

# fondsmagazin

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

- 01 Europa kann auch Sehnsuchtsort
- 04 „Schulden müssen zurückgezahlt werden“
- 07 Auch in Europa gibt es Champions
- 09 Über Geld spricht man nicht?
- 11 IHP 2024 – Vision wird Realität



Basilica di San Marco: Eine Gruppe chinesischer Touristen besucht den Markusdom in Venedig.

ALTER KONTINENT

## EUROPA KANN AUCH SEHNSUCHTSORT

**Alterung, Wachstumsschwäche, hohe Energiepreise – Europa scheint in der Selbstbetrachtung oft voller Standortschwächen zu stecken. Doch der alte Kontinent hat viele Felder, auf denen er nach wie vor weltweit Maßstäbe setzt: Nahrungsmittel, Luxusgüter, Design, Maschinen, Tourismus und vieles mehr. fondsmagazin zeigt, wo die Stärken des Kontinents liegen – auch für Anlegerinnen und Anleger.**

TEXT: Peter Weißenberg

An diesem Novembertag blickt die Welt gebannt nach Washington: In den USA ist Donald Trump zum US-Präsidenten gewählt worden. Und rund um den Globus wird über die Folgen dieser Entscheidung diskutiert. Drohen nun mehr Konflikte? Abschottung und Handelskriege? Oder kommt das „Goldene Zeitalter“ für die USA, das der Sieger für die neue Amtszeit versprochen hat? Und damit ein Schub für die Wirtschaft in den Vereinigten Staaten, dem Motor der Weltkonjunktur?

„Die Konjunkturprognosen für die USA müssen jetzt nicht neu geschrieben werden“, analysiert Ulrich Kater. Der Deka-Chefvolkswirt rechnet unter Präsident Trump 2.0 „tendenziell mit

unternehmensfreundlichen und wachstumsfördernden Maßnahmen“. Und Ifo-Präsident Clemens Fuest erwartet zwar „empfindliche Einbußen“ für Europas Exporteure, sollte Trump seine Drohung wahr machen und Basiszölle von 20 Prozent auf Importe aus der EU erheben. Doch wer, wie viele europäische Unternehmen, bereits in den USA produziert, könnte von einem Trump-Boom profitieren. So sieht denn auch Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmärkte und Strategie, dass mit dem Wahlsieg Trumps „die Aussichten für europäische Unternehmen noch herausfordernder geworden sind“. Die Grundtendenz für ihre Aktienkurse bleibe aber „insgesamt positiv“.

Hängt also das Wohl und Wehe auch der europäischen Wirtschaft allein vom Kurs der USA ab? Wer an diesem Vormittag durch die Münchner Innenstadt schlendert, macht eine andere Beobachtung. Trotz Nieselregens stehen vor einigen Geschäften bereits jeweils ein Dutzend Menschen geduldig Schlange: beim französischen Luxusshneider Dior etwa, vor dem Koffershops von Rimowa oder beim italienischen Edellabel Gucci. Tief verschleierte Araberinnen, eine Gruppe aus Australien und viele Chinesen warten geduldig vor den Türstehern auf Einlass.

Denn Europa ist ein Sehnsuchtsziel. Und nicht nur für Reisende lohnt es sich, genauer hinzuschauen. Auch für Investoren birgt die Straßenszene originär europäische Chancen. Denn hinter der traditionsreichen Luxusgüterindustrie stehen Konzerne wie LVMH mit Marken wie Louis Vuitton, Christian Dior, Fendi, Bulgari, Hennessy oder Moët & Chandon oder Richemont mit Cartier, Van Cleef & Arpels, Piaget, IWC oder Montblanc. Weltmarktführer ihrer Branche – und „heiß begehrt bei den Hunderttausenden neuen Millionären aus Asien“, wie Henrik Lier weiß. Der Fondsmanager des Deka-EuropaSelect kennt die Unternehmen und Branchen, in denen der alte Kontinent nach wie vor global erfolgreich ist – und investiert gezielt für seine Anlegerinnen und Anleger (→ Artikel auf Seite 7).

## DIE WELT HAT SEHNSUCHT NACH EUROPA

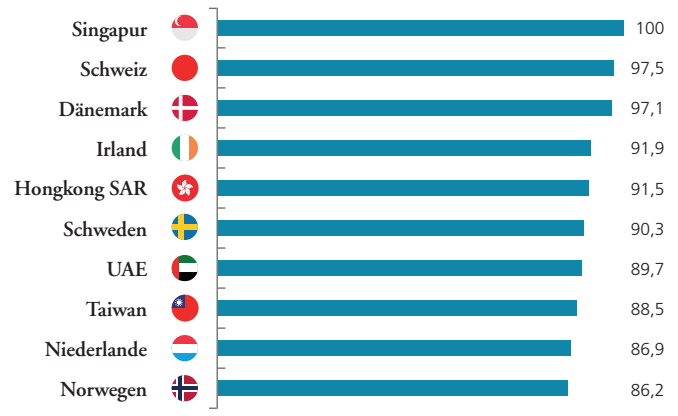
Luxusgüter und touristische Traumziele sind nur zwei Beispiele für die Stärken Europas. Auch in vielen anderen Branchen finden sich echte Perlen der Wirtschaftswelt, die mit den Konkurrenten aus den USA, Japan oder China mehr als mithalten können. Klagen über hohe Energiepreise, Wachstumsschwäche oder ausufernde Bürokratie bestimmen zwar häufig die öffentliche Debatte, sie verstellen aber den Blick auf die Potenziale der Topunternehmen zwischen Portugal und Polen, Norwegen und den Niederlanden. Denn die Kraftquelle vieler Unternehmen liegt auch in den Standortvorteilen des Kontinents selbst.

Das belegt seit 36 Jahren eindrucksvoll ein Wettbewerbsvergleich des Schweizer International Institute for Management Development (IMD). Die Wissenschaftler erstellen ihre Rangliste von 67 Ländern der Welt nach dem „Grad der Fähigkeit, die innerhalb einer Volkswirtschaft produzierten Güter und Dienstleistungen auf den relevanten Weltmärkten einschließlich des eigenen Heimatmarktes gewinnbringend abzusetzen“. Es geht um die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit, die Effizienz von Regierung, Unternehmen

## Europa in der globalen Spitzengruppe

**Im weltweiten Ranking aus 164 Wirtschaftsdaten und einer Umfrage zu wettbewerbsrelevanten Faktoren wie BIP, Patenten, Bildung oder Infrastruktur liegen sechs der zehn besten Länder in Europa (Deutschland belegt Platz 24).**

Angaben in Prozent.



Quelle: IMD – International Institute for Management Development, Juni 2024

und Infrastruktur; alles gemessen nach Dutzenden von Kriterien und objektiv verglichen. 164 harte Wirtschaftsdaten machen zwei Drittel des Rankings aus, außerdem fließen die Ergebnisse einer Befragung von mehr als 6.500 Führungskräften ein.

Vor vier Monaten hat das IMD sein aktuelles Ranking vorgestellt. An der Spitze der Top Ten steht Singapur. Doch gleich danach folgen sechs europäische Länder, darunter vier EU-Mitglieder. Und Vize-Weltmeister Schweiz liegt sogar auf Platz eins, wenn es um die Leistungsfähigkeit der Verwaltung oder der Infrastruktur geht.

Eine lebenswerte Umwelt, eine verlässliche Verwaltung, ein dichtes soziales Netz, gute Straßen- und Schienennetze, eine qualitativ hochwertige Wasserversorgung – es gibt viele Kriterien, bei denen Europa weltweit eine starke Basis hat. Eine weitere beispielhafte Stärke ist trotz schrumpfender Gesamtbevölkerung die Verfügbarkeit qualifizierter Arbeitskräfte, gepaart mit einem leistungsfähigen Bildungssystem. In der EU verfügen mehr als 40 Prozent der 30- bis 34-Jährigen über einen Hochschulabschluss, auch die Schweiz, Norwegen oder Großbritannien weisen ein ähnlich hohes Bildungsniveau auf. Dies wird nach Ansicht der Forscher auch in Zukunft ein starker Vorteil für Unternehmen sein, die mit Innovationen „Made in Europe“ den Weltmarkt erobern wollen.

Und genau hier sind viele Unternehmen aus Europa schon heute sehr erfolgreich. Nach Zahlen von Eurostat sind Unternehmen aus der Europäischen Union weltweit führend im Export von Fertigerzeugnissen und Dienstleistungen. Rund 14 Prozent des internationalen Warenhandels entfallen allein auf sie. Solche Global Champions sind nicht selten aus kleinen Familienunternehmen oder Start-ups hervorgegangen, die mit ihrem Know-how dauerhaft starke Positionen aufgebaut haben. Selbst viele Großkonzerne tragen noch die Namen ihrer Gründer im Logo. Und



Jugendstil-Kaufhaus Printemps in Paris: Luxusgüter aus Frankreich sind bei Hunderttausenden neuer Millionäre aus Asien heiß begehrt.

▼ die nächste Generation solcher Ex-Start-ups wie Zalando, Adyen oder Spotify zeigt, dass sich diese Geschichte fortsetzt.

Holger Bingmann, Präsident des Bundesverbandes Großhandel, Außenhandel, Dienstleistungen, ist auch deshalb überzeugt: „Die Exportstärke der europäischen Unternehmen beruht auf ihrer hohen Innovationskraft, Qualität und Zuverlässigkeit. Diese Faktoren sichern ihnen Wettbewerbsvorteile auf dem Weltmarkt.“ Besonders stark seien europäische Unternehmen trotz der aktuellen Absatzflaute in der Automobilindustrie: Konzerne wie BMW oder Mercedes-Benz gehörten weiterhin zu den Technologieführern, insbesondere bei Premiumfahrzeugen. Auch im Zeitalter der Elektromobilität melden die Autoriesen mehr Patente an als alle Wettbewerber. Kein Wunder, dass auch globale Großinvestoren wie die chinesische BAIC oder der Staatsfonds von Kuwait hier massiv investieren. Und mit Produktionsstätten in China, den USA oder Indien sind sie auch weniger anfällig für protektionistische Konflikte. BMW etwa baut seine Produktion in den USA massiv aus, Volkswagen sogar ein neues Werk.

### MASCHINENBAUER ALS VORZEIGEBRANCHE

Wer sich in den Chipfabriken von TSMC in Taiwan, den Auslieferungszentren von Amazon in den USA oder den Raffinerien der chinesischen Sinopec umschaute, wird auch viele Maschinen aus Deutschland oder Italien entdecken. Die Maschinenbauer sind eine Vorzeigebbranche, die von der globalen Nachfrage und einer weiter wachsenden Weltwirtschaft profitiert – und der schwächelnden Konjunktur auf dem Heimatkontinent ein Schnippchen schlägt. Genau wie viele europäische Chemiegiganten, Nahrungsmittelriesen oder Mischkonzerne, die längst auf allen wichtigen Weltmärkten forschen und produzieren.

Nicht selten auch mit Tochterfirmen, die in den prosperierenden Märkten bereits erfolgreich eine Ausgangsbasis für neues Wachstum schaffen. Gerade erst hat beispielsweise Siemens an-

gekündigt, für rund 10 Milliarden Euro Altair Engineering, ein US-amerikanisches Unternehmen für Industriesoftware, kaufen zu wollen. CEO Roland Busch sieht „diese strategische Investition im Einklang mit unserem Engagement, die digitale und nachhaltige Transformation unserer Kunden durch die Verbindung der realen und digitalen Welt zu beschleunigen“. Siemens erwartet durch das verstärkte „Made in USA“ 600 Millionen Euro mehr Umsatz im Digitalgeschäft, ein Plus von 8 Prozent.

Auch Deka-Chefvolkswirt Ulrich Kater sieht in der Digitalisierung einen „zentralen Wachstumstreiber“, von dem nicht nur Industriedienstleister oder Maschinenbauer profitieren könnten. Schließlich befänden sich nicht zuletzt in Europa auch die Unternehmen selbst mitten in einer Transformation, die auf Dienstleistungen à la SAP, Siemens oder auch Philips angewiesen seien.

Für solche Unternehmen aus der Europäischen Union bleiben die Vorteile des Binnenmarktes eine solide Basis aller Geschäfte. Monika Schnitzer, Vorsitzende des Sachverständigenrates zur Begutachtung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung, sieht darin einen „zentralen Wettbewerbsvorteil Europas. Er ermöglicht Größenvorteile und fördert die Spezialisierung, was die Produktivität und Innovationskraft der europäischen Unternehmen stärkt“. Mit 440 Millionen Einwohnern und einem Bruttoinlandsprodukt von 17 Billionen Euro ist das Europa der 27 Mitgliedstaaten und assoziierter Länder wie Norwegen oder der Schweiz vergleichbar stark wie die Volkswirtschaften der USA oder Chinas.

### EINE BILLION EURO WACHSTUMSPOTENZIAL

Laut einer neuen McKinsey-Studie haben die EU-Länder bis zum Ende des Jahrzehnts ein Wertschöpfungspotenzial von bis zu einer Billion Euro. Zwar liege Europa in Bereichen wie künstliche Intelligenz (KI) und Quantencomputer deutlich zurück, sagt Solveigh Hieronimus, Senior Partnerin im Münchner McKinsey-Büro und Mitautorin der Studie. Führend seien die europäischen Unternehmen dagegen in zwei anderen Technologiefeldern, die einen Vorsprung im globalen Zukunftsgeschäft bedeuten: bei Werkstoffen der nächsten Generation und bei sauberen Technologien, insbesondere für die Energiewende. Auch Deka-Chefvolkswirt Kater betont, dass Europa für „eine der weltweit führenden Regionen in Sachen Nachhaltigkeit“ stehe.

Vielleicht haben die Menschen nach den Krisen und Konflikten der vergangenen Jahre einfach etwas Zuversicht und Selbstvertrauen verloren? McKinsey-Expertin Hieronimus ist sich im Fazit ihrer Analyse jedenfalls sicher: „Europa bleibt ehrgeizig, und einige der Grundlagen zur Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit sind bereits gelegt.“ Und Ökonom Fuest sieht den Ausgang der US-Wahl als Ansporn, die Rahmenbedingungen für die Wirtschaft auf dem alten Kontinent noch schneller und umfassender zu verbessern.

Europas beste Unternehmen können dabei als Schwungrad dienen – nicht zuletzt wegen ihrer großen Erfahrungen und Erfolge im globalen Wettbewerb. Schließlich haben sich viele von ihnen über Jahrzehnte oder gar Jahrhunderte immer wieder gewandelt und begeistern die Welt mit neuen Produkten und Dienstleistungen.





EUROPÄISCHE UNION

## „SCHULDEN MÜSSEN ZURÜCKGEZAHLT WERDEN“

**Der ehemalige Finanzminister und Architekt des Euro, CSU-Ehrevorsitzender Theo Waigel, wirft einen Blick auf die Europäische Union (EU). Und findet viel Gutes – von den Unternehmen über die Politik bis hin zu den Auswirkungen der Währungsunion. Daran ändert auch der Wahlsieg von Donald Trump bei den US-Präsidentenwahlen nichts, der Europa vor neue Herausforderungen stellt.**

TEXT: Peter Löwen

**Guten Tag Herr Waigel, wir machen uns Sorgen um das Ansehen der EU. Wer über die Europäische Union redet, denkt schnell an Führungslosigkeit und Bürokratie. Sie sind einer der Väter der EU. Wie ergeht es Ihnen?**

Es hat auch Mütter gegeben, Frau Merkel zum Beispiel ist eine, die die EU gestärkt hat.

**Konkret: Das wichtigste europäische Projekt, das Sie als deutscher Finanzminister vorangetrieben haben, war die Einführung des Euro. Wie denken Sie heute über die gemeinsame Währung?**

Das hat Europa in eine ganz neue Umlaufbahn katapultiert. Man muss sich den mühsamen Prozess bis dahin vor Augen halten. Der Weg begann 1979. Zunächst mussten wir zu einer Konvergenz in den Wirtschafts- und Finanzpolitiken der Länder kommen, um einen Währungsraum zu bilden. Es gab ja im Zeitalter

der nationalen europäischen Währungen immer wieder heftige Krisen, was alle, die heute mit dem Euro nicht zufrieden sind, natürlich vergessen haben. Noch in den Neunzigerjahren musste die Deutsche Bundesbank mit fast 100 Milliarden D-Mark in einem Monat intervenieren, um den französischen Franc zu retten. Als die D-Mark hart war wie 1995, hatten wir die größte Krise auf dem Arbeitsmarkt. Ich habe dann 1996 den Stabilitätspakt von Dublin durchgesetzt. Und wir schufen mit der Europäischen Zentralbank eine Institution, die über die Umsetzung und Einhaltung wacht. Ich finde in diesem Zusammenhang die Erkenntnisse des jüngsten Nobelpreisträgers interessant, der nachgewiesen hat, dass demokratisch geprägte Institutionen auf Dauer den Wohlstand fördern.

**1999 kam dann in den ersten Ländern wie Deutschland der Euro ...**

Ja. Das war ein Kraftakt. Man muss sich vergegenwärtigen, dass wir in Deutschland gleichzeitig noch die Finanzierung der deutschen Einheit schultern mussten. Wenn ich manchen Politiker heute stöhnen höre, kann ich nur den Blick auf diese Zeit empfehlen.

**Die Schuldenkriterien von Maastricht wurden seither x-mal von unterschiedlichen Ländern gerissen. Hat das Regelwerk überhaupt noch eine Bedeutung?**

