

Liebe Leserin, lieber Leser,

die Geopolitik ist leider am Kapitalmarkt recht bedeutend geworden, typisch für unruhige Zeiten wie diese. Während sich in Deutschland so manches Gespräch um den an der Ostsee gestrandeten Wal mit dem durch die Medien verbreiteten Namen „Timmy“ dreht, tobt in Persien ein Wirtschaftskrieg, der zwar ein militärischer Krieg im klassischen Sinne zwischen den USA und Israel einerseits und dem Iran andererseits ist, seine globale Wirkung jedoch schlicht in der Blockade der Straße von Hormus liegt. Und damit geht die Sache jeden an. Dieses Transportnadelöhr für Rohöl und Zwischenprodukte der chemischen Industrie am persischen Golf wird von den USA blockiert, so dass keine Schiffe rein- oder rauskommen. Die Gegenblockade der zuvor vom Iran verhängten Passagekontrolle ist kriegspolitisch logisch, weil sie kaum Soldaten und Material in Gefahr bringt, führt aber auf der wirtschaftlichen Ebene zu globalen Problemen. Die Preise für Spezialprodukte wie Adblue, Kalkammonsalpeter, Helium und eben Rohöl sind in die Höhe geschossen – mit schmerzlichen Folgen für Industrie und Verbraucher.

Das Gute – die Sache ist mathematisch-physikalisch endlich, denn der Iran hat nach Schätzungen von Analysten nur noch wenige Wochen Platz in Speichern jeglicher Art, danach muss die ohnehin schon gedrosselte Ölproduktion bis auf ein Minimum zurückgefahren werden. Das wiederum hat Folgen für viele der alten Lagerstätten, deren eigener Förderdruck laufzeitbedingt schon nachgelassen hat. Im Ergebnis kann Teheran die Blockade nicht aussitzen und hat nur zwei Möglichkeiten: Völlige Eskalation oder einen Vertragsabschluss mit den USA. Letztere sind ja in Gestalt von US-Präsident Donald Trump bekannt für ihre Vorliebe für Deals, womit der Mai hier dem Kapitalmarkt eine Entscheidung präsentieren wird. Diese dürfte aller Logik nach und fernab jeglicher moralischer oder politischer Ansichten positiv für die Märkte sein, da ausser den Ölproduzenten und der nachfolgenden Vermarktungskette kein Akteur Interesse an solch hohen Rohstoffpreisen wie derzeit hat.

Chemie- und Grundstoffprodukte dürften in der Folge deutlich bessere Ergebnisse einfahren, auch die Verbraucher aufatmen und mehr Luft für den Konsum im Sommer haben, wenn der Stopp an der Tankstelle preislich erträglicher wird. Bei dem Gezeter allerorten sind das doch Aussichten, die des Anlegers Stimmung aufhellen dürften. Wir sollten also den Krieg im Iran so bewerten, wie er zu bewerten ist: Ein lokaler Konflikt aus zum Teil nachvollziehbaren Gründen auf Seiten der Angreifer, das Selbstverteidigungsrecht eines jeden Staates ebenso, und die globalen Aus-



Sascha Magsamen,
Chefredakteur des Nebenwerte-Journal

wirkungen mahnen alle zur Eile. Mit moralinsauren und parteiergreifenden Aussagen ist keinem geholfen, die Politik muss liefern für uns alle. Darauf setzen die klugen Köpfe.

