

IM GESPRÄCH



Klaus Mühleder, Vienna Insurance Group im Gespräch mit dem Börse Express

Foto: beigestellt / Pixabay

Die Basis ist immer die Profitabilität

Klaus Mühleder leitet bei der Vienna Insurance Group den Bereich Opportunity Management. Und das Group Sustainability Office. Ein Gespräch über den Spagat zwischen Wachstumsplänen des Konzerns bei gleichzeitigem Netto-Null-Emissionsziel für 2050. „Wir sind die, die mit dem Finger zeigen sollen - die Polizisten der Regulatorik.“

BÖRSENSPIEL TRADER 2025

Mit Training zum Erfolg und Range Rover Evoque gewinnen

 SOCIETE GENERALE

Jetzt kostenlos anmelden



In Kürze

» **FACC.** Erste Group bestätigt für die Aktie die Empfehlung Kaufen - und erhöht das Kursziel von 11,0 auf 11,3 Euro. Letzter Kurs: 8,21 Euro.<

» **Marinomed** hat die grundsätzliche Einigung über die Emission einer besicherten Wandelschuldverschreibung erzielt. Das Volumen beträgt 2,5 Millionen Euro. Die Laufzeit ist zunächst auf zwölf Monate ausgelegt, kann aber auf 24 Monate verlängert werden. Der deutsche Investor zeichnet die Anleihe unter Ausschluss des Bezugsrechts bestehender Aktionäre. Die Verzinsung liegt bei 8,5 Prozent, wobei die Zinsen endfällig gezahlt werden. Die Wandelschuldverschreibung soll ein Wandlungsrecht in Aktien der Gesellschaft zu einem Wandlungspreis von je 15 Euro je Aktie (ein Wandlungsrecht insgesamt in bis zu 166.666 Stück Aktien der Gesellschaft) vorsehen.<

» **Internationale Companynews.**

Der chinesische Elektroautohersteller **BYD** hat im August den

zweiten Monat in Folge seine Produktion gedrosselt. Das Unternehmen produzierte 353.090 Elektroautos und Plug-In-Hybridfahrzeuge, geht aus Börsenunterlagen hervor. Das sind 3,8 Prozent weniger als im Vorjahreszeitraum. Bereits im Juli war die Produktion um 0,9 Prozent geschrumpft. Es ist das erste Mal seit der Corona-Zeit 2020, dass BYD seine Produktion gedrosselt hat. Das Unternehmen leidet unter dem Preiskampf auf dem heimischen Elektroautomarkt. Der Absatz in China sank den vierten Monat in Folge. Der Rückgang lag bei 14,5 Prozent auf 292.813 Fahrzeuge. In den ersten acht Monaten des laufenden Jahres hat BYD damit gerade einmal gut die Hälfte seines Absatzziels erreicht.

Der chinesische Online-Händler **JD.com** hat das öffentliche Übernahmeangebot für den Elektronikhändler **Ceconomy** gestartet. Die Aktionäre des Mutterkonzerns von Media Markt und Saturn können ihre Aktien bis zum 10. November für 4,60 Euro je Aktie andienen. Dies entspricht einer Prämie von rund 42,6 Prozent auf den volumengewichteten Durchschnittskurs der drei Monate vor der Bestätigung der Gespräche Ende Juli.

Der deutsche Motorenbauer **Deutz** will die Sobek Group übernehmen, einen Antriebspezialisten für Drohnen. Sobek mit seinen rund 70 Mitarbeitern peilt 2025 einen Umsatz im niedrigen bis mittleren zweistelligen Millionen-Euro-Bereich sowie eine deutlich zweistellige Ebit-Marge. Zum Vergleich: Deutz erwartet für einen Umsatz zwischen 2,1 und 2,3 Mrd. Euro sowie eine um Sondereffekte bereinigte EBIT-Rendite zwischen 5 und 6 Prozent.

