

fondsmagazin

Ein Newsletter der DekaBank –
was Märkte bewegt, was Anlegerinnen und Anleger wissen müssen

- | | | | |
|----|---|----|------------------------------|
| 01 | Sturmfest für neues Wachstum | 08 | Auf die Plätze, fertig, los! |
| 04 | „Corporate Governance ist kein Selbstzweck“ | 10 | Deka gewinnt das Triple |
| 06 | Europa nimmt Fahrt auf | | |



Nicht nur virtuell: Telekom-Chef
Timotheus Höttinger auf der
Hauptversammlung im April in Bonn.

HAUPTVERSAMMLUNGS-SAISON

STURMFEST FÜR NEUES WACHSTUM

Anlegerinnen und Anleger sollten trotz der hohen Dividenden-Niveaus tiefer hinter die Bilanzen blicken – oder blicken lassen: Deka-Fachleute treten auf Hauptversammlungen aktiv für richtige Strategien, Transparenz und gute Unternehmensführung ein. Die besten Firmen steuern angesichts von Handelskonflikten, digitalem und nachhaltigem Wirtschaftsumbau und globalen Krisen schon um.

TEXT: Peter Weißenberg

„Die BBVA hat ein ausgezeichnetes Jahr hinter sich, in dem die Effizienz weiter verbessert werden konnte. Das zeigt das Kosten-Ertrags-Verhältnis und die Rentabilität mit einer Eigenkapitalrendite von fast 20 Prozent.“ Wer konstruktive Kritik anbringen will, fängt am besten mit Lob an – so wie Andreas Thomae. Der Deka-Experte gibt dafür auf der Hauptversammlung der spanischen Bank ein gutes Beispiel. In ihrem ikonischen Hochhaus im Madrider Finanzviertel stellt sich das Management der Banco Bilbao Vizcaya Argentaria den Fragen ihrer Investoren. Und Thomae steht für rund 19 Millionen Aktien, die Deka-Fondsanlegerinnen und -anleger an der Bank halten.

▼ Mehr als die Hälfte ihres Gewinnes schüttet die Aktiengesellschaft in diesen Tagen als Dividende aus, bei der Digitalisierung und Nachhaltigkeit sind die Spanier im Branchenvergleich weit vorangekommen, so Thomaе. So weit, so erfreulich. Aber der Experte hat tiefen Einblick in das Unternehmen – und darum auch einige unangenehme Fragen an das Team um CEO Onur Genç: Wie kann das Geschäft mit dem Mittelstand in der Heimat gesteigert werden? Und was bedeutet der Handelskonflikt zwischen den USA und Mexiko für das Kreditinstitut, das mehr als die Hälfte seines Umsatzes in Mexiko macht?

Der Redebeitrag zeigt einige Themen auf, die ganz typisch für die diesjährige HV-Saison sind: Wie die BBVA legen viele Firmen eine starke Bilanz für das vergangene Jahr vor. Allein die 40 deutschen Dax-Unternehmen erzielten 2024 einen Nettogewinn von 111 Milliarden Euro. Und so zahlen diese Großkonzerne für das abgelaufene Geschäftsjahr insgesamt Dividenden von rund 54 Milliarden Euro – das ist nahezu Rekordniveau.

Zugleich müssen die Firmen neue Antworten zur strategischen Ausrichtung in Zeiten von globalen Handelskonflikten finden, zu digitalen Umbrüchen und Herausforderungen bei Nachhaltigkeitskriterien. Für Ingo Speich keine Überraschung. „In den meisten Unternehmen, gerade in Europa, arbeitet das Management unter hohem Zeitdruck an Neujustierungen ihrer Strategien“, sagt der Leiter der Deka-Abteilung „Nachhaltigkeit & Corporate Governance“, der auch selbst möglichst oft den Dialog mit den Vorständen sucht. Als eine der größten Fondsgesellschaften Deutschlands hält die Deka für ihre Anlegerinnen und Anleger Hunderte Millionen Aktien von Tausenden Aktiengesellschaften rund um den Globus. Auf mehr als 1300 Hauptversammlungen weltweit vertritt ein 18-köpfiges Team unter der Leitung von Speich aktiv deren Interessen; bei Abstimmungen, mit Anträgen und in mehreren Dutzend Versammlungen auch direkt mit Redebeiträgen.

DIGITALE UNABHÄNGIGKEIT GEFRAGT

Gerade in diesen Zeiten sei es „besonders wichtig, Präsenz zu zeigen und kontinuierlich Einfluss auf die Unternehmenspolitik zu nehmen“, so Speich. Denn es gelte, das hohe Niveau der Ausschüttungen zu verteidigen und wo möglich auszubauen – aber nicht auf Kosten der Zukunftskraft, wie der Experte betont. Eine anspruchsvolle Aufgabe, denn gerade europäische Unternehmen sind an vielen Fronten gleichzeitig gefordert.

Da ist das Megathema digitale Transformation – aktuell wieder befeuert durch die künstliche Intelligenz. „Heute sind die Vereinigten Staaten und China die beiden KI-Supermächte, und Europa ist nicht im Rennen“, stellt etwa der IT-Experte und frühere Google-China-Chef Kai-Fu Lee fest. Allein 40 bedeutende KI-Modelle wie ChatGPT, Gemini oder Grok kommen von US-Konzernen; mehr als doppelt so viele wie aus China und über 13-mal mehr als aus Europa. China hält dabei bereits 70 Prozent aller weltweiten KI-Patenteile. Ein gefährlicher Rückstand für Europas Firmen.

