



FOCUS-MONEY vom 30.06.2021, Nr. 27, Seite 36

NEXT GENERATION EU

Vorteil Füllhorn

Der Weg ist frei - die EU schüttet in den nächsten Jahren 750 Milliarden Euro über Mitgliedsstaaten aus. Wer besonders profitiert - unter den Ländern und den europäischen Unternehmen



EU-BEGEISTERTE JUNGE GENERATION: Geldregen für den ganzen Kontinent Foto: Adobe Stock

So etwas hat es noch nie gegeben: Die EU will die durch Corona geschädigte Wirtschaft in Europa mit insgesamt 750 Milliarden Euro wieder aufbauen. Das Programm Next Generation EU, kurz NGEU genannt, läuft mehrere Jahre lang. Gut die Hälfte der Mittel, nämlich 390 Milliarden Euro, fließen als Zuschüsse, die die Empfängerländer nicht zurückzahlen müssen. Der Rest, also 360 Milliarden Euro, wird als Darlehen gewährt. Angesichts dieser Volumina kann man bei dem Programm sicherlich von einer Bazooka sprechen. Die 750 Milliarden Euro entsprechen circa 5,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts von 2018 der 27 EU-Staaten. Gleichzeitig haben sich die Regierungschefs darauf geeinigt, den Haushalt der EU in den Jahren 2021 bis 2027 um 1074 Milliarden Euro zusätzlich zu erhöhen. Zusammen ergibt das eine Summe von mehr als 1800 Milliarden Euro. Damit spielt Europa zwar nicht ganz in einer Liga mit den USA. Dort kommt allein das erste Hilfspaket von US-Präsident Joe Biden auf ein Volumen von 1900 Milliarden Dollar, umgerechnet rund 1600 Milliarden Euro. Und Washington arbeitet schon an weiteren Hilfsmaßnahmen. Aber auch in der EU sind spürbare Effekte durch NGEU zu erwarten. Dazu kommen noch die Fortschritte bei den Impfkampagnen und das Runterfahren der Lockdowns. **Erstmals faktisch Euro-Bonds.** Zur Finanzierung der Wiederaufbauhilfen lanciert die EU Anleihen, sie macht also Schulden. Damit gibt es erstmals gemeinschaftliche Bonds, gegen die sich Deutschland jahrelang gewehrt hatte. Eine erste Tranche in Höhe von 20 Milliarden Euro hat die EU-Kommission bereits platziert. Auch in diesem Punkt erweist sich Corona als echter Gamechanger. **Grüner Umbau plus Digitalisierung.** Der Name des Programms, Next Generation EU (NGEU), soll zum Ausdruck bringen, dass die Volkswirtschaften der EU nicht nur wieder aufgebaut, sondern gleichzeitig klimagerecht ausgerichtet und digitalisiert werden sollen. Fast die Hälfte der Mittel, genau 45 Prozent, stehen für den "grünen" Umbau der Wirtschaft zur Verfügung. Dabei geht es schwerpunktmäßig um Transport, **Energieerzeugung**, Industrie, Bau und Landwirtschaft, also um die Sektoren, die das Gros der Treibhausgase in die Luft blasen. Neben dem Umweltschutz will die EU die Digitalisierung in Europa vorantreiben. Das macht durchaus Sinn. Denn Corona hat noch einmal verdeutlicht, dass beispielsweise Deutschland bei der Digitalisierung der öffentlichen Verwaltung oder der Schulen ein echtes Entwicklungsland ist. **Italien und Spanien bekommen am meisten.** Allein die gezahlten Zuschüsse werden das Wirtschaftswachstum in der Euro-Zone in diesem Jahr um 0,2 und 2022 um weitere 0,3 Prozentpunkte nach oben treiben. Dazu kommen noch die Kredite

mit einem nur wenig kleineren Volumen. Am meisten Geld erhält Italien. Hier sollte die Wirtschaft durch die Zuschüsse von NGEU in diesem und im kommenden Jahr einen zusätzlichen Wachstumsschub von jeweils 0,4 Prozentpunkten erhalten, so die Schätzungen der Schweizer Investmentbank UBS. In Spanien erwarten die Analysten sogar einen Boost von 0,6 Prozentpunkten. In Staaten wie Frankreich und Deutschland werden die Wachstumseffekte dagegen deutlich geringer ausfallen. Zum einen sind ihre Volkswirtschaften größer als die der südeuropäischen Länder. Zum anderen bekommen sie auch absolut betrachtet deutlich weniger Geld. Frankreich kann in diesem und im kommenden Jahr noch mit einem zusätzlichen Wachstumsschub von 0,2 Prozentpunkten rechnen. Dieser dürfte in Deutschland nur in etwa halb so hoch ausfallen.



