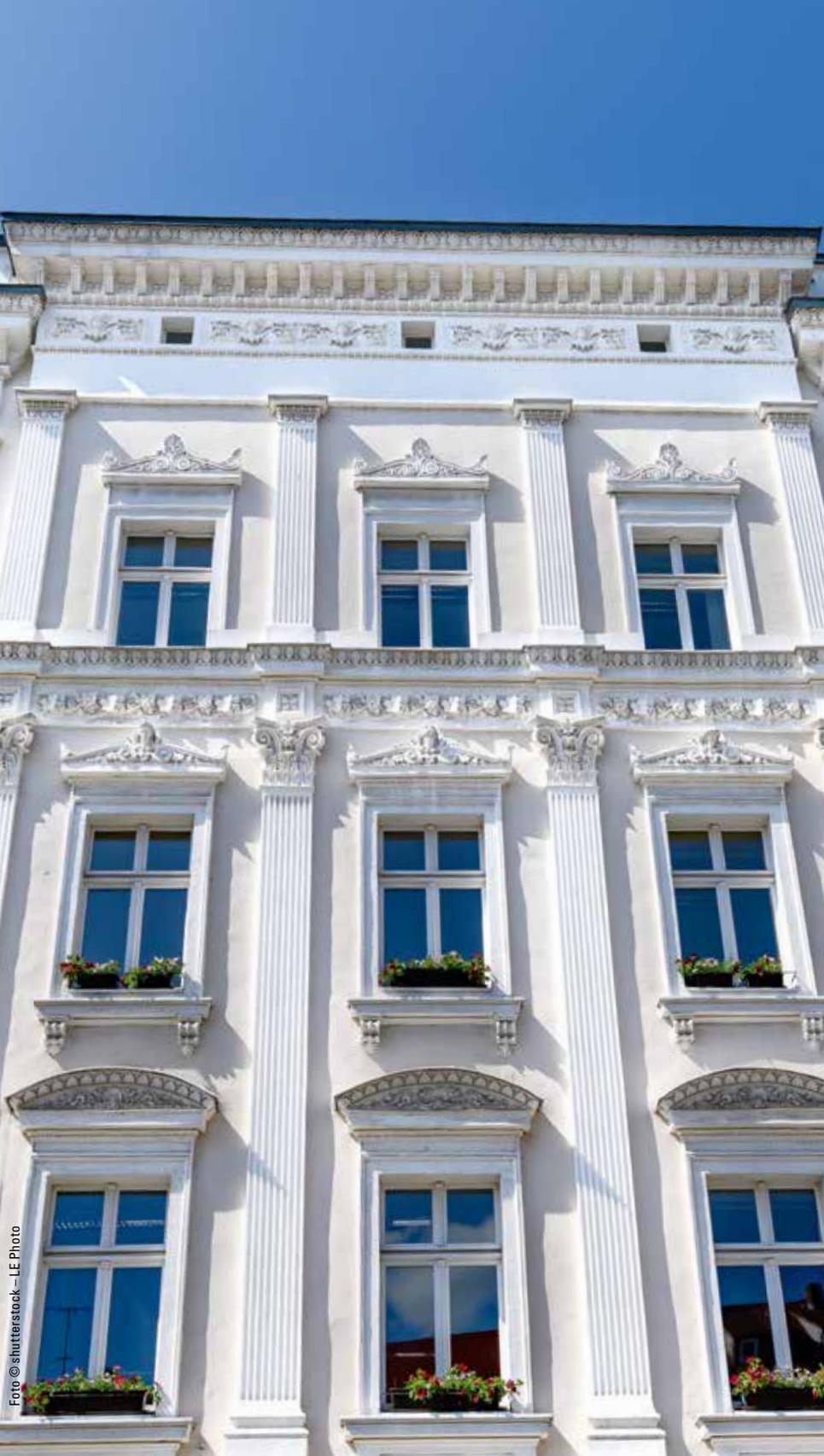


Foto © shutterstock – LE Photo

Immobilien Eigentümer in Betracht ziehen sollte. Die Ergebnisse geben einen Überblick über die bundesweite Situation am Immobilienmarkt – und sorgen dabei für die eine oder andere Überraschung.

Grundlage für die Analyse war eine 70-Quadratmeter-Wohnung, für die Finanzierung wurde ein Zinssatz von 4,6 Prozent, eine Anfangstilgung von 2,1 Prozent und 20 Prozent

Wohnimmobilien sind insbesondere in Deutschland eine der wertstabilsten Anlageklassen.

Eigenkapital zugrunde gelegt. Nebenkosten für Grunderwerbsteuer, Notar oder Umbauten wurden nicht berücksichtigt – was die Rechnung zwar einfacher macht, aber auch nicht so aussagekräftig.

Für die Miete wurde die örtliche Nettokaltmiete herangezogen. Unter Annahme einer marktüblichen Finanzierung lohnt laut HWWI und Postbank der Blick auf Ostdeutschland: Am stärksten schlägt das Pendel zugunsten des Immobilienkaufs demnach im Landkreis Mansfeld-Südharz in Sachsen-Anhalt aus. Hier flossen 2022 beim Erwerb einer Wohnung im Schnitt gerade einmal 9,6 Prozent des Haushaltseinkommens in die Kreditfinanzierung – für die Mietzahlung mussten dagegen 11,9 Prozent des Einkommens aufgebracht werden.

Nicht mehr als 30 Prozent des verfügbaren Haushaltseinkommens sollte Wohnen kosten, so lautet eine gängige Faustformel. „In der Praxis ist es 2022 für Durchschnittshaushalte in vielen deutschen Gebieten jedoch schwierig geworden, diese Linie nicht zu überschreiten“, urteilen die Experten. Danach wäre im vergangenen Jahr in 256 von 400 Landkreisen und kreisfreien Städten der Kauf einer 70-Quadratmeter-Wohnung für einen Durchschnittshaushalt mit weniger als einem Viertel des verfügbaren regionalen Haushaltseinkommens finanzierbar gewesen, davon in gut der Hälfte mit weniger als 20 Prozent des Haushaltseinkommens. Der Rest ist deutlich teurer.

Oliver Stock

Die Autoren Pekka Sagner und Michael Voigtländer machen bei allen belegbaren Argumenten, die unverändert fürs Kaufen sprechen, jedoch eine entscheidende Einschränkung: Die Jahre der enormen Preiswachstumsraten beim Wohneigentum seien zu Ende, schreiben sie. Die Studienautoren glauben, dass der Wohneigentumsmarkt zum Jahresende 2023 wieder an Dynamik gewinnen wird – ein automatischer Preisanstieg, wie das beinahe ein Jahrzehnt der Fall

war, ist aber nicht mehr garantiert. Für den genauen Zeitpunkt, wann die Transaktionsvolumina sich wieder erhöhen, ist auch entscheidend, wann die Inflationsraten wieder auf ein geringeres Niveau zurückgehen.

Die Experten des Hamburgischen Weltwirtschaftsinstituts (HWWI) haben für den Postbank Wohnatlas ebenfalls durchgerechnet, in welchen Regionen es günstiger ist zu mieten – und wo man den Schritt zum

DEUTSCHLAND IN DER KRISE – AUCH WEGEN CHINA

Der einstige Wirtschaftsmotor der Europäischen Union schwächelt. Deutschland ist Schlusslicht der westlichen Industriestaaten. Diese Faktoren entscheiden darüber, wie es weitergeht.



Carsten Klude
Chefvolkswirt von M.M. Warburg & CO.

Deutschland wird oft als der „neue kranke Mann“ Europas bezeichnet. Dazu trägt bei, dass die Bundesrepublik ein Land ist, in dem der Anteil des Verarbeitenden Gewerbes an der gesamten Wertschöpfung mit 20 Prozent überdurchschnittlich hoch ist. Über Wohl und Wehe der Industrie entscheidet vor allem der Außenhandel, und hier spielt China eine entscheidende Rolle. War China im Jahr 2020 noch das wichtigste Zielland für deutsche Exporte, so wurde es inzwischen von den USA überholt.

Ähnlich wie Deutschland hat China nicht nur ein konjunkturelles, sondern auch ein strukturelles Problem. Staatliche Fiskalprogramme zur Stützung der Konjunktur sind

angesichts der hohen Verschuldung kaum noch finanzierbar. Die Situation ähnelt der Japans in den 1990er Jahren, als das Platzen der Immobilienblase zu jahrelanger Deflation und wirtschaftlicher Stagnation führte. Eine weitere Parallele zu Japan ist die schrumpfende Bevölkerung. Es ist daher davon auszugehen, dass die Wachstumsrate in den kommenden Jahren deutlich zurückgehen wird und die Bedeutung Chinas für den deutschen Außenhandel sinkt.

Ebenso wichtig: Auch wenn die nächsten US-Präsidentenwahlen noch mehr als ein Jahr entfernt sind, sollten sich alle Volkswirtschaften, für die das Ausland eine wichtige Rolle spielt, bereits heute mit den möglichen Folgen einer Wiederwahl Donald Trumps beschäftigen, der mit neuen Importzöllen liebäugelt. Sollte er die Wahl gewinnen, droht ein globaler Handelskrieg – mit negativen Folgen auch für Deutschland.



WARUM WIR MUTIG SIND

JETZT IM HANDEL
oder bei kadequ.de



ISBN 978-3-949981-01-2

352 Seiten | Deutsch + Englisch | € 29,90

DIE DEUTSCHEN SIND UNTERWEGS – INS ÜBERZOGENE KONTO

Sparkassen kennen das Thema inzwischen bestens: Mehr als jeder siebte Kunde ist bereits im Dispo-Kredit gelandet. Die Bundesbank misst eine sinkende Sparquote in Deutschland. Klar wird: Angesichts der Inflation müssen die Menschen an ihr Ersparthes, oder sie rutschen in die Miesen. Was Betroffene jetzt tun müssen.

So legen die Deutschen Geld zurück

Sparquote in Prozent des verfügbaren Einkommens



Quelle: Statistisches Bundesamt

Sparkassen kennen das Thema inzwischen bestens: Mehr als jeder siebte Kunde ist bereits im Dispo-Kredit gelandet. Die Bundesbank misst eine sinkende Sparquote in Deutschland. Klar wird: Angesichts der Inflation müssen die Menschen an ihr Ersparthes, oder sie rutschen in die Miesen. Was Betroffene jetzt tun müssen.

Die Deutschen, gefühlte Weltmeister darin, Ersparthes zur Seite zu legen für schlechtere Zeiten oder das Alter oder beides, haben seit jüngstem den Rückwärtsgang eingelegt. Das Wort dafür heißt: entsparen. Normalerweise bezeichnet dies zum Beispiel den Vorgang, nach und nach Wertpapiere zu verkaufen, wenn der Bedarf an einer Zusatzrente näher rückt. Derlei gute Ordnung ist momentan aber eher nicht gemeint. Denn viele sind aufs Geld angewiesen, das sie auf der hohen Kante haben. Und holen es von der Bank – bei vielen ist der Marsch ins überzogene Konto nur eine Frage der Zeit - oder er ist schon



geschehen. Denn den Dispokredit in Anspruch zu nehmen, scheint einfach und nahelegend. Klug ist das jedoch oft nicht.

Wenn einem, wie seit gut drei Jahren zu beobachten, die Inflation das Guthaben anknabbert, gleichzeitig aber keine ausgleichende Gerechtigkeit in Form höherer Einkünfte zu sehen ist, wird das Budget geringer – Monat für Monat. Die Deutschen als gefühlte Sparweltmeister haben immer noch viel auf der hohen Kante, gut 7,4 Billionen Euro sind es, ein Drittel davon kurzfristig auf Konten verfügbar, das heißt: Es bringt nichts ein. Gegenüber

Ungenehmigte Überziehungen sind empfindlich teurer als ein abgesprochenes und eingeräumtes Limit.

dem Vorjahr legte dieses Vermögen sogar noch um mehr als 140 Milliarden Euro zu, sagt die Bundesbank. Dies allerdings ist „nominal“, das heißt: Eine Geldentwertung durch Inflation ist nicht eingerechnet. In Wirklichkeit hat in den letzten Jahren die Inflation zehn, acht und zuletzt immer noch gut sechs Prozent erreicht und für durchschnittliche Güter den Preis entsprechend steigen lassen. Spitzenreiter waren und sind Energie, aber auch Lebensmittel. Und vor allem Dienstleistungen, vom Handwerker bis zum Pflegedienst. Deren Kosten steigen weiterhin stark an, während andere Preissteigerungen abzuflauen beginnen.

Wer sein Sparguthaben in diesen Zeiten lediglich auf einem gewöhnlichen Konto liegen hat, verliert also stetig an Kaufkraft und Vermögen. Und wer es in Wertpapieren fürs Alter oder sonst einen langfristigen Zweck spart, müsste bei dessen Wertzuwachs theoretisch jedes Jahr einige Prozentpunkte über dem Inflationssatz und den fälligen prozentualen Gebühren zulegen – fast nicht zu schaffen, jedenfalls nicht ohne waghalsiges Risikoverhalten. Solche Langfristanlagen ungeplant aufzulösen ist dennoch meist nicht ratsam und kostet extra. In vielen Fällen bleibt dem Anleger kaum etwas anderes übrig, als etwa den Sparplan laufen zu lassen und zu hoffen, dass langfristig der Zuwachs funktioniert. Immerhin gab es ja auch lange Perioden mit Niedrigzinsen, was bei Aktien oder Aktienfonds, darunter den beliebter werdenden ETF, für reale Gewinne gesorgt hat.

Bleibt für den Übergang erst einmal der Überziehungskredit auf dem Girokonto, den man tunlichst in Absprache mit der Bank

Legten bis 2021 noch viele Bürger das Geld, das nicht für Urlaub oder Anschaffungen ausgegeben wurde, auf ihren Bankkonten ab, so folgt seitdem nun kontinuierlich der Verbrauch dieser Mittel.

nutzen sollte, denn ungenehmigte Überziehungen sind empfindlich teurer als ein abgesprochenes und eingeräumtes Limit. Die Konditionen müssen Banken und Sparkassen stets veröffentlichen, so dass eine Berechnung eigentlich leichtfallen müsste; dennoch sind Kunden immer wieder überrascht, was da vierteljährlich dann an Gebühren auf dem

Kontoauszug steht. Denn diese Form des Kredits ist nicht billig – acht bis neun Prozent Jahreszins sind derzeit schon fast ein günstiges Angebot. Wer die Überziehung nur für einige wenige Monate nutzen muss, für den mag sich kein Aufwand einer Ratenkreditaufnahme lohnen. Denn Vorteil beim Dispo: Mit jedem Geldeingang auf dem Konto verringert sich die Inanspruchnahme und damit der täglich berechnete Zinsbetrag. Für längere Zeiträume empfiehlt sich allerdings in jedem Fall, ein Darlehen in Anspruch zu nehmen, das in monatlich gleichbleibenden Beträgen abgezahlt wird, denn dank gut vergleichbarer Angebote via Internet macht der Vertragsabschluss keine großen Probleme mehr und man ist nicht regional gebunden. Die Konkurrenzsituation unter den Banken begrenzt die Zinshöhe ohnehin, so dass man mit entsprechender Bonität gute Offerten finden kann. Mit Angeboten teils unter drei Prozent Nominalzins pro Jahr kostet dies weit weniger als die Hälfte im Vergleich zum Überziehungskredit.

Die Statistik legt nahe, dass die Zahl der Interessenten für ein wie immer geartetes Darlehen stetig zunehmen dürfte. Die deutschen Sparkassen verzeichnen eine Überziehung bei bis zu 15 Prozent ihrer Kontoinhaber. Gleichzeitig deuten Projektionen des Münchener Ifo-Instituts darauf hin, dass die während der Corona-Zeit gebildeten Sparguthaben inzwischen mehr als abgeschmolzen sind. Legten bis 2021 noch viele Bürger das Geld, das nicht für Urlaub oder Anschaffungen ausgegeben wurde oder werden konnte, auf ihren Bankkonten ab, so folgt seitdem nun kontinuierlich der Verbrauch dieser Mittel. Die Forscher weisen darauf hin, dass dieser Umstand wohl verantwortlich dafür ist, dass der deutsche Binnenkonsum trotz Inflation bis zuletzt nicht zurückging. Das dicke Ende, salopp gesagt, kommt aber noch – sollte die Geldentwertung so fortschreiten wie bisher. Auch an der Sparquote wird sich ablesen lassen, wohin die Reise geht. Naturgemäß dauert die statistische Ermittlung jeweils einige Zeit; die zuletzt veröffentlichte Zahl einer Sparquote von 11,4 Prozent klingt, obwohl sie schon einen Rückgang darstellt, zwar keineswegs beunruhigend. Aber das war 2022. Noch 2020 lag diese Zahl bei mehr als 16 Prozent. Von jedem netto eingenommenen hundert Euro sparten die Haushalte damals durchschnittlich 16 Euro – eine Rekordzahl.

Etwas aktueller lässt sich dagegen der Geldbestand auf den bei den Deutschen beliebten Tagesgeldkonten beobachten. Dort lagen im Frühsommer 2023 noch 1,78 Billionen Euro – viel, sehr viel Geld, aber doch 50 Milliarden weniger als im Jahr zuvor um diese Zeit, so die Bundesbank. Das ist auch viel Geld. Die für den Durchschnitt geltenden Zahlen

Bis zu
15
PROZENT
der Sparkassen-Kunden überziehen ihr Konto.

sind weniger beruhigend, wenn man bedenkt, dass solche Vermögen sehr ungleich verteilt sind. Eine große Zahl von Arbeitnehmern hat nur geringe oder keine Ersparnisse zusätzlich zur Altersvorsorge.

In vielen Fällen greifen auch die Deutschen inzwischen, wie schon lange in den USA gang und gäbe, auf die eingeräumten Limits bei Kreditkarten zurück. Zahlreiche Emittenten von Visa- oder Mastercard verzichten auf den monatlichen Einzug der Belastungen und offerieren stattdessen ein Abstottern des Betrages in prozentual wählbaren monatlichen Raten. Wer hier nicht mindestens 50 Prozent wählt, mithin in kurzer Zeit alles getilgt hat, wird kräftig zur Kasse gebeten. Die Zinsforderung aufs Jahr gerechnet ist jedenfalls zweistellig und dieser „revolvierende“ Kredit kann angesichts der monatlich berechneten Zinsen, die naturgemäß gar nicht einmal so hoch erscheinen, auch noch sorglos machen. Bis das individuell eingeräumte Limit erreicht ist. Dann hat auch das Bezahlen an der Ladenkasse per Kreditkarte ein Ende – bis zur nächsten monatlichen Abbuchung. Für Debitkarten (etwa: Girocard, Maestro) gilt diese Kreditmöglichkeit natürlich nicht. Wer das Limit auf seiner Kreditkarte ausgeschöpft hat und nicht absehbar kurzfristig alles tilgen kann, sollte unbedingt nach günstigeren Möglichkeiten suchen.



Foto © iStockphoto - iStockphoto

Besser dran sind Sparer, die auf die Einmal-Anschaffung oder per Sparplan gekaufte Aktien oder gemischte Fonds gesetzt haben. Am beliebtesten sind ETF, also passive Fonds (im Gegensatz zu den gemanagten Fonds, klassischerweise von einer Investmentgesellschaft angeboten). Es gibt inzwischen eine Unmenge an ETF einer Vielzahl von Anbietern im In- und Ausland mit völlig unterschiedlichen Anlagepräferenzen und Themenschwerpunkten. In der Regel wird damit fürs Alter gespart, denn je nach Finanzverfassung an den Börsen ist ein kurzfristiger oder gar erzwungener Verkauf mitunter verlustreich. Die Banken und Fondsgesellschaften, oder auch Versicherungen, bieten Pläne für das Entsparen an. Für diesen Vorgang des Desinvestments über einen längeren Zeitraum gibt es zahlreiche Optionen – man kann Vermögenserhalt wählen, indem man sich nur die regelmäßigen Ausschüttungen auszahlen lässt, statt sie regelmäßig wieder anzulegen (Thesaurierung heißt der Fachbegriff). Man kann aber auch planen, über welchen Zeitraum das Vermögen abgeschmolzen werden

soll, bis es dann aufgebraucht sein wird eines Tages. Je nach Anlageform gibt es auch Möglichkeiten der Beleihung wie etwa bei Lebens-

”

Reich wird man nicht durch das, was man verdient, sondern durch das, was man nicht ausgibt.

Henry Ford, Erfinder und Automobilpionier (1863 – 1947)

versicherungen. Das ist oft nicht sehr günstig, aber für überschaubare Notfallsituationen besser als eine teure Verschuldung.

In jedem Fall empfiehlt sich eine frühzeitige Analyse möglicher künftiger Gefahren fürs monatliche Familienbudget. Die berühmte Faustregel, für Notfälle drei bis sechs Monateeinkommen als Reserve auf dem Konto zu haben, dürfte für sehr viele Arbeitnehmer seit jeher gar nicht zu realisieren sein. Um so wichtiger, so sagen es Verbraucherschützer, die eigenen Ausgaben zu überprüfen und wenn möglich anzupassen. Klar, dass dies angesichts steigender Kosten – von der Miete bis zur Supermarktkasse – ohnehin und notgedrungen gelebte Praxis in vielen Familien sein dürfte. Und wer jetzt an der Altersvorsorge sparen muss, sollte immerhin versuchen, die gestrichenen Sparbeiträge in besseren Zeiten wieder hochzufahren. Der Henry Ford zugeschriebene Satz, reich werde man nicht durch das, was man verdient, sondern durch das, was man nicht ausgibt, ist zwar für die unteren Einkommensklassen nicht wirklich realistisch, hilft aber vielleicht als Denkanregung im Einzelfall, wenn mal wieder eine nicht unbedingt nötige Ausgabe ansteht. Zahllose Verbrauchertipseiten im Internet können da nützlich sein, denn keine Situation ist eines: Noch nie dagewesen. *Reinhard Schlieker*

„NACHHALTIGES INVESTIEREN WIRD ZUM STANDARD“

Oliver Röder, Deutschland-Chef
der Erste Asset Management,
über die Aussichten von ESG-
Investments und die Vorzüge
aktiv gemanagter Fonds



Oliver Röder
Deutschland-Chef der Erste Asset Management

BÖRSE am Sonntag: Die Erste Asset Management verwaltet rund 75 Milliarden Euro in Fonds und Portfolios. Nun nimmt sie verstärkt den deutschen Markt ins Visier. Warum jetzt erst?

Oliver Röder: Wir haben bereits seit 2008 einen Standort in Deutschland. Bislang haben wir uns auf institutionelle Investoren fokussiert. Jetzt glauben wir, dass die Zeit reif ist, das breite Anlegerpublikum in Deutschland mit unseren Produkten anzusprechen, die besonders auf Nachhaltigkeit ausgerichtet sind.

Nachhaltige Fonds sind nur ein relativ kleiner Teil des Angebots der Erste AM, während die Zahl derartiger Investments im Markt rapide wächst. Wie bleiben Sie konkurrenzfähig?

Wir haben vier Artikel-9-Fonds und 34 Artikel-8-Fonds am Markt. Mit Sicherheit

werden weitere dazukommen, wir gehen das allerdings behutsam an und analysieren gründlich, wie sie in das Korsett der Regulierung passen. Gerade aktuell, wo Greenwashing immer wieder diskutiert wird, sind wir besonders sorgfältig in unserer Auswahl. Das Thema Nachhaltigkeit ist allerdings schon jetzt in jeden unserer Fonds integriert. Das beginnt mit verhältnismäßig strengen Mindestkriterien – wie etwa der Ausschluss geächteter Waffen, von Nahrungsmittelspekulationen oder von Firmen, die mehr als fünf Prozent des Umsatzes mit der Produktion oder Verbrennung von Kohle erwirtschaften.