Was das praktisch bedeutet, hat Deka-Fachfrau Cornelia Zimmermann dem Infineon-Vorstand auf der HV vorgehalten: „Die Infineon-Aktie konnte von der Begeisterung des Marktes für das

Thema künstliche Intelligenz im vergangenen Geschäftsjahr nicht profitieren. Der Umsatzanteil der Produkte in diesem Segment lag 2024 bei weniger als zwei Prozent.“ CEO Jochen Hanebeck gelobt Besserung und will bereits 2025 den Umsatz der KI-Rechenzentren auf rund 600 Millionen Euro mehr als verdoppeln. Auch bei anderen Konzernen hat das jeweilige Konzern-Management angekündigt, die digitalen Geschäfte, Cloud-Computing und KI



Ikonomisches Hochhaus: Die spanische Bank BBVA überzeugt mit ihrer Jahresperformance, dennoch sehen die Deka-Experten auch kritische Punkte.

deutlich voranzutreiben – und zugleich unabhängiger von Dienstleistern aus den USA oder Fernost zu werden.

Siemens etwa entwickelt sich immer stärker zum Softwareanbieter. Für insgesamt 15 Milliarden Dollar kauft Siemens die US-Softwarefirmen Altair Engineering und Dotmatics – und will so eigene digitale und KI-basierte Lösungen für Industrie, Logistik und Supply-Chain-Management entwickeln. „Gleichzeitig lässt sich ein Return on Investment erzielen, zum Beispiel durch eine höhere Ressourcenauslastung, geringere Kosten und bessere Klimabilanz“, erklärt Siemens-Digital-Chef Volker Albrecht.

Auch Versand-Riese DHL investiert rund zwei Milliarden Euro in die digitale Transformation. Logistik wird durch Algorithmen optimiert, Lagerhäuser automatisiert und sogenannte „Centers of Excellence für Schlüsseltechnologien wie das Internet der Dinge und KI aufgebaut“, sagt Konzernchef Frank Appel. Made in Europe treibt die Deutsche Telekom mit einer der größten europäischen Cloud-Plattformen voran, die gezielt auf europäische Datenschutzstandards und Unabhängigkeit von US-Cloud-Anbietern setzt. Und Bayer, die immer noch unter der Übernahme von Monsanto aus dem Jahr 2018 leidet, pusht die Digitalisierung in der Landwirtschaft, etwa durch KI-gestützte Analysen von Anbauflächen. Der Chemieriese investiert zudem in eigene Cloud-Infrastrukturen und Partnerschaften mit europäischen Anbietern, um die Abhängigkeit von US- und asiatischen Dienstleistern zu reduzieren. ▼

Das ist dringend nötig in einer Weltwirtschaft, die stärker von Protektionismus geprägt wird. Aber auch bei der Aktionärs-Demokratie hätten viele Unternehmen einen Nachholbedarf und seien nach Corona nicht zu den direkten und interaktiven Präsenztreffen zurückgekehrt, ärgert sich Speich. Offene Diskussion sei zudem bei einem anderen für das Management sensiblen Thema angebracht: den Vergütungssystemen. Das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie hat hier in Deutschland neue Transparenz- und Berichtspflichten eingeführt. In vielen HV-Beiträgen wird dem Management darum mehr auf den Zahn gefühlt, was die leistungsgebundenen Bestandteile des Gehalts anbelangt. Beim erfolgreichen Stahlkocher Thyssenkrupp hat Speich gegen die Entlastung des Vorstandes gestimmt. „Sie machen es wie Ihre Vorgänger: viel versprechen und nicht liefern“, hat der Deka-Vertreter CEO Miguel

Zumal auch neue Handelsbeschränkungen einen tiefen Schatten auf die Planungen vieler Unternehmen werfen. BBVA-Chef Genç beispielsweise will die Abhängigkeit vom Mexiko-Geschäft verringern – und damit auch von möglichen Störungen durch Donald Trump, der die Freihandelszone torpediert. Mit dem Zukauf einer spanischen Bank soll der Fokus zudem wieder stärker auf Europa gelegt werden. Aus Sicht von BASF-Finanzchef Dirk Elvermann bleiben dabei die direkten Auswirkungen der Zölle auf die Firma wahrscheinlich überschaubar: „BASF produziert schon weltweit jeweils vor Ort für die lokalen Märkte.“ Eine Strategie, die sich jetzt auszahlt – und auch von Unternehmen wie Nestlé, Mercedes oder Axa auf den Hauptversammlungen herausgestellt wurde. Regionalere Fertigung für die jeweiligen Märkte macht eben resilienter.



„Die meisten Unternehmen arbeiten hart an Neujustierungen ihrer Strategien“

INGO SPEICH, LEITER DER ABTEILUNG „NACHHALTIGKEIT & CORPORATE GOVERNANCE“ DER DEKA

López schonungslos vorgehalten. Auch 2024 konnte er den angestrebten Turnaround in der wichtigen Stahlsparte nicht schaffen.

So eine Ablehnung einzelner Abstimmungspunkte oder der Entlastung ist keine Seltenheit. In 24 Prozent aller Punkte stimmt die Deka gegen die Vorschläge der Unternehmensleitungen. „Wir sind aber nie einfach nur dagegen“, so Speich. Meist legen die Deka-Vertreterinnen und -Vertreter konkrete Gegenvorschläge vor. Bei Thyssenkrupp etwa könnte sich durch den Verkauf der Marine-Sparte gegenwärtig ein guter Preis erzielen lassen – und damit die Möglichkeit eröffnen, in den Kernbereichen des Konzerns die Sanierung energischer voranzutreiben.

Die neue Sicherheitslage in Europa stand in einigen Hauptversammlungen im Fokus. Neben Belastungen bietet sie schließlich auch Chancen: So rüste sich die Lufthansa-Technik für neue Wartungsaufgaben bei Kampffliegern oder Volkswagen prüfe, Rüstungsprodukte am Standort Osnabrück zu produzieren. Zeitenwende ist auch im Produktportfolio angesagt.

NACHHALTIGKEIT MIT AUGENMASS

Denn nicht nur bei Handelspolitik und Zöllen driften die Kontinente auseinander. Auch beim Thema Nachhaltigkeit gibt es Unterschiede. „In Europa haben rund 60 Prozent der Unternehmen eine Roadmap in Richtung Klimaneutralität, in den USA nur rund 30“, so Speich. Auch Firmenlenker wie Telekom-CEO Timotheus Höttges halten am Ziel fest, „wirtschaftlichen Erfolg und gesellschaftliche Verantwortung miteinander zu verbinden. Bis Ende 2025 wollen wir klimaneutral sein, bis 2040 sogar entlang unserer gesamten Wertschöpfungskette.“ Ähnliche Bekenntnisse sind trotz Klimawandel-Leugnern auf der anderen Seite des Atlantiks auf vielen HV rund um die Welt zu hören gewesen.

