

INVESTORS-INFO

AKTIEN

Breite Front

Der Düsseldorfer Rüstungsriese Rheinmetall ist international präsent und profitiert auf breiter Front von der Zunahme staatlicher Verteidigungsausgaben. Das Spektrum reicht von Waffen und Munition bis zu Flugabwehr und Panzerhaubitzen. Etwaig geringere Ukraine-Aufträge fallen wenig ins Gewicht. Die Aktie ist schon sehr weit gelaufen.

Name	Rheinmetall		
WKN	703000	Kurs	534,60 €
KGV	18,01	Div.-Rendite	2,1 %
Börsenwert	23,9 Mrd. €		
Kurs/Buch-Verhältnis	5,8		

Mit Durchblick

Radar- und Sensorspezialist Hensoldt rüstet Flugabwehrsysteme wie IRIS-T aus und bezeichnete die Diskussionen um ein Ende der Ukraine-Hilfe als überzogen. Zugleich verwiesen die Münchner auf den abzuarbeitenden Rekordauftragsbestand von 6,5 Milliarden Euro. Die Geschäfte laufen voraussichtlich auch die nächsten Quartale gut.

Name	Hensoldt		
WKN	HAG000	Kurs	33,98 €
KGV	18,24	Div.-Rendite	2,03 %
Börsenwert	3,9 Mrd. €		
Kurs-Buch-Verhältnis	3,9		

Land und Wasser

Die Augsburger Renk-Gruppe produziert Antriebssysteme für Panzer und Schiffe. Das Rüstungsgeschäft sorgte für Rekordzahlen im zweiten Quartal, doch Analysten bemängelten die Profitabilität, weil der Fabrikausbau in Augsburg die Margen belastet. Insofern scheint auch eine vorübergehende Auftragsabkühlung verkraftbar.

Name	Renk		
WKN	RENK73	Kurs	24,9 €
KGV	18,4	Div.-Rendite	1,8 %
Börsenwert	2,46 Mrd. €		
Kurs-Buch-Verhältnis	-		



Rheinmetall-Kampfpanzer: Berichte über Militärhilfekürzungen wirbeln derzeit Staub auf

Turbulenzen bei Hensoldt, Rheinmetall und Co

RÜSTUNG Weil Deutschlands Staatskassen leer sind, soll auch die Ukraine 2025 weniger Geld für die Militärhilfe erhalten. Das drückt bei Rüstungsaktien auf die Kurse *von Oliver Ristau*

Berichte über eine geplante Streichung zusätzlicher deutscher Militärhilfen an die Ukraine haben die Aktien von Rüstungskonzernen wie Rheinmetall und Hensoldt vorübergehend unter Druck gesetzt. Die Rheinmetall-Aktie verlor zu Wochenbeginn zeitweise über fünf Prozent, Hensoldt über sieben Prozent und Renk ebenfalls rund fünf Prozent. Deutlich ins Minus rutschten auch europäische Hersteller wie BAE Systems, Saab und Leonardo.

Dabei wird die Ukraine auch im nächsten Jahr aus Deutschland mit Milliardenhilfen unterstützt. Allerdings nur noch mit vier Milliarden Euro, nach 7,5 Milliarden Euro im laufenden Jahr. Das sehen laut Medienberichten die Planungen von Finanzminister Christian Lindner vor. De facto hatte die Regierung aber auch schon im Haushaltsentwurf für 2024 vier Milliarden Euro vorgesehen. Der Bundestag hatte anschließend die Erhöhung vorgenommen.

Erhöhung fällt weg

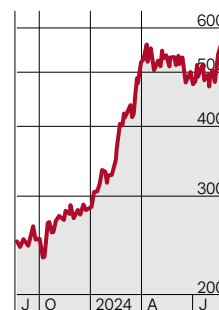
Eine solche Erhöhung wird es 2025 voraussichtlich nicht geben, auch wenn die Aufregung über ein

angebliches Auslaufen der Ukraine-Hilfe nun groß ist. Denn zu klamm ist die Kasse der Regierung. Schon der Haushalt 2024 wurde vom Bundesverfassungsgericht kassiert. Eine weitere Blamage wollen die Ampelparteien mit Blick auf die Wahlen 2025 unbedingt vermeiden. Deshalb streicht der Bund auch Hilfen bei Prestigeobjekten der Energiewende zusammen. Lindner will für die Ukraine zudem verstärkt multilaterale Hilfe mobilisieren, finanziert unter anderem durch Zinsen eingefrorener russischer Vermögensgegenstände.