Wie finden Sie denn die Unternehmen, die kein Greenwashing betreiben, sondern tatsächlich ESG-konform agieren?

Wir haben unsere eigene Datenbank „ES-Genius“ entwickelt. Die basiert auf Daten von mehreren Anbietern, z.B. von MSCI oder ISS. Das Fundament reichern wir mit unseren eigenen Kriterien an. Es gibt ja keine allgemeingültige Definition von Nachhaltigkeit und der Begriff wird mittlerweile fast inflationär verwendet. Jeder definiert das ein bisschen anders, wie es halt gerade passt. Meistens reicht das für unsere Standards in den drei Bereichen Environment, Social und Governance (ESG) nicht aus. Deswegen versuchen wir, möglichst viele Daten und Definitionen zu vereinen und durch unsere zusätzlichen Vorgaben greifbarer zu machen.

Dadurch entstehen neue Herausforderungen für Fondsmanager, richtig?

Absolut. Die Selektionskriterien, die in der Vergangenheit gegolten haben, insbesondere die Performance-Erwartung oder die Risikominimierung, sind nicht mehr allein ausschlaggebend. Das Nachhaltigkeitsthema kommt hinzu. Der Job der Portfoliomanagerinnen ist dadurch

herausfordernder geworden als er es noch vor ein paar Jahren war.

Wenn ich nachhaltig investieren will, warum sollte ich zu aktiv gemanagten Fonds und nicht zu den günstigeren ETFs greifen?

ETFs bauen in ihrer passiven Form auf bestehenden Indizes auf. Da noch immer eine allgemeingültige Nachhaltigkeits-Definition fehlt, es aber definitiv nicht nur auf quantitative Faktoren ankommt, kann es den einen Index, der alle relevanten Kriterien in sich vereint, nicht geben. Schließlich ist es bei nachhaltigen Investments auch wichtig, wie die Unternehmen handeln und ob sie in allen drei Bereichen – also Environment, Social und Governance – die Kriterien erfüllen. Das zu analysieren und im Blick zu behalten, erfordert einerseits eine Fülle an Daten und andererseits entsprechendes Know-how. Für einen Index sind somit sämtliche ESG-Faktoren kaum abzubilden. Bei einem aktiv gemanagten Fonds wird hingegen die Nachhaltigkeitsexpertise der Fondsmanager und Analystinnen eingebracht. Für unsere ESG-Fonds gibt es im Marktvergleich noch nicht mal eine geeignete Benchmark – da sind wir aktuell weit voraus.

Klingt ein bisschen so, als sei die Finanzindustrie weiter als die Politik...

Ich glaube, wir sehen zwei Seiten einer Medaille. Der Klimawandel ist zweifellos eine sehr dringliche Herausforderung für die Menschheit. Die Prozessketten in der Politik können da in der Regel selten schnell genug sein, um die richtigen Schritte zu gehen. Die Politik hat für ihre Verhältnisse aber außergewöhnlich viel Fahrt aufgenommen und verschiedene Regulierungen und Gesetze bezüglich Investments auf den Weg gebracht. Zugegebenermaßen fehlt es an mancher Stelle an Präzision. Ohne diese

Regulierungen wäre die Finanzindustrie noch lange nicht da, wo sie heute steht.

Sind nachhaltig Investments denn weniger rentabel?

Mit Beginn des Ukrainekriegs stiegen nicht nur Inflation und Zinsen, es wurden auch Unternehmen begünstigt, die wir als nicht nachhaltig klassifizieren – fossile Brennstoffe zum Beispiel. Gleichzeitig gerieten junge Wachstumsunternehmen, die oft im Umweltsektor tätig sind, durch die Zinssteigerungen unter Druck. In dieser Phase hat sich nachhaltiges Investieren nicht rentiert. Und diese kurzen Phasen gab es immer wieder in den letzten Jahrzehnten. Wir denken bei der strategischen Vermögensanlage jedoch nicht in Monaten, sondern in Jahren bis Jahrzehnten. Und da bin ich überzeugt, dass alle drei ESG-Kriterien absolut ausschlaggebend sind für eine positive Zukunft. Wenn wir uns die Budgetentscheidungen der Politik an den größten Wirtschaftsstandorten ansehen, gehen sie alle in diese Richtung. Über die nächsten Jahrzehnte wird von Regierungsseite sehr viel Geld zur Verfügung gestellt werden, das Unternehmen zugutekommen wird, die nachhaltig wirtschaften. Somit sind nachhaltige Investments langfristig rentabel – ganz sicher.

Haben Sie eine Prognose für uns, wie sich nachhaltige Geldanlage in den nächsten Jahren entwickeln wird?

Ich denke, dass nachhaltiges Investieren zum Standard wird – für Institutionelle wie für Privatinvestorinnen. Insofern wird die Herausforderung darin liegen, die besseren Anbieter von den schlechteren zu unterscheiden. Daneben wird es sicherlich diverser werden. Künftig wird man sich auch einzelne Themen aus dem ESG-Spektrum aussuchen können. Unterm Strich zählen vor allem Transparenz und Qualität.

BAS

WARUM DAS SELTENSTE UND WERTVOLLSTE EDELMETALL ÜBER NACHT IN ALLER MUNDE IST

Ein ganzes Jahrzehnt dauerte die Aufbauarbeit um das glitzernde hellblaue Edelmetall. Heutzutage wird Osmium in 40 Ländern zum Kauf und Handel angeboten. Allerdings schien es lange Jahre ein Schattendasein zu fristen, da die Edelmetallmärkte mit verkäuferischen Meldungen zu Gold oder zu strategischen Metallen überflutet waren. In den letzten zwei Wochen wurden nun die Schleusen geöffnet und kristallines Osmium steigt sprunghaft in der Bekanntheit. Und das hat ein paar beeindruckende Gründe.

Doch kurz zurück zu den Basics des Metalls, bevor wir uns der Geschichte widmen, die unter einer Reihe von Einflussfaktoren eine derartig beeindruckende Wendung nimmt.

Was ist kristallines Osmium?

Osmium ist das letzte der acht Edelmetalle, welches in den Markt eingeführt wird. Es ist das seltenste aller nicht-radioaktiven Elemente. Durch seine glitzernde Oberfläche von Milliarden kleiner Spiegel, die in der Kristallisation wachsen und das beeindruckende Metall zudem noch absolut unfälschbar machen, handelt es sich mit Abstand um das schönste Edelmetall. Und nicht nur das Metall selbst, sondern auch die Uhren und Schmuckstücke, in denen kristallines Osmium weltweit verbaut wird, sind atemberaubend.

Dabei hat sich Osmium einige Beinamen erobert, die mit seinen Eigenschaften zu tun



haben. Die Amerikaner nennen es das "next generation metal", denn die Anleger warten darauf, dass die auf wenige Kubikmeter reduzierten Reserven auf unserem Globus ausgehen. Damit wird aus dem Edelmetall die perfekte Langzeitsachanlage. Andere Metalle wie Gold oder Platin werden nicht ausgehen, denn die Nutzung geht immer weiter zurück. Gold ist in den Staatsreserven statt mit über 60 Prozent nur noch mit knapp sechs Prozent enthalten. Die Nutzung in der Industrie ist auf sieben Prozent der Mengen an Gold geschrumpft.

Osmium wird gekauft, um von der Folgegeneration wieder verkauft zu werden.

Der Beiname „das ewige Metall“ resultiert aus seiner Herkunft und dem Status als edelstes Metall des Periodensystems. Denn Osmium entsteht nur in sogenannten Kilonovae. Also im Zusammenstoß von Neutronensternen. Nach Milliarden Jahren der Wanderung durch das Weltall schlug es in unserem Planeten an wenigen Stellen ein und diese Stellen sind sehr begrenzt. Das Metall ist so edel, dass Säuren in denen Gold aufgelöst wird, bei Osmium zum Putzen der Oberfläche genutzt werden. Man kann es bedenkenlos Jahrhunderte im Garten aufbewahren und es wird strahlend wieder gefunden werden.

Tatsächlich ist das Metall unvergänglich und wird ganz am Schluss, wenn alles auf unserem

Planeten zu Ende geht, als einziges und letztes künstlich kristallisiertes Material verbleiben.

Verwendet wird kristallines Osmium vor allem als metallenes Pavé, also einem Diamantenteppich, der nicht aus vielen wertlosen Kohlenstoffkristallisationen besteht, sondern aus den perfekt und flach in der Schweiz kristallisierten Glitzerflächen mit dem höchsten möglichen intrinsischen Wert. Diese Bauvariante wird in Anlehnung an das Pavé einfach und griffig Osmavé genannt.

Der intrinsische Wert, der in dem Metall liegt, macht es auch so spannend, denn es ist in einem einzigen Kubikzentimeter der Gegenwart zu einem Neuwagen unterzubringen. Deshalb wird Osmium in seiner kristallinen Form als eine Art von Fluchtwährung gesehen, denn ein Einfamilienhaus passt damit in die Hosentasche.

Aber kommen wir nun zu den Faktoren, die Osmium aktuell antreiben.

Der Diamantenmarkt für Naturdiamanten stirbt – der Osmiummarkt wächst immer schneller.

Der zusammenbrechende Markt für Naturdiamanten sieht seit einigen Tagen sein Ende, welches am deutschen Osmium-Institut bereits seit Jahren prognostiziert wurde, immer schneller auf sich zukommen. Im Labor gezüchtete auch extrem große Diamanten sind naturidentisch. Die Prozesse zur Bildung wurden lediglich beschleunigt. Das führte dazu, dass Unternehmen wie Swarovski nun Diamanten züchten und international vertreiben. Und klar ist, dass Swarovski nicht das einzige Unternehmen bleiben wird, das den Diamantenmarkt herkömmlicher Bauart in die Knie zwingt. Denn klar ist, dass es an der Zeit ist, afrikanischer Sklavenarbeit und dem Betrieb von Diamantenminen ein Ende zu setzen. Das geht nur mit stark fallenden Diamantenpreisen. Und dieser Tag ist nun gekommen. Diamanten aus der Natur werden in gleicher Weise verpönt sein, wie es der Pelzmantel ist.

Wie aber wird Osmium durch diesen Prozess angeheizt? Nun erstens durch die Analogie. Denn flach kristallisiertes Osmium wird im Labor in einem unfassbar aufwendigen Prozess kristallisiert, um seinen Wert zu erhalten. Der Prozess ist gefährlicher und anspruchsvoller als die einfache Kristallisation von Diamanten im Plasma. Aber doch sind die beiden Märkte vergleichbar. Wer weiß, vielleicht wird

Swarovski eines Tages um die Hand der Osmium-Institute anhalten, um beide Kristallisationsmärkte gleichermaßen zu bedienen. Klar ist, dass diese Produkte zusammengehören. Laborgezüchtete Diamanten und Osmium-Oberflächen sind beide künstlich und damit die perfekten natürlichen Zusammenspieler bei Schmuck.

Sicher ist, dass die Zertifizierung von Diamanten ein netter Versuch für vermeintliche Sicherheit ist, aber niemals zu 100 Prozent sicher. Denn Lasersignaturen können leicht abgeschliffen werden. Diamanten können zudem einfach geteilt werden.

Wohingegen die Kristallstruktur von Osmium in der weltweiten Osmium-Datenbank für jedes Stück Osmium, sei es ein Sachanlagebaren oder ein Inlay für Schmuck, hinterlegt ist und durch jeden Käufer auf dem Zweitmarkt für Osmium eindeutig identifiziert werden kann. Spannend wird dieser Effekt, da auch alle Schmuckstücke, in denen Osmium verbaut wurde, mitzertifiziert werden.

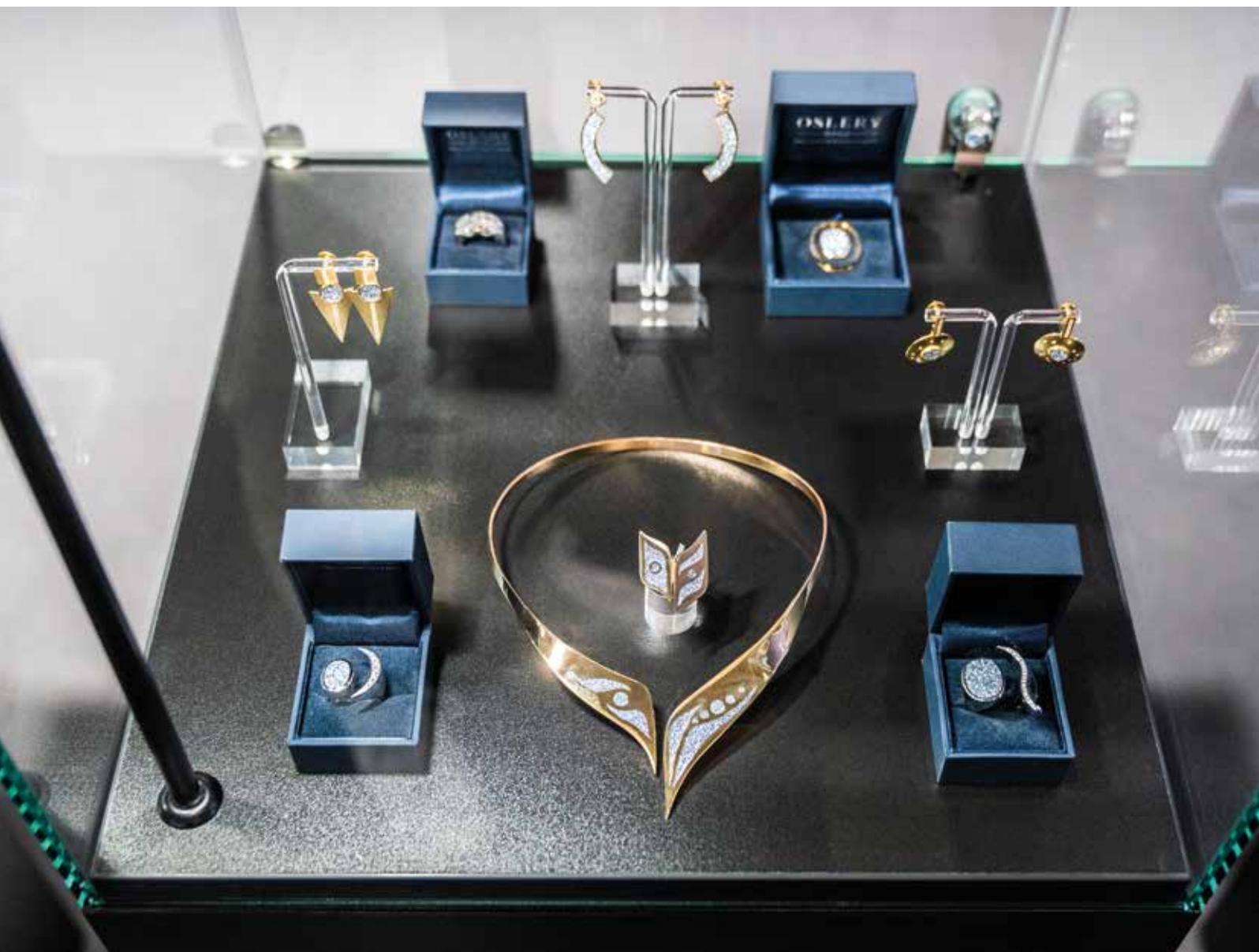
Der Goldmarkt ist mehr als 200-fach überverkauft und Gold verliert an Bedeutung – der Mythos Osmium wächst in neue Absatzbereiche.

In den letzten Jahren haben sich im Goldmarkt drei Unarten breit gemacht, die heute dazu führen, dass das Vertrauen in Gold sinkt.

① Gold wird in industriellem Stil in Asien gefälscht. Dies geschieht durch die Verkleidung von Wolframbarren oder sogar nur Kupferbarren mit Gold. Eine herkömmliche X-Ray basierte Überprüfung der Echtheit kann diese Umkleidungen nicht identifizieren. Deshalb wird gefälschtes Gold sogar von Banken gekauft und in den Verkehr gebracht. Ein solcher Prozess der Umkleidung ist wegen der physikalischen Eigenschaften des Metalls mit Osmium nicht möglich. Die höchste Dichte aller Stoffe entlarvt Fälschungen und zudem können die Kristalle nicht nachgebildet werden.

② Goldzertifikate sind nicht das Papier wert, auf dem sie gedruckt werden. Nichts ist einfacher, als Gold einfach wieder einzuschmelzen, um seine Herkunft zu verschleiern. Das ist mit Osmium nicht möglich, da die Struktur der Oberfläche bereits die absolute Fälschungssicherheit darstellt. Die Oberflächenscans gehen bis auf die Nanoebene herunter und stellen sicher, dass Osmium an





jedem Quadratmillimeter seiner Oberfläche eindeutig als ein definiertes Stück zu identifizieren ist. Heutzutage ist es sogar möglich, herauszufinden, aus welchem Barren ein Inlay geschnitten wurde, auch wenn es bereits in Schmuck verarbeitet wurde.

3 Der Grammtrick und der Sparplantrick: Gold wird oft von Vertrieben verkauft, die Grammware verkaufen, die hohen Verarbeitungspreise einstreichen und dann 100 Grammbarren an Kunden ausliefern, wenn diese Menge erreicht ist. So sind leicht 30 Prozent zu erzielen, die der Vertrieb gewinnt, die aber dem Kunden entwendet werden. Dazu kommt der klassische Sparplantrick, bei dem Kunden vorgegaukelt wird, dass die Anlage des Sparplans Geld und Aufwand kostet, der durch eine hohe Startzahlung von einigen hundert Euro geglichen wird. In Wirklichkeit

werden diese Gelder benötigt, um den Vertrieb bereits bei Abschluss des Vertrages hoch auszuzahlen. Im Unterschied dazu ist bei Osmium zum Beispiel ein Abo möglich, aber kein Sparplan. Und besonders wichtig ist, dass große und kleine Barren kostenfrei durch die Institute ineinander ausgetauscht werden können. Damit ist diese Art von Betrug auf dem Osmiummarkt nicht möglich.

Studie und Materialsammlung

Um die Abgrenzung zu den üblichen Betrugsverfahren auf dem Edelmetallmarkt zu betreiben, erstellen die Osmium-Institute gerade eine Studie und eine Materialsammlung zum weit verbreiteten Betrug mit Edelmetallen. Die Sammlung ist nötig geworden, da Vertriebe immer unverschämter agieren, um schnelles Geld zu erzielen. Das weitet sich

sogar schon auf die Verkäufer von kritischen Metallen aus. Hier ist die Methode, keine Preise im Chart anzugeben, sondern einfach mit Charts, die einen Prozentgrafen zeigen, die Kunden zu täuschen. So können alle angeschlossenen Vertriebe beliebig hohe Preise angeben und damit horrenden Zwischenhandelsgewinne einstreichen, die bei einem Wiederverkauf der Metalle nicht erzielbar sind.

Markt für kristallines Osmium

Auf den vollständigen Ausbau des Marktes mit kristallinem Osmium wird man noch einige Jahre warten müssen, aber damit hat das Metall den Status eines pre-IPO Unternehmens. Denn Osmium ist noch nicht an einer Börse. Es wird täglich ein Produktionspreis ermittelt, der veröffentlicht wird. Dieser Preis ist ein Indikator, aber natürlich kein Kurs. Spannend

wird es, wenn man kristallines Osmium bereits im Portfolio hat, um dann bei einer Börseneinführung zu profitieren. Immerhin hat Osmium keine 6.000 Jahre Zeit nutzen können, um wie Gold bekannt zu werden.

Aber selbst in Jackson Hole, am Standort der Treffen der internationalen Notenbanker und einem Ort, an dem die Milliardäre Amerikas sich ein Häuschen in atemberaubender Natur gönnen, gibt es einen Flagshipstore für kristallines Osmium. Damit sind die Eliten dem normalen Bürger wieder einen Schritt voraus. Dabei gibt es Osmium in beliebig kleinen Stückelungen ohne Aufpreise für jeden Geldbeutel.

ESG-M – ethical market governance

Vielleicht ist aber der wichtigste Aspekt, der pro Osmium in den Ring geworfen werden kann, die Tatsache, dass Greenwashing nicht möglich und nicht nötig ist. Im Augenblick ist kristallines Osmium das einzige Metall, welches die ESG-M Richtlinien vollständig erfüllt. Es wird also nicht nur auf eine lückenlose Herkunft unter ethischen Kriterien geachtet, sondern es ist auch im Bereich Umweltschutz außergewöhnlich. Den Unterschied macht das M an den Richtlinien, denn es bedeutet "ethical market governance". Denn auch der Markt und der Zweitmarkt mit kristallinem Osmium werden beobachtet. Das führt dazu, dass es keinen Betrug mit gefälschtem oder über Dealer verkauftem gestohlenem Osmium geben kann. Zudem haben die Osmium-Institute gerade am 5.6.2023 mit dem Osmium-Production-Fork eine Preissenkung, die durch Verbesserungen in der Herstellung entstanden ist, nicht nur an aktuelle Kunden weitergegeben, sondern an jeden Kunden, der jemals kristallines Osmium

erworben hat. Dieses Verfahren ist an Transparenz und Fairness nicht zu überbieten.

Gründe für die Sachanlage in Osmium

Wie Jan Böhmermann unlängst im „Magazin Royal“ im ZDF feststellte, hat Gold die Goldmedaille auf dem Edelmetallmarkt eingebüßt, denn das wertvollste Metall der Welt ist Osmium. Zudem ist Osmium über 1.500-fach seltener als Gold.

Die Entwicklungen gehen nun rasend schnell. Gestern noch hat Osmium auf den Schmuckmessen der Welt in Halle 17 den Eckstand besetzt. Heute findet man die Produkte aus Osmium in den Haupthallen unter den großen Brands.

Sogar in den Musikmarkt ist Osmium bereits vorgedrungen. Die wertvollste neue Violine der Welt ist mit 541 Osmium-Inlays besetzt und bringt einen Preis von 3,5 Millionen Euro auf die Waage.

Wer also Zeit hat, sollte in Osmium investieren. Osmium ist das Edelmetall für die ruhigen Gemüter, die sich die Sachanlage erwerben und dann zunächst einen Tee trinken und nicht auf schnelle Spekulation aus sind. Anders gesagt gehört Osmium um den Hals oder an das Handgelenk modebewusster Menschen oder in den Keller von vorausdenkenden Sachanlegern.

Was erwirbt man wo, wenn man Osmium mag?

Kristallines Osmium kauft man weltweit klassisch auf der Seite www.osmium.com. Aber

natürlich stehen auch Stores, Großhändler und Händler international bereit.

Generell gibt es zwei Produktarten aus kristallinem Osmium:

❶ Barren und Disks, die kostenfrei ineinander umtauschbar sind und die nur das Sachanlagemetall Osmium nach Gramm darstellen. Man gibt auf der Seite einen Betrag oder ein Gewicht an und erhält die sinnvollsten Stücke.