Der Schweizer Nahrungsmittelkonzern **Nestlé** hat Konzernchef Laurent Freixe mit sofortiger Wirkung abgesetzt. Der Schritt folgte auf eine Untersuchung zu einer nicht offengelegten "romantischen Beziehung" Freixes mit einer ihm direkt unterstellten Mitarbeiterin. Zum neuen Konzernchef ernannte der Verwaltungsrat Nespresso-Chef Philipp Navratil.

Der Übernahmepoker zwischen der **Banca Monte dei Paschi di Siena** und der Investmentbank **Mediobanca** in Italien geht in eine neue Runde. Die einstige Krisenbank aus Siena stockte ihr bisheriges Kaufangebot für das Institut aus Mailand um eine Barkomponente von 90 Cent je Aktie und damit insgesamt etwa 750 Mio. Euro auf. Zudem will sie den Mediobanca-Eignern für jedes ihrer Papiere weiter 2,533 neue Aktien von Monte dei Paschi geben. Das neue Angebot bewertet Mediobanca mit knapp 16,95 Mrd. Euro.

Der deutsche Wechselrichter-Hersteller **SMA Solar** streicht wegen einer schwachen Nach-

frage nach Photovoltaik-Anlagen seine Erwartungen für das laufende Jahr zusammen. Vorstandschef Jürgen Reinert verschärft deshalb den bereits eingeleiteten Sparkurs und nimmt für 2025 wegen erwarteter Sonderkosten und Abschreibungen rote Zahlen in Kauf<

» **Sonstiges.** Die digitalen Token des Kryptowährungs-Unternehmens der Familie von US-Präsident **Donald Trump** haben am Montag an ihrem ersten Handelstag an Wert verloren. Die Token von World Liberty Financial, bekannt als **\$WLFI**, notierten bei ihrem Debüt zunächst über 0,30 Dollar, fielen aber später. Damit belief sich die Marktkapitalisierung auf knapp sieben Milliarden Dollar (5,98 Mrd. Euro).<

» **Konjunktur Österreich.** Die Inflation ist im August laut Statistik Austria Schnellschätzung auf 4,1 Prozent gestiegen. Im Juli lag die Teuerungsrate bei 3,6 Prozent. Die Kerninflation, bestehend aus Industriegütern und Dienstleistungen, lag im August bei 3,8 Prozent. Zum Vormonat Juli stieg der Verbraucherpreisindex (VPI) um 0,2 Prozent. Der EU-weit vergleichbare harmonisierte Verbraucherpreisindex (HVPI) lag im August laut Schnellschätzung ebenfalls bei 4,1 Prozent, im Vergleich zum Vormonat Juli stieg der Index um 0,3 Prozent.

<ag/red>

IMPRESSUM BÖRSE EXPRESS GmbH

MEDIENEIGENTÜMER Börse Express GmbH, Mollerg. 4/2, 1080 Wien
PHONE 0676/335 09 18

EMAIL redaktion@boerse-express.com ABO www.boerse-express.com/abo

GESCHÄFTSFÜHRER Robert Gillinger (gill)

LEITUNG PROJEKT- & MEDIENMANAGEMENT Ramin Monajemi

GRAFISCHES KONZEPT Jan Schwiager CHARTS baha, Kursdaten ohne Gewähr

BEZUG Diverse Aboformen unter www.boerse-express.com/abo Gerichtsstand ist Wien.

HINWEIS Für die Richtigkeit der Inhalte kann keine Haftung übernommen werden. Die gemachten Angaben dienen zu Informationszwecken und sind keine Aufforderung zum Kauf/ Verkauf von Aktien. Der Börse Express ist ausschließlich für den persönlichen Gebrauch bestimmt, jede Weiterleitung verstößt gegen das Copyright - vollständige AGB hier

Nachdruck: Nur nach schriftlicher Genehmigung.