☹️ Zwar gingen die Rüstungsaktien Anfang der Woche auf Tauchstation, doch klar ist: Die Hilfen in die Ukraine fließen weiter. Ein Regierungssprecher betonte, dass Deutschland weiterhin „so viel wie notwendig“ in den Ukraine-Krieg pumpen werde. Unter dem Strich werden die Rüstungskonzerne also auch weiterhin mit milliardenschweren Aufträgen aus der Ukraine rechnen können. Nur ein Szenario würde den Boom wirklich abschwächen: die Aufnahme von Friedensverhandlungen zwischen den Kontrahenten. ◀



Rheinmetall
in €





INVESTORS-INFO

Günstiger Gigant

Günstig bewertet, hohe Dividende: Petrobras ist einer der größten Produzenten von Öl und Erdgas. Große Vorkommen liegen vor der Küste Brasiliens. Die sind zwar teurer zu erschließen, dennoch verdienen die Brasilianer gut am integrierten Geschäft mit Rohöl, Benzin, Diesel, LNG und der Petrochemie. Die Aktie ist so günstig wie kein anderer Ölwert dieser Größenordnung. Das dürfte auch so bleiben, trotz politischer Einflussnahme wie zuletzt durch Brasiliens Präsident Lula, der den amtierenden Chef an die Luft setzte. Die Nachfolgerin soll die Investitionen erhöhen und für mehr Jobs sorgen. Wegen entsprechender Belastungen wies das Unternehmen im zweiten Quartal einen Einmalverlust aus. Zugleich ist das Unternehmen aber so gering verschuldet wie seit 15 Jahren nicht mehr.

Name	Petrobras
WKN	932443
Akt. Kurs	7,00 €
KGW 2025 erwartet	6,4
Dividendenrendite	5,5 %
Börsenwert	50,9 Mrd. €
KBV	1,3

WEITERE ROHSTOFFNOTIERUNGEN

KAFFEE Kaffee wird immer teurer. Der Preis für die Sorte Robusta liegt mittlerweile sogar auf einem Allzeithoch. Die Trockenheit in Brasilien und in Vietnam bedroht die weltweite Kaffee-Ernte und treibt so den Preis an. Zudem decken sich Fonds ein.

Rohstoff	aktuell	Woche in %	2024 in %	1 Jahr in %
Brent (\$/Brl)	77,38	-3,31	0,39	-7,76
WTI (\$/Brl)	73,15	-4,98	2,09	-8,15
Gold (\$/Unze)	2509,91	2,53	21,70	32,28
Krügerrand (€)	2222,08	-0,54	19,04	25,02
Silber (\$/Oz)	29,58	7,08	24,34	26,28
Platin (\$/Oz)	973,01	5,25	-2,26	5,36
Palladium (\$/Oz)	961,50	2,49	-12,99	-23,93
Aluminium (\$/t)	2449,22	6,70	5,08	16,29
Kupfer (\$/t)	9162,15	2,99	8,30	10,62
Nickel (\$/t)	16680,80	4,16	2,68	-16,86
Zink (\$/t)	2804,20	4,83	6,40	20,91
Kaffee (US\$/lbs)	252,05	6,10	33,93	67,64
Mais (US\$/bsh)	375,50	-0,60	-20,82	-19,51
Weizen (US\$/bsh)	533,75	0,95	-15,48	-11,30
Zucker (US\$/lbs)	17,67	-1,72	-13,76	-24,39



Luftaufnahme einer Öl- und Gasplattform auf dem Meer: Die Offshore-Förderung ist eine wichtige Erdölquelle

Die Perspektiven sind vielversprechend

ERDÖL Der Erdölpreis hat zuletzt deutlich nachgegeben. Aber die Aussichten sprechen für das schwarze Gold

von Oliver Ristau

Schweigen die Waffen, fällt auch der Ölpreis. Was gut für die politische Entspannung ist, bereitet Energiehändlern Kopfschmerzen. In dieser Woche gingen die Preise für den zentralen Schmierstoff der Weltökonomie kräftig in die Knie. Der Hauptgrund: die Eskalationsspirale im Nahen Osten zwischen Iran und Israel rotiert langsamer. Laut US-Außenminister Blinken akzeptiere Israel eine Waffenruhe in Gaza. Und auch der Iran scheint bisher wenig gewillt, einen offenen Konflikt mit Israel einzugehen.