Viele Unternehmen bewegen sich dazu je nach Kontinent in unterschiedlichen Geschwindigkeiten. Auch bei anderen Kategorien von Umwelt, sozialen Faktoren oder Unternehmensführung (ESG) gibt es schließlich solche Differenzen und entsprechend andere politische Vorgaben. „Augenmaß ist aber auch in Europa gefragt“, so Henriette Peucker, Geschäftsführende Vorständin des Deutschen Aktieninstituts (→ Seite 4). Die EU-Kommission arbeitet bereits an Erleichterungen bei Berichtspflichten, Lieferkettenmanagement oder CO₂-Vorschriften. „Dazu braucht es eine zielführende und schlankere Regulierung, insbesondere im Bereich Nachhaltigkeit“, so Peucker.

Für hehre Ziele und hohe Dividenden bedarf es eben erst einmal unternehmerischen Erfolg. Und in Europa arbeiten die Firmen intensiv daran, sich sturmfest durch eine neue Weltordnung zu manövrieren. „Ganz wichtig ist es, kontinuierlich dranzubleiben“, sagt Aktionärs-Vertreter Speich. Das gelte für ihn und sein Team im ständigen Dialog mit den Unternehmen – aber eben auch für die Anlegerinnen und Anleger selbst, die auf absehbare Zeit stärkere Schwankungsphasen an den Börsen aushalten müssen. Wenn sie eine langfristige und breit gestreute Strategie bei der Geldanlage verfolgen, können sie das aber auch, weiß DAI-Geschäftsführerin Peucker: Ihre Rendite-Analysen für die kontinuierliche Anlage in Papiere wichtiger Indizes belegen „für die letzten 50 Jahre durchschnittlich sechs bis neun Prozent Rendite im Jahr“ – trotz zwischenzeitlicher Kursstürze nach Corona, Ölkrisen oder Kriegen.



AKTIENKULTUR

„CORPORATE GOVERNANCE IST KEIN SELBSTZWECK“

Die Auswirkungen der aufziehenden neuen globalen Weltwirtschaftsordnung auf Handel, Unternehmenspolitik und Standorte sind das Top-Thema auf vielen Hauptversammlungen in diesem Jahr. Henriette Peucker, Geschäftsführende Vorständin des Deutschen Aktieninstituts, spricht im Interview über die Zukunft der Aktienkultur und eine europäische Initiative für das Sparen und Anlegen an der Börse.

INTERVIEW: Peter Weißenberg

Zölle rauf, Zölle runter – Kurse hin und her: Diese Hauptversammlungs-Saison wird von den Turbulenzen an den Börsen überschattet. Das macht es wahrscheinlich gerade noch etwas anspruchsvoller, die Aktienkultur in Deutschland stärker zu verankern?

Diese Aufgabe ist kein Sprint, sondern ein Marathon. Und da liegen wir gut im Rennen. Denn trotz Turbulenzen lag die Zahl der Anlegerinnen und Anleger in Aktien, Aktienfonds und ETFs in den letzten fünf Jahren stabil über zwölf Millionen. Damit legt jeder sechste Erwachsene in Deutschland direkt oder indirekt in Aktien an. Und das, obwohl in dieser Zeit die Corona-Pandemie, der russische Angriffskrieg auf die Ukraine und die angesichts der Inflation vollzogene Zinswende der Zentralbanken die Börsen ein ums andere Mal auf Achterbahnfahrt geschickt haben. Erfreulich ist außerdem, dass wir einen Zuwachs jüngerer Anleger an der Börse erleben: In den letzten zehn

Jahren hat sich die Zahl der Aktienanleger unter 40 Jahren verdoppelt.

Vielleicht sind volatile Zeiten ja nur eine Hochphase für Nachwuchs-Börsenzocker?

Im Gegenteil – diese Zeiten belegen gerade die Vorteile der langfristigen Perspektive: Ein Drittel aller Anlegerinnen und Anleger investiert konstant per Sparplan in Aktien, was sie unabhängiger von kurzfristigen Turbulenzen an der Börse macht. Ich sehe aber keinen Grund, sich gemütlich auszuruhen. Denn es gibt noch einiges zu tun – und hier ist insbesondere die Politik am Zug.

Die sollte doch eigentlich mit Fakten zu überzeugen sein? Vielleicht befürchten manche Börsenskeptiker ein Zeitalter des wachsenden Protektionismus, das diese jahrzehntelangen Vorteile der Vermögensbildung über Unternehmenspapiere erschüttert?

Die langfristigen Renditevorteile der Aktienanlage sind unschlagbar. Unsere Renditedreiecke auf den Dax, den MSCI World oder auch den EuroStoxx zeigen für die vergangenen 50 Jahre trotz verschiedener politischer und wirtschaftlicher Krisen eine durchschnittliche Rendite von sechs bis neun Prozent im Jahr. Eine breit gestreute Aktienanlage hat sich also langfristig sehr robust gezeigt. Ich bin fest davon überzeugt, dass sich künftig daran nichts ändern wird. Dennoch hilft es der Marktentwicklung, wenn Märkte offen sind und Rechtsrahmen verlässlich.

▼
Die aktuellen Bilanzzahlen, die auf vielen Hauptversammlungen präsentiert werden, sehen zumindest noch nach heiler Welt aus. Expecten Sie, dass diese grundsätzliche Entwicklung der vergangenen Jahre trotz der genannten Turbulenzen so weitergeht?