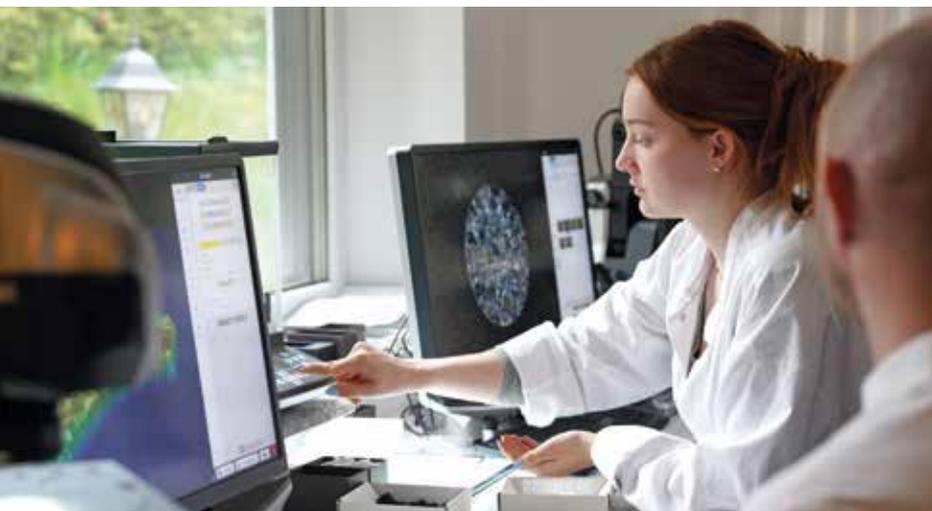
❷ Stücke, die einen Formschnitt bereits hinter sich haben, wie Shapes kleiner Elefanten, Echsen oder Herzchen. Dazu kommen Standardformen wie Triangles, Squares oder kleine sogenannte Osmium-Diamonds, die kleine Osmiumscheibchen darstellen und gut in Schmuck verarbeitet werden können. Diese Stücke haben einen Verarbeitungsaufschlag, der mitgezahlt werden muss. Also ist es für Sachanleger, die keine Liebhaberprodukte kaufen möchten, immer der bessere Weg Barren und Disks zu erwerben.

Zu beachten ist auch der sogenannte Osmium-Sparkle, denn Osmium kann man in Sparkle 5, mit dem höchsten Grand der Ausprägung der kristallisierten Oberfläche bereits auf eine Distanz von 30 Metern mit dem bloßen Auge funkeln sehen. Kleinere Sparklegrade werden genutzt, um Osmium-Schriften oder filigrane Formen zu schneiden und in Schmuck zu verarbeiten.

Eine spannende Möglichkeit ist auch der Kauf aus privater Hand über den www.osmium-marketplace.com. Denn der Kauf von einer Privatperson kann bedeuten, dass man seine Ware etwas günstiger bekommt, da viele Sachanleger bereits seit Jahren Osmium besitzen und bereits eine interessante Spanne entstanden ist, die zum Teil auch an weitere Privatkunden weitergegeben wird.

Ein privater Kauf ist immer sicher, wenn man die Oberfläche über die Seite www.osmium-identification-code.com mit dem realen Stück vergleicht. Außerdem muss der Eigentumsnachweis des Verkäufers über den Owner-Change-Code durchgeführt werden. Denn damit ist das Stück Osmium, wie es sich gehört, registriert und kann als sicher und echt eingestuft werden.

Wer sich nicht sicher ist, kann Ware immer kostenfrei in einem Osmium-Institut vor dem Ankauf prüfen lassen.





Osmium in Verkaufsverpackung

Wo informiert man sich?

Der einfachste Weg ist die Information über einen Anruf bei der Osmium-Hotline unter +49 89 7 44 88 88 88. Hier wird mehrsprachig informiert. Alternativ kann man den jeweils aktuellen Pressespiegel der Seite www.osmium-world-council.com anschauen. Informationen aus der ganzen Welt sind hier gesammelt.

Am schönsten ist es, wenn man kristallines Osmium im Sonnenschein erlebt, denn auch der Beinamen "sunshine metal" hat seine Berechtigung. Dafür ist es klug, mit einem Großhändler für Osmium in der eigenen Umgebung zu sprechen oder das jeweils im eigenen Land zuständige Osmium-Institut zu besuchen.

Den Osmium-Preis mit den Erklärungen zum Osmium-Production-Fork findet man auf der Seite www.osmium-preis.de oder den Seiten der einschlägigen Finanzmagazine im Internet.

Wer die Information über das bewegte Bild mag, kann die Sendungen von „Welt der Wunder“ oder „Galileo“ ansehen. Zudem gibt es hunderte Fachvorträge in verschiedenen Sprachen im Internet.

Aktuell wird übrigens der neue Osmium-Flagshipstore in Murnau am Staffelsee gebaut und im Mai 2024 eröffnet. Der Store beinhaltet ein gläsernes Labor. Hier kann man live erleben, wie akribisch Osmium zertifiziert und gescannt wird, um in der internationalen Datenbank abgelegt zu werden.

Ein Hochsicherheitslager für private Sachanleger, die Osmium im Eigentum haben, entsteht im nächsten Jahr am Walchensee. Hier wird auch ein Center für HNWI-Kunden eingerichtet, die vor Ort die Natur genießen und gleichzeitig Osmium-Cherry picking durchführen können.

Freuen wir uns alle auf ein weiteres spannendes Jahrzehnt mit dem beeindruckenden Edelmetall.

OSMIUM-INSTITUT
zur Inverkehrbringung und Zertifizierung von Osmium GmbH

LEHRREICHES JAHR FÜR INVESTOREN

Die Börse ist widerstandsfähiger als erwartet. Sogar eine unumstößliche Regel scheint sich nicht zu bewahrheiten.

Der Wirtschaftswissenschaftler Paul Samuelson hat einmal gesagt, dass die Börsen neun der vergangenen fünf Rezessionen vorausgesagt haben. Heute werden sie beschuldigt, wieder einmal den heulenden Wolf zu spielen. 2022 herrschte an den Börsen weltweit Pessimismus: Die Preise für Vermögenswerte brachen ein, die Verbraucher heulten auf und Rezessionen schienen nahezu unvermeidlich. Doch bisher ist Deutschland die einzige große Volkswirtschaft, die tatsächlich eine Rezession erlebt – und eine milde noch dazu. In einer wachsenden Zahl von Ländern ist es nun einfacher, sich eine „sanfte Landung“ der Volkswirtschaften vorzustellen, bei der es den Zentralbanken gelingt, die Inflation zu dämpfen, ohne das Wachstum zu bremsen. Dementsprechend haben sich die Märkte monatelang in Partylaune befunden. Die Sommerflaute bietet die Gelegenheit, das bisherige Jahr Revue passieren zu lassen. Hier sind fünf Erkenntnisse, die die Anleger gewonnen haben.





Foto © Shutterstock - Tihai Luedtberg

1

Die US-Notenbank meinte es ernst

In den neun Monaten bis zum Jahresbeginn hatte die US-Zentralbank ihre Geldpolitik so schnell wie seit den 1980er-Jahren nicht mehr gestrafft. Und doch waren die Anleger weiterhin nicht von der Weisheit der Zentralbank überzeugt. Zum Start des Jahres 2023 gingen die Marktpreise davon aus, dass die Zinssätze in der ersten Jahreshälfte einen Höchststand von unter fünf Prozent erreichen würden und die Fed dann mit Zinssenkungen beginnen würde. Die Vertreter der Zentralbank hingegen gingen davon aus, dass die Zinssätze bis zum Jahresende über fünf Prozent liegen würden und dass Zinssenkungen erst 2024 folgen würden.

Die Beamten setzten sich schließlich durch. Indem sie die Zinsen selbst während einer Mini-Bankenkrise weiter anhub, überzeugte die Fed

Bisher ist Deutschland die einzige große Volkswirtschaft, die tatsächlich eine Rezession erlebt.

die Anleger endlich davon, dass sie es mit der Eindämmung der Inflation ernst meint. Der Markt glaubt nun, dass der Leitzins der Fed am Jahresende bei 5,4 Prozent liegen wird und damit nur geringfügig unter der mittleren Prognose der Zentralbanker selbst. Das ist ein großer Erfolg für eine Zentralbank, deren früher unbedachte Reaktion auf steigende Preise ihre Glaubwürdigkeit beschädigt hatte.

2

Die Kreditnehmer überstehen den Sturm

In den Jahren des billigen Geldes erschien die Aussicht auf drastisch höhere Kreditkosten manchmal wie Märchenungeheuer: erschreckend, aber schwer zu glauben. Die Ankunft des Ungeheuers war dann eine doppelte Überraschung. Höhere Zinssätze haben sich als allzu real, aber nicht als so beängstigend erwiesen.

Seit Anfang 2022 ist der durchschnittliche Zinssatz auf einen Index der riskantesten „Ramsch“-Schulden amerikanischer Unternehmen von 4,4 auf 8,1 Prozent gestiegen. Nur wenige jedoch meldeten Insolvenz an. Die Ausfallquote für hochverzinsliche Schuldner ist in den vergangenen zwölf Monaten zwar gestiegen, aber nur auf etwa drei Prozent. Das ist viel niedriger als in früheren Krisenzeiten. Nach der globalen Finanzkrise von 2007 bis 2009 beispielsweise stieg die Ausfallquote auf mehr als 14 Prozent.

Dies könnte bedeuten, dass das Schlimmste noch bevorsteht. Viele Unternehmen sind immer noch dabei, ihre während der Pandemie aufgebauten Liquiditätspuffer aufzubrauchen, und verlassen sich auf spottbillige Kredite, die vor dem Anstieg der Zinsen aufgenommen wurden. Dennoch gibt es Grund zur Hoffnung. Der Zinsdeckungsgrad von Ramschschuldnern, der die Gewinne mit den Zinskosten vergleicht, ist fast so hoch wie seit 20 Jahren nicht mehr. Steigende Zinssätze können das Leben der Kreditnehmer erschweren, aber sie haben es noch nicht gefährdet.

3 Nicht jede Bankenpleite ist eine Finanzkrise

In den panischen Wochen nach dem Zusammenbruch der Silicon-Valley-Bank, einem mittelgroßen US-Kreditinstitut, am 10. März, kamen einem die Ereignisse schrecklich bekannt vor. Auf den Zusammenbruch folgten Anstürme auf andere regionale Banken (auch die Signature Bank und die First Republic Bank brachen zusammen) und anscheinend auch eine globale Ansteckung. Die Credit Suisse, eine 167 Jahre alte Schweizer Investmentbank, wurde in eine Zwangsehe mit ihrem langjährigen Rivalen UBS gezwungen. Zu einem bestimmten Zeitpunkt sah es so aus, als würde auch die Deutsche Bank ins Wanken geraten.

Glücklicherweise konnte eine ausgewachsene Finanzkrise abgewendet werden. Seit dem Zusammenbruch von First Republic am 1. Mai sind keine weiteren Banken mehr gefallen. Die Aktienmärkte haben den Schaden innerhalb weniger Wochen wieder gutgemacht.

Die Befürchtungen einer langanhaltenden Kreditklemme haben sich nicht bewahrheitet.

Doch dieses glückliche Ergebnis war keineswegs umsonst. Amerikas Bankenzusammenbrüche wurden durch ein umfangreiches, improvisiertes Rettungspaket der Fed aufgefangen. Eine Folge davon ist, dass nun auch mittelgroße Kreditgeber als „too big to fail“ gelten. Dies könnte diese Banken zu einer rücksichtslosen Risikobereitschaft ermutigen, in der Annahme, dass die Zentralbank sie im Falle eines Scheiterns wieder auffangen wird. Bei der erzwungenen Übernahme der Credit Suisse, über die die UBS-Aktionäre nicht abstimmen durften, wurde ein sorgfältig ausgearbeiteter „Abwicklungsplan“ umgangen, in dem genau festgelegt ist, wie die Regulierungsbehörden mit einer scheiternden Bank umgehen sollen. In Friedenszeiten schwören Beamte auf solche Regeln, um sie dann in einer Krise zu verwerfen. Für eines der ältesten Probleme der Finanzwelt gibt es noch immer keine allgemein akzeptierte Lösung.

4 Aktienanleger setzen wieder stark auf Big Tech

Das vergangene Jahr war für die Anleger in Amerikas Techgiganten eine demütigende Zeit. Zu Beginn des Jahres 2022 sahen diese Firmen unangreifbar aus: Nur fünf Unternehmen (Alphabet, Amazon, Apple, Microsoft und Tesla) machten fast ein Viertel des Wertes des S&P 500 Index aus. Doch steigende Zinssätze belasteten sie. Im Laufe des Jahres verloren diese fünf Unternehmen 38 Prozent an Wert, während der übrige Index nur um 15 Prozent sank.

Jetzt sind die Giganten wieder da. Zusammen mit zwei weiteren Unternehmen, Meta und Nvidia, dominierten die „glorreichen Sieben“ in der ersten Hälfte dieses Jahres die Renditen an den US-Aktienmärkten. Ihre Aktienkurse stiegen so stark, dass sie im Juli mehr als 60 Prozent des Wertes des Nasdaq-100-Index ausmachten. Das veranlasste die Nasdaq, ihre Gewichtung zu verringern, um zu verhindern, dass der Index kopflastig wird. Dieser große Techboom spiegelt die enorme Begeisterung der Anleger für die künstliche Intelligenz und ihre neue Überzeugung wider,

dass die größten Unternehmen am besten in der Lage sind, davon zu profitieren.

5 Umgekehrte Renditekurve ist kein Untergang

Die Rallye an den Aktienmärkten hat dazu geführt, dass es nun die Anleiheinvestoren sind, die eine Rezession vorhersagen. Die Renditen von Anleihen mit langen Laufzeiten liegen in der Regel über denen von Anleihen mit kurzen Laufzeiten, um die Kreditgeber mit längeren Laufzeiten für ihre größeren Risiken zu entschädigen. Doch seit Oktober 2022 ist die Renditekurve „umgekehrt“: Die kurzfristigen Zinsen liegen über den langfristigen. Dies ist für die Finanzmärkte das sicherste Signal für eine bevorstehende Rezession.

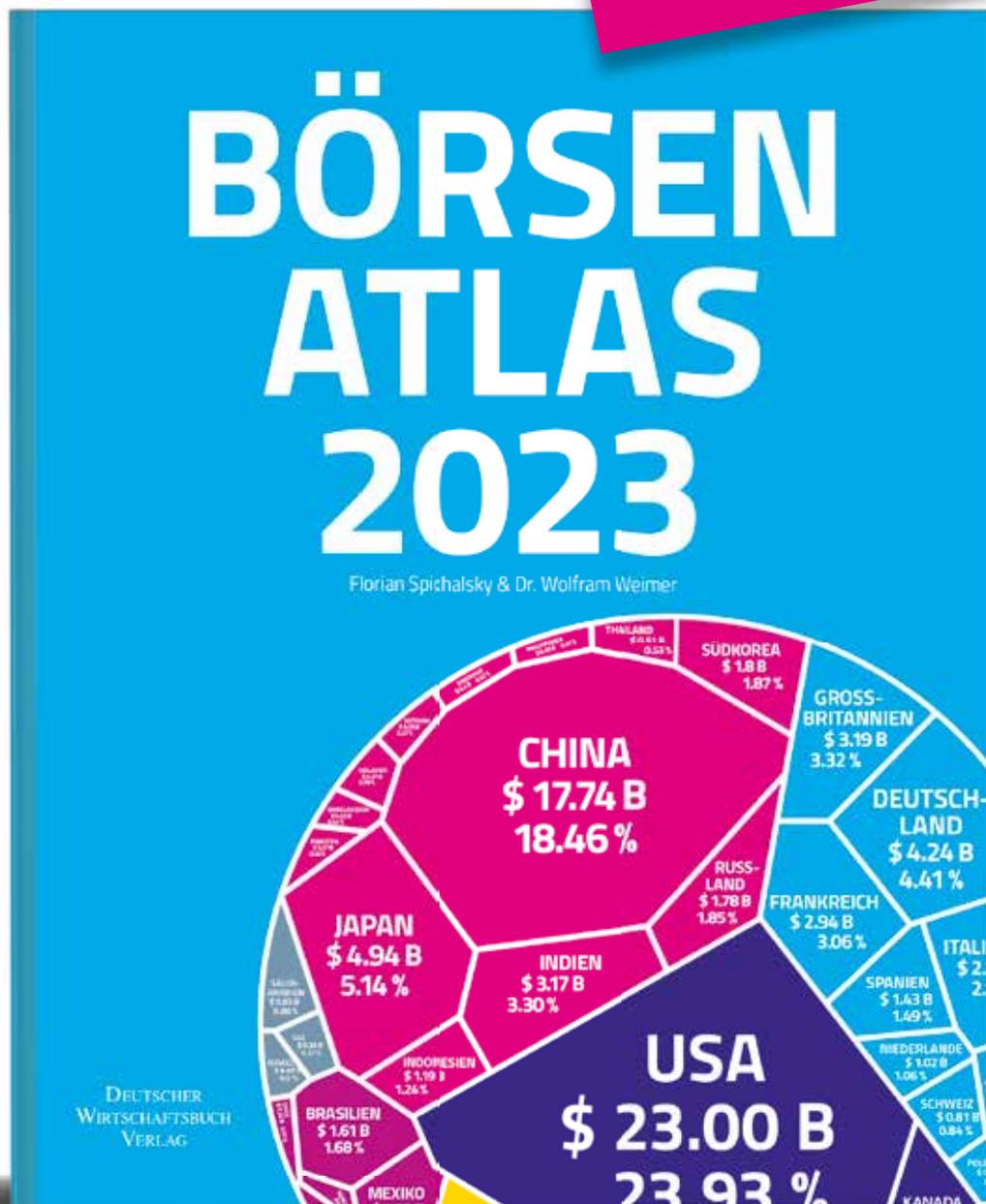
Die Überlegung ist in etwa die folgende. Wenn die kurzfristigen Zinsen hoch sind, liegt das vermutlich daran, dass die Fed ihre Geldpolitik gestrafft hat, um die Wirtschaft zu bremsen und die Inflation einzudämmen. Sind die langfristigen Zinssätze niedrig, deutet dies darauf hin, dass die US-Notenbank schließlich erfolgreich sein wird und sogar eine Rezession auslöst, die eine Zinssenkung in ferner Zukunft erforderlich machen wird.

Diese Umkehrung – gemessen an der Differenz zwischen den Renditen zehnjähriger und dreimonatiger Staatsanleihen – ist in den vergangenen 50 Jahren nur acht Mal vorgekommen. Jedes Mal folgte eine Rezession. Als die letzte Umkehrung im Oktober begann, erreichte der S&P 500 einen neuen Jahrestiefstand.

Seitdem scheinen jedoch sowohl die Wirtschaft als auch der Aktienmarkt der Schwerkraft zu trotzen. Das ist kein Grund, sich zu entspannen: Es könnte noch etwas passieren, bevor die Inflation so weit gesunken ist, dass die Fed mit Zinssenkungen beginnen kann. Aber es besteht auch eine wachsende Wahrscheinlichkeit, dass ein scheinbar narrensicherer Indikator versagt hat. In einem Jahr voller Überraschungen wäre das die beste Nachricht von allen.

SO HABEN SIE DIE GELD-WELT NOCH NIE GESEHEN

DIE NEUE AUSGABE
JETZT IM HANDEL



ISBN 978-3-95972-604-7
222 Illustrierte Seiten | 20,00 €

WARUM CHINAS WIRTSCHAFT NICHT REPARIERT WERDEN KANN

Eine zunehmend autokratische Regierung trifft schlechte Entscheidungen.



Was ist da schiefgelaufen? Nachdem China 1978 wieder in die Weltwirtschaft eingetreten war, erlebte es das spektakulärste Wachstum seiner jüngeren Geschichte. Agrarreform, Industrialisierung und steigende Einkommen befreiten fast 800 Millionen Menschen aus der extremen Armut. Die chinesische Wirtschaft, die 1980 nur ein Zehntel so viel produzierte wie die amerikanische, ist heute etwa drei Viertel so groß. Doch anstatt sich nach der Abkehr der Regierung von der Nullzins-Politik Ende 2022 wieder zu erholen, taumelt das Land von einem Graben zum nächsten.

Die Wirtschaft wuchs im zweiten Quartal mit einer auf das Jahr hochgerechneten Rate von nur 3,2 Prozent - eine Enttäuschung, die noch schlimmer aussieht, wenn man bedenkt, dass nach derzeitigen Schätzungen die amerikanische

Chinas Präsident Xi Jinping steht für seine wirtschaftspolitische Fehlentscheidungen in der Kritik.

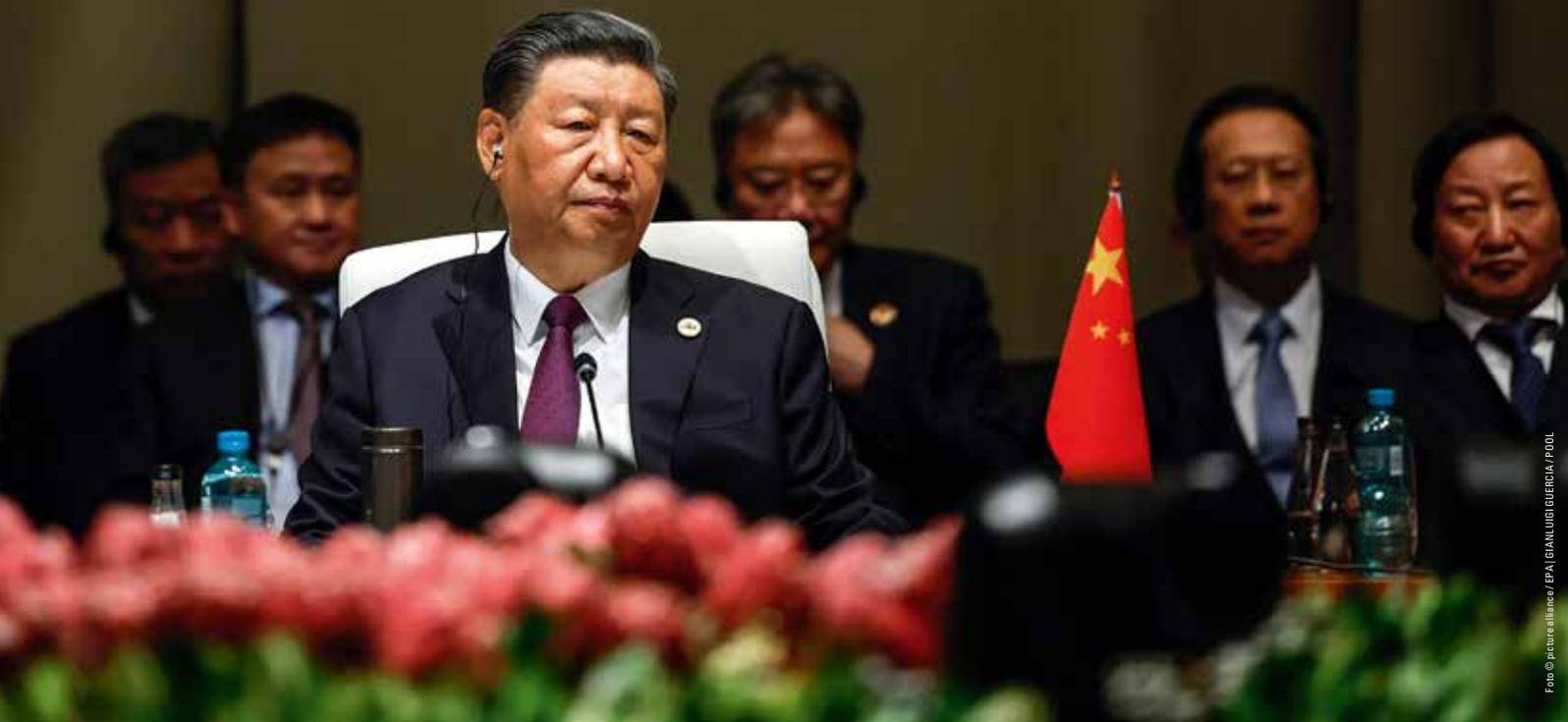


Foto © picture alliance / EPA | GIAN LUIGI GUERCI / POOL

Wirtschaft um fast 6 Prozent wächst. Die Hauspreise sind gesunken, und die Bauträger, die ihre Häuser in der Regel verkaufen, bevor sie gebaut sind, haben die Käufer verschreckt. Verbraucherausgaben, Unternehmensinvestitionen und Exporte sind allesamt zurückgegangen. Und während ein Großteil der Welt mit einer zu hohen Inflation zu kämpfen hat, leidet China unter dem gegenteiligen Problem: Die Verbraucherpreise sind in diesem Jahr bislang gesunken. Einige Analysten warnen davor, dass China in eine Deflationsfalle geraten könnte, wie sie Japan in den 1990er Jahren erlebt hat.