Von den Milliardenzahlungen werden auch Unternehmen und deren Aktien profitieren" LUDWIG BÖHM, MITARBEITER FOCUSMONEY

In Südeuropa sollte nicht nur die Realwirtschaft besonders von den Wiederaufbauhilfen profitieren, sondern auch die dortigen Aktienmärkte. Denn hier sind die Zuschüsse und Kredite, gemessen an der Marktkapitalisierung der dortigen Börsen, am höchsten. In Portugal entsprechen die Hilfsmittel 67 Prozent des Werts der dort börsennotierten Aktiengesellschaften. Italien

kommt auf immerhin 61 Prozent, bei Spanien sind es noch beachtliche 46 Prozent. In Frankreich und Deutschland beläuft sich das Verhältnis der Wiederaufbauhilfen und der Marktkapitalisierung der dortigen Aktienmärkte dagegen nur auf rund drei Prozent. Experten gehen davon aus, dass im laufenden Jahr noch rund 97 Milliarden Euro der Wiederaufbauhilfe ausgezahlt werden. Das entspricht in etwa 13 Prozent der gesamten Mittel. Der Wert soll dann von 2022 bis 2024 auf 20 bis 25 Prozent steigen, bevor dann ab 2026 die Zahlungen deutlich zurückgehen. Next Generation EU wird nicht nur die Volkswirtschaften der EU-Staaten unterstützen. Von den Zahlungen werden natürlich auch die entsprechenden Unternehmen und deren Aktien profitieren. Denn das Geld muss ja ganz konkret investiert werden. Daher stellt sich die Frage, welchen Regionen und welchen Branchen NGEU am meisten zugutekommt. Da mehr als 40 Prozent der NGEU-Mittel in die "grüne" Transformation der EU fließen sollen, dürften die Effekte am stärksten in den Bereichen **erneuerbare Energien**, Autos und Versorger ausfallen. Aus diesen Sektoren hat FOCUS-MONEY zwei wahrscheinliche NGEU-Gewinner selektiert. Dazu kommt noch die digitale Transformation mit zwei weiteren aussichtsreichen Aktien.