Die liebe Regulatorik im Lande

Von der globalen Sicht zur regionalen. Wer am Kapitalmarkt aktiv ist, kommt leider nicht umhin, sich ständig in der Politik umzuschauen, was dort wieder an Gesetzen ausgeheckt wird, um den Bürger zu beglücken. Ein Großteil des politischen Betriebs ist nur noch mit Ironie zu ertragen, zu schlecht sind die dortigen Prioritäten und Entscheidungen für Land und Leute. Für den Immobilienmarkt und damit auch für alle notierten Bestandhalter hat Berlin nun wieder eine Schippe Sand ins Renditegetriebe geworfen, die es in sich hat. Stichwort Heizungsgesetz, hier sollen die operativen Folgekosten beim Einbau einer neuen Heizungsanlage nun Mieter und Vermieter unter sich aufteilen. Ein alter sozialistischer Traum schreitet im Jahr 2026 wohl seiner Erfüllung entgegen, indem der Vermieter sich an den Kosten für Netzentgelte und Versorgung, sprich schlicht den Heizkosten seines Mieters, beteiligen soll. Klassenkampf in Reinkultur gegen den bösen Vermieter, der seine Wohneinheiten raffgierig den Mietern überlässt. Diese Baupolitik ist marktschädlich und schützt die Mieter am Ende auch nicht, denn ohne Rendite funktioniert kein Marktmodell, zudem dürfte der Wohnungsbau im Volumen weiter zusammenschnurren. Auf die Reaktionen ausländischer Investoren darf der geneigte Beobachter mehr als gespannt sein, sind diese Institutionellen doch ein bestimmender Faktor am Markt.

Die Börse verarbeitet all das noch recht gut, der Blick auf die Immobilienwerte zeigt jedoch die Zurückhaltung der Anleger, die angesichts solch politischer Vorgaben nur logisch ist.

Betongoldaktien dürften in der Breite Bewertungsabschläge erfahren bis sich die politischen Rahmenbedingungen aufklären. Weiteres Ungemach droht von der Zinsfront, denn dort dürften die von vielen Akteuren erhofften Zinssenkungen durch die FED und die EZB schlicht nicht kommen. Zu stramm ist die Inflation, zu hoch der Druck auf die Preise, zu wenig Entlastung, etwa durch sinkende Rohstoffpreise und in Deutschland explizit sinkende Energiepreise, ist sichtbar. Wenn die Notenbanken also die Inflation im Blick haben, ächzen die fremdkapitalhungrigen Immobilienunternehmen. Zudem kommt hier noch das in Bälde beginnende Auslaufen zehnjähriger Finanzierungen aus der Niedrigzinsphase, wo es zwischen 1 und 2,8 % Milliarden Euro an Fremdkapital gab. Der Refinanzierungsbedarf zu fünf und mehr Prozent wird auch Bestandhalter ins Schwitzen bringen, die mit zuviel Leverage unterwegs sind. Keine wirklich guten Aussichten für den so wichtigen Immobiliensektor mit all seinen nachgelagerten Branchen, die bei einem prosperierenden Markt mitlaufen.

Kommt die nächste Übernahmewelle?

M/A-Transaktionen sind bekanntlich das Salz in der Suppe des Börsengeschäfts. In den vergangenen Monaten war es ruhig geworden, in Rede stehende Transaktionen wie etwa die beim Werbevermarkter Stroer wurden wiederholt beendet, dem Markt fehlt der rechte Glaube, dass in Köln noch was passiert. Was wohl zu 100 % am Großaktionär Udo Müller liegen dürfte. Der eigenwillige Unternehmer hat dem Vernehmen nach bisher jede Transaktion torpediert. Doch jede Mauer fällt bei entsprechendem Druck irgendwann um, und so halten sich seit geraumer Zeit hartnäckig die Gerüchte aus dem Unternehmensumfeld, dass es nun diesmal soweit sein soll. Ob man dabei sein will ist Geschmackssache, reizvoll erscheint es allemal. Einen Reiz bei Long- und Shortinvestoren übt ja bekanntlich die Kontron AG aus (s. S. 5). Hier scheint es angesichts der guten operativen Entwicklung – nicht in jedem Quartal aber im Trend – und der Unruhe am Kapitalmarkt mehr als möglich zu sein, dass der Großaktionär Ennoconn aus China zumindest mal über die 30 %-Marke geht, um bei Kontron den Durchgriff zu haben. Auch hier ist der Reiz vorhanden, die üblichen Zuckungen in der volatilen Kontron-Aktie müssen Anleger dann aushalten können.

Herzlichst Ihr