Doch in gewisser Weise ist die Japanisierung eine zu milde Diagnose für Chinas Übel. Ein chronisches Wachstumsdefizit wäre in China schlimmer, weil die Menschen dort ärmer sind. Japans Lebensstandard lag 1990 bei etwa 60

Analysten warnen vor einer Deflation.

Prozent des amerikanischen, während er in China heute bei weniger als 20 Prozent liegt. Und im Gegensatz zu Japan leidet China nicht nur unter einer schwachen Nachfrage und einer hohen Verschuldung, sondern auch unter anderen Problemen. Viele seiner Probleme sind auf allgemeine wirtschaftspolitische Fehlentscheidungen zurückzuführen, die sich mit der Zentralisierung der Macht durch Präsident Xi Jinping noch verschlimmern.

Vor etwa einem Jahrzehnt galten Chinas Technokraten fast als Gelehrte. Die vor allem, weil sie ein echtes Wirtschaftswunder geschaffen hatten: China war die einzige große Volkswirtschaft, die auf die globale Finanzkrise von 2007-09 mit ausreichender Stimulierungskraft reagiert hatte - einige Kommentatoren gingen sogar so weit zu sagen, dass China die

Weltwirtschaft gerettet habe. In den 2010er Jahren trotzten die Behörden den Unheilsprognosen jedes Mal, wenn die Wirtschaft ins Wanken geriet, indem sie Kredite verbilligten, die Infrastruktur ausbauten oder den Immobilienmarkt stimulierten.

In jeder Phase stiegen jedoch die öffentlichen und privaten Schulden. Ebenso wie die Zweifel an der Nachhaltigkeit des Immobilienbooms und daran, ob neue Infrastrukturen wirklich notwendig waren. Heute befinden sich die politischen Entscheidungsträger in einer Zwickmühle. Sie können nicht genug stimulierende Ausgaben losstreten, wie etwa eine Rentenerhöhung und Almosen an arme Haushalte, da Xi den „Welfarismus“ abgelehnt hat und die Regierung ein offizielles Defizit von nur 3 Prozent des BIP anstrebt. Infolgedessen ist die Reaktion auf die Konjunkturabschwächung nicht sehr ausgeprägt. Die politischen Entscheidungsträger sind nicht einmal bereit, die Zinssätze wesentlich zu senken. Am 21. August enttäuschten sie die Anleger mit einer unzureichenden Senkung des einjährigen Kreditzins um 0,1 Prozentpunkte.

Diese schwache Reaktion auf den Wachstums- und Inflationsrückgang ist der letzte in einer Reihe von politischen Fehlern. Chinas außenpolitische Überheblichkeit und seine merkantilistische Industriepolitik haben den wirtschaftlichen Konflikt mit Amerika verschärft. Im Inland hat das Land es versäumt, Immobilienspekulationen zu bekämpfen und ein System zurechtzustutzen, in dem Bauträger so große Verpflichtungen haben, dass sie systemrelevant sind. Ab 2020 drosselten die Regulierungsbehörden die Märkte, indem sie gegen erfolgreiche Unternehmen im Bereich der Verbrauchertechnologie vorgingen, die als zu widerspenstig und monopolistisch angesehen wurden. Während der Pandemie verschafften sich die Behörden mit Abriegelungen Zeit, versäumten es aber, diese zu nutzen, um genügend Menschen für einen kontrollierten Ausstieg zu impfen, und wurden dann von der hochansteckenden Omicron-Variante überwältigt.

Warum macht die Regierung immer wieder Fehler? Ein Grund ist, dass kurzfristiges Wachstum nicht mehr die Priorität der Kommunistischen Partei Chinas (KPC) ist. Die Anzeichen deuten darauf hin, dass Xi der Meinung ist, China müsse sich auf einen anhaltenden wirtschaftlichen und möglicherweise auch militärischen Konflikt mit Amerika vorbereiten. Daher

betont er heute Chinas Streben nach nationaler Größe, Sicherheit und Widerstandsfähigkeit. Er ist bereit, materielle Opfer zu bringen, um diese Ziele zu erreichen, und wenn er Wachstum will, muss es von „hoher Qualität“ sein.

Warum macht die Regierung immer wieder Fehler? Ein Grund ist, dass kurzfristiges Wachstum nicht mehr die Priorität der Kommunistischen Partei Chinas (KPC) ist. Die Anzeichen deuten darauf hin, dass Xi der Meinung ist, China müsse sich auf einen anhaltenden wirtschaftlichen und möglicherweise auch militärischen Konflikt mit Amerika vorbereiten. Daher betont er heute Chinas Streben nach nationaler Größe, Sicherheit und Widerstandsfähigkeit. Er ist bereit, materielle Opfer zu bringen, um diese

Amerika steht dem Land zunehmend feindselig gegenüber und versucht, Teile der chinesischen Wirtschaft abzuschneiden.

Ziele zu erreichen, und wenn er Wachstum will, muss es von „hoher Qualität“ sein.

Doch selbst nach den Kriterien von Xi sind die Entscheidungen der KPC fehlerhaft. Der Zusammenbruch der Nullzins-Politik hat das Ansehen von Xi untergraben. Der Angriff auf Technologieunternehmen hat Unternehmer abgeschreckt. Sollte China in eine anhaltende Deflation verfallen, weil sich die Behörden weigern, den Konsum anzukurbeln, werden die Schulden real ansteigen und die Wirtschaft noch stärker belasten. Vor allem aber wird die KPC, wenn sie den Lebensstandard nicht weiter anhebt, ihre Machtposition schwächen und ihre Fähigkeit einschränken, es mit Amerika aufzunehmen.

Das zunehmende Versagen der Politik sieht daher weniger nach einer neuen, aufopferungsvollen Konzentration auf die nationale

Sicherheit aus, als vielmehr nach schlechten Entscheidungen. Sie fielen mit Xis Zentralisierung der Macht und seiner Ersetzung von Technokraten durch Loyalisten in Spitzenpositionen zusammen. Früher duldete China Debatten über seine Wirtschaft, doch heute überredet es die Analysten zu falschem Optimismus. Seit kurzem werden keine unvoreilhaftigen Daten zur Jugendarbeitslosigkeit und zum Verbrauchervertrauen mehr veröffentlicht. In den oberen Rängen der Regierung gibt es immer noch viele Talente, aber es ist naiv, von einer Bürokratie rationale Analysen oder originelle Ideen zu erwarten, wenn die Botschaft von oben lautet, dass Loyalität über allem steht. Stattdessen werden die Entscheidungen zunehmend von einer Ideologie bestimmt, in der sich linkes Misstrauen gegenüber reichen Unternehmern mit rechter Abneigung gegen die Verteilung von Geld an die Armen vermischt.

Die Tatsache, dass Chinas Probleme an der Spitze beginnen, bedeutet, dass sie fortbestehen werden. Sie könnten sich sogar noch verschlimmern, wenn die ungeschickten politischen Entscheidungsträger den wachsenden Herausforderungen der Wirtschaft begegnen. Die Bevölkerung altert schnell. Amerika steht dem Land zunehmend feindselig gegenüber und versucht, die Teile der chinesischen Wirtschaft, die es als strategisch wichtig erachtet, wie etwa die Chipherstellung, von Lieferungen abzuschneiden. Je mehr China gegenüber Amerika aufholt, desto schwieriger wird es, die Lücke weiter zu schließen, denn zentralisierte Volkswirtschaften sind besser im Nachahmen als in der Innovation.

Die Vorhersagen der Liberalen über China haben sich oft als Wunschdenken erwiesen. In den 2000er Jahren glaubten westliche Politiker fälschlicherweise, dass Handel, Märkte und Wachstum Demokratie und individuelle Freiheit fördern würden. Doch China testet nun das umgekehrte Verhältnis: ob mehr Autokratie der Wirtschaft schadet. Die Anzeichen mehrten sich, dass dies der Fall ist - und dass China nach vier Jahrzehnten schnellen Wachstums in eine Phase der Enttäuschung eingetreten ist.

„EINE OPULENTE LIEBESERKLÄRUNG“

The European




CH. GOETZ
VERLAG

ISBN 978-3-947140-13-8 | 192 Seiten | 49,90 €

WEIMER | MEDIA GROUP

DEUTSCHLAND FEIERT SEINE IPOs

Erstmals findet in Europas Finanzhauptstadt die „IPO Night“ statt, auf der herausragende Börsengänge und Eigenkapitalfinanzierungen im Mittelpunkt stehen. Diese Unternehmen sind nominiert.

Partner laden ein

Die Deutsche Börse und der Münchner Verlag veranstalten das neue Format



Theodor Weimer
DEUTSCHE BÖRSE GROUP



Christiane Goetz-Weimer
WEIMER MEDIA GROUP



Wolfram Weimer
WEIMER MEDIA GROUP



Ob Gerhard Richter, Claude Monet oder Pablo Picasso: Sie alle hängen mit ihren Werken im Städelmuseum. Das Museum am Frankfurter Mainufer ist weltbekannt und renommiert wie kein zweites in Deutschland. Seine Sammlung umfasst rund 3.100 Gemälde vom Mittelalter über die Moderne bis hin zur Gegenwartskunst. Am Donnerstag, 23. November 2023, findet dort erstmals die „IPO Night“ statt, auf der ein hochkarätiges Publikum von rund 100 Börsenbegeisterten die Kunst des Börsengangs feiern wird, veranstaltet von der DEUTSCHE BÖRSE GROUP und der



Renommiert und weltbekannt:
Das Städelmuseum am Frankfurter Mainufer.

Foto © picture alliance / Cover Images | Metal Cover Images

15 UNTERNEHMEN

sind nominiert

WEIMER MEDIA GROUP (u.a. „BÖRSE am Sonntag“ und „Anlagetrends“).

Die Kunst des Börsengangs

Warum wagen Unternehmen den Schritt auf das Börsenparkett und welche Unternehmen waren besonders erfolgreich in den vergangenen Monaten? Die exklusive Abendveranstaltung im Herzen der Mainmetropole kürt die deutschen Gewinnerunternehmen und feiert sie im Rahmen einer festlichen Preisverleihung. Die Jurymitglieder, bestehend aus renommierten

Köpfen aus der Finanzindustrie, zeichnet auch außergewöhnliche Eigenkapitalfinanzierungen aus. In insgesamt vier Kategorien werden die Preisträgerinnen und Preisträger ermittelt: „Herausragender Börsengang“ (Nominierte: Porsche, Daimler Truck, Auto1), „Impact Börsengang“ (Nominierte: Nucera, Vitesco Technologies Group, hGears), „Smallcap Börsengang“ (Nominierte: Cantourage Group, ParTec, KATEK) und „Außergewöhnliche Eigenkapitalfinanzierung“ (Nominierte: Vonovia, Siemens Healthineers, Deutsche Lufthansa, Siemens Energy, Delivery Hero, Rheinmetall).

1 HERAUSRAGENDER BÖRSENGANG

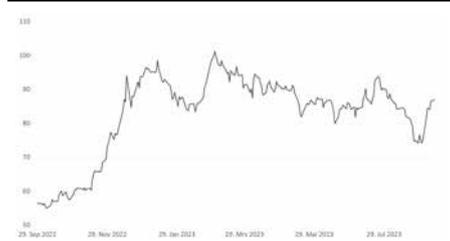
Kriterien: Größe der Platzierung und Marktkapitalisierung beim IPO

PORSCHE

Mit einem Emissionsvolumen von 9,4 Milliarden Euro markiert der IPO des Stuttgarter Autobauers Ende September 2022 den größten Börsengang in Deutschland seit mehr als 25 Jahren. Bislang hat nur die Telekom bei ihrem Börsengang 1996 mit 9,65 Milliarden Euro mehr Geld durch den Sprung aufs Parkett eingenommen. Bereits wenige Stunden nach Beginn der Zeichnungsfrist waren die Aktien über die gesamte Preisspanne hinweg vielfach überzeichnet. Die Nachfrage nach den Anteilscheinen erreichte also ein deutlich zweistelliges Milliardenvolumen. Der Sportwagenbauer hat

Porsche in Euro

Stand: 12.09.2023



seine Börsenkarriere mit einem Börsenwert von rund 75 Milliarden Euro gestartet. Seit dem IPO ist der Porsche-Aktienkurs deutlich gestiegen, derzeit kostet das Papier knapp über 110 Euro. Es wurden ausschließlich Altaktien bei dem Börsengang ausgegeben und rund die Hälfte der Einnahmen ging als Sonderdividende an die Anteilseigner von Volkswagen, darunter die Holding der Familien Porsche und Piech, das Land Niedersachsen und das Emirat Katar. Einziger Wehrmutstropfen: Zunächst gingen nur 7,7 Prozent der platzierten Vorzugsaktien an private Kleinanleger.

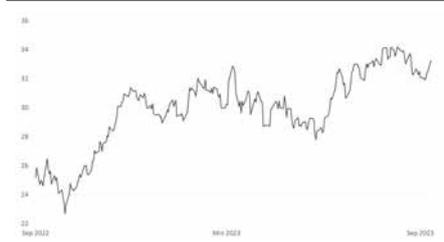


DAIMLER TRUCK

Der Lastwagen- und Bushersteller Daimler Truck hat im Dezember 2021 sein Börsendeüt gegeben. Die Geschäftssparte mit mehr als 100.000 Mitarbeitern wurde aus dem Daimler-Konzern herausgelöst. Seitdem sind Mercedes-Lkw und -Autos auf getrennten Wegen unterwegs. Der erste festgestellte Preis der Aktien lag bei 28 Euro. Damit kam Daimler Truck bei der Abspaltung auf eine Marktkapitalisierung knapp unter 24 Milliarden Euro. Es ist somit eine der größten Abspaltungen in Europa. Seit der Erstnotiz ist die Aktie von 28 Euro auf aktuell fast 33 Euro gestiegen. Experten sehen in

Daimler Truck Holding in Euro

Stand: 12.09.2023



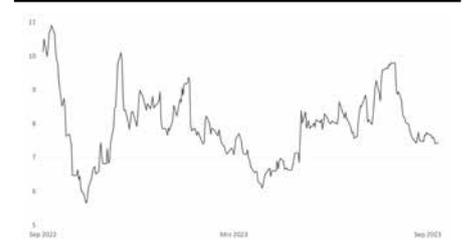
der Aufspaltung viele Vorteile: Beide Geschäftsfelder, also Auto auf der einen und Lastwagen auf der anderen Seite, können so besser auf ihre Kunden eingehen und die technologische Entwicklung vorantreiben – ohne Rücksicht nehmen zu müssen.

AUTO1

2012 gegründet, wagte der Berliner Online-Gebrauchtwagenhändler 2021 den Sprung aufs Parkett. Der IPO wurde ein fulminanter Erfolg. Der erste Kurs lag mit 55 Euro 45 Prozent über dem Ausgabepreis von 38 Euro, womit Auto1

AUTO1 Group in Euro

Stand: 12.09.2023



zum Börsenstart mit fast zwölf Milliarden Euro bewertet wurde. Das Emissionsvolumen betrug 1,83 Milliarden Euro. Auf Sicht der vergangenen 24 Monate legte Auto1 damit einen der größten und erfolgreichsten Börsengänge in Deutschland hin. Bekannt geworden ist das Start-Up durch die Internetplattform „wirkkaufendeinauto.de“.



2 IMPACT BÖRSENGANG

Kriterien: Einfluss auf Transformationsprozesse und Bedeutung für den heimischen Kapitalmarkt

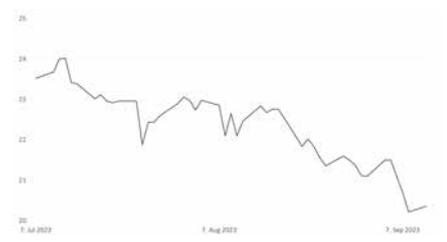


NUCERA

Thyssenkrupp hat seine Wasserstoff-Sparte Nucera mit Erfolg an die Börse gebracht. Gleich am ersten Tag zog der Kurs deutlich an. Aktuell kosten die Papiere knapp 23 Euro, das Unternehmen kommt auf eine Marktkapitalisierung von rund 2,9 Milliarden Euro. Die Nachfrage nach den Aktien von den Dortmundern überstieg bereits am ersten Tag der Zeichnungsfrist das Angebot. Mit 605 Millionen Euro ist der Nucera IPO eines der größten in Europa in 2023. An der Börse ist Nucera zwar ein Neuling, aber das Unternehmen ist schon lange im zukunftssträchtigen Wasserstoff-Geschäft aktiv.

thyssenkrupp nucera in Euro

Stand: 05.05.2023



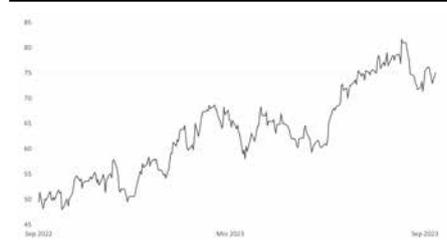
Nach eigenen Angaben bietet Nucera weltweit führende Technologien für Elektrolyseanlagen an. Diese spalten mithilfe von Elektrizität Wasser in Sauerstoff und Wasserstoff. Werden sie mit Ökostrom gespeist, entsteht „grüner“ Wasserstoff. Dieser wird als Brennstoff für eine CO2-freie Wirtschaft in großem Stil benötigt.

VITESCO

Vitesco ist eigenen Angaben nach führend bei intelligenten und elektrifizierten Antriebssystemen für nachhaltige Mobilität und wird damit zu einem Schlüsselunternehmen im Hinblick auf eine erfolgreiche Transformation der Automobilindustrie. Als Spin-Off des Continental-Konzerns kam Vitesco zum Börsengang am 16. September 2021 auf eine Bewertung von rund 2,5 Milliarden Euro. Der erste Kurs lag bei 59,80 Euro, ehe es im Tagesverlauf auf fast 67 Euro nach oben ging. Nach einer kleinen Schwächephase hat die Aktie in diesem Jahr einen Aufwärtstrend etabliert. Mit etwas Ver-

Vitesco Technologies Group in Euro

Stand: 12.09.2023



spätung lernen Anleger die Vorzüge der Vitesco-Abspaltung offenbar zu schätzen. Die Eigenständigkeit ermöglicht es der ehemaligen Conti-Antriebssparte sich nun vollumfänglich auf den Wandel hin zur E-Mobilität zu fokussieren.

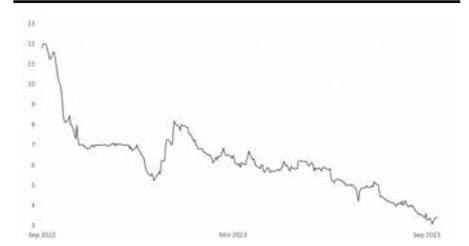


HGEARS

Mit einem ersten Kurs von 27,50 Euro notierte die Aktie von hGears zum Börsenstart am 21. Mai 2021 leicht über dem Ausgabepreis von 26,00 Euro. Die Marktkapitalisierung lag bei 286 Millionen Euro. Ein gelungenes Marktdebüt für das 1958 gegründete Unternehmen, das Zahnräder und Antriebswellen für E-Fahrräder und E-Autos herstellt und Anlegern somit die Möglichkeit gibt in grüne Mobilität zu investieren. Zu den Kunden zählen namhafte Konzerne wie Schaeffler und Bosch. hGears setzt voll auf die Elektrifizierung, stellt auch Komponenten für elektrisch betriebene Werkzeuge

hGears in Euro

Stand: 12.09.2023



her. Die Einnahmen in Höhe von 62,4 Millionen Euro durch den Börsengang werden für die Erweiterung der Produktion eingesetzt. Anleger nahmen zuletzt jedoch Abstand von der Aktie. Seit dem Börsengang haben die Papiere über 80 Prozent an Wert verloren.

3 SMALLCAP BÖRSENGANG

Kriterien: Marktkapitalisierung < 1 Milliarde Euro und Aktienkursentwicklung



PARTEC

Der Münchner Entwickler von Super- und Quantencomputern ParTec feierte am 3. Juli des laufenden Jahres sein Börsendebüt. Mit einem Kursplus von über 20 Prozent am ersten Handelstag – der Eröffnungskurs hatte bei 112,50 Euro, der Schlusskurs bei 136,00 Euro gelegen – wurde die Börsennotierung durch ein Direct Listing ein großer Erfolg. Die Aktie hat das Niveau im Anschluss bei sehr niedrigen Handelsvolumina trotz zwischenzeitlichem Rücksetzer halten können. Die Marktkapitalisierung betrug 900 Millionen Euro. ParTec ist ein Pionier auf dem Gebiet des modularen



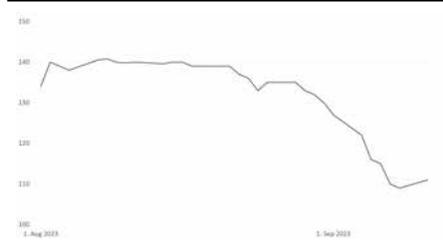
KATEK

Mit einer Erstnotierung von 27,90 Euro wurde der Börsengang des Münchner Elektronikunternehmens Katek am 4. Mai 2021 zu einem großen Erfolg. Gegenüber dem Ausgabepreis von 23,00 Euro stand so ein Plus von 21,3 Prozent zu Buche. Im weiteren Handelsverlauf stieg der Kurs weiter, auf 31,45 Euro, an. Die Marktkapitalisierung lag bei rund 369,5 Millionen Euro. Katek fertigt hochwertige Elektronikprodukte, unter anderem im Bereich der Alternativen Energien und für die Medizintechnikbranche. Darüber hinaus ist das 2017 gegründete Unternehmen in der Soft- und Hard-

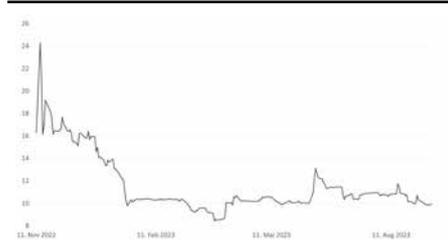
CANTOURAGE GROUP

2019 gegründet, entschied sich das Berliner Cannabis-Start-Up zum Ende des vergangenen Jahres für ein Direct Listing an der Frankfurter Börse. Aus der Erstnotiz am 11. November bei 6,48 Euro wurden innerhalb von zwei Tagen 42 Euro. Das entspricht einer Versechsfachung. Der Höhenflug, begünstigt durch geringe Handelsvolumina, hielt allerdings nur kurz. Rund zwei Monate nach der Erstnotierung kostete eine Cantourage-Aktie zwischen zehn und elf Euro. Cantourage bietet Produkte in allen relevanten Segmenten des medizinischen Cannabis-Marktes an, darunter getrocknete

ParTec in Euro Stand: 12.09.2023



Cantourage Group in Euro Stand: 12.09.2023

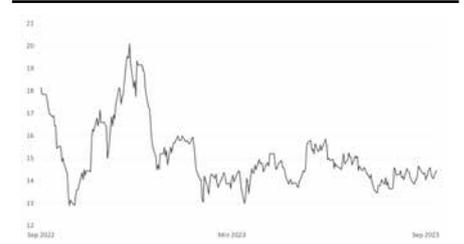


Blüten, Extrakte, Dronabinol und Cannabidiol in pharmazeutischer Qualität. Die Marktkapitalisierung lag zum Börsenstart bei rund 80,8 Millionen Euro. 15 Prozent der Firmenanteile befinden sich im Streubesitz.