Schlechte Nachrichten für Ölproduzenten kamen aus China: Die Nachfrage ist dort bis Ende Juli infolge schwächeren Wirtschaftswachstums gefallen. Das Land habe 1,2 Prozent weniger Öl verarbeitet als im Vorjahr, schreibt die Internationale Energieagentur (EIA). Das deutet auf eine sich abschwächende Wirtschaft im Reich der Mitte hin, der nach den USA zweitgrößten Volkswirtschaft der Welt.

Weil auch hinter dem Zustand der US-Konjunktur (und damit der künftigen Ölnachfrage) Fragezeichen stehen und die OPEC vereinbarte Kürzungen der Förderung ab Oktober eigentlich aufheben will, haben am Ölmarkt derzeit weniger

die Bullen als die Bären die Zügel in der Hand.

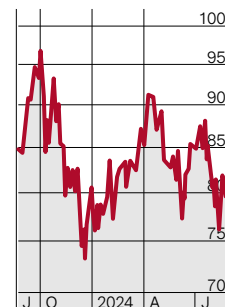
Nachfrage steigt stetig

Doch die politische Lage bleibt einweilen fragil und der Nahe Osten ein Pulverfass. Oft vergessen wird, dass die weltweite Ölnachfrage auch in den kommenden Jahren jeweils neue Rekordstände erreichen wird. So rechnet die US-Energiebehörde EIA in einem Ausblick vom August für 2024 mit einem Wachstum um 1,1 Millionen und 2025 von 1,6 Millionen Fässern pro Tag. Unter anderem treibe der zunehmende Luftverkehr die Nachfrage an.

Analysten sehen einen absoluten Peak erst zwischen 2030 und 2035. Vor allem in Indien, aber auch in anderen prosperierenden Staaten in Asien und Lateinamerika wächst der Bedarf. Die Entwicklung der Industrieländer, wo die Nachfrage stagniert, kompensiert dies nicht.

Bleibt die OPEC bei ihren Kürzungen, werden die weltweiten Ölvorräte abnehmen, so die EIA. Ihre aktuelle Prognose für die Nordseesorte Brent liegt zwischen 85 und 90 Dollar je Fass bis zum Jahresende, also zehn bis 20 Prozent mehr als aktuell. 2025 soll sie im Jahresdurchschnitt 86 Dollar kosten. ◀

Brent Crude
in US-\$





Der Wind dreht sich

GROSSBRITANNIEN Der neue britische Regierungschef Keir Starmer freut sich über die anziehende Konjunktur. Das Ende der Brexitflaute naht. Dazu kommt eine Offensive für saubere Energie: Die Regierung will London zum Zentrum für grünes Geld machen

von Oliver Ristau

Die Küste von Cornwall ist bei britischen Wellenreitern beliebt – beispielsweise der Badeort Gyllyngvase bei Falmouth mit seinem weißen Sandstrand. Dort haben Surfer unlängst statt mit gekonnten Manövern mit Plakaten für Aufsehen gesorgt. Sie protestierten gegen die Einleitung von Abwässern ins Meer.

Das ist kein Einzelfall. Auch im nordenglischen Scarborough warnen die Behörden diesen Sommer mit Hinweisschildern vor dem Baden. Es drohen Gesundheitsschäden durch Fäkalien und Industrieabwässer. Grund ist das marode Abwassersystem in Großbritannien. Noch nie war es nach Niederschlägen so oft vollgelaufen wie 2023 und

konnte sich nur durch Ableitungen des Schmutzwassers in Flüsse und Meer behelfen. Der Schuldige sei dabei nicht der Klimawandel, sondern laut Umweltaktivisten fehlende Investitionen der privaten Wasserwirtschaft.

Beispiel Thames Water: Großbritanniens größter und hoch verschuldeter Wasser- und Abwasserversorger hat Gewinne als Dividende ausgeschüttet, statt sich zu rekapitalisieren. Die Aufsichtsbehörden ermitteln und liegen mit dem Management seit Monaten im Clinch.

Mangelhafte Infrastrukturen und Dienstleistungen waren einer der Gründe, warum die seit 14 Jahren regierenden Konservativen unter Ex-Premier Rishi Sunak bei den

Parlamentswahlen Anfang Juli eine historische Niederlage erlitten. Gegenüber 2019 hat sich ihr Stimmenanteil fast halbiert. Noch nie mussten die Tories ein schlechteres Ergebnis verkraften als vor sieben Wochen.