Auch hier antworte ich mit Fakten: Dividenden sind eine oft unterschätzte Möglichkeit der Anleger, um Jahr für Jahr ein Zusatzeinkommen zu erwirtschaften. Beispielsweise betrug der Anteil der Dividenden bei europäischen Aktien in den letzten 40 Jahren mehr als ein Drittel der Gesamterträge. Auch hier kommt es also auf die langfristige Perspektive an. Da die Unternehmen Interesse an einer Dividendenkontinuität haben, wird sich dieser Trend hoffentlich auch in wirtschaftlich turbulenten Zeiten fortsetzen.

Und wie steht es um Umweltschutz, soziale Verantwortung, transparente und gute Unternehmensführung? Bei diesen ESG-Kriterien zeigt sich die neue US-Regierung in Bereichen wie Diversity oder Klimaschutz geradezu ablehnend – und drängt manche Unternehmen sogar zu einem Rollback.

Augenmaß ist doch überall gefragt: Es braucht in der EU bei den gesetzlichen ESG-Anforderungen mehr Fokus. Zudem gilt es, sicherzustellen, dass Unternehmen darüber hinaus nicht weitere Berichtspflichten haben, die sich aus Bankenregulierung und Berichtspflichten von Finanzdienstleistern speisen.

Bei den Kriterien für nachhaltiges Wirtschaften von Unternehmen sollte man also keine Bürokratie-Monster gebären.

Ganz genau. Bei den Anforderungen an die Transparenz etwa sollten immer die Investorenbedürfnisse im Fokus stehen; als reiner Selbstzweck dienen sie niemandem.

Ein anderer Wunsch des DAI ist eine staatlich geförderte Alterssicherung über den Aktienmarkt. Wie stehen da die Chancen unter Schwarz-Rot mit dem Kanzler Merz?

Im Koalitionsvertrag der neuen Regierung finden sich zwei Vorschläge, die in die richtige Richtung zeigen: Die Riester-Rente soll in ein neues Vorsorgeprodukt überführt werden. Dabei sollen keine Garantien mehr erforderlich sein, was der Aktienanlage mehr Spielraum gibt. Und Kinder sollen mit der Frühstart-Rente ab der Einschulung automatisch ein staatlich gefördertes Aktiendepot bekommen, damit sie im Alter eine zusätzliche Rente erhalten. Wir werden uns dafür einsetzen, dass dieses Konzept ein unbürokratisches Erfolgsmodell wird.

Schlägt das DAI noch weitere Aktien-Sparformen vor?

Wir haben uns in anderen Ländern umgeschaut. In elf EU-Staaten gibt es steuergeförderte Anlagesparkonten, mit denen die Menschen mit Aktien und anderen Wertpapieren langfristig Vermögen aufbauen können. Das Konzept ist einfach und bestechend: In Frankreich und Italien können diese Anlagesparkonten bis zu

ZUR PERSON

Henriette Peucker

ist seit Juli 2024 Geschäftsführende Vorständin des DAI, das die Interessen von Unternehmen und Institutionen am deutschen Kapitalmarkt in Politik, Öffentlichkeit und Verwaltung vertritt. Sie verfügt über langjährige Erfahrung in den Bereichen Kapitalmarkt, im Investmentbanking und politischer Kommunikation. Vor ihrer Tätigkeit beim DAI arbeitete sie als Politikberaterin, bei Banken und in der Geschäftsführung des Bundesverbandes deutscher Banken.

einem Höchstbetrag bespart werden. Die Erträge sind dann nach fünf Jahren steuerfrei. In Schweden gibt es weder Grenzen für den Sparbetrag noch eine Haltefrist. Pro Jahr werden die Ersparnisse auf den Konten pauschal mit einem minimalen Satz versteuert, der aktuell bei rund einem Prozent auf das Volumen liegt. Für kleine Ersparnisse gibt es Freibeträge. Mehr als jeder dritte Schwede spart über dieses Anlagesparkonto, was neben der Aktienanlage in der Altersvorsorge dazu beigetragen hat, dass in Schweden der Aktienbesitz mittlerweile eine Selbstverständlichkeit ist. Neben einer stärkeren Nutzung von Aktien in der Altersvorsorge brauchen wir in Deutschland ein Anlagesparkonto.

Vielleicht brauchen wir auch einfach beim Aktiensparen mehr gesamteuropäische Lösungen? Sie befürworten ja am Kapitalmarkt eine Spar- und Investitionsunion. Was ist das genau?

Die EU braucht mehr Innovationskraft, damit wir unseren Wohlstand sichern können und nicht von den USA und China abgehängt werden. Leistungsfähige Kapitalmärkte sind ein ideales Instrument der Innovationsfinanzierung. Dementsprechend ist die Spar- und Investitionsunion sehr zu begrüßen. Unser Vorschlag an die EU ist daher, dass sich die Mitgliedstaaten das Ziel setzen, jährlich ein Volumen in Höhe von zwei Prozent der Bruttolöhne in den Aufbau eines Kapitalstocks in der gesetzlichen Rente zu investieren. Zusätzlich sollte ein EU-Label für ein „Long Term Savings Product“ alle Mitgliedstaaten motivieren, ein Anlagesparkonto einzuführen. Schließlich ist es notwendig, die regulatorischen Auflagen abzubauen, um den Börsengang und die Börsennotiz attraktiver zu machen.

Klingt nach viel Überzeugungsarbeit – auch in der Öffentlichkeit? Die Beteiligung an Realwerten über die Börsen hat, wie es scheint, noch viel Aufklärung nötig.

Aktien sind ja nicht nur ertragsstarke Anlageinstrumente, sie bedeuten gleichzeitig Teilhabe an den Erfolgen der Wirtschaft. Warum machen wir also nicht die gesamte Bevölkerung zu Teilhabern? In Ländern wie Schweden ist das längst der Fall. In Deutschland haben wir noch ein gutes Stück Weg zu gehen – aber er lohnt sich.



DIVIDENDENFONDS

EUROPA NIMMT FAHRT AUF

Die Zollpläne von Präsident Donald Trump bremsen die US-Wirtschaft. Viele Anlegerinnen und Anleger blicken deshalb nach Europa. Jan Ludwig Losen, Manager des Deka-DividendenStrategie Europa, erklärt im fondsmagazin, wie er sein Portfolio durch die jüngsten Turbulenzen gesteuert hat und auf welche Branchen und Konzerne er setzt.