VOLLSTÄNDIGES IMPRESSUM www.boerse-express.com/impressum

Steigerung bei Ergebnis und Auftragslage

PORR zur Halbzeit im Aufwind

In ihrer Halbjahresbilanz 2025 demonstriert die PORR in allen wesentlichen Kennzahlen ein solides Wachstum. Das schlägt sich auch im Ergebnis nieder: Das EBIT verbesserte sich um 15,5 % auf EUR 48,7 Mio. Für das Gesamtjahr 2025 rechnet der Vorstand weiterhin mit einer moderaten Leistungs- und Umsatzsteigerung sowie mit einer EBIT-Marge von 2,8 % bis 3,0 %.

PORR CEO Karl-Heinz Strauss sagt: „Es ist ein Erfolg auf ganzer Linie. Der Infrastrukturausbau in unseren Heimmärkten hat an Tempo zugelegt und die PORR konnte in diesem Bereich große und spannende Neuaufträge gewinnen. Zusätzlich merken wir, dass der Hochbau wieder erstarkt. Unser Auftragseingang ist dadurch sehr vielfältig, von Projekten im Infrastruktur- und Industriebau über Gesundheitsbau bis zum Wohnbau ist hier alles dabei.“

Die PORR gewann zahlreiche Bahnbaunewaufträge, wie etwa die 32,6 km lange Eisenbahnstrecke Craiova - Caransebeş in Rumänien mit einem Auftragswert von rund EUR 425 Mio. Im Gesundheitsbereich zählen dazu die Mutter-Kind-Station eines Krankenhauses in Polen, eine Produktionsanlage für ein Pharmaunternehmen in Deutschland sowie das Gesundheitszentrum MIA Liesing in Österreich. Der Auftragseingang wuchs demnach im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um 25,4 % auf EUR 4.049 Mio. Der Auftragsbestand legte um 10,0 % auf EUR 9.421 Mio. zu – ein neuer Höchstwert.

Ergebnis legte zu

Die PORR konnte ihre Produktionsleistung auf EUR 3.171 Mio. erhöhen.

Kennzahlen (EUR Mio.)

| | 1-6/2025 | 1-6/2024 |
|--------------------------------|----------|----------|
| Produktionsleistung | 3.171 | 3.116 |
| Durchschnittliche Beschäftigte | 20.651 | 20.823 |
| Auftragsbestand | 9.421 | 8.564 |
| Auftragseingang | 4.049 | 3.228 |
| Umsatz | 2.959,2 | 2.907,8 |
| EBITDA | 153,4 | 148,1 |
| EBT | 38,8 | 34,8 |
| Periodenergebnis | 29,4 | 27,5 |

Dabei zeigte das Segment Infrastruktur International eine Leistungssteigerung von 19,6 %.

Die Umsatzerlöse der PORR wuchsen ebenfalls, parallel zur Produktionsleistung. Sie lagen im ersten Halbjahr 2025 bei EUR 2.959,2 Mio. – eine Steigerung um 1,8 %. Da die PORR zugleich ihre Aufwendungen für sonstige bezogene Leistungen um EUR 25,6 Mio. im Vergleich zum Vorjahr reduzieren konnte, verbesserte sich auch ihr Ergebnis (EBITDA) um 3,6 % auf EUR 153,4 Mio. Für die Aktionärinnen und Aktionäre besonders erfreulich: Auch das Ergebnis je Aktie wuchs insgesamt um 17,8 % auf EUR 0,53 pro Aktie.

Ausblick 2025 positiv

Der Ausblick bleibt positiv. „Zur Jahresmitte sehen wir eine robuste Welt-

wirtschaft, auch wenn sich nicht jeder Markt gleich stark entwickelt. Die europäische Bauwirtschaft zeigt Wachstumstendenzen gerade in Zukunftsbereichen wie Datacentern und der Infrastruktur rund um die Energiewende – und natürlich im weiteren Ausbau der Verkehrsnetze“, so Karl-Heinz Strauss.