Super- und Quantencomputings sowie zugehöriger Software. Aktuell verfügt das bayerische Start-Up weltweit über mehr als 150 erteilte und angemeldete Patente. Das Auftragsvolumen liegt im dreistelligen Millionenbereich.



KATEK in Euro Stand: 12.09.2023



warentwicklung tätig. Den starken Börsenstart konnte Katek in der Folge jedoch nicht bestätigen. Im Zuge steigender Zinsen und dem Abverkauf von Technologiewerten im Jahr 2022, rutschte auch die Aktie der Münchner bis auf 13 Euro ab und läuft seither volatil seitwärts.

MITTELSTAND IST EINE HALTUNG!



Markt

UND MITTELSTAND

Die Stimme des Mittelstands

Rund 300.000 Entscheider setzen auf Markt und Mittelstand

Crossmedia-Monats-Reichweite (Print + Online): 293 Tsd. Entscheider
(Quelle: LAE 2023, Grundgesamtheit: 3,08 Mio. Personen)

www.marktundmittelstand.de

4 AUSSERGEWÖHNLICHE EIGENKAPITALFINANZIERUNG

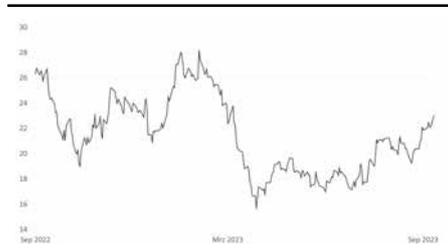
Kriterien: Größe, Komplexität und Wirkung auf den Kapitalmarkt

VONOVIA

Im Dezember 2021 gelang Deutschlands größtem Wohnungsvermieter fast mühelos eine Kapitalerhöhung in Höhe von rund 8,1 Milliarden

Vonovia in Euro

Stand: 12.09.2023



Euro. Vonovia griff zu der Maßnahme, um den Kauf des Konkurrenten Deutsche Wohnen zu finanzieren. Bis zum Ende der Bezugsfrist am 7. Dezember 2021 waren Bezugsrechte für 198.508.119 neue Aktien ausgeübt worden, was einer Bezugsquote von 98,59 Prozent der neuen Aktien entsprach. Die verbleibenden 2.831.943 neuen Aktien gingen in der Folge an institutionelle Anleger im Rahmen einer Privatplatzierung für 49,50 Euro je Aktie.



SIEMENS HEALTHINEERS

Um die 16,4 Milliarden US-Dollar schwere Übernahme des US-Krebspezialisten Varian stemmen zu können, platzierte der Erlanger Medizintechnik-Konzern im März 2021 erfolgreich 53 Millionen neue Aktien zu je 44,10 bei institutionellen Investoren. Insgesamt nahm Siemens Healthineers so 2,3 Milliarden Euro frisches Kapital ein. Etwa 16,2 Prozent des Platzierungsvolumens gingen an den Ankerin-

Siemens Healthineers in Euro

Stand: 12.09.2023



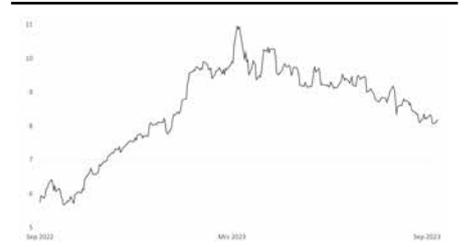
vestor Qatar Investment Authority (QIA). Mit dem teuersten Zukauf der Unternehmensgeschichte und dessen erfolgreicher Finanzierung durch zwei Kapitalerhöhungen und einem konzerninternen Kredit von Siemens hat sich Siemens Healthineers neue Wachstumschancen eröffnet.

LUFTHANSA

In der Corona-Pandemie musste Europas größte Fluglinie vom deutschen Staat gerettet werden. Um die neun Milliarden Euro schweren Hilfen zurückzahlen zu können, beschloss die Lufthansa 2021 unter anderem eine Kapitalerhöhung von 2,14 Milliarden Euro durch die Ausgabe neuer Aktien. Mit deren Erfolg und weiteren Maßnahmen gelang der Lufthansa die vollständige Rückzahlung der Hilfen aus dem Wirtschaftsstabilisierungsfonds. Schon zuvor hatte der deutsche Staat Aktienpakete mit Gewinn abstoßen können. Damit geht die Rettung der Lufthansa als eines der erfolg-

Deutsche Lufthansa in Euro

Stand: 12.09.2023



reichsten Beispiele eines Staatseinstiegs in ein deutsches Unternehmen in die Geschichte ein. Zehntausende Arbeitsplätze wurden gerettet und am Ende blieb für den Steuerzahler sogar ein Gewinn.



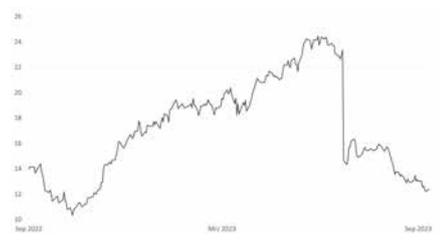


SIEMENS ENERGY

1,26 Milliarden Euro hat Siemens-Energy im März 2023 per Kapitalerhöhung in Form neuer Aktien eingenommen. 72,7 Millionen Papiere

Siemens Energy in Euro

Stand: 12.09.2023



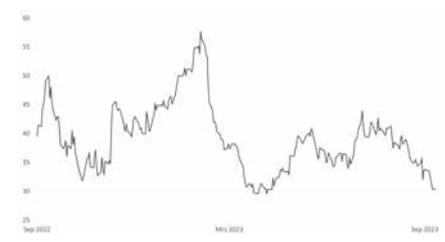
platzierte der Industriekonzern bei institutionellen Investoren und erhöhte sein Grundkapital damit um zehn Prozent. Die Kapitalerhöhung stieß auf riesiges Interesse und war Unternehmensangaben zufolge vierfach überzeichnet. Das frische Geld brauchte Siemens Energy für die vollständige Übernahme der Windkrafttochter Siemens Gamesa.

DELIVERY HERO

Im Januar 2021 platzierte der Essenslieferdienst erfolgreich neue Aktien im Wert von rund 1,2 Milliarden Euro bei institutionellen Investoren. Die Kapitalerhöhung, womit sich das Grundkapital von Delivery Hero um 4,7 Prozent erhöhte, sollte für die weitere Expansion sowie attraktive

Delivery Hero in Euro

Stand: 12.09.2023



Investitionsmöglichkeiten genutzt werden, darunter fällt beispielsweise die Übernahme des Südkoreanischen Lieferdienstes Woowa. Delivery Hero nutzt regelmäßig den Kapitalmarkt zur Finanzierung und hat insgesamt seit 2021 rund 3,5 Milliarden Euro Kapital über Wandelschuldverschreibungen oder Kapitalerhöhungen eingeworben.

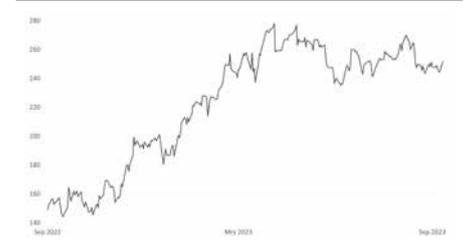


RHEINMETALL

Der Rüstungskonzern, der in diesem Jahr den Aufstieg in den Dax schaffte, hat im Januar eine Wandelanleihe im Wert von einer Milliarde Euro ausgegeben. Angeboten wurden

Rheinmetall in Euro

Stand: 12.09.2023



die Schultitel ausschließlich institutionellen Investoren. Ausgegeben wurden zwei Tranchen mit unterschiedlichen Laufzeiten und Kupons. Die Wandelschuldverschreibungen können in 3,14 Millionen Aktien umgewandelt werden, sollte der Kurs um 45 Prozent steigen. Rheinmetall entschied sich für die Kapitalmaßnahme, um den Zukauf des spanischen Munitionsherstellers Expal zu finanzieren.

HOTELBRANCHE WÄCHST WIEDER

Hotels litten besonders unter der Corona-Krise, doch die Wende zum Besseren ist erreicht. Wie geht's jetzt weiter?



Nils Hübener
CEO der Dr. Peters Group

Nachdem deutsche Hotels vor allem im Corona-Jahr 2020 die Herausforderungen durch die Pandemie zu meistern hatten, gab die Branche in den vergangenen rund anderthalb Jahren wieder kräftige Lebenszeichen von sich und wächst wieder. Das liegt vor allem an der vergleichsweise hohen Resilienz dieser Assetklasse.

Noch mündet der Aufschwung nicht in steigende Transaktionsvolumina, allerdings entwickeln sich wesentliche betriebswirtschaftliche Kennziffern sehr positiv: Die deutschen Hotels können seit 2022 ihre Auslastungen und Einnahmen erhöhen. Das gilt auch für das Tagungs- und Kongresssegment, das seit dem zweiten Quartal 2022 von einer sukzessiv steigenden Nachfrage profitiert, nachdem die pandemiebedingten Kontaktbeschränkungen schrittweise aufgehoben wurden. Immerhin gilt Deutschland als eines der wichtigsten Kongressländer in Europa.

Insgesamt verzeichneten die hiesigen Beherbergungsbetriebe im vergangenen Jahr 450,8 Millionen Gästeübernachtungen – gegenüber 2021 ein sattes Plus von 45,3 Prozent. Doch damit nicht genug: Die positive Tendenz konnte auch im ersten Quartal 2023 fortgeschrieben werden. Mit 82 Millionen Übernachtungen betrug der Anstieg gegenüber dem Vorjahresquartal 36,5 Prozent. Experten rechnen damit, dass die vorherrschende Erholung weitergeht und die Übernachtungszahlen noch im Laufe dieses Jahres das Vorkrisenniveau erreichen oder gar übersteigen werden.



Marken- und Ferienhotels treiben den Markt an

Die positive Entwicklung führte laut Union Investment und Bulwiengesa zu einem starken Wachstum des Marktvolumens investmentrelevanter Hotels in Deutschland. Ende 2022 hat das Volumen rund 61,6 Milliarden Euro betragen und war damit zehn Prozent höher als im Jahr davor. Gleichwohl ist der Hotelmarkt inhomogen. So entwickelt sich die Branche sehr unterschiedlich – abhängig von Standort und Zielgruppe. Dazu kommt, dass große Hotelketten kleinere Häuser, die an weniger gefragten Standorten stehen und über kein marktfähiges Konzept verfügen, stark unter Druck setzen.

Die einschlägigen Marktuntersuchungen zeigen, dass vor allem die Ferienhotels an den Küsten und in den Bergen sowie der Städtetourismus – auch in den sogenannten B-Städten abseits der großen Metropolen – von der postpandemischen Nachfrage profitieren. „Der starke Inlandstourismus, gepaart mit einem Trend zum erdgebundenen, umweltfreundlichen und

entschleunigten Reisen, begünstigt die Ferienhotellerie“, heißt es im „Real Estate Market Outlook 2023“ der Makler- und Beratungsgesellschaft CBRE.

Für das Jahr 2023 hofft die Branche auf eine weiter zunehmende Nachfrage durch internationale Gäste, insbesondere aus Asien. Denn die chinesischen Grenzen sind erst seit Anfang 2023 geöffnet; die letzten Restriktionen wurden schließlich im Frühjahr aufgehoben. Die weitere Steigerung der Nachfrage und Auslastung trägt zur Kompensation der Kostenerhöhungen, vor allem für Personal, Energie, Lebensmittel und Finanzierungen, bei.

Neue Herausforderungen in der Hotellerie

Bereits im vergangenen Jahr waren steigende Hotelpreise deutlich zu spüren. Union Investment und Bulwiengesa berichteten, dass über die ersten zehn Monate des Jahres 2022 der durchschnittliche Zimmerpreis in der deutschen Kettenhotellerie erstmalig auf über 100

Euro gestiegen ist. Damit lag er um rund acht Prozent über dem Niveau des Hotelrekordjahres 2019. Europaweit erreichte der Umsatz pro Zimmer laut CBRE 97 Prozent des 2019er-Niveaus. Spätestens 2024 soll das Vor-Pandemie-Niveau wieder erreicht sein.

Natürlich steht die Hotellerie im gesamtwirtschaftlichen Kontext auch vor Herausforderungen. Dazu zählen insbesondere der Arbeitskräftemangel, der in großen Teilen der gesamten Wirtschaft existiert, die Digitalisierung und die notwendige Transformation in eine nachhaltige Branche.

Der Deutsche Hotelverband steht richtigerweise hinter dem Vorhaben der Europäischen Kommission, zur Vermeidung von „Green Washing“ die Qualitätskriterien für so genannte Ökolabel und umweltbezogene Werbeaussagen vorzuschreiben und europaweit zu vereinheitlichen. Hotelverbands-Vorsitzender Otto Linder betonte im vergangenen Frühjahr: „Der Anpassungsbedarf ist gewaltig, doch die Hotellerie blickt wieder optimistisch in die Zukunft.“

PIONIERARBEIT IM BIOTECH-SEKTOR

Die Investmentgesellschaft BB Biotech AG feiert dieses Jahr ihr 30-jähriges Jubiläum. Daniel Koller, Head Investment Management Team BB Biotech bei Bellevue Asset Management, blickt zurück und zeigt auf, warum das Biotech-Segment gerade jetzt wieder viel Potenzial hat.



Daniel Koller
Head Investment Management Team der BB Biotech AG

Die Biotechbranche sorgte mit ihren Innovationsschüben in den letzten drei Jahrzehnten für zahlreiche Fortschritte in der Medikamentenentwicklung. So ist sie beispielsweise heute Vorreiter bei Medikamenten, bei denen verschiedene gentherapeutische Ansätze das Wirkprofil bilden. BB Biotech hat diese Entwicklung von ihren Anfängen begleitet. Die Bellevue Group AG lancierte 1993 im Jahr ihrer Gründung als Finanzdienstleister und Broker mit BB Biotech ein börsennotiertes Anlagegefäß, um europäischen Anlegern den Zugang zur noch jungen Biotechbranche zu erleichtern.

Die USA verfügt auch heute noch über die größte Anzahl investierbarer gelisteter und privater Biotechfirmen. Sie ist mit Abstand der am weitesten entwickelte Markt für Biotech-Investments. Der Entscheid, den Börsengang von BB Biotech im November 1993

mit einem Emissionserlös von über 400 Millionen Schweizer Franken durchzuführen, erwies sich in vielerlei Hinsicht als der richtige Schritt, um sowohl für die eigene Anlagestrategie als auch für die Aktionärinnen und Aktionäre einen Mehrwert zu generieren.

Herr Koller, warum wurde BB Biotech 1993 gegründet? Und was ist der Unterschied zu klassischen Investmentfonds?

Daniel Koller: Bellevue hat die Biotechnologie schon früh als Zukunftsthema erkannt. Die BB Biotech AG ist ein Anlagegefäß, mit dem Investoren über eine an der Schweizer Börse notierte Gesellschaft an den Biotech-Entwicklungen im US-Markt teilhaben können. Normale Investmentfonds folgen festen Regeln. Wir verfügen dagegen über eine selbst definierte und auferlegte Anlagestrategie. Diese erlaubt uns, konzentrierter zu investieren und somit Kernbeteiligungen stärker zu gewichten. Zudem erlaubt die Struktur einen langfristigen Anlagehorizont, denn eine Investmentgesellschaft verhält sich wie ein geschlossener Fonds und ist in ihrer

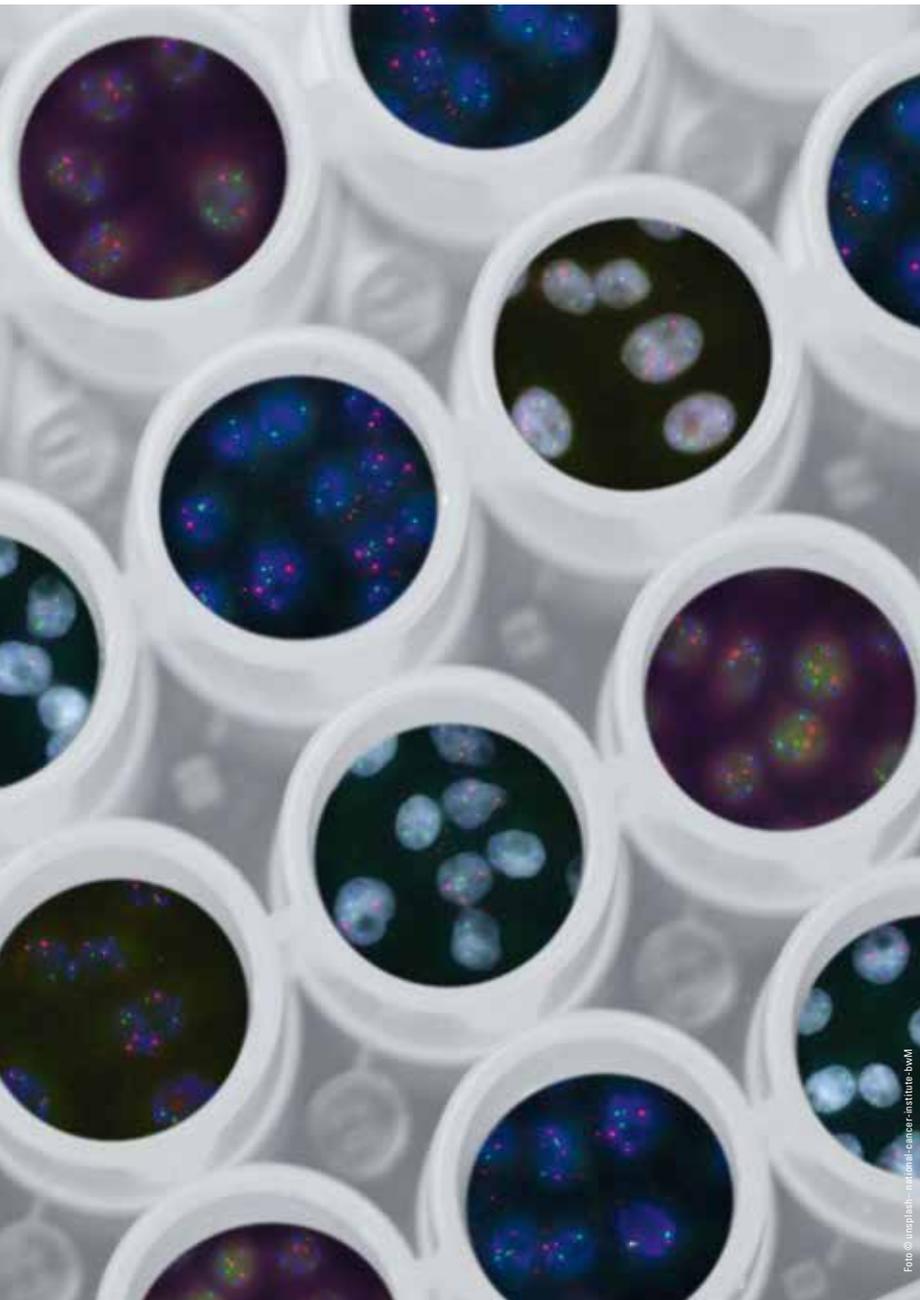


Foto © iStockphoto.com/Janet Leung/istockphoto.com

Anlagestrategie nicht von Zu- und Abflüssen von Kundengeldern abhängig, was uns auch ein antizyklisches Investieren ermöglicht.

Gibt es Kernbeteiligungen, die schon länger im Depot sind?

Alle größeren Positionen sind schon länger im Portfolio. Wir beteiligen uns in der Regel zunächst mit ein bis zwei Prozent des Gesamtkapitals an kleineren Unternehmen. Wenn diese dann erfolgreich an der Börse wachsen, werden sie mit weiterem Kapital von BB Biotech unterstützt, so dass sie zu großen Beteiligungen werden. Schwächt sich das Wachstum ab, realisieren wir Gewinne und verkaufen. Einige Werte sind schon 10 oder

15 Jahre im Portfolio. Ein Beispiel ist Vertex. Das war damals eine mittelgroße Firma mit unter fünf Milliarden Marktkapitalisierung. Heute liegt der Börsenwert bei rund 90 Milliarden US-Dollar. Und aufgrund der äußerst vielversprechenden Pipeline halten wir auch weiter am Unternehmen fest. Andere Kernbeteiligungen sind jünger und erst seit rund fünf Jahren im Portfolio vertreten. Dazu zählen Moderna und Argenx.

Was hat sich in den letzten 30 Jahren verändert?

Es gibt heute deutlich mehr Biotech-Unternehmen – also auch mehr zu analysieren. Gleichzeitig muss die Analyse zeitlich zügiger

als damals erfolgen. Unser Investmentteam hat sich daher um sieben Leute verbreitert. Außerdem unterstützen uns drei Kollegen als Datenwissenschaftler mit computergestützten Analyseverfahren, die uns Zugang zu neuen Datenquellen ermöglichen. Die Datenanalyse dient uns als Grundlage für Anlageentscheidungen mit dem Ziel, das Portfolio zu optimieren.

Welche Themen werden in den nächsten Jahren wichtig?

Das sind in den nächsten 3 bis 5 Jahren vor allem vier großen Themenfelder. Vorneweg die Krebsforschung. Hier sind zwar schon wichtige Fortschritte erzielt worden. Aber der Bedarf an noch wirksameren und sicheren Medikationen ist hoch und steigt weiter. Ein weiteres wichtiges Feld ist Neurologie: Besonders viel wird derzeit im Bereich Demenz investiert. Drittes Thema: Autoimmunerkrankungen. Diese nehmen kontinuierlich zu. Der vierte Bereich ist Herz-Kreislauf, wozu auch das Thema Fettleibigkeit gehört.

Aktuell halten sich Investoren eher zurück, der Kurs von BB Biotech hat nachgegeben. Was erwarten Sie für die nächsten zwölf Monate?

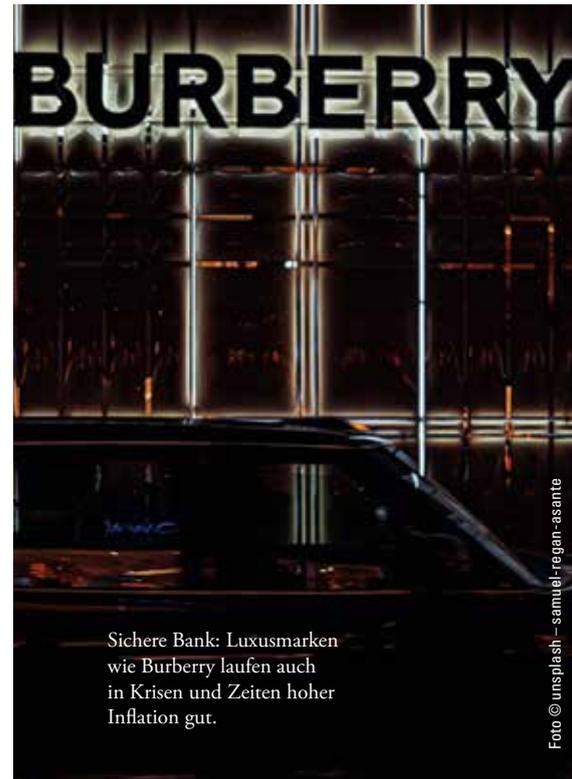
Die Gesamtlage ist hoch attraktiv, so dass wir sehr optimistisch sind. Zwar haben gestiegene Zinsen, ein schwacher M&A-Markt und der Vorstoß der US-Regierung, künftig die Medikamentenpreise in den USA zu steuern, den Biotech-Aktien zugesetzt. Gleichzeitig sind wir aber sehr zuversichtlich – insbesondere aufgrund der Kombination aus guten fundamentalen Fortschritten innerhalb der Branche und attraktiven Bewertungen nach den Abschlüssen der letzten beiden Jahre. Während sich große Konzerne vergleichsweise gut gehalten haben, sehen wir deutlichere Abschlüsse bei mittelgroßen Firmen. Bei den kleineren sind wir mit der Unternehmensbewertungen sogar im Bereich der Cash-Bestände oder darunter. Auch Übernahmeaktivitäten dürften wieder zunehmen. Wir können natürlich nicht sagen, wann die Erholung an den Börsen einsetzt. Die Ausgangslage ist aber äusserst vielversprechend.