TEXT: Thomas Luther

20 Prozent, vielleicht 50 Prozent oder doch nur zehn Prozent? Selbst versierte Wirtschaftsexpertinnen und -experten haben mittlerweile den Überblick verloren, ab wann und in welcher Höhe Exporte in die USA zukünftig mit Zöllen belegt werden. Im Wochentakt aktualisiert die US-Regierung die Liste der Produkte, auf die künftig ein Aufschlag fällig wird – je nachdem, aus welchem Land sie stammen. Die jüngste Idee von US-Präsident Donald Trump: Er will 100 Prozent Zoll auf im Ausland gedrehte Filme erheben, wenn sie in die amerikanischen Kinos kommen oder auf den großen Streaming-Plattformen von Netflix, Amazon & Co. angeboten werden. Andere Länder würden Filmemacher und Studios mit Subventionen und Anreizen aus den USA abwerben, behauptete Trump Anfang Mai. Das sei eine „Gefahr für die nationale Sicherheit“.

Knapp zwei Monate ist es her, dass der US-Präsident erstmals seine weitreichenden Zollpläne vorstellte und damit die weltweiten Finanzmärkte auf Talfahrt schickte. Inzwischen haben sich die Kurse zwar wieder erholt. Doch der Schaden, den Trump ange-

richtet hat, bleibt. Die jüngsten Daten zeigen: Im ersten Quartal des laufenden Jahres ist die weltgrößte Volkswirtschaft überraschend um 0,3 Prozent geschrumpft, nachdem sie im Schlussquartal 2024 noch um 2,4 Prozent gewachsen war. Skeptiker sehen sich damit in ihren Befürchtungen bestätigt, dass die Zollpolitik der US-Regierung die Wirtschaftsdynamik im eigenen Land schwächt und die Inflation anheizt.

STABILES KONSUMKLIMA

In dieser Situation überdenken viele global orientierte Anlegerinnen und Anleger ihre Strategie. Eine Möglichkeit sind Dividendenfonds, die dank regelmäßiger Ausschüttungen für einkommensorientierte Investoren besonders attraktiv sind. Diese Fonds legen das Geld meist in stabile, ertragsstarke Unternehmen an und bieten so eine Kombination aus laufenden Erträgen, Werterhalt und langfristigem Wachstumspotenzial. Dabei richtet sich der Blick auch hier Richtung Europa. „Zwar werden auch die europäischen Volkswirtschaften von der US-Zollpolitik betroffen sein, das gilt insbesondere für die Exportbranchen“, sagt Jan Ludwig Losen, Manager des Deka-DividendenStrategie Europa. „Für die Region sprechen aus Anlegersicht aber die beschlossenen Konjunkturprogramme der großen Euroländer und die Tatsache, dass die Unternehmensbewertungen bereits vor den Kursrückgängen vergleichsweise niedrig waren.“ Punkten kann Europa für den Deka-Experten auch damit, dass die Europäische Zentralbank (EZB) unabhängig ist und nicht wie die Fed derzeit von Trump unter Druck gesetzt wird, die Zinsen zu senken. „Die EZB ▼

bleibt durch ihre Unabhängigkeit in ihrer Geldpolitik handlungsfähig und kann nicht von einzelnen Ländern zu Zinssenkungen gedrängt werden, nur weil sie gerade opportun erscheinen. Zudem ist das Konsumklima in Europa im Vergleich zu den USA insgesamt freundlicher“, stellt er fest.

Die Herausforderungen durch die US-Zollpolitik können so auch zu einer Chance für Europa werden. Die EU-Kommission und die Regierungschefs der großen europäischen Industrieländer arbeiten daher mit Hochdruck an Initiativen, um den Kontinent wettbewerbsfähiger zu machen. Zudem sollen Freihandelsabkommen etwa mit Kanada, Japan oder Südkorea auf den Weg gebracht werden. Fallen Zölle und Handelshemmnisse untereinander weg, kurbelt das die Exportkonjunktur der Partnerländer an. So ließen sich Einbrüche im US-Geschäft zum Teil auffangen.

ÜBERRASCHENDER STIMMUNGSUMSCHWUNG

Hoffnung macht auch, dass sich viele europäische Aktienmärkte in den vergangenen Wochen erholt haben – und zwar deutlich stärker als die US-Börsen. Der Dax zum Beispiel hat nur einen Monat nach dem Rücksetzer infolge des Zollstreits einen neuen Rekordstand markiert. Nicht jede Anlegerin oder jeder Anleger traut jedoch dem überraschend schnellen Stimmungsumschwung an den Börsen. Sie können sich an den Deka-Fondsmanagern orientieren, die die nach wie vor bestehenden Unsicherheiten im Blick haben und deshalb in diesem Umfeld vorsichtig agieren – ganz im Sinne des Investmentansatzes der von ihnen gemanagten Fonds. „Wir sind im Portfolio insgesamt sehr defensiv aufgestellt, mit vielen Unternehmen aus den Bereichen Versorger, Pharma und nicht-zyklischer Konsum – dazu zählen zum Beispiel stabil nachgefragte Produkte wie etwa Lebensmittel oder Drogerieartikel“, verrät er. „Zwar sind auch in diesen Branchen negative Effekte durch die US-Zölle nicht auszuschließen. Aber gerade Konzerne aus dem nicht-zyklischen Konsum wie Unilever oder Nestlé bieten einen vergleichsweise guten Schutz, weil sie Produktion und Vertrieb weitgehend lokal ausrichten.“ Markenhersteller haben zudem den Vorteil, dass sie über eine vergleichsweise hohe Preissetzungsmacht verfügen. „Das heißt, sie können Aufschläge durch Importzölle an den Handel oder an die Konsumenten weitergeben – das haben viele von ihnen bereits in der Phase des starken Inflationsanstiegs vor zwei, drei Jahren unter Beweis gestellt, auch wenn sich die Situation von damals nicht eins zu eins auf heute übertragen lässt.“