Im Gegenzug haben die Wählerinnen und Wähler die politisch Mitte-links zu verortende Labour-Partei unter dem neuen Premierminister Keir Starmer mit einer komfortablen Mehrheit von fast zwei Dritteln ausgestattet. Nur Parteigenosse Tony Blair hatte 1997 als britischer Regierungschef eine noch größere Mehrheit hinter sich.

Nach Starmers Erdrutschsieg ruhen viele Hoffnungen auf einem Neustart. Und der 61-jährige Jurist

muss schnell liefern. Die heftigen sozialen Proteste nach einer Gewalttat im nordenglischen Southport zeigen das. Mit polizeilicher Härte allein ist den Problemen wie Arbeitslosigkeit und Unzufriedenheit in vielen alten Industriestädten Nordenglands nicht beizukommen. Zumal Labour auch diejenigen überzeugen muss, die ihre Stimme nicht haben abgeben wollen. Die Wahlbeteiligung hatte nur knapp 60 Prozent betragen.

Milliarden für grüne Energien

Und Starmer will liefern. Ein neuer Wirtschaftsaufschwung soll her, der Tausende Jobs schafft. Der neue Premier will aus dem in den letzten Jahren abgehängtem Vereinigten

Proteste von Surfern in Falmouth für ein Ende der Abwasser-einleitungen in die Flüsse und Meere



Königreich eine „Supermacht sauberer Energien“ und den Finanzplatz London zur „weltweiten Zentrale grünen Finanzkapitals“ machen. Dazu hat er kaum eine Woche nach der Wahl den versprochenen Nationalen Wohlstandsfonds (National Wealth Funds) aus der Taufe gehoben. Unter Mitwirkung des Finanzsektors soll er rund neun Milliarden Euro mobilisieren. Außerdem neu gegründet: Great British Energy. Das Staatsunternehmen soll ein Portfolio an grünen Energien aufbauen.

Nutznieser sind grüne Technologien made in UK wie Wasserstoff und Windenergie. Profitieren können davon die britischen Brennstoffzellen- und Elektrolyseurproduzenten wie AFC Energy, Ceres oder ITM Power. „Großbritannien zur Supermacht bei sauberen Energien zu machen, heißt in Großbritannien zu investieren. Der Fonds wird helfen, unsere Energieselbstständigkeit zu schaffen und den Klimawandel aufzuhalten“, verspricht der neue Energieminister Ed Miliband.

Zur Finanzierung bittet Labour die britische Öl- und Gasindustrie mit Steuern auf Extragewinne zur Kasse. Diese Steuer hatte die Vorgängerregierung nach den starken Preissteigerungen bei Öl und Gas 2022 eingeführt. Sie betrifft große britische Produzenten wie Shell, aber auch kleinere Nordseeförderer

wie Harbour Energy. Labour will die Steuer von 75 auf 78 Prozent anheben. Die Folge: Aktien gerade kleinerer Titel sind nach der Ankündigung abgeschmiert. Starmer machte aber auch klar: Einen Ausstieg aus der Produktion von Öl und Gas in britischen Gewässern wird es nicht geben. Für die Titel bedeutet das: mittelfristiges Erholungspotenzial.

Schneller bauen

Daneben plant Labour – Vorbild könnte die deutsche Ampelregierung sein – ein schnelleres Genehmigungsrecht. Ein erster Fingerzeig ist die Aufhebung des von den Tories verhängten De-facto-Verbots für neue Windenergieanlagen an Land wenige Tage nach der Wahl.

Mit einer Auflösung administrativen Wirrwarrs will die ehemalige Arbeiterpartei auch den privaten Häuserbau ankurbeln. „Mehr Baugenehmigungen können die notorische Knappheit an Wohnraum im Laufe der Zeit lindern. Auf Dauer wäre das sehr positiv“, sagt Holger Schmieding, Chefvolkswirt der Berenberg Bank.

Außerdem hat der neue Premier eine Infrastrukturoffensive versprochen, um nicht nur das Abwasser zu sanieren. Auch der teils marode Schienenverkehr soll vier Jahrzehnte nach der Privatisierung wieder in staatliche Hand. Einfach wird das nicht, denn dem Staat fehlt Ka-

„Großbritannien hat nach Jahren des konservativen Chaos nun eine stinknormal anmutende Regierung. Die politische Ruhe ist positiv für das Geschäftsklima.“



Holger Schmieding,
Chefvolkswirt der
Berenberg Bank

pital. Im Zuge explodierender Corona-Kosten und großzügiger Ukraine-Hilfen hat sich die Staatsverschuldung der Briten enorm erhöht. Lagen die Verbindlichkeiten bei Amtsantritt der Tories gemessen an der Wirtschaftsleistung 2005 noch bei 40 Prozent, drückt nun eine Last von mehr als 100 Prozent auf den Haushalt. Auch die blumigen Brexit-Versprechungen eines Boris Johnson von neuer wirtschaftlichen Macht Englands haben sich längst als marodes Kartenhaus erwiesen. Seit Beginn der Brexit-Kampagne 2017 hat die britische Wirtschaft rund fünf Prozent Wachstum verschenkt, rechnet die US-Investmentbank Goldman Sachs vor. Gründe sind der Einbruch beim Handel und bei Investitionen. Einzig der britische Finanzplatz verzeichnet wegen geringerer Regulierung Extrawachstum. Das britische Nationale Institut für Wirtschafts- und Sozialanalyse (NIESR) geht seit Vollzug der Trennung von der EU von realen BIP-Verlusten von zwei bis drei Prozent aus.

Tiefpunkt durchschritten

Doch der Tiefpunkt in den Beziehungen mit der EU scheint durchschritten, nachdem Starmer's Vorgänger Sunak im Vorjahr mit der EU den seit Jahren schwelenden Streit um Nordirland beigelegt hat. Berenberg-Volkswirt Schmieding sieht Licht am Horizont: „Mit dem

Nordirland-Abkommen ist das Risiko eines für die Briten potenziell katastrophalen Handelskrieges mit der EU vom Tisch. Unternehmen trauen sich wieder, in Großbritannien zu investieren, gerade auch im verarbeitenden Gewerbe. Der für sie wichtige Zugang zum EU-Markt ist zwar weit schlechter als vor dem Brexit, aber zumindest geklärt. Unter Starmer kann es im Verhältnis zur EU nur besser werden.“

Der Handel mit der EU könnte auch deshalb wieder Fahrt aufnehmen, weil mit dem neuen Premier keine populistischen Ausfälle gegenüber der EU wie bei Vorgänger Johnson drohen. Schmieding sieht eine „nach Jahren des konservativen Chaos stinknormal anmutende Regierung. Die politische Ruhe, die eingekehrt ist, wirkt sich positiv auf das Geschäftsklima aus.“

Noch ist vieles an der neuen Politik unkonkret. Das sollte sich ändern, wenn die Regierung im Herbst ihre ökonomische Agenda für die kommenden fünf Jahre vorstellt. Beobachter rechnen mit positiven Impulsen, allein weil die politische Unsicherheit verschwunden ist. Nach einer Rezession im zweiten Halbjahr 2023 waren die ersten beiden Quartale wieder klar positiv: Es ging um 0,7 und 0,6 Prozent aufwärts. Für 2025 rechnet die Un-

ternehmensberatung KPMG mit einer Fortsetzung der Belebung und einem Wirtschaftswachstum von 0,9 Prozent. Derweil lässt auch der Inflationsdruck nach. Die Preissteigerung betrug im Juli 2,2 Prozent. Die Bank of England hat vor wenigen Wochen die Leitzinsen erstmals gesenkt: von 5,25 auf 5 Prozent. Weitere Zinssenkungsschritte um je einen Viertelpunkt stehen am Horizont.

Investoren kehren zurück

Weil zuletzt positive Nachrichten etwa zum Geschäftsklima stützten, hat auch das britische Pfund wieder zugelegt. Seit dem Abrutschen auf ein 20-Monats-Tief kurz nach der Wahl hat die Währung rund zwei Prozent gegenüber dem Euro zulegen können.