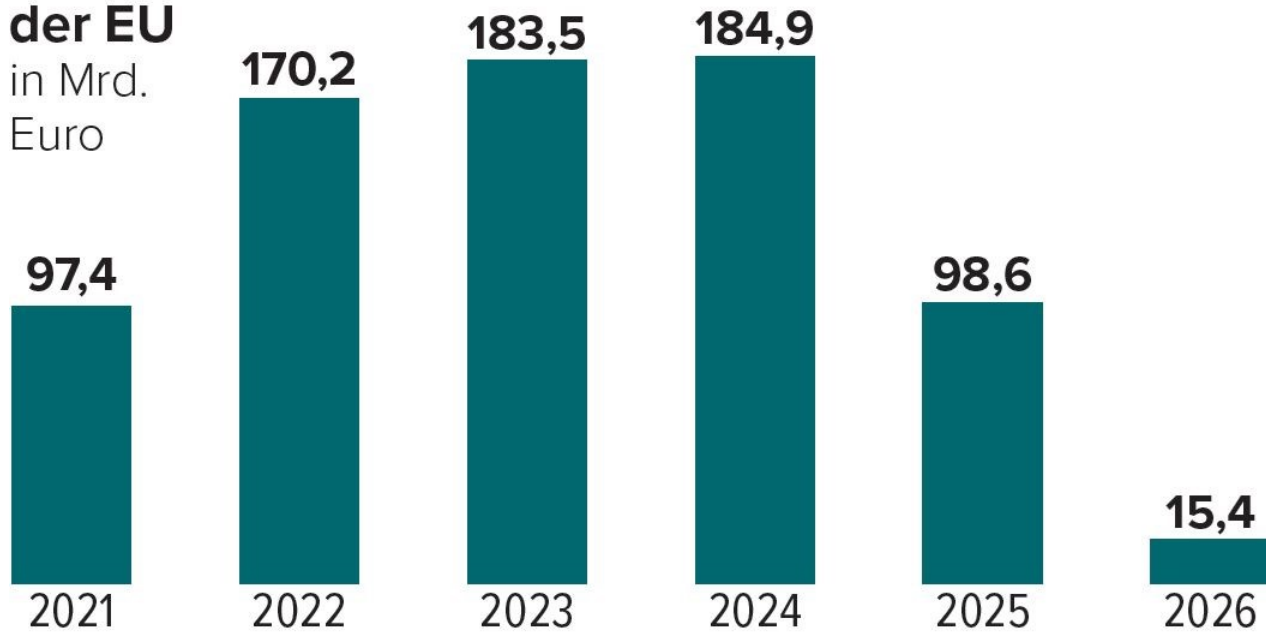
Ampeln auf Grün

Mehr als 40 Prozent der Wiederaufbauhilfen soll in den Übergang zu einer "grünen" Wirtschaft fließen. Der zweite große Batzen ist für die Digitalisierung.

Wiederaufbauhilfen

der EU

in Mrd.
Euro



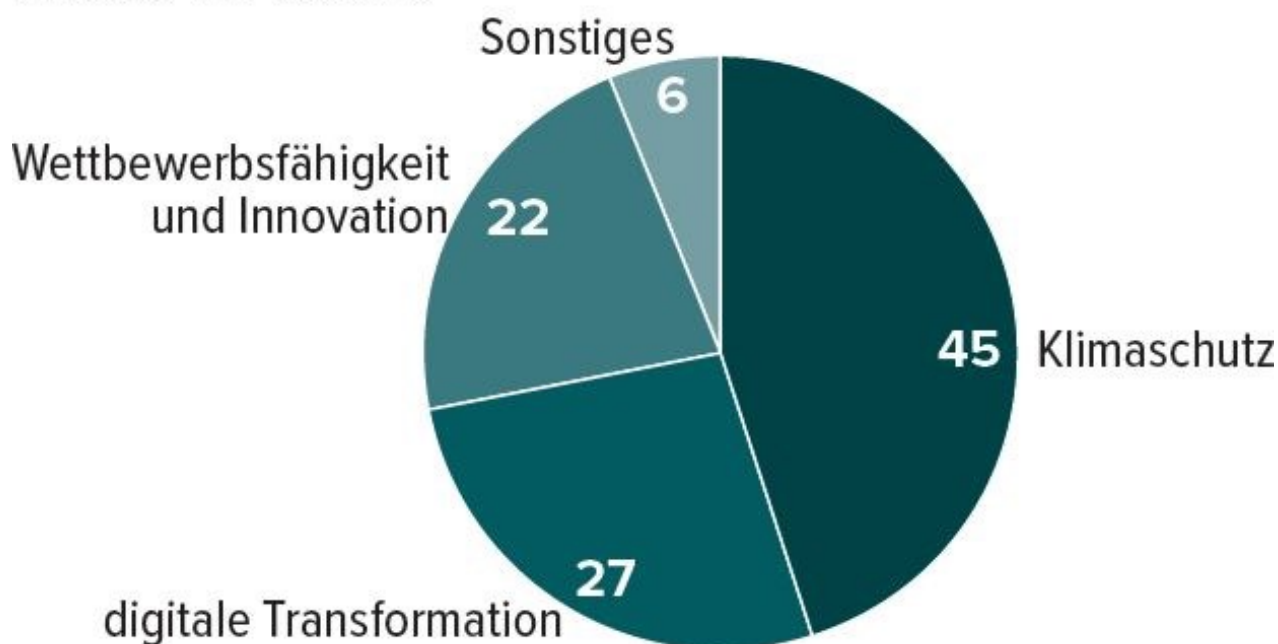
Quelle: UBS

Volle Feuerkraft ab 2022

Die Auszahlungen sollen Ende Juli des laufenden Jahres starten. Das Gros der Aufbauhilfen fließt 2022 bis 2024 - aber die Börse schaut stets voraus.