DIE STÄRKEN DES TEAM-ANSATZES NUTZEN

In kurzer Zeit nüchtern einzuschätzen, welche Positionen im Portfolio von den US-Zollplänen direkt betroffen sind und welche nicht, und trotzdem einen kühlen Kopf zu bewahren, wenn die Kurse an der Börse Achterbahn fahren – das ist auch für einen Profi wie Losen nicht einfach. „Gerade in volatilen Märkten ist der Austausch zwischen den Teams hier im Haus enorm wichtig“, sagt er. „Das hilft, sich in einem Umfeld, das extrem dynamisch und gleichzeitig von großer Unsicherheit geprägt ist, zu disziplinieren und dennoch die eigene Anlagestrategie immer wieder kritisch zu hinterfragen.“

Eine Erkenntnis, die die Diskussion im Team gebracht hat: Nicht nur bestimmte Konsumgüterhersteller, sondern auch europäische Handelsunternehmen wie der Supermarktbetreiber Ahold Delhaize bieten aufgrund ihrer guten Marktposition weiterhin gute Chancen. In der ersten Maiwoche hat das Management überraschend solide Zahlen für das erste Quartal 2025 vorgelegt, was der Ahold-Aktie in der Folge einen neuen historischen Höchststand beschert hat. Besonders die Geschäfte in Europa haben zum Wachstum von Umsatz und Gewinn beigetragen. Der Handelskonzern ist mit Ketten wie Albert Heijn, Delhaize und bol in den Niederlanden und Belgien vertreten. Außerhalb der Stammregion stellen die USA den größten Teilmarkt des Konzerns dar. Dort betreibt Ahold Läden unter der Marke Hannaford und Food Lion. Zurückhaltend ist Losen bei Herstellern sogenannter diskretionärer Konsumgüter. Das sind Güter, die die Konsumenten einmalig in größeren Zeitabständen anschaffen – ein neues Auto zum Beispiel.

Ein Auge wirft der Fondsprofi dagegen auf Qualitätswerte aus Branchen wie etwa Finanzen und Industrie, die im Zuge der allgemeinen Marktverwerfungen nach unten gedrückt worden sind, obwohl die Geschäfte im operativen Bereich weiterhin gut laufen. Bei denjenigen Unternehmen, die das Suchmuster seiner Anlagestrategie – bewährtes Geschäftsmodell, solide Bilanzen und stabile Gewinne – erfüllen, hat Losen die Gunst der Stunde genutzt und entsprechende Aktienpositionen auf- oder ausgebaut. Dazu zählen beispielsweise Versicherer wie Axa und Allianz sowie einzelne Versorger. „Viele Unternehmen aus diesen Branchen gelten als vergleichsweise sichere Dividendenzahler, weil sie über eine überdurchschnittlich gute Liquiditäts- und Ertragslage verfügen“, erläutert Losen. „Aus unserer Sicht wird sich dieser Zustand stabil fortsetzen.“

Trotz geopolitischer Risiken und Marktunsicherheiten zeigt sich: Wer langfristig denkt, auf Qualität setzt und eine klare Strategie verfolgt, kann auch in volatilen Zeiten Chancen nutzen. Gerade bewährte Geschäftsmodelle mit soliden Fundamentaldaten bleiben das Rückgrat eines stabilen Portfolios. 

Starke Dividenden, kluge Auswahl

Die Deka bietet ausschüttungsorientierten Anlegerinnen und Anlegern eine umfassende Produktfamilie: Der Deka-DividendenStrategie Europa beschränkt sich auf Europa, der Deka-DividendenStrategie und der Deka-ESG DividendenStrategie sind weltweit ausgerichtet. Allen drei Fondsprodukten ist gemeinsam, dass sie in Qualitätsunternehmen mit stabilem Geschäftsmodell, soliden Bilanzen und starker Marktstellung investieren. Im Fokus stehen dabei nicht vermeintlich hohe Dividendenzahler, sondern Unternehmen, die nachhaltig stabile Cashflows erwirtschaften und gleichzeitig wachsen.



Neue Regierung: Bundeskanzler Friedrich Merz, flankiert von Finanzminister Lars Klingbeil (links) und Thorsten Frei, Chef des Kanzleramts.

NEUE BUNDESREGIERUNG

AUF DIE PLÄTZE, FERTIG, LOS!

Die Hoffnungen von Wirtschaft und Investoren richten sich auf das 500-Milliarden-Euro-Paket für die Infrastruktur. Doch was heißt das für Deutschland und Europa? Der Bundeskanzler warnt vor verfrühtem Optimismus.

TEXT: Peter Löwen

Migration, Außenpolitik und Wirtschaft sind die Schwerpunkte, die Friedrich Merz als neuer Kanzler einer schwarz-roten Regierung ganz oben auf seine Prioritätenliste gesetzt hat. Noch mit den Stimmen des alten Parlaments hat er das Lieferkettenverantwortungsgesetz abgeschafft, für einige Steuererleichterungen gesorgt und die Schuldenbremse außer Kraft gesetzt, um unbegrenzt Geld für Rüstung ausgeben zu können und ein umfangreiches Infrastrukturpaket von 500 Milliarden Euro für die nächsten zwölf Jahre auf den Weg zu bringen.

Vor allem diese Maßnahmen könnten die deutsche Wirtschaft, die derzeit beim Wachstum zu den Nachzüglern innerhalb der EU gehört, in Gang bringen und die Rezession vertreiben. Die Investoren honorieren dies. Der Dax kletterte unlängst sogar auf neue Rekordstände. Der S&P 500 hinkte dagegen im gleichen Zeitraum etwas hinterher. Die wichtige Frage: Wird es mit Deutschland und Europa jetzt wirklich weiter aufwärtsgehen?