GEKOMMEN, UM ZU BLEIBEN?

Neben Steuern ist die Inflation der größte Feind des Kapitalerhalts und der Mehrung von Vermögen. Mit Blick auf die Teuerungsraten haben Anleger jedoch Möglichkeit, ihr Vermögen vor dem Schwund durch Inflation zu schützen. Ausgesuchte Aktien aus speziellen Sektoren, wie sie der SGI Inflation Proxy Index enthält, können einen wesentlichen Beitrag dazu leisten.

Index-Zertifikat auf den SGI Inflation Proxy Index CNTR

Zertifikattyp	Emittent	Basiswert	Fälligkeit	WKN
Index-Zertifikat	Société Générale	SGI Inflation Proxy Index CNTR	open end	SN2F89



Sichere Bank: Luxusmarken wie Burberry laufen auch in Krisen und Zeiten hoher Inflation gut.

Foto © unsplash - samuel-regan-essante

Auch wenn der Inflationsdruck momentan etwas nachzulassen scheint, ist das Problem noch lange nicht ad acta gelegt. Im Gegenteil: Es gibt durchaus schlagende Argumente, dass eine neue Inflationsschwelle drohen könnte. Mit dem Index-Zertifikat der Société Générale auf den „SGI Inflation Proxy Index CNTR“ (ISIN: DE000SN2F892) investieren Anleger in einen sorgfältig ausgewählten Aktienkorb, mit dem sie ihr Portfolio in Zeiten der Teuerung widerstandsfähig machen.

Vertrackte Situation

Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Wahl zwischen Pest und Cholera. Mit Blick auf die harten Zahlen ist klar: Die Wirtschaft im Euro-Raum zeigt Schwäche, in Deutschland sogar sehr deutlich. Laut aktueller Konjunkturprognose der Europäischen Kommission schrumpft die deutsche Wirtschaft 2023 um minus 0,4 Prozent. Die Konsequenz ist, dass die Notenbank bei weiteren Zinserhöhungen sehr vorsichtig agieren muss, um die Wirtschaft nicht vollends abzuwürgen. In Deutschland ging die Inflationsrate im August nur leicht auf noch deutlich zu hohe 6,1 Prozent zurück. In der Eurozone lag die Inflation unverändert bei 5,3 Prozent. Aus dieser Perspektive wären weitere Zinserhöhungen nötig. Was auch immer die EZB macht, es ist nicht unwahrscheinlich, dass die Notenbank

entweder den Kampf gegen die wirtschaftliche Schwäche oder den gegen die Inflation verliert. Die gute Nachricht: Anleger können sich entsprechend positionieren.

Strategie-Index zum Inflationsschutz

Wie Seefahrer können sich auch Anleger das Wetter nicht aussuchen, aber die Segel danach ausrichten. Zum Inflationsschutz bietet sich beispielsweise der vom Indexanbieter „Solactive AG berechnete SGI Inflation Proxy Index“ an. Über das Papier investieren Anleger in 100 Unternehmen, die in einem Umfeld hoher Inflation Widerstandsfähigkeit zeigen. Das Anlageuniversum beschränkt sich auf Europa und Nordamerika. Zudem gibt es Mindestanforderungen für die Marktkapitalisierung (eine Milliarde US-Dollar) und das tägliche Handelsvolumen (10 Millionen US-Dollar). Eine wesentliche Rolle bei der regelbasierten Auswahl spielt die Auswirkung von

Inflationsindikatoren wie die Preisentwicklung bestimmter Rohstoffe und die fünfjährige US-Inflationserwartung auf die Kurse der Titel des Anlageuniversums. Nur die widerstandsfähigsten Aktien kommen in den Korb.

Ausgewählte Branchen

Die Unternehmen kommen aus den Sektoren Grundstoffe, Konsumgüter, Industrie, Öl und Gas sowie Technologie. So ist beispielweise der Chip-Hersteller Advanced Micro Devices im Aktienkorb enthalten. Aus dem Bereich der Grundstoffe ist u.a. Canadian Natural Resources im Index vertreten. Rohstoffe und Edelmetalle als Wertaufbewahrungsmittel gelten als klassische Inflations-Profiteure. Aus dem Goldminen-Sektor ist beispielsweise das kanadische Unternehmen B2 Gold vertreten. Ebenfalls im Index enthalten ist das Modeunternehmen Burberry Group. Das gut betuchte Klientel, an

die sich das Angebot richtet, ist auch in inflationären Zeiten bereit und in der Lage, Preisaufschläge zu akzeptieren.

In Zahlen

Das Zertifikat wurde im Mai 2022 aufgelegt. Auf Jahressicht wurde ein Plus von sechs Prozent erwirtschaftet. Das Papier ist nicht währungsge-sichert. Da der Basiswert in US-Dollar notiert, hat der Wechselkurs des Euro zum US-Dollar Einfluss auf den Preis des Zertifikats. Die Kosten für den Index liegen bei einem Prozent p. a. Die Inflations-Benchmark, die als Basiswert dient, wird als Customized Net Total Return (CNTR) Index berechnet. Konkret bedeutet das, dass die Netto-Dividenden der Unternehmen außerhalb der USA in den Index reinvestiert werden und damit dessen Wert erhöhen. Bei US-Firmen sind es 55 Prozent der Ausschüttungen.

Christian Bayer

Anzeige



Swiss Resource Capital AG
www.resource-capital.ch



(QR-Code scannen und entdecken)

- CEO- und Experteninterviews
- TV-Projektbesichtigungen
- Berichte von Konferenzen und Messen aus der ganzen Welt
- aktuelle Mineninformationen
- Rohstoff-TV, Commodity-TV und Dukascopy-TV
- Real-Time-Charts und vieles mehr!

IN GUTEN WIE IN SCHLECHTEN ZEITEN

Wo, wann und in welche Titel investieren? Das sind die großen Fragen für Mischfonds-Manager, die flexibel agieren können. Der ACATIS Value Event, der neben Aktien und Anleihen auch Cash nutzt, zeigt, dass turbulente Zeiten wie 2022 nicht an den Nerven der Anleger zerren müssen. Und auch in starken Börsenzeiten geht was.

Mischfonds-Anleger mussten teilweise im vergangenen Jahr teures Lehrgeld zahlen. Als Aktien verloren und Anleihen crashten, machten sich auch in defensiven Portfolios deutliche und unerwartete Verluste breit. Der von Uwe Rathausky und Henrik Muhle verantwortete „ACATIS Value Event“ (WKN: A0X754) zeigt, dass es auch anders geht. 2022 wurden Verluste gut eingedämmt und im laufenden Jahr zeigte sich der Fonds in seiner Vergleichsgruppe bislang performancestark.

Prinzip Stressvermeidung

Der Name des Fonds weist den Weg zum Investmentansatz. Die Portfoliomanager verfolgen einen Value-Stil im Sinne von Warren Buffett. Gesucht werden Unternehmen mit hoher Business-Qualität und gutem Management zu attraktiven Preisen. Beim Business der Unternehmen sind Charakteristika gefragt, die Value-Investoren schätzen. Dazu zählen beispielsweise hohe Markteintrittsbarrieren für die Konkurrenz und eine starke Preissetzungsmacht. Hinzu kommt im Fonds die Event-Orientierung. Hier sind positive Ereignisse, die für Rückenwind bei der Performance und eine Begrenzung des Risikos sorgen, gesucht. Das können beispielsweise Aktienrückkäufe, Directors' Dealings oder eine starke Wachstumsdynamik sein. Investments in einzelne Aktien und Anleihen werden aus Überzeugung gemacht.

Zur Bewertung dient ein Scoring-Modell mit dreißig quantitativen und qualitativen Faktoren. Finden sich keine attraktiven Investments, wird konsequent Cash gehalten und auf neue Chancen gewartet. Ausschlaggebend für die Attraktivität eines Investments aus Sicht der

ACATIS Value Event Fonds A

ISIN:	DE000A0X7541
Fondsvolumen:	7.384,6 Mio. Euro
Fondswährung:	Euro
Auflegungsdatum:	15.12.2008
Gesamtkostenquote (p.a.):	1,92%

Das Vorbild: Investorenlegende Warren Buffett hat den Value-Ansatz geprägt wie kein zweiter, er erzielte mit der Strategie in den letzten 30 Jahren ein Plus von mehreren Tausend Prozent.



Foto © picture alliance / ASSOCIATED PRESS | John Robinson

Portfoliomanager ist die Frage der adäquaten Risikoentlohnung. Das Renditekriterium für mittel- bis langfristige Investments liegt für Aktien bei zehn Prozent p.a., für Anleihen bei sechs Prozent p.a. Auf den Einsatz von Derivaten wurde bislang verzichtet. Wie Warren Buffett, der in Omaha sitzt, verwalten die beiden Portfoliomanager ihren Fonds fernab der Finanzzentren, nämlich in Aschaffenburg.

Blick aufs Portfolio

Aktuell liegt die Aktienquote bei 56,3 Prozent, Renten machen 24,7 Prozent aus. Der Rest ist in Cash angelegt. Mit Blick auf die regionale Aufteilung der Unternehmenstitel gibt es eine gute Diversifikation ohne Klumpenrisiken. Am stärksten sind US-Titel mit 17 Prozent gewichtet, gefolgt von Deutschland mit 12,1 Prozent. Zu den Top-Holdings im Aktiensegment zählen aktuell die in Amsterdam gehandelte Holdinggesellschaft Prosus und der dänische Insulin-Hersteller Novo Nordisk. Das Pharma-Unternehmen profitiert von Wegovy, einem Medikament zur Bekämpfung von Übergewicht und Adipositas. Bei der Value-Orientierung des

Fonds ist es wenig verwunderlich, dass auch das Buffett-Unternehmen Berkshire Hathaway im Portfolio vertreten ist.

Gut erholt

Mischfonds-Anleger wünschen sich, wenn die Märkte nach unten rauschen, eine Reduzierung der Kursverluste und im Anschluss eine möglichst starke Partizipation an steigenden Märkten. Genau das hat der Fonds geliefert. Das Katastrophenjahr 2022, in dem sowohl Aktien als auch Anleihen nachgaben, war für den ACATIS Value Event mit einem Minus von 12,5% das bislang schwächste Kalenderjahr seit Auflegung des Fonds im Dezember 2008. Im Vergleich zu anderen Mischfonds war der Kursrückgang allerdings moderat. Auch die anschließende Erholung kann sich sehen lassen. Seit Jahresbeginn liegt der Fonds bei plus 13,6 Prozent. Aber auch auf anderen Zeitebenen hat die Strategie gut funktioniert. Auf Sicht von drei Jahren hat der Fonds 16,7 Prozent zugelegt, während der „FWW Sektoren-Durchschnitt Mischfonds ausgewogen Welt“ in diesem Zeitraum gerade einmal auf 4,6 Prozent kam.. *Christian Bayer*

IMPRESSUM

Herausgeber und Verleger: Christiane Goetz-Weimer
Dr. Wolfram Weimer

Chefredakteur: Florian Spichalsky

Editor-at-Large: Reinhard Schlieker

Mitarbeiter dieser Ausgabe: Christian Bayer,
Thomas Behnke, Oliver Götz, Vera König,
Reinhard Schlieker, Florian Spichalsky,
Oliver Stock

Art Director: Markus Kaspar

Verlag: WEIMER MEDIA GROUP GmbH
Seestraße 16, 83684 Tegernsee
Amtsgericht München HRB 198201
www.weimermedia.de

Geschäftsführer: Christiane Goetz-Weimer
Dr. Wolfram Weimer

Chief Operating Officer: Peter Kersting

Chief Commercial Officer: Matthias Nieswandt
Tel.: 08022 7069815, Mobil: 0163 2340562
nieswandt@weimermedia.de

Director Key Account Management:
Michaela Ellen Lenz
Tel.: 08022 7044444, Mobil: 0171 5597641
michaela.lenz@boerse-am-sonntag.de

Chief Relationship Manager:
Christian Eckert
Mobil: 0151 40392641
eckert@weimermedia.de

Chief Digital Officer: Elke Westermeier
Tel.: 08022 7044444, Mobil: 0172 8318800
westermeier@weimermedia.de

Titelbilder: Jen-Hsun "Jensen" Huang,
photographed at Nvidia headquarters on Nov. 3, 2017 –
Winni Wintermeyer
Oliver Reichert – www.birkenstock-group.com

Die Charts wurden mit freundlicher Unterstützung
von TradeSignal erstellt.

Archiv: www.boerse-am-sonntag.de/archiv

Abonnement: Um BÖRSE am Sonntag als PDF
oder E-Paper kostenfrei zu beziehen, können Sie sich
unter boerse-am-sonntag.de/topnav/aboservice.html
anmelden.

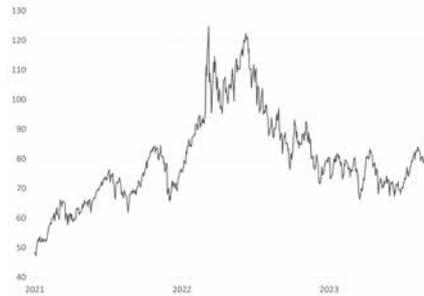
Leserservice: leserservice@boerse-am-sonntag.de

Risikohinweise / Disclaimer: Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressansprüche und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in dieser Publikation veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr, die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungsobliegenheit. Ausdrücklich weisen wir auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin. Alle Print- und Online-Publikationen dürfen keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die WEIMER MEDIA GROUP GmbH erklärt ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanziert sich die WEIMER MEDIA GROUP GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und macht sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.

ROHSTOFFE IM ÜBERBLICK

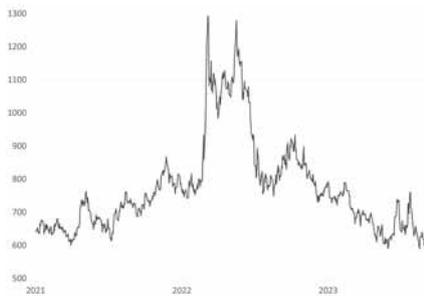
WTI-Öl – Endlos-Future (CME) in US-Dollar

US-Öl konnte seit Dezember 2022 den Bereich um 83 US-Dollar nicht überwinden. Mehrere Bemühungen, diese Hürde zu knacken, sind gescheitert. Der Versuch Anfang September scheint jedoch erfolgreich zu sein. Es sieht nach einem nachhaltigen Ausbruch aus. Mittelfristig könnte damit der Bereich von ca. 93 bis 103 US-Dollar ein mögliches Ziel sein.



Weizen – Endlos-Future (CME) in US-Cent

Weizen zeigt einen übergeordneten Abwärtstrend mit einem bisherigen Tief im Mai 2023 bei 573,2 US-Cent. Mit dem Rückgang seit Ende Juli wurde dieses Niveau fast wieder erreicht. Ein Bruch würde den Abwärtstrend bestätigen. Für einen Aufwärtssimpuls könnte indes die Saisonalität sprechen, die im September ein statistisches Tief aufweist.



Zucker – Endlos-Future (ICE)

Nach der Korrektur und dem dabei markierten Tief im Juni 2023 hat der Zuckerpreis einen neuen Aufwärtssimpuls ausgebildet. Dabei wurde Anfang September das Mehrjahreshoch von April 2023 bei über 27 US-Cent fast wieder erreicht. Gelingt der Ausbruch? Oder wird in den nächsten Monaten die statistische saisonale Schwäche Realität?



Kakao – Endlos-Future (ICE) in US-Dollar

Kakao befindet sich seit September 2022 in einem Aufwärtstrend und hat fast das Allzeithoch von März 2011 bei 3.775 US-Dollar erreicht. Aus charttechnischer Sicht ist der Trend zwar intakt. Zunehmend bearishe COT-Daten mahnen jedoch zur Vorsicht. Sie könnten bei entsprechenden Chartsignalen für ein Short-Investment sprechen.



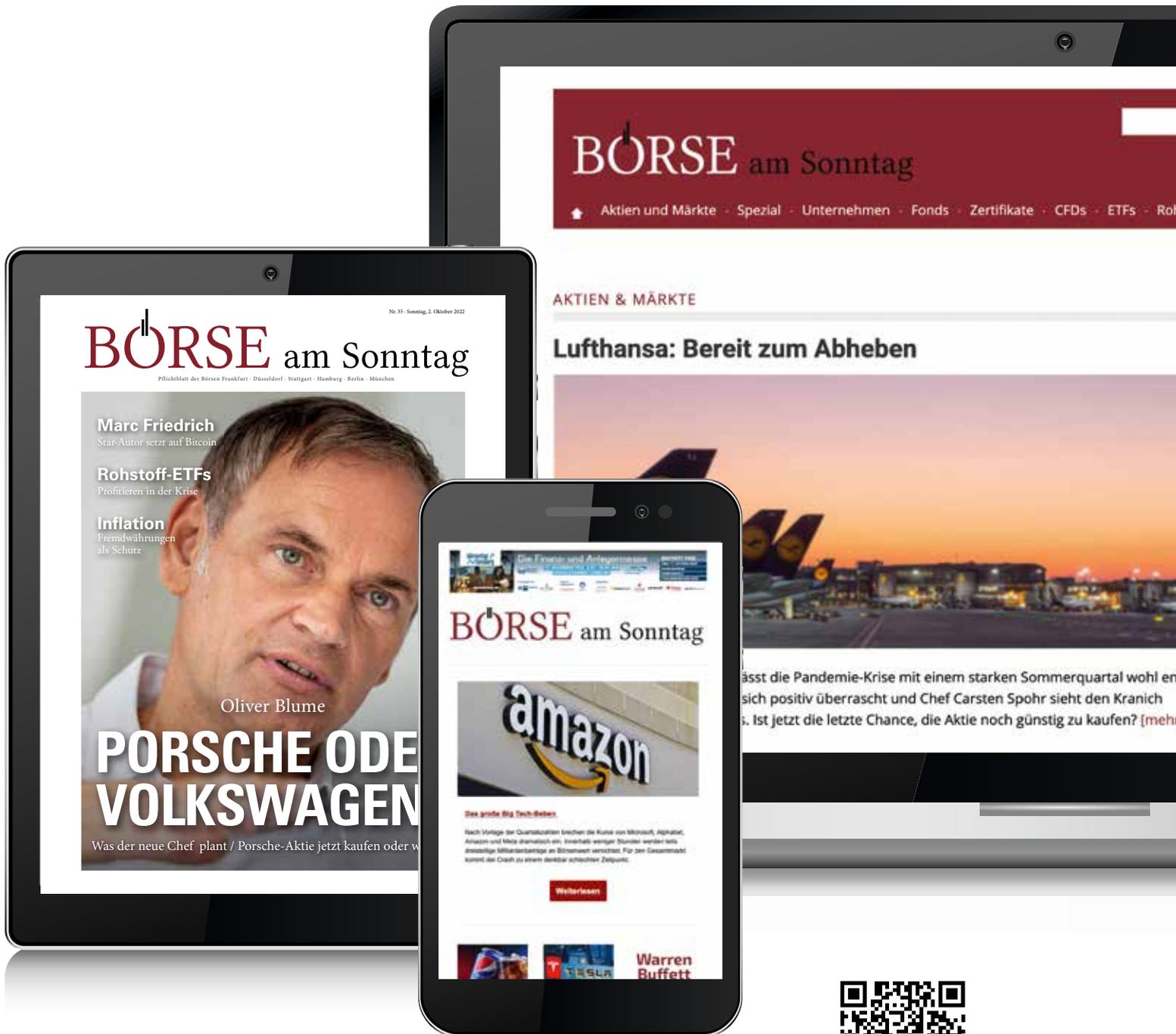
Rohstoffe (Auswahl)

Markt	Kurs	
Rohöl WTI Crude NYMEX (\$/bbl)	88,99	+10,53%
Erdgas NYMEX (\$/MMBtU)	2,72	-38,56%
Heizöl NYMEX (\$/gal)	343,71	+4,13%
Gold NYMEX (\$/Unze)	1929,00	+5,40%
Silber Spot (\$/Unze)	22,63	-5,58%
Palladium Spot (\$/Unze)	1261,28	-29,55%
Platin Spot (\$/Unze)	904,65	-15,30%
Aluminium Spot (\$/t)	2156,50	-8,64%
Blei Spot (\$/t)	2259,44	-3,30%
Kupfer Spot (\$/t)	8353,00	-0,41%
Nickel Spot (\$/t)	19858,00	-33,55%
Zinn Spot (\$/t)	25200,00	+1,61%
Zink Spot (\$/t)	2500,00	-17,27%
Baumwolle ICE (\$c/lb)	87,14	+4,48%
Kaffee „C“ ICE (\$c/lb)	151,60	-9,28%
Kakao ICE (\$/t)	3724,00	+43,67%
Mais CBOT (\$c/bu)	481,50	-29,04%
Orangensaft gefr. ICE (\$c/lb)	327,40	+60,26%
Sojabohnen CBOT (\$c/bu)	1350,25	-11,42%
Weizen CBOT (\$c/bu)	593,75	-24,94%
Zucker No.11 ICE (\$c/lb)	26,62	+32,77%
Lebendrind CME (\$c/lb)	183,15	+15,97%
Mastrind CME (\$c/lb)	259,05	+39,26%
Schwein mag. CME (\$c/lb)	83,98	-4,55%

Rohstoff-Indizes (Auswahl)

Index	Kurs	
NYSE Arca Gold BUGS Index (HUI)	222,31	-3,24%
NYSE Arca Oil & Gas Index	1964,12	+9,90%
Reuters-Jeffries CRB Futures-Index	287,62	+3,56%
Rogers Int. Commodity Index (RICIX)	3922,30	+2,46%
S&P GSCI Spot	614,22	+0,68%

ES GEHT UM IHR GELD!



www.boerse-am-sonntag.de



E-Paper und Newsletter: Jetzt kostenlos anmelden

WEIMER | MEDIA GROUP

Digitales Börsenpflichtblatt der deutschen Börsen

WO DIE PRÄZISION ZU HAUSE IST

Im sächsischen Glashütte baut Nomos hochpräzise Uhren, die zu Klassikern unserer Zeit geworden sind. Wer die Manufaktur besucht, erfährt viel über mechanische Zeitmesser. Aber auch über Unternehmenskultur und Werte. Eine Suche nach dem Erfolgsrezept.