Basierend auf dem nach wie vor steigenden Auftragsbestand von EUR 9.421 Mio. rechnet der Vorstand für 2025 weiterhin mit einer moderaten Leistungs- und Umsatzsteigerung sowie mit einer EBIT-Marge von 2,8 % bis 3,0 %. Das Ziel bis 2030 ist eine EBIT-Marge von 3,5 % bis 4,0 %.

Die Einschätzung des weiteren Geschäftsverlaufs orientiert sich an den aktuellen Rahmenbedingungen in den einzelnen Bereichen sowie an den Chancen und Risiken, die sich in den jeweiligen Märkten ergeben. Sollte sich die risikobehaftete geopolitische Situation verschärfen, könnte dies negative Auswirkungen auf die PORR und ihre Geschäftstätigkeit haben. Jegliche Beurteilung der wirtschaftlichen Entwicklung ist daher mit Prognoserisiken behaftet.



PORR CEO Karl-Heinz Strauss

porr-group.com



IM GESPRÄCH

VIANNE INSURANCE GROUP

Profitabilität muss die Basis von ESG sein – sonst höre ich nachhaltig zu existieren auf

Robert Gillinger

robert.gillinger@boerse-express.com

Klaus Mühleder leitet das Group Sustainability Office der Vienna Insurance Group. Innerhalb des Bereichs Opportunity Management, den er ebenfalls leitet. Wir besuchten Mühleder und fragten u.a, ob da nicht manchmal zwei Herzen in seiner Brust schlagen ...

Zu Besuch im Ringturm, bei der Vienna Insurance Group. Dort treffen wir Klaus Mühleder - ehemaliger McKinsey-Mann, der seit zwanzig Jahren bei Österreichs größter Versicherungsgruppe arbeitet und dort den

„Man soll nicht unrealistisch sein und den Mond erreichen wollen, wenn es der Himalaya auch macht.“

Klaus Mühleder (Vienna Insurance Group)

Bereich Opportunity Management leitet. Gleichzeitig ist Mühleder seit knapp zwei Jahren zusätzlich Group Sustainability Officer.

Zugegeben, das Strategie-Management ist das typischere Thema für den Börse Express. Gleichzeitig weist die VIG aber knapp zwei Millionen Tonnen an adressierbaren CO2-Emissionen aus, die zum aktuellen EU-Emissionshandelspreis 140

Millionen Euro entsprechen - Tendenz steigend.

Zwei Millionen Tonnen, die laut Plan bis 2030 – Basis ist das Jahr 2023 - um 30 Prozent reduziert werden sollen, um 2050 die Netto-Null zu erreichen. Das verstand der Besucher, sprich Autor beim Studium der aktuellen Nachhaltigkeitserklärung des Versicherers noch. Die mehr als 100 Seiten wurden aber nicht geschafft. Was Mühleder sogar ein wenig verstehen kann, gibt aber zu bedenken, „dass auch die Anhänge im Finanzbericht spaßbefreit sind“, das Dargestellte einfach ein regulatorisches Muss ist, das eine gewisse Transparenz schaffen soll.

Das regulatorische Muss erklärt ein wenig den Umfang und die Darstellung der Nachhaltigkeitserklärung. Für Mühleder viel wichtiger ist aber, was vorher war, ist der Bericht doch 'nur' das Resultat des zuvor Gemachten. Mühleders Rolle dabei: „Das Thema Nachhaltigkeit zusammenfassend zu orchestrieren - im täglichen Geschäftsbetrieb zu verankern“.

Ein Teil dieser Nachhaltigkeitsrichtlinien richtet sich an CO2-Zielen aus. Sechs Wirkungsfelder gibt es insgesamt



Klaus Mühleder, VIG

beigestellt

(dabei weisen „Veranlagung“, „Underwriting“ und „Bürobetrieb“ eine vorrangig ökologische Stoßrichtung auf, während die Wirkungsfelder „Mitarbeitende“, „Kund:innen“ und „Gesellschaft“ vorwiegend soziale Aspekte ansprechen (siehe Seite 17 im Geschäftsbericht 2024 hier).

Diese wurden von der VIG ausgewählt, da sie sich auf Bereiche konzentrieren möchte, die sie selbst beeinflussen kann: „Wenn wir in der Nachhaltigkeit etwas erreichen möchten, müssen wir uns fokussieren“, sagt Mühleder.

Hier ein kurzes Zwischenfazit des Besuchs (und ein subjektives Empfinden): zielorientierter Pragmatismus nicht Dogmatismus prägen die Anstrengungen - was das Börse Express-Herz durchaus erfreute...

Dazu gehört auch, dass die VIG den bekannten drei Buchstaben ESG noch ein P zufügt - P wie Profitabilität: „Das muss die Basis sein. Wenn ich nicht profitabel bin, höre ich langfristig zu existieren auf. Ich muss durch Profit ein Perpetuum mobile schaffen“.

Konkret heißt das z.B. in Sachen S (aus ESG), dass sich die VIG (auf lange Sicht auch monetäre) Vorteile darin verspricht, eine für unterschiedlichste Menschen attraktive Arbeitgeberin zu sein. Dies, um möglichst divers sein zu können (auch abseits von Geschlechtszuordnungen). Denn wer garantiert, dass ein jüngerer Arbeitnehmer das Unternehmen nicht früher verlässt als ein Älterer?

Akademische Grade werden intern in der VIG nicht verwendet – „das Individuum soll im Vordergrund stehen und nicht der Titel“ kommt vom ehemaligen McKinsey-Mann, der

IM GESPRÄCH

dies bekanntlich nur mit einem Notenschnitt von unter 1,5 werden konnte.

Vielleicht bezeichnend für das hohe Kostenbewusstsein im Haus eine Anekdote von Mühleder aus seinen VIG-Anfängen: Gemeinsamer Kundenbesuch mit einem Vorstand. Treffpunkt zuvor beim Ringturm-Ausgang. Die Frage „hast einen Fahrschein“ verduzte den ehemaligen McKinseyaner - er hatte natürlich noch keinen ...

Was, wenn die Regulatorik plötzlich zu Grabe getragen wird? Würde die VIG ihre Ambitionen in Sachen ESG auch zurückschrauben? Mühleder glaubt das nicht und verweist auf die 200jährige Geschichte der Gruppe und dem Ziel, diese die nächsten 200 Jahre fit zu halten. Dazu gehört

„S muss im Geschäftsbetrieb verankert sein. Alles andere wäre Charity.“

Klaus Mühleder (Vienna Insurance Group)

„dass wir uns den Kunden gegenüber immer anständig benehmen und ebenso anständig am Markt agieren.“ Und bezeichnet die VIG als langfristig denkenden, ordentlichen Geschäftsmann - nachhaltig in ihrer Geschäftsgebarung war die VIG somit schon immer - die Definition von Nachhaltigkeit

habe sich nur in den letzten Jahren sehr konkretisiert.

Konkret - und verbindlich - sind jedenfalls die CO₂-Reduzierungsziele der VIG (während das restliche Nachhaltigkeits-Programm, das weniger gut in wissenschaftlich fundierte Datensätze gepresst werden kann, mehr ein „schau ma mal was geht - das aber mit Ambition“ ist.)

Was ist für Mühleder die größte Herausforderung in Sachen CO₂-Reduzierungsplänen? „Gleichzeitig Wachstum des Geschäftsvolumens unterzubringen“.

Das führt gleich zur nächsten Herausforderung betreffend CO₂ für die Gruppe: „Wir sind in einer eigentlich verzwickten Lage: Wir sollen dem Kunden sagen, dass er etwas beim CO₂ machen muss - sollen die sein, die mit dem Finger zeigen“ – unausgesprochener Nebensatz: „sonst können wir Dich nicht länger versichern“ - finanzierende Banken haben es bei solchen Gesprächen wahrscheinlich etwas leichter ...

Ähnlich dürfte es aber ablaufen - oder wie steht Mühleder zur Möglichkeit, sich z.B. mittels Baumpflanzungen CO₂-frei zu kaufen? „Alles, was passiert wirkt positiv. Aber so ganz passt es nicht, wenn ich weiter mein 20-Liter-Auto fahre und dafür 5 Bäume pflanze.“ Heißt: „Wir fangen bei uns an“.

Heißt dann wiederum, dass, um die eigenen Ziele zu erreichen – die zu weniger als fünf Prozent direkt eigenverursacht sind (Scope 1 und 2) - die Kunden gleiche Ziele aufweisen, oder neue gesucht werden müssen, die im Vergleich eine bessere CO₂-Bilanz aufweisen: „Wir werden den einen oder anderen Kunden verlieren, u. a. wenn Unternehmen nicht bereit sind, den „Transition“-Pfad zu begleiten“, erwartet Mühleder, der aber auch zu bedenken gibt: „In



Vienna Insurance Group Robert Newald

Wahrheit sind wir erst die zweite Verteidigungslinie. Denn schultern muss all das vor allem die Realwirtschaft.“

Schneller ginge die eigene Dekarbonisierung, wenn man „böse Kunden“ aus der Bilanz auslagert, ähnlich den früheren Immobilienproblemkrediten in ABS oder anderer Form? „Nur schnell die Bilanz auszuputzen wäre ein zu billiger Weg. Wenn ich die Titel verkaufe, verschwindet das CO₂ ja

„Wir sind die, die mit dem Finger zeigen sollen - die Polizisten der Regulatorik.“

Klaus Mühleder (Vienna Insurance Group)

nicht. Dann bin ich zwar ein 1er-Schüler, das ist aber nicht der Weg, den wir gehen möchten“.

Somit fällt als Möglichkeit auch weg, dass für die zwei Millionen Tonnen CO₂ einfach entsprechende Zertifikate gekauft werden ... für Mühleder ein wenig mit dem mittelalterlichen Ablasshandel der katholischen Kirche vergleichbar: „Wir tun das ja nicht, weil es lustig ist, oder ich einen neuen Job dazu bekommen habe. Wir machen es, weil es eine Notwendigkeit ist.“

Daher kam er auch noch nie in Versuchung, in seiner Funktion als Leiter der Strategie-Abteilung einen Contrarian-Ansatz zu fahren: Konzentration auf jene Unternehmen, die andere Versicherer aus ESG-Gründen nicht mehr wollen - mit der Erwartung höherer Margen: „Das Haus sucht nicht den schnellen Erfolg – unser Wesen ist nicht Geschäft um jeden Preis. Wir haben seit 200 Jahren eine langfristige Verantwortung zu schützen was zählt“, holt Mühleder wieder den langfristig denkenden, ordentlichen Geschäftsmann hervor. Konklusio: „Ich glaube, ESG-Ambitionen zu haben, wird á la longue kein Wettbewerbsvorteil sein. Es nicht zu machen aber ein Nachteil.“

2030 steht das 1. Zwischenziel an. Wann wäre Mühleder zufrieden? „Wir sollten uns umdrehen und sagen können, unser Möglichstes getan zu haben, um dorthin zu kommen wo wir stehen. Wenn das so ist, war es gut.“ <

wiener
boerse
■

Delivering
a world of
good deals.

Geringe Spesen, hohe Transparenz.

Exchange Traded Funds sind eine smarte Investmentmöglichkeit mit breiter Risikostreuung, ohne Ausgabeaufschlag und geringen Managementgebühren.

Jetzt neue ETFs und Krypto-Tracker am Börsenplatz Wien handeln.

wienerboerse.at