Expertenschätzungen, die das aktuelle Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) des Dax 40 betrachten, stützen diese These auf den ersten Blick. Das Verhältnis liegt etwa bei 15 und damit genau im historischen Durchschnitt. Zum Vergleich: Das KGV des amerikanischen

S&P-500-Index liegt mit 30 rund doppelt so hoch. Allerdings sind die beiden Indizes nicht wirklich vergleichbar. Denn nimmt man die mit einem niedrigen KGV von unter 5 gehandelten Aktien der krisengeschüttelten deutschen Automobilhersteller BMW, Mercedes, VW, Daimler Trucks, Porsche und der Zulieferer aus dem Index heraus, bewegt sich das Dax-KGV in Richtung 19 und damit über dem historischen Durchschnitt. Auf der anderen Seite treiben nachgefragte Big-Tech-Aktien wie Apple, Nvidia, Microsoft, Amazon, Meta und Alphabet das KGV des S&P 500 aufgrund ihrer hohen Gewichtung deutlich in die Höhe. Dadurch relativiert sich das Dax-KGV im Vergleich zu den US-Indizes. Ähnlich sieht es beim Euro Stoxx 50 mit einem KGV von 14 aus. Deka-Chefvolkswirt Ulrich Kater ist sich dennoch sicher: „Wir erleben eine Neujustierung der Anlagepolitik weltweiter Portfolios. Die Absenkung von US-Quoten geschieht allerdings allmählich, sofern durch die US-Politik nicht weiteres Öl ins Feuer gegossen wird.“

VERBESSERUNG DER DIGITALEN INFRASTRUKTUR

Mit dem Geld, das die neue Bundesregierung innerhalb von drei Legislaturperioden bereitstellen will, sollen Straßen, Schienen und Brücken sowie Schulen, Hochschulen und Forschungseinrichtungen saniert und ausgebaut werden. Ein weiterer Schwerpunkt ist der Ausbau des Breitbandnetzes und die Verbesserung der digitalen Infrastruktur. Dem Klimaschutz dienen die energetische Gebäudesanierung, der Ausbau erneuerbarer Energien, die Modernisierung der Stromnetze und die Förderung von Energiespeichertechnologien. ▼

Das Deutsche Institut für Wirtschaftsforschung (DIW) rechnet damit, dass die Investitionen die Wirtschaftsleistung im kommenden Jahr um rund ein Prozent steigern können. Ab 2027 seien im Schnitt sogar mehr als zwei Prozent pro Jahr möglich. Merz selbst dämpft die Erwartungen: Einen „schnellen Gewinn“ werde es nicht geben. Es könne dauern, bis ein durchschlagender Effekt eintrete. Die neue Regierung wolle aber erreichen, dass sich die Stimmung bis zum Sommer grundlegend ändere.

An der Börse sollten Unternehmen aus dem Bau- und Infrastruktursektor von vollen Auftragsbüchern und langfristigen Verträgen profitieren. Vor allem die Verbesserung der Infrastruktur und die Förderung klimafreundlicher Technologien dürften die Produktivität und Wettbewerbsfähigkeit steigern. Hinzu kommt eine bessere Bildung. „Im aktuellen Umfeld kommt Europa zugute, dass internationale Anleger angesichts der Unsicherheiten in den USA ihre Anlagen global diversifizieren. Dabei profitiert der deutsche Aktienmarkt davon, dass er in den vergangenen Jahren stark unterinvestiert war und relativ zu den USA immer noch günstig bewertet ist“, sagt Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmärkte und Strategie bei der Deka.

Internationale Beispiele belegen den Erfolg solcher Konjunkturpakete. Die USA investierten seit 2021 rund 1,2 Billionen US-Dollar in ihre Infrastruktur. Erwartet wird, dass dieses Paket mehr als zwei Millionen Arbeitsplätze schafft und das jährliche Bruttoinlandsprodukt um etwa 0,5 Prozent steigert. Chinas Investitionen von 3,6 Billionen Yuan (etwa 500 Milliarden US-Dollar) in Hochgeschwindigkeitsbahnen und 5G-Netze kurbelten das Wirtschaftswachstum an. Die EU investiert mit dem „NextGenerationEU“-Paket 750 Milliarden Euro, um die Folgen der Corona-Krise zu bewältigen. Diese Investitionen sollen das Wirtschaftswachstum um 1,5 Prozent pro Jahr steigern und Millionen von Arbeitsplätzen schaffen. Allerdings können bürokratische Prozesse und langwierige Genehmigungsverfahren die Umsetzung in Deutschland und der EU behindern.

Und die Pakete können auch negative Folgen haben. In der Bauwirtschaft könnte der Schub an neuen Projekten zu Engpässen bei Arbeitskräften und Materialien führen. Zudem dürften öffentliche Bauvorhaben bei der Planung und Genehmigung Vorrang vor privaten Bauvorhaben erhalten und zu Verzögerungen im privaten Wohnungsbau führen. Auch die Bauzinsen dürften weiter steigen, wenn der Bund im Zuge seiner Verschuldung den Investoren höhere Zinsen bietet. „Mit ihrer Industrie- und Exportabhängigkeit wird sich die deutsche Wirtschaft im aktuellen Umfeld weiter sehr schwertun“, sagt Schallmayer voraus. Für die Gewinne der Dax-Unternehmen sei dies aber nur bedingt ein Bremsklotz. „Sie werden zwar vor allem durch den Automobilsektor belastet, die übrigen Unternehmen dürften dies aber mehr als kompensieren, sodass ein moderater Zuwachs der Unternehmensgewinne für dieses Jahr zu erwarten ist.“

UMSETZUNG DER KAPITALMARKTUNION

Politisch strebt die Bundesregierung unter Merz eine aktivere Rolle in der EU an. Der neue Kanzler will die Wettbewerbsfähigkeit stärken und Bürokratie abbauen. Er fordert eine Konzentration



„Wir erleben eine Neujustierung der Anlagpolitik weltweiter Portfolios“

ULRICH KATER,
CHEFVOLKSWIRT DER DEKA

auf wesentliche Politikfelder wie Sicherheits-, Außen- und Wirtschaftspolitik. „Im Kleinen macht die EU zu viel, im Großen zu wenig“, sagte Merz kürzlich auf der European Economic Conference. Er begrüße die Initiativen der Europäischen Kommission zum Abbau von Bürokratie und fordert die vollständige Umsetzung der Kapitalmarktunion sowie die weitere Integration des Binnenmarktes. Merz unterstützt die lateinamerikanische Mercosur-Zone als gutes Beispiel für einen gemeinsamen Markt und betont die Notwendigkeit, fairen Handel gegen nationalistische Zölle oder unfaires Preisdumping zu lasten der Europäer zu verteidigen.

Umgekehrt legen seine neuen europäischen Kollegen die Messlatte hoch. Der österreichische Bundeskanzler Christian Stocker betont, dass Krieg auf unserem Kontinent herrsche und ein starkes Deutschland wichtig für Europa sei. Sein griechischer Amtskollege Kyriakos Mitsotakis meint, die neue Bundesregierung solle mehr im eigenen Land investieren, schließlich sei die deutsche Wirtschaft ein starker Motor für das europäische Wachstum: „Wir sind alle betroffen, wenn es Deutschland wirtschaftlich nicht gut geht.“

Größter Unsicherheitsfaktor für Deutschland und Europa bleibe aus heutiger Sicht aber die erratische Zollpolitik der USA: Sie sei, so Merz, „eine der großen Unbekannten für unsere Volkswirtschaft“. Umso wichtiger sei es, dass Deutschland „die preisliche Wettbewerbsfähigkeit unserer Wirtschaft“ wieder herstelle. „Dem positiven fiskalischen Effekt stehen Belastungen aus den Handelskonflikten gegenüber, sodass der Nettoeffekt gering und der Ausblick für die deutsche Wirtschaft bescheiden ausfällt“, schätzt Schallmayer. Dank des großen europäischen Binnenmarktes könnten die Zollbelastungen zwar reduziert, aber nicht komplett kompensiert werden. Chefvolkswirt Kater fasst zusammen: „Die Weltwirtschaft konzentriert sich zunehmend auf wenige große regionale Zentren. Die Welt wird multipolarer als bisher und damit auch die Finanzmärkte.“



„GOLDENER BULLE“

DEKA GEWINNT DAS TRIPLE

Börse Online, Euro und Euro am Sonntag haben das Wertpapierhaus der Sparkassen mit dem „Goldenen Bullen“ als Fondsgesellschaft des Jahres geehrt. Und es ist bereits die dritte renommierte Auszeichnung in diesem Jahr: Zuvor erhielt die Deka von der Zeitschrift Wirtschaftswoche die Bestnote im erstmals erstellten Ranking „Beste Fondsgesellschaft“ und erreichte beim Wirtschaftsmagazin Capital als „Top-Fondsgesellschaft“ den ersten Platz.

STARKE MARKTPPOSITION DER DEKA

Seit mehr als 30 Jahren gehören die „Goldenen Bullen“ zu den wichtigsten Awards der deutschen Fondsbranche. Sie werden auf Basis der strengen Bewertung der Euro-Fonds-Noten vergeben, die insbesondere das Rendite-Risiko-Profil der Fonds messen. Ergänzt wird die Bewertung durch die Manager-Kontinuität und die Beständigkeit des Investmentansatzes – Kriterien, bei denen die Deka ihre Stärken ausspielte.

Die Jury lobte insbesondere die Produktpalette sowie die starke Marktposition der Deka. Gerade in einem von Unsicherheiten und volatilen Märkten geprägten Umfeld habe sie sich als verlässliche Partnerin der Anlegerinnen und Anleger erwiesen. „Mit einer

hervorragenden Fondspersormance und innovativen Investmentansätzen setzte sich der Vermögensverwalter gegen die Konkurrenz durch und stellte seine Kompetenz im Asset Management unter Beweis. Ausschlaggebend für den Sieg im diesjährigen Wettbewerb waren die überdurchschnittlichen Euro-Fonds-Noten der 104 in die Bewertung eingeflossenen Deka-Fonds“, betonten die Experten in ihrer Begründung.

MIT QUALITÄT UND TRANSPARENZ GEPUNKTET

„Vor allem Platz 1 bei Capital und zum 13. Mal die Höchstnote von 5 Sternen haben uns stolz gemacht, Titel wie ‚Beste Fondsgesellschaft‘ und jetzt der ‚Goldene Bulle‘ bestätigen die Teamleistung“, fasst Dr. Ulrich Neugebauer, Sprecher der Geschäftsführung der Deka Investment, die jüngsten Würdigungen zusammen. „Das spornt uns an, auch in Zukunft alles zu geben, um für unsere Anlegerinnen und Anleger im harten Wettbewerb und bei hoher Volatilität der Märkte zu bestehen.“

Mit diesem erneuten Award unterstreicht die Deka ihre führende Rolle in der deutschen Fondslandschaft – und zeigt wiederum, dass Verlässlichkeit, Innovationskraft und nachhaltige Erträge gerade auch in schwierigen Zeiten belohnt werden. ▶

Impressum

Herausgeber: DekaBank, Große Gallusstraße 14, 60315 Frankfurt am Main, www.dekabank.de

Verlag: S-Markt & Mehrwert GmbH & Co. KG. Ein Unternehmen der Sparkassen-Finanzgruppe. Grenzstraße 21, 06112 Halle, www.deka.de/fondsmagazin; E-Mail: fondsmagazin@deka.de; Fax: +49 345560-6230

Postanschrift: fondsmagazin Leserservice, Grenzstraße 21, 06112 Halle

Sie möchten uns schreiben? Schicken Sie Ihre Anregungen, Ideen und natürlich auch Kritik ganz einfach per E-Mail an fondsmagazin@deka.de

Chefredakteur: Olivier Löffler (V.i.S.d.P.)

Projektleitung: Gerhardt Binder

Redaktion: Matthias Grätz, Valerie Klemm, Sarah Lohmann, Thomas Luther, Peter Weißenberg

Grafik/Infografiken: KD1 Designagentur, Köln