Die Gegend im Osterzgebirge wirkt friedlich, ein bisschen verlassen. Zwischen Dresden und der tschechischen Grenze gibt es nicht viel, Wald weit und breit, ein paar Dörfchen. Auf der Straße kommen nur wenige Autos entgegen, niemand drängelt von hinten. Wir passieren die Autobahnausfahrt nahe Deutschlands östlichster Großstadt. Dann schlängeln wir uns 20 Minuten lang durch ein grünes Tal, über Hügel, entlang von plätschernden Bachläufen, bis auf einem Ortschild Glashütte steht.

Plötzlich wirkt alles piekfein, frisch geteerte Straßen, sanierte Gebäude, neue Büros. Ein Ort, der aus dem Nichts auftaucht wie eine Fata Morgana. Nicht mehr als 1.700 Menschen leben hier, rund 2.000 Arbeitsplätze gibt es.

Lange lebten sie in dieser Gegend vom Bergbau. Doch Anfang des 19. Jahrhunderts waren die Silber- und Kupfererzvorkommen aufgebraucht



Ein Tal mit Strahlkraft: Seit 175 Jahren schreibt der beschauliche Ort Glashütte Uhrengeschichte. Nirgends sonst in Deutschland sitzen so viele hochkarätige Manufakturen.

– die Not war groß. So sandte der damalige König von Sachsen, Friedrich August II, im Jahr 1845 den Uhrmachermeister Ferdinand Adolph Lange, um Stück für Stück eine neue Industrie aufzubauen. Er sollte die Menschen zu Uhrmachern ausbilden und eine arbeitsteilige Fertigung nach Schweizer Vorbild aufbauen. Mit großem Erfolg – es entstand eine neue Uhrenindustrie, die weltberühmt werden sollte. Andere folgten dem Visionär Lange, brachten neue Kompetenzen mit. Der Ruf reichte bis nach Russland, Zar Alexander II. war ein begeisterter Kunde.

Mittlerweile zählen die hiesigen Uhrmacher zu den besten ihrer Zunft. Glashütte gilt als Synonym für Produkte auf höchstem Niveau. Neun Hersteller sind es heute, die sich hier dem Bau feiner Armbanduhren verschrieben haben: Glashütte Original, A. Lange & Söhne, Mühle Glashütte, Bruno Söhnle, Union Uhrenfabrik, Wempe, Tutima, Moritz Grossmann und Nomos Glashütte – eine der selten inhabergeführten Uhrenmanufakturen, gegründet von Roland Schwertner.

Der Mauerfall im Jahr 1989 markierte einen Neustart. In und zwischen den Kriegen waren die Zeiten für Armbanduhren schlecht. Auch in Glashütte mussten Zünder und Kriegsgerät gefertigt werden. Nach dem zweiten Weltkrieg folgten Enteignung, Verstaatlichung, Wiederaufbau. Die Uhrenfertigung wurde zusammengefasst. Glücklicherweise konnte das Vorkriegs-Know-how über die Zeit gerettet werden, teils im Privaten überstand es die Jahrzehnte.

Uwe Ahrendt, CEO und geschäftsführender Gesellschafter von Nomos, empfängt uns an einem schattigen Plätzchen auf der Terrasse des Betriebsrestaurants. Ahrendt trägt einen marineblauen Anzug. Ein Outfit, das so elegant und zurückhaltend daherkommt, wie die Uhren, die hier per Hand gefertigt werden.

Es gibt Pasta und Salat. Beides schmeckt deutlich besser als durchschnittliches Kantinenessen. Eine leichte Brise weht über den Hang. Der Blick wandert über das Tal und den Ort Glashütte. Nomos betreibt dort vier Standorte. Was es sonst noch gibt: ein Uhrenmuseum, ein Restaurant, ein Café. Was es nicht gibt: ein Hotel. Hier also entstehen sie, die Ideen und Neuentwicklungen, an denen oft jahrelang unter strenger Geheimhaltung gefeilt wird, bevor sie bei den Messen in Genf und Basel einem elitären Publikum präsentiert werden. Ahrendt ist sofort im Gespräch, kein Blick aufs Handy, keine höflichen Small-Talk-Phrasen. Schon im

Beständig:
Nomos-Geschäftsführer
Uwe Ahrendt führt das
Unternehmen bereits
seit 23 Jahren.



Vorfeld hatte er einige Fragen per Mail beantwortet, jetzt wolle er sich einfach unterhalten. Eineinhalb Stunden habe er Zeit.

Erst auf sein Lieblingsmodell angesprochen, wirft er einen Blick aufs Handgelenk. „Tangente Update“ – eine Weiterentwicklung des Modells, mit dem alles begann. Das Modell „Tangente“ spiegelt den gesamten Spirit der Manufaktur wider und ist bis heute ihr Bestseller. Sie sei „geradlinig, integriere moderne Technik und habe eine klassische Größe.“ Im Gegensatz zu vielen anderen Uhren dieser Gattung, sogenannten Dresswatches, die zu eher schickeren Outfits passen und elegant unter der Hemdmanschette verschwinden sollen, wirkt das Gehäuse dieses Klassikers kantig. Fast so, als bräuchten die runden und geschmeidigen Rädchen im Inneren – sichtbar durch den Glasboden auf der Rückseite – einen Gegenspieler. Ahrendt, Werkzeugmacher und Ingenieur, ist Glashütter in vierter Generation. Die Uhrenleidenschaft liege in der Familie. Bereits sein Urgroßvater fertigte Teile für A. Lange & Söhne.

Man braucht nicht viel Fantasie, um sich vorzustellen, dass auch er, der dreifache Familienvater, sein Wissen an die nächste Generation weitergeben wird.

Nomos ist nach eigenen Angaben der größte Hersteller von mechanischen Uhren in Deutschland – gemessen an der Produktionsmenge. Zahlen möchte das Unternehmen nicht nennen. Die Branche ist verschwiegen. Nur so viel: „Wir hatten in der ersten Corona-Zeit eine Delle, konnten auch nur mit reduzierter Belegung arbeiten“, denn Homeoffice sei für Uhrmacher nicht möglich. „Seither wachsen wir wieder.“ Derzeit seien die Wartelisten so lang wie noch nie. Trotzdem: Wie kann ein Mittelständler mit rund 200 Mitarbeitern auf einem Markt mithalten, der von Riesenplayern wie der Swatch Group oder LVMH dominiert wird? Konzerne haben ihre Vorzüge, Nomos habe seine, erklärt Ahrendt knapp und mit ruhiger Stimme. „Wo etwa Nomos über wenige Mittel und auch internationale Vertriebsstrukturen verfügt, sind wir wendiger, schneller als die



Im Wandel:
Der ehemalige Glashütter Bahnhof dient
heute als Hauptsitz für Nomos.

Konzerndickschiffe“ – ein altbekanntes Argument. Dem Erfolgsgeheimnis ist man damit noch nicht auf der Spur, das muss tiefer liegen. Schaut man sich die Fertigung von Nomos einmal genauer an, stechen sechs Erfolgsfaktoren heraus.

1. Genauigkeit und Fertigungstiefe

Die Fertigung eigener Triebe und Räder durch Uhrenhersteller ist eher eine Ausnahme. Nomos aber möchte die Dinge in der Hand haben, deshalb kauft das Unternehmen nur wenige Bauteile ein. Er könne sich keinen anderen Beruf vorstellen, erzählt ein Mitarbeiter, während er irrwitzig kleine Zahnräder aus einer CNC-Maschine nimmt, um sie mit einer Pinzette auf die Fingerkuppe zu legen. Es riecht nach einer Mischung aus geschnittenem Metall und Schmierstoffen. Die exakten Umriss dieses Bauteils kann man nur unter einer Lupe erkennen. Es geht um Tausendstel Millimeter. Vieles davon geschieht

in Handarbeit. Das Bild vom hoch konzentriert arbeitenden Feinmechaniker ist Teil des Mythos, den die Manufakturen pflegen. Es ist leise, kein Handy in Sichtweite, keine Ablenkung. Er, dessen Vater und Opa ebenfalls als Zerspanungsmechaniker gearbeitet haben, liebt die Gründlichkeit, die hier alle miteinander verbindet.

Hier am Standort im Ortsteil Schlottwitz wird gedreht, gefräst, erodiert und gereinigt. Einige Räume erinnern mehr an ein Labor als an eine Werkstatt. „Je sauberer im Tal gearbeitet wird, desto weniger Aufwand haben die Kollegen auf dem Berg beim Einstellen der Uhr“, sagt eine Mitarbeiterin in der Fertigung. Im Gebäude oben auf dem Berg, dessen Architektur auch ein bisschen an Bauhaus erinnert, setzen die Mitarbeiter mit ruhiger Hand – und mit kleinen Schutzgummis auf den Fingerkappen – die Schraubchen, Zahnräder, Platinen und viele andere Teile zusammen, bevor das Werk zu schlagen beginnt – tik tak, fast wie ein Herz und sie sind die Schöpfer.

Längst ist der Ortsname Glashütte eine Auszeichnung. Verwenden dürfen ihn nur Manufakturen, die hier ihren Sitz haben und mehr als 50 Prozent der Wertschöpfung vor Ort erzielen. Nomos gehört zu den Firmen, die das Soll übererfüllen. Denn das Unternehmen fertigt alle seine elf Uhrwerke in der eigenen Manufaktur, 95 Prozent der Fertigung stammen aus dem Müglitztal. Auf diesem Weg könne die Qualität zu jeder Zeit gewährleistet und Probleme in den Lieferketten minimiert werden.

2. Ruhe und Abgeschlossenheit

Menschen dient die Natur als Inspirationsquelle und Rückzugsort. In Glashütte, abseits jeder Großstadtheftik, wirkt es, als fände die Uhrmacherkunst jene Ruhe, nach der das Handwerk verlangt. „Zeit ist für mich als Uhrmacher ganz zentral. Was mitunter nicht leicht fällt, und was ich über die Jahre immer deutlicher gespürt habe: Genauigkeit braucht Reduktion einer innen Betriebsamkeit“, verrät Ahrendt.



Ultraflach, hochpräzise und ausgestattet mit dem
hauseigenen Nomos-Swing-System:
das Automatikwerk DUW 3001.



Bauhausklassiker mit Handaufzug: Das Modell
„Tangente“ verkörpert Nomos par excellence.

Die Belegschaft mache Überstunden nur, wenn es aus betrieblichen Gründen notwendig sei, erklärt der Sprecher Florian M. Langenbacher. Der Job verlange volle Konzentration und ein ruhiges Händchen. Nicht jeder sei dafür geeignet.

Ruhig und reduziert ist auch das Design, das rund zweieinhalb Autostunden von Glashütte entfernt erdacht wird – in einem Fabrikloft in Berlin. Der Kontrast zwischen der Hauptstadt und dem ländlichen Idyll könnte größer nicht sein. Designer brauchen die Energie einer Großstadt, und Uhrmacher die Ruhe. Deshalb sei die Trennung von „Kreation und Tradition“ sinnvoll. „Die Reduktion aufs Wesentliche, ohne aber in einem dogmatischen Minimalismus zu verharren“, beschreibt der Uhrenliebhaber und CEO das Aussehen der eigenen Produkte. Nicht zufällig ist Nomos Mitglied des Deutschen Werkbunds, einer Vorläuferbewegung des Bauhaus' und der Ulmer Schule.

Zur Ruhe mischt sich Abgeschiedenheit. Glashütte liegt im östlichen Osterzgebirge, bis Dresden dauert es etwa eine dreiviertel Stunde mit dem Auto. Mit der Bahn noch deutlich länger. Was auf den ersten Blick wie ein Standortnachteil wirkt, entpuppt sich als Vorzug. Dank der großen Konzentration an Uhrenherstellern, und der jahrzehntelangen Tradition des Handwerks, ist in den ortansässigen Familien eine große Uhren-Leidenschaft gewachsen. Das Gros der Mitarbeiter wohnt in der Gegend; oftmals arbeiten Freunde und Familienmitglieder ebenfalls in der Branche, manchmal beim gleichen Arbeitgeber, manchmal auf der „anderen Straßenseite“, wie es heißt. Direkt gegenüber sitzt A. Lange & Söhne – ein Hersteller, dessen Uhren mindestens so viel kosten wie ein Kleinwagen.

In ganz Glashütte seien die Menschen wie in einem immerwährenden freundlichen Wettstreit

dabei, ihr Handwerk zu perfektionieren, einander zu übertreffen, ihr Wissen an die Kinder weiterzugeben. Der Fachkräftemangel treffe Nomos „bis dato nur ein kleines bisschen“, sagt Ahrendt. „Natürlich freuen wir uns immer über gute Bewerbungen, denn wir wollen weiter wachsen.“ Die Fluktuation sei sehr gering. Er selbst hat die Straßenseite wortwörtlich gewechselt, und zwar vor 23 Jahren. Nachdem er seine Karriere beim Schweizer Konkurrenten IWC begonnen hatte, zog es ihn zu A. Lange & Söhne, wo er den Bereich Produktion über sechs Jahre verantwortete.

3. Profilschärfe und politische Positionierung

Das alles klingt nach kleiner, heiler Welt. Doch der Uhrenmarkt ist hart umkämpft. Auf der einen Seite sind da die Schweizer, auf der anderen Seite stehen die Glashütter Betriebe. Trotz aller Vorteile, die eine örtliche



Wer hier arbeitet,
braucht Geschick und ein
ruhiges Händchen.

Konzentration des Know-hows hervorbringt, stehen die sächsischen Unternehmen untereinander im Wettbewerb.

Schlicht, hochwertig und flach sollten die Uhren sein, mit denen Gründer Schwertner eine Nische besetzte: zu günstig, um den Edelmanufakturen Konkurrenz zu machen, zu hochwertig, um die breite Masse anzusprechen. Damals warnte ein Berater: „Damit gehst du pleite.“ Das Gegenteil passierte. Mit dem ikonischen Bauhausstil und einer Positionierung im mittleren Preissegment zwischen 1.000 und 4.500 Euro galt Nomos lange als Underdog aus der sächsischen Provinz, und gefiel sich in dieser Rolle ganz gut. In den letzten Jahren aber änderte sich das Image. Das liegt unter anderem daran, dass Ahrendt und sein Team Jahr für Jahr mit technischen Neuerungen wie etwa dem Nomos-Swing-System – das taktgebende Herzstück einer Uhr – überraschen. Mit dieser Innovation ist es Nomos gelungen, unabhängig

von der Swatch-Tochter ETA zu werden, die große Teile der weltweiten Uhrenindustrie mit fertig montierten Werken beliefert. Gleichzeitig stieg die Manufaktur in den Adelsstand der Uhrmacherei auf. Denn es gibt nur einige Dutzend Hersteller weltweit, die eigene Werke entwickeln und fertigen.

In diesem Umfeld entwickelt Uwe Ahrendt aber nicht nur mechanische Wunderwerke. Er bekleidet auch ein politisches Amt, für die Grünen sitzt er im Stadtrat, engagiert sich für die Demokratie und gegen rechtsextreme Entwicklungen. Sachsen ist AfD-Land, 35 Prozent sagen die Wahlforscher für die Rechten voraus. Ahrendt hält diese Entwicklung für gefährlich. Nicht politisch sein, funktionieren nicht. Deshalb engagiere sich Nomos als eines von 90 Unternehmen an der Demokratie-Initiative Business Council for Democracy. Ziel sei es, der Ausbreitung von Verschwörungsmethoden und gezielter Desinformation bewusst

entgegentreten. Der Glashütter will den AfD-Durchmarsch aufhalten.

Wer sich ausschließlich für die Uhrzeit interessiert, braucht keinen Zeitmesser mit Handaufzugs- oder Automatikwerk. Quarz- oder Digitaluhren machen einen zuverlässigen Job, sie laufen genauer als ihre mechanischen Pendants. Eine Manufakturuhr möchte gepflegt und gewartet werden. Klar, können einzelne Modelle teurer Hersteller als Wertanlage dienen, vererbt werden und deshalb im klassischen Sinne als nachhaltig gelten. Was man in Glashütte findet, geht über rationale Gründe hinaus. Hier in der sächsischen Schweiz, mitten im Wald und in friedlicher Ruhe, bekommt man ein Gefühl für Perfektionismus im eigentlichen Sinne.

Anders zu sein, und gleichzeitig mit großer Liebe zum Detail an Dingen arbeiten, das ist das Erfolgsrezept des Uhrenherstellers Nomos, der mit seinen Produkten eindrücklich beweist: Präzision kann wunderschön sein. *Florian Spichalsky*

DIE WERTVOLLSTEN SIGNATUREN DER WELT

Sie stehen auf einem Foto, einem Plattenvertrag oder einem Baseball. Manchmal nur auf einem Brief. Eine bloße Unterschrift reicht und bisweilen einfachste Dinge werden Millionen Euro wert.

Zwei einfache Turnschuhe können 1,9 Millionen Euro wert werden, wenn die richtige Person ihre Initialen darauf verewigt. So geschehen bei einem Paar Sneaker der US-Basketballlegende Michael Jordan. Bis heute handelt es sich dabei um das viertwertvollste signierte Sammlerstück der Welt. Ja, es geht in der Spitze noch um ein paar Millionen mehr. Sammler, Fans und nicht zuletzt auch Spekulanten geben aberwitzige Summen aus für die richtige Unterschrift am richtigen Ort. Es könnte sich lohnen, denn durch die Signatur bekommen die ohnehin schon meist geschichtsträchtigen Objekte ein Maximum an Exklusivität verliehen. Das treibt den Preis, die Angebotsmenge liegt schließlich bis in alle Ewigkeit bei eins. Ein Blick auf die zehn wertvollsten Sammlerstücke der Welt.



Photo picture alliance / Luz Collection

01.

George Washington – US-Verfassung

Unangefochtener Spitzenreiter ist George Washington, der erste Präsident der USA mit seiner Unterschrift auf einer Kopie der ersten Verfassung der USA aus dem Jahr 1789. Noch geschichtsträchtiger geht es kaum. 2012 ging die Kopie bei einer Christie's Auktion für umgerechnet 8,7 Millionen Euro an die Mount Vernon Stiftung, die das Stück in der George Washington Library ausstellt.

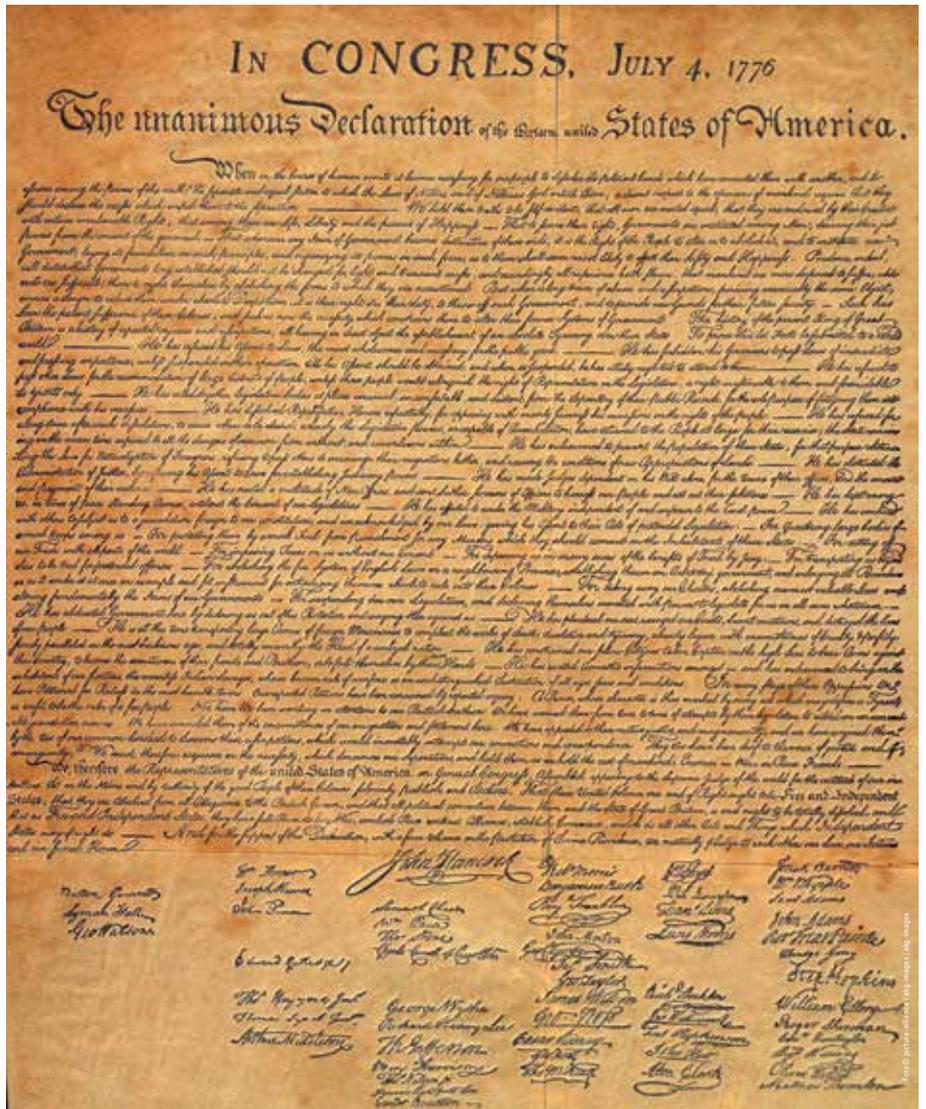
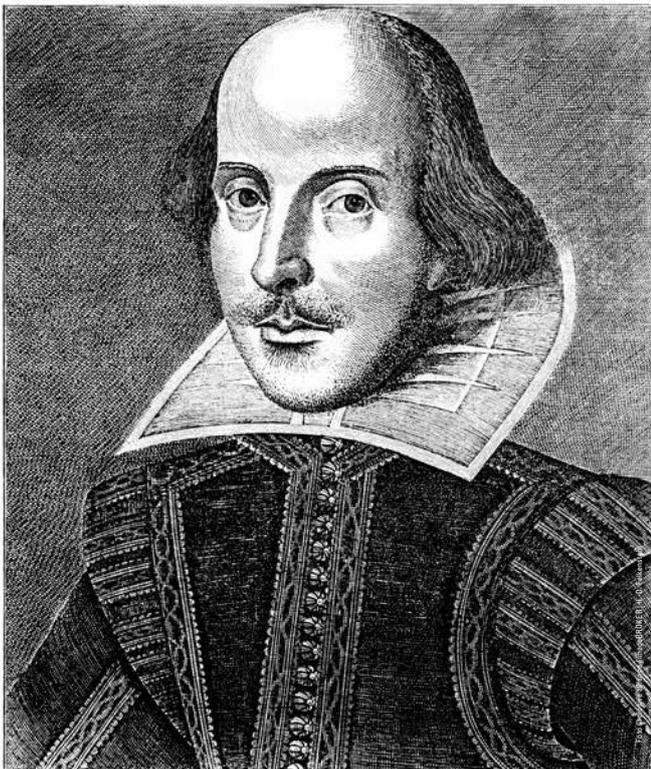


Photo picture alliance / Luz Collection



Matthews Shakespeare

02.

William Shakespeare – Dokument

Von William Shakespeare, dem wohl bekanntesten und berühmtesten Theaterstück-Schreiber der Welt, soll es nur exakt sechs echte Unterschriften geben. Besonders verwunderlich ist das nicht, schließlich sind diese auch schon mehr als 400 Jahre alt. Ein Dokument, auf dem Shakespeare seine Initialen hinterließ soll Expertenschätzungen nach in etwa 4,5 Millionen Euro wert sein.

03.