Hilfen der EU nach Sektoren

Anteile in Prozent



Quelle: UBS

Pionier bei erneuerbaren **Energien**



Italien bekommt die meisten Mittel vom NGEU-Programm. Gleichzeitig fließt das Gros des Geldes in den Klimaschutz. Die Schnittmenge heißt gewissermaßen Enel. Der italienische Stromversorger sieht sich beim Thema **erneuerbare Energien** als Vorreiter. Enel installierte eines der größten Wasserkraftwerke seiner Art, die erste netzgekoppelte Solaranlage, das erste Photovoltaik-Kraftwerk und den ersten Windpark Italiens. Im Jahr 2004 wurde Enel als erstes Unternehmen im Bereich der erneuerbaren **Energien** in den Dow-Jones-Sustainability-Index aufgenommen. Entstanden ist der Konzern 1962 durch den Zusammenschluss von mehr als 1000 kleineren **Energieerzeugern**. Später wurde Enel privatisiert und expandierte stark im Ausland. So übernahmen die Italiener unter anderem die spanische Endesa und bauten ihr Geschäft in Südamerika aus. Im ersten Quartal ging der Umsatz um 14,4 Prozent auf 17,1 Milliarden Euro zurück. Grund war vor allem das schwache Geschäft in Italien und Spanien. Dazu kamen noch negative Währungseffekte in Südamerika aufgrund des festen Euro. Trotzdem gelang es Enel, den Nettogewinn mit 1,2 Milliarden Euro stabil zu halten. Außerdem bekräftigte CEO Francesco Starace die Ziele für das Gesamtjahr. Danach soll das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) auf 18,7 Milliarden bis 19,3 Milliarden Euro steigen. Im vergangenen Jahr hatte der operative Gewinn bei 17,9 Milliarden Euro gelegen. Außerdem erhöhte der Konzern die Dividende für das Jahr 2020 von 0,328 auf 0,358 Euro, was ein Plus von immerhin 9,1 Prozent bedeutet.

Nach vorn schauen

Die Ergebnisse des ersten Quartals haben nicht gerade Begeisterungstürme ausgelöst. Dafür stimmt der Ausblick. Zuletzt gab es "Kaufen"-Voten von Deutsche Bank und UBS.



WKN/ISIN **928624/IT0003128367**

Börsenwert **82,5 Mrd. €**

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2021/22 **15,0/14,4**

Dividendenrendite 2021/22e **4,8/5,0 %**

Kursziel/Stoppkurs **9,36/7,15 €**

Risiko ■ ■ ■ ■ ■ Kurspotenzial **15%**

e = erwartet

Quelle: Bloomberg

Randvolle Auftragsbücher



Dass beim Klimaschutz **Windenergie** eine zentrale Rolle spielt, liegt auf der Hand. Siemens Gamesa bietet Onshore-, aber vor allem Offshore-Windturbinen an. Die Anlagen stehen in insgesamt 75 Ländern. Entstanden ist das Unternehmen 2017 durch den Zusammenschluss der deutschen Siemens Wind Power und der spanischen Gamesa. Den größten Teil seines Geschäfts, nämlich mehr als 80 Prozent, macht der Konzern mit dem Bau von Windturbinen. Der Betrieb und die Wartung der Anlagen steuern knapp 20 Prozent zum Gesamtumsatz bei. Der größte Absatzmarkt ist die Region Europa, Mittlerer Osten und Afrika, gefolgt von den USA. Siemens Gamesa hat für das zweite Quartal des Geschäftsjahrs 2020/21, das den Zeitraum Anfang Januar bis Ende März umfasst, ordentliche Ergebnisse hingelegt. Der Umsatz wuchs im Jahresvergleich um sechs Prozent auf gut 2,3 Milliarden Euro. Das Ergebnis vor Zinsen und Steuern (Ebit) war mit minus 19 Millionen Euro nahezu ausgeglichen. Zum Vergleich: Im zweiten Quartal des Geschäftsjahrs 2019/20 hatte das Minus beim operativen Ergebnis noch bei 118