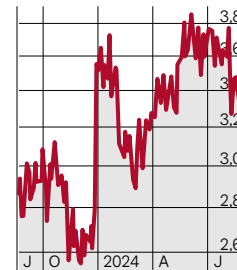
Die Unternehmensinvestitionen könnten wieder zum Motor des britischen Wirtschaftswachstums werden, schätzt die KPMG. Bis dato profitieren Konsumgüter wie Einzelhändler. Denn auch die Zuversicht der Haushalte nimmt im gleichen Maße zu, wie finanzielle Belastungen etwa bei den Energiekosten sinken. Die niedrige Arbeitslosigkeit hilft zudem dem Lohnwachstum. Nutznießer wären auch die Banken, die trotz fallender Zinsen von einem wachsenden Kreditgeschäft profitierten. Geht Labours

Kalkül von mehr Baugenehmigungen auf, ist der Bausektor ein weiterer Profiteur.

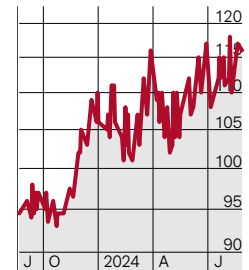
Anleger sollten auch die Vielzahl mittlerer und kleinerer Unternehmen im Auge haben, die im FTSE

250 und im FTSE All Share notieren. Denn diese sind stärker von der Binnenkonjunktur abhängig als die großen Werte im FTSE 100 und bieten somit besonderes Erholungspotenzial. ◀

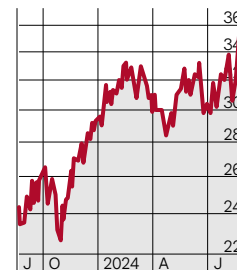
Harbour in €



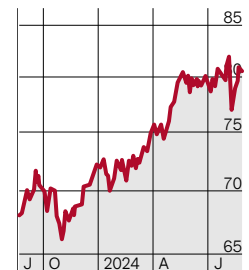
LSE in €



Bellway in €



FTSE All ETF in €



INVESTORS-INFO

Die Förderer

Zwar belasten Sondersteuern auf Öl und Gas, doch der größte britische Nordseeförderer Harbour Energy profitiert langfristig vom Bekenntnis Großbritanniens zur Öl- und Gasförderung. Mit der im vierten Quartal erwarteten Übernahme der BASF-Tochter Wintershall ist das Unternehmen aussichtsreich im künftigen Geschäft mit der Kohlenstoffspeicherung (CCS) unterwegs. Zahlt anständig Dividende.

Name	Harbour Energy
WKN	A3CRBA
Kurs	3,27 €
KGV	8,5
Div.-Rendite	7,3 %
Börsenwert	2,5 Mrd. €
Kurs-Buch-Verhältnis	1,9

Die Händler

Für die London Stock Exchange (LSE) war der Brexit ein Gewinn. Mit dem Wegfall der EU-Regularien legten die Gewinne des größten europäischen Börsenplatzes 2021 und 2022 kräftig zu. Seitdem ist Konsolidierung auf hohem Niveau angesagt. Das Wachstum dürfte mit dem Fokus auf nachhaltige Kapitalanlagen wieder Fahrt aufnehmen.

Name	London Stock Exchange
WKN	A0JEJF
Kurs	119,00 €
KGV	25,3
Div.-Rendite	1,2 %
Börsenwert	61,8 Mrd. €
Kurs-Buch-Verhältnis	2,3

Die Häuslebauer

Bellway ist eines der größten britischen Wohnungsbauunternehmen und realisiert Ein-Zimmer-Appartements für Singles bis zu Sechszimmer-Wohnungen für Familien. Trotz des seit dem Brexit rückläufigen Immobiliengeschäfts ist das Unternehmen aus dem nordenglischen Newcastle upon Tyne margenstark geblieben und wenig verschuldet. Zeitnah fallende Zinsen und politischer Rückenwind machen die Aktie wieder interessant.

Name	Bellway
WKN	869646
Kurs	35,84 €
KGV	24,7
Div.-Rendite	3,6 %
Börsenwert	4,3 Mrd. €
Kurs-Buch-Verhältnis	1,1

Große und kleine

Der FTSE All Share vertritt die 600 größten in Großbritannien notierten Unternehmen – von den Toptiteln wie AstraZeneca, Shell und Unilever bis zu 250 kleinen und mittleren Unternehmen. Letztere sind vor allem auf den nationalen Markt ausgerichtet und profitieren von einer sich belebenden Binnenkonjunktur. Der ETF bietet somit eine aussichtsreiche Mischung heimischer Titel.

Name	FTSE All Share ETF
WKN	A1JT1A
Kurs	80,49 €
Kosten	0,24 %
Ausschüttung	Nein
Volumen	553,5 Mio. €
Auflage	28.02.2012