Abraham Lincoln – Emanzipationsproklamation

1862 unterzeichnete der damalige US-Präsident Abraham Lincoln die Emanzipationsproklamation zur Abschaffung der Sklaverei in den Südstaaten. Eine Kopie davon wurde vor einigen Jahren für rund 3,3 Millionen Euro versteigert. Insgesamt soll es noch 26 Kopien geben, die entsprechend alle ähnlich wertvoll sein müssten. Wo sie überall im Umlauf sind, ist jedoch unklar.



04.

Michael Jordan – Sneaker

Das viertwertvollste signierte Sammlerstück der Welt trägt die Unterschrift des ehemaligen Basketballsuperstars Michael Jordan. In den NBA Finals 1998 trug Jordan silberne, nach ihm benannten Air Jordans. Gemeinsam mit seiner Signatur waren die Sneaker einem Bieter in diesem Jahr bei einer Sotheby's Auktion umgerechnet 1,9 Millionen Euro wert.



06.

Kurt Cobain – Gitarre

Rock-Legende Kurt Cobain, Frontman der Band Nirvana, war bekannt dafür, dass er sein Instrument nach einem Auftritt gern mal in seine Einzelteile zerlegte. Ohne es zu wissen, hat er damit einzigartige Kunstwerke geschaffen. Eine ramponierte schwarz-weiße Fender Stratocaster signierte er später gemeinsam mit seinen Bandkollegen. 2023 war diese einem Bieter umgerechnet 550.000 Euro wert.



05.

John Lennon – Autogramm

830.000 Euro ist heute ein Autogramm wert, das Beatles-Legende John Lennon einst seinem Attentäter gab. Kurz bevor Lennon am 8. Dezember 1980 ermordet wurde, hatte er dem Mörder eine Platte signiert. Wohl auch diese an Tragik kaum zu überbietende Geschichte macht diese Unterschrift zur fünfwertvollsten der Welt.



08.

Marilyn Monroe – Baseball

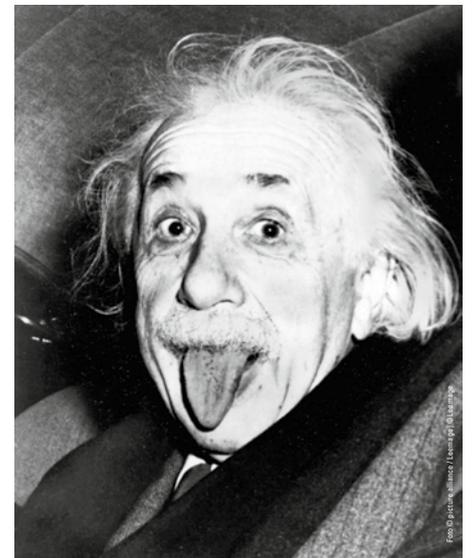
Für umgerechnet rund 170.000 Euro wechselte im Jahr 2006 ein Baseball seinen Besitzer. Unterschrieben haben darauf sowohl Schauspiellegende Marilyn Monroe als auch der frühere New York Yankee-Starspieler Joe DiMaggio – ihr Mann, bis Monroe 1962 starb.



10.

Albert Einstein – signiertes Foto

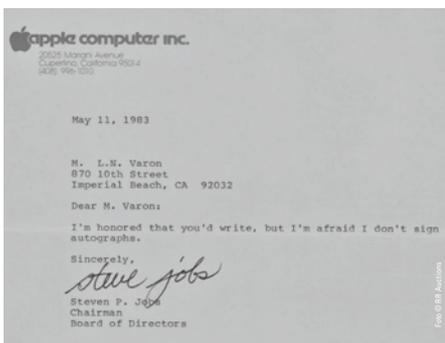
Das Foto stammt aus dem Jahr 1951. Es zeigt Albert Einstein – mit herausgestreckter Zunge. Es dürfte eines der bekanntesten Fotomotive der Welt sein. Fotografiert hat es Arthur Sasse, ein paar wenige Abzüge hat Einstein signiert. Im Jahr 2017 war es einem Bieter bei einer Auktion Los Angeles 111.000



07.

Steve Jobs – Brief

Manchmal reicht ein bloßer Brief, den sein Verfasser gar nicht unterschreiben wollte. Für umgerechnet 445.000 Euro wurde ein Fan-Antwortschreiben des Apple-Gründers Steve Jobs aus dem Jahr 1983 versteigert. Es ist eines von ganz wenigen Autogrammen, die Jobs gegeben hat und auch dieses kam nur zustande, weil das Schreiben automatisch mit einem Briefkopf endete, das Jobs Unterschrift enthielt. Dabei schrieb Jobs in dem Brief sogar, dass er leider keine Autogramme gebe.



09.

Jimi Hendrix – Plattenvertrag

Jimi Hendrix gilt bis heute als einer der besten und einflussreichsten Gitarristen der Welt. Zur Legende wurde er wohl auch ob seines tragisch frühen Tods im Alter von nur 28 Jahren. 1970 war das, fünf Jahre zuvor hatte Hendrix seinen ersten Plattvertrag signiert. Einen US-Dollar und ein Prozent der Tantiemen soll dieser ihm zugestanden haben. Mehr wert ist heute Hendrix Signatur darauf, nämlich ebenfalls 170.000 Euro.



EIN BEKENNTNIS ZU PAPIER

Trotz Smartphones, Laptops und eBook-Readern: Der Papiermarkt verzeichnet derzeit ein Wachstum. Davon profitieren Unternehmen wie Gmund Papier.

Der Hersteller vom Tegernsee produziert und exportiert weltweit edle Papierprodukte und Verpackungen.

Sektor jährlich um vier Prozent und wird bis 2030 ein Volumen von 380 Milliarden US-Dollar erreichen. Bedruckte Papierprodukte und Schreibwaren gehen zurück, der Verpackungssektor aber expandiert. Durch vermehrt Online-Shopping steigt der Bedarf an Verpackungen, wobei viele Menschen Papier dem umweltschädlichen Material Kunststoff vorziehen. So befindet sich die Branche trotz Wachstum im Wandel. Gmund Papier wird in vierter Generation und komplett selbstfinanziert geführt. Es verbuchte in der Geschäftsentwicklung 2022 ein Wachstum von rund 20 Prozent, den Jahresumsatz kommuniziert das inhabergeführte Haus nicht. Im Vorjahr übernahm das Unternehmen die Papierfabrik Cartonerie Jean in Frankreich, Gmund Papier wuchs damit auf 150 Mitarbeiter (zuvor 130).

Wenn Florian Kohler über Papier spricht, dann gerät er ins Schwärmen. Nicht nur wegen seines Berufs. Der Inhaber und Geschäftsführer von Gmund Papier liebt analoge Produkte und Erlebnisse. Das Authentische, das Gefühl des Greifbaren in einer zunehmend digitalisierten Welt. „Das Digitale ist zu flüchtig“, findet der 61-Jährige. Authentische Erlebnisse sind für Kohler analog: das Glas Rotwein, das gute Essen und das Gespräch mit dem Tischnachbarn. Oder die Haptik von Papier. Kohler möchte den Rohstoff Papier in die Zukunft führen und die Menschen dafür begeistern. Sein Familienunternehmen mit Sitz am Tegernsee ist weltweit bekannt für die Herstellung von Design- und Naturpapieren, fertigen Papierprodukten sowie Verpackungen. Kohlers Firma ist ein Bekenntnis zu Papier.

Auch wenn immer mehr Menschen am Bildschirm lesen und sich dort Notizen machen: Der weltweite Zellstoff- und Papiermarkt floriert. Laut Schätzungen von Presedence Research wächst der

„Wir sind ein analoges Unternehmen“, sagt Kohler. Der Unternehmer ist überzeugt, dass es analoge Produkte gibt, die digitalisiert werden müssen, weil sie sich finanziell nicht tragen, zum Beispiel ein Katalog. Dann wiederum existieren Papier-Produkte, die allein schon wegen ihrer Haptik und dem damit verbundenen Erlebnis der digitalen Variante den Rang ablaufen, beispielsweise ein Fotobuch. Neben Papierprodukten setzt Gmund daher auch auf Erlebnisse wie „Unfolded“, ein jährliches analoges Design-Festival. „Wir laufen keinem Bedarf nach, den es nicht mehr gibt“, betont Kohler. „Den Fehler, den unsere Branche macht, ist sich an einem alten Bedarf zu orientieren.“ Der Unternehmer indes ist keiner, der alten Idealen nachhängt: „Ich blicke nicht zurück, ich blicke in die Zukunft. Tradition ist das Gefährlichste, was es für eine Firma gibt.“ Dabei kann er durchaus gelassen auf die Firmen-Vergangenheit zurückblicken.



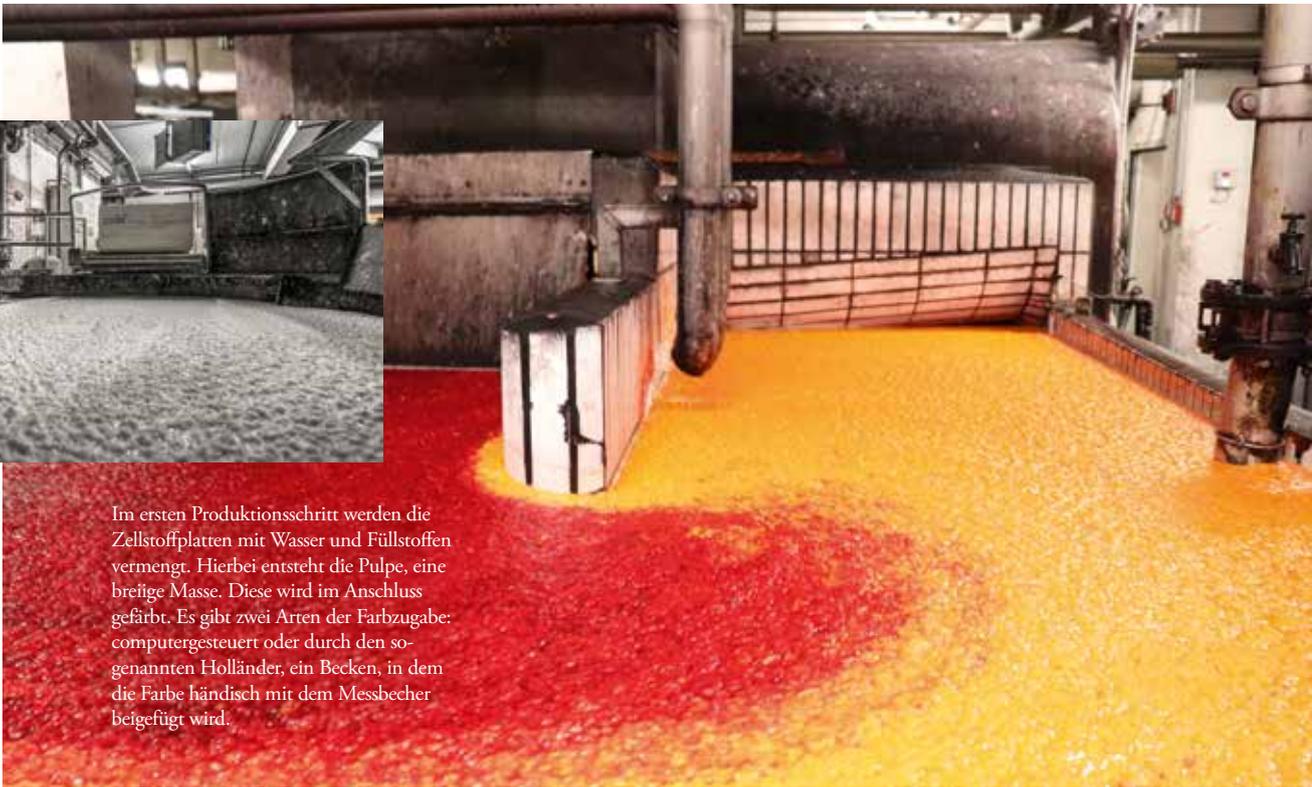
Von der Mangfall in die ganze Welt:
In Gmund am Tegernsee produziert die Papierfabrik – und das schon seit dem 19. Jahrhundert.

1829 startete die Papierherstellung im Mangfalltal „mit der Vision, tolles Papier in der Natur zu machen“, wie Kohler erklärt. Der schwäbische Papiermacher Johann Nepomuk Haas kaufte das teilweise abgebrannte Kupfer-, Walz- und Hammerwerk und richtete dort eine Papiermühle ein. Nach seinem Tod übernahm Gregor Fichtner im Jahr 1854 die Firma und spezialisierte sich auf die Produktion handgeschöpfter Feinpapiere und avancierte zum Hoflieferanten des Bayerischen Königshofs. 1886 folgte die erste Papiermaschine, die noch heute läuft – mit diesem Schritt wurde das Unternehmen großindustriell. Ludwig Kohler, Florian Kohlers Urgroßonkel, und Carl Pfannenbergründeten 1904 die Büttenpapierfabrik Gmund, um das überschuldete Unternehmen wieder in die Gewinnzone zu führen. 1910 erfand Kohler auch das farbige Papier. Anfang der 50er-Jahre übernahm Florian Kohlers Vater vom Großvater. Dieser setzte 1979 mit einer zweiten Papiermaschine einen weiteren Meilenstein der nächsten Industrialisierung. „Er hat es geschafft, das

Know-how hemdsärmelig nach Gmund zu ziehen“, erinnert sich der Sohn. Als Florian Kohler 2004 als Geschäftsführer und Inhaber einstieg, wollte er es dennoch anders machen als der Vater. Der Sohn hatte lange in Großbritannien und Frankreich gelebt und so einen internationalen Blick auf die Dinge bekommen. Heute setzt das Unternehmen neben der Papierfabrik auf mehrere Säulen, darunter das Cartonneriezweitwerk in Frankreich, Gmund Fullservice als Produktionsagentur, den Gmunder Papiershop und das Restaurant Mangfallblau.

Die Produktion in der Papierfabrik beginnt mit den Zellstoffplatten, die mit Wasser und Füllstoffen zu einer breiigen Masse aufgelöst werden, ehe das Papier in einem aufwändigen Prozess gefärbt, geschüttelt, gepresst, getrocknet und kontrolliert wird. Gearbeitet wird mit der ältesten noch produzierenden Papiermaschine der Welt von 1886 und der Papiermaschine von 1980. „Es sind trotzdem keine alten Maschinen, da sie laufend

überarbeitet werden“, erklärt Kohler. Er vergleicht die alte Papiermaschine gerne mit einem Haus, das stets auf den neuesten Stand renoviert wird. „Daher kann die Papiermaschine noch ewig laufen.“ Die jeweils produzierende Maschine arbeitet Tag und Nacht, beide Geräte laufen im Wechsel: Auf der alten Papiermaschine werden dunklere Papiere gefertigt, auf der neuen hellere. „Jeder Schritt, jedes Detail in der Produktion ist wichtig“, sagt Kohler. Das Unternehmen produziert zwischen 6.000 und 10.000 Tonnen Papier pro Jahr. Durch die möglichen Kombination aus Farbe, Gewicht und Effekt ergeben sich mehr als 100.000 Papiersorten. Jedes Papier besitzt seine eigene Rezeptur. Die Papiere aus Gmund sind komplett durchgefärbt – und nicht nur an der Oberfläche eingefärbt. Auch Prägungen und besondere Strukturen sind möglich. Das macht unter anderem die hohe Qualität aus. Kohlers Lieblingsprodukt? „Immer das Neueste. Das bekommt die meiste Aufmerksamkeit“, sagt er lachend.



Im ersten Produktionsschritt werden die Zellstoffplatten mit Wasser und Füllstoffen vermengt. Hierbei entsteht die Pulpe, eine breite Masse. Diese wird im Anschluss gefärbt. Es gibt zwei Arten der Farbzugabe: computergesteuert oder durch den sogenannten Holländer, ein Becken, in dem die Farbe händisch mit dem Messbecher beigelegt wird.



Die neue Papiermaschine von 1979 bei der Arbeit. Von der alten Papiermaschine von 1886, der ältesten produzierenden Papiermaschine der Welt, gibt das Unternehmen bewusst keine Fotos heraus. Beide Geräte laufen im Wechsel immer für zwei Wochen Tag und Nacht im Drei-Schicht-Betrieb.



Bei allem Erfolg: Kohler und seine Branche sind inzwischen mehr kritischen Blicken in puncto Nachhaltigkeit und Umweltschutz ausgesetzt. „Die Papierindustrie ist die umweltfreundlichste Massenindustrie“, sagt er überzeugt. „Die Recyclingquote liegt bei 80 Prozent, bei der Textilindustrie ist es ein Prozent.“ Eine Papierfaser kann bis zu sieben Mal wiederverwendet werden. Zudem habe der Rohstoff Papier den Vorteil, dass er sich irgendwann in der Umwelt abbaut und verschwindet – anders als Kunststoff. Nachhaltigkeitsbestrebungen gibt es dennoch. Die Papiere sind zertifiziert aus nachhaltigem Anbau, es handelt sich um eigens für die Papierproduktion angebautes Holz. Gmund Papier sucht zudem laufend nach neuen, alternativen Rohstoffen wie Hanf, Blattgrün, Stroh und Baumwolle, um den Zellstoff-Anteil zu reduzieren. Ferner gibt es mit „Used“ auch ein Papier aus 100 Prozent Altpapier. Mit seiner Hanf-Kollektion gewann das Unternehmen auch den „Deutschen Nachhaltigkeitspreis“. Darüber hinaus erzeugt die Firma bis zu 75 Prozent der benötigten Elektrizität und Energie durch eine Kraft-Wärme-Kopplungsanlage, ein eigenes Wasserkraftwerk und eine Fotovoltaik-Anlage. Unvermeidbare CO₂-Emissionen bei der Produktion kompensiert das Unternehmen durch weltweite Klimaschutzprojekte. „Das Gmunder Papier ist klimaneutral“, erklärt Kohler. Das „Gmund Colors“-Farbsystem ist damit das einzige weltweit, das CO₂-neutral ist.

Weiteres Optimierungs-Potenzial hin zu mehr Nachhaltigkeit sieht der Unternehmer aber dennoch – beim Energieverbrauch. „Energieeinsparungen sind für PR nicht sexy, aber das Beste für



Florian Kohler leitet seit 2004 das Familienunternehmen.

die Umwelt.“ Als noch nicht nachhaltig gilt in der Branche auch der Transport. Kohler versucht deshalb, Rohstoffe so nah wie möglich zu kaufen, und nicht in Südamerika. „Das Problem ist, dass wir uns bereits in einem Deindustrialisierungsprozess befinden und es oft keine Produktion mehr vor Ort gibt“, moniert er. „Es wird den Unternehmern zunehmend unattraktiv gemacht, hier zu produzieren.“

Bei einer Exportquote von 75 Prozent beliefert die Papierfabrik Kunden in etwa 80 Ländern. Haupt-Absatzmärkte sind neben Europa die USA und das Ferne Asien. Haupt-Abnehmer sind vorwiegend der Großhandel und internationale Unternehmen, und nicht der Endverbraucher. Das Unternehmen entwickelt unter anderem Produkte für etablierte Marken wie Apple. Weltweit bekannt wurde Gmund Papier 2011 durch die mit Gold veredelten Papiere, aus

der die Umschläge und Gewinnerkarten für die Oscarverleihung angefertigt werden. Schmerzt es Kohler da nicht, wenn das Papier für Hollywood nicht mehr aus Gmund kommt? „Das ist eine lustige, aber irrelevante Story. Die Medien haben das extrem gepusht“, sagt der Gmunder, der im Zuge dessen auch mit einer falschen Information aufräumen möchte. Die Produktion sei nämlich nicht im Zuge von Donald Trumps „America First“-Politik zum Erliegen gekommen. Es sei schlichtweg der Fünf-Jahres-Vertrag ausgelaufen und die Oscars hätten zudem passend zum neuen CI die Farbe der Umschläge von Gold auf Rot umgestellt.

Apropos Farben: Eine Vision hat Florian Kohler noch. „Ich möchte ein neues Farbkonzept entwickeln“, sagt er. Egal, was sich am Ende daraus ergeben wird: Es wird ein Bekenntnis zu Papier sein.

Vera König

VÖLLIG GAGA



Foto © Wohlmuther - Bar/Mittlerdorf

Die teuerste Lederhose stammt von einem Österreicher und ist schätzungsweise 120.000 Euro wert. Jetzt träumt er von einem Stück für mehrere Millionen.

Sie ist ein Kulturgut, das die ganze Welt mit Bayern verbindet – wie das Dirndl, die Alpen, das Bier. Die Lederhose hat Weltkarriere geschrieben, und schreibt sie zur Wiesenzeit jedes Jahr aufs Neue.

Normalerweise bewegt sich der Preis einer Lederhose im dreistelligen Bereich. Besonders hochwertige Stücke können auch mal über 1.000 Euro kosten. Rund um das Oktoberfest steigt die Nachfrage, und damit die Preise.

Christian Wohlmuther treibt die Trachten-tradition schamlos auf die Spitze. Der Promi-Trachten Ausstatter aus Österreich hat die

wohl teuerste Lederhose der Welt verkauft. Bereits 2007 fertigte er die Hose für einen Deutschen, der in Dubai lebt – wo sonst? Der Kostenpunkt damals: 83.000 Euro. „Heute ist sie bestimmt über 120.000 Euro wert, wenn man allein die Wertsteigerung der Materialien rechnet“, fantasiert Wohlmuther im Gespräch mit der Bild.

Zur Herstellung verwendete der „Kleiderarchitekt“ – so nennt sich Wohlmuther auf dem sozialen Netzwerk Instagram selber – nur die besten Materialien. So zieren das Luxusexemplar 166 Diamanten und mehrere Goldknöpfe. Der Promi-Ausstatter zu Bild: „Bei einer Lederhose hat man mit dem besten Leder, Handstickereien und anderen Extras die allerbeste Qualität bei etwa 4.500 Euro erreicht. Handwerklich ist damit das Ende ausgereizt. Danach kann man den Wert

eigentlich nur noch mit besonderen Knöpfen und Spangen aufwerten.“

Doch damit nicht genug. Der Österreicher träumt von einer Millionen-Hose, von einem Rekord. Er spricht von „Zukunft, Weiterentwicklung und das Unfassbare“. Die Lederhose habe in seinem Kopf Form angenommen und die Planung laufe. Bei der Umsetzung sollen „verschiedene Meister ihres Faches die Einzelteile erschaffen, damit es ein Gesamtkunstwerk wird.“

Die Kosten: zwischen drei bis fünf Millionen Euro. Unter 100.000 Euro seien „pipifax“. Einen Käufer gibt es noch nicht. Viele Menschen in Bayern und Österreich dürften sich wünschen, dass sich der nie finden lässt. Denn mit Tradition hat das nicht mehr viel zu tun. BAS

Zwischen Himmel und Erde
gibt es einen Ort

...für mich.

DAS TEGERNSEE



Ankommen, wo leiser Luxus auf atemberaubende Natur trifft.
Erleben Sie Genuss und Entspannung auf höchstem Niveau.

DAS TEGERNSEE | Neureuthstr. 23 | 83684 Tegernsee | +49 (0) 8022 182 0 | info@dastegernsee.de | www.dastegernsee.de

SICHERHEIT IST GOLD WERT!

Die Antwort auf Inflation: Mit den attraktiven Angeboten von Aurimentum können Sie einfach und flexibel in Gold investieren, um Ihr Geld vor Wertverlust zu schützen.



Gold schützt die Kaufkraft Ihres Geldes.



Gold ist erwiesener Inflationsschutz.



Gold ist nicht beliebig vermehrbar.



Gold ist bankenunabhängig.



Gold ist ein weltweites Zahlungsmittel.



Starten Sie jetzt
Ihren Goldsparplan!

[aurimentum.de](https://www.aurimentum.de)