Millionen Euro gelegen. Die Auftragsbücher sind schon heute randvoll. Der Auftragseingang belief sich im zweiten Quartal auf 6,5 Milliarden Euro und lag damit mehr als 180 Prozent über dem Umsatz. Der Auftragsbestand legte um zehn Prozent auf 33,7 Milliarden Euro zu. Selbst ohne neue Bestellungen wäre die Produktion damit für circa drei Jahre ausgelastet. Jetzt muss Siemens Gamesa nur noch der Turnaround gelingen.

Fantasie durch mögliches Delisting

Siemens Gamesa kommt in etwa auf den gleichen Börsenwert wie Siemens Energy, die aber 67 Prozent an dem Hersteller von Windkraftturbinen hält.

Aktienkurs in Euro



WKN/ISIN

A0B5Z8/ES0143416115

Börsenwert

18,1 Mrd. €

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21// 2021/22

– // 70,1

Dividendenrendite 2020/21e // 2021/22e

0,0 // 0,0

Kursziel/Stoppkurs

32,08/23,45 €

Risiko


Kurspotenzial **20%**

e = erwartet

Quelle: Bloomberg

Doppelter Gewinner



Der deutsche Hersteller von Halbleitern profitiert gleich von zwei massiven Trends: von der steigenden Zahl von Elektroautos und vom Ausbau der erneuerbaren **Energien**. In Deutschland wuchs beispielsweise die Zahl der neu zugelassenen batterieelektrischen Fahrzeuge im Mai im Jahresvergleich um 380 Prozent. Und das liegt beileibe nicht nur am Basiseffekt aus 2020, als Corona die Autoindustrie stark behinderte. Plug-in-Hybride befinden sich mit einem Plus von gut 300 Prozent ebenfalls auf der Überholspur. Gleichzeitig werden die Fahrerassistenzsysteme immer ausgereifter. Auch sie benötigen jede Menge Halbleiter. Derzeit entfallen bei Autos 31 Prozent der verbauten Chips auf Elektromotoren und Fahrerassistenzsysteme - Tendenz stark steigend. Die Analysten der Berenberg Bank schätzen, dass der Anteil dieser beiden Bereiche 2025 bereits bei 48 Prozent liegt. Bei der **Energieerzeugung** ist eine Reduktion der CO₂-Emissionen nur durch einen Ausbau der Atomkraft und der erneuerbaren **Energien** machbar. Da der Bau neuer Kernkraftwerke zumindest in Europa sich politisch nicht durchsetzen lässt, bleiben nur Wind- und Solarparks. Vor allem bei Offshore- Windkraftparks besteht noch enormes Potenzial. Auch hier kommen große Mengen von Halbleitern von Infineon zum Einsatz. Das zum 31. März abgelaufene zweite Quartal des Geschäftsjahrs 2020/21 verlief schon einmal positiv. Der Umsatz erhöhte sich um 36 Prozent auf 2,7 Milliarden Euro. Der Gewinn je Aktie verbesserte sich von 0,13 auf 0,15 Euro. Auch der Ausblick war zuversichtlich.

Langfristiger Wachstumsmarkt

Die Berenberg-Analysten prognostizieren längerfristig eine pro Jahr um sechs bis acht Prozent steigende Nachfrage nach Halbleitern. Hier ist Infineon stark positioniert.



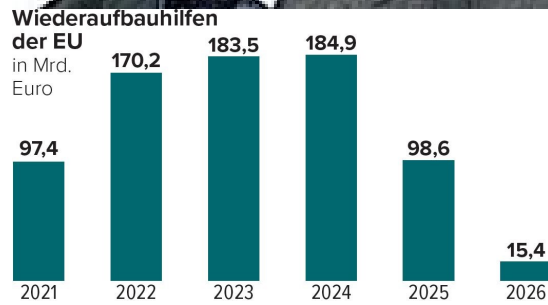
Mit Glasfaser & Co.

Den zweitgrößten Brocken aus dem NGEU-Programm erhält in Deutschland die Digitalisierung der Wirtschaft und der Infrastruktur: knapp sechs Milliarden Euro. Bei dem Thema kommen Anleger kaum an der Deutschen Telekom vorbei. Auch ohne die Wiederaufbauhilfen investiert die Telekom kräftig. Dabei spielt der Glasfaserausbau die zentrale Rolle. Ende März gab es in der Bundesrepublik 16,3 Millionen glasfaserbasierte Anschlüsse der Telekom, im Jahresvergleich ein Plus von mehr als 1,5 Millionen Anschlüssen. Kurzfristig betrachtet, lieferte allerdings das Geschäft in den USA die größten Wachstumsimpulse. Hier hatte die Tochter T-Mobile US Anfang April 2020 den Konkurrenten Sprint übernommen. Vor dem Zusammenschluss kamen die beiden Unternehmen zusammen auf circa 140 Millionen Kunden und einen Jahresumsatz von knapp 80 Milliarden Dollar. Am fusionierten Unternehmen halten die Deutschen 43 Prozent der Anteile und die ehemalige Eigentümerin von Sprint, Softbank aus Japan, 24 Prozent. Die 43 Prozent an der neuen T-Mobile US sind an der Börse umgerechnet rund 65 Milliarden Euro wert, der gesamte Telekom-Konzern bringt es auf eine Marktkapitalisierung von 84,9 Milliarden Euro. Dank der Übernahme hat die Deutsche Telekom im ersten Quartal nach eigenen Angaben einen Blitzstart hingelegt. Der Umsatz stieg um 32,3 Prozent, das Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen (Ebitda) legte sogar um 41,5 Prozent zu. Allerdings erhöhten sich auch die Nettoschulden von 77,4 Milliarden auf 129,5 Milliarden Euro.

Positiver Ausblick

Moody's bewertet die langfristigen, vorrangig unbesicherten Anleihen der Deutschen Telekom weiter mit Baa1. Die Analysten stuften den Ausblick von negativ auf stabil hoch.

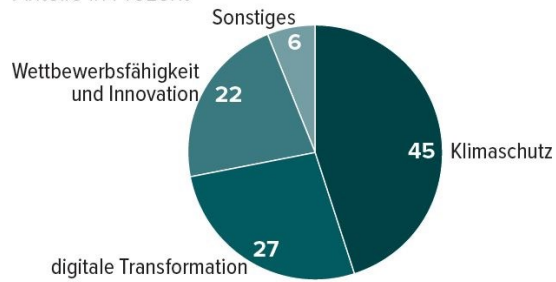
von LUDWIG BÖHM



Quelle: UBS

Hilfen der EU nach Sektoren

Anteile in Prozent



Quelle: UBS





WKN/ISIN **928624/IT0003128367**

Börsenwert **82,5 Mrd. €**

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2021/22 **15,0/14,4**

Dividendenrendite 2021/22e **4,8/5,0 %**

Kursziel/Stoppkurs **9,36/7,15 €**

Risiko ■ ■ ■ ■ ■ Kurspotenzial **15%** e = erwartet

Quelle: Bloomberg



WKN/ISIN **A0B5Z8/ES0143416115**

Börsenwert **18,1 Mrd. €**

Kurs-Gewinn-Verhältnis 2020/21//2021/22 **-//70,1**

Dividendenrendite 2020/21e//2021/22e **0,0//0,0**

Kursziel/Stoppkurs **32,08/23,45 €**

Risiko ■ ■ ■ ■ ■ Kurspotenzial **20%** e = erwartet

Quelle: Bloomberg





Bildunterschrift: EU-BEGEISTERTE JUNGE GENERATION: Geldregen für den ganzen Kontinent
Foto: Adobe Stock

Quelle: FOCUS-MONEY vom 30.06.2021, Nr. 27, Seite 36

Rubrik: money markets

Dokumentnummer: focm-30062021-article_36-1

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/FOCM_b6b542b9313e3bbaf3dd4b68ad3b6059ace80444

Alle Rechte vorbehalten: (c) Focus Magazin Verlag GmbH, Muenchen



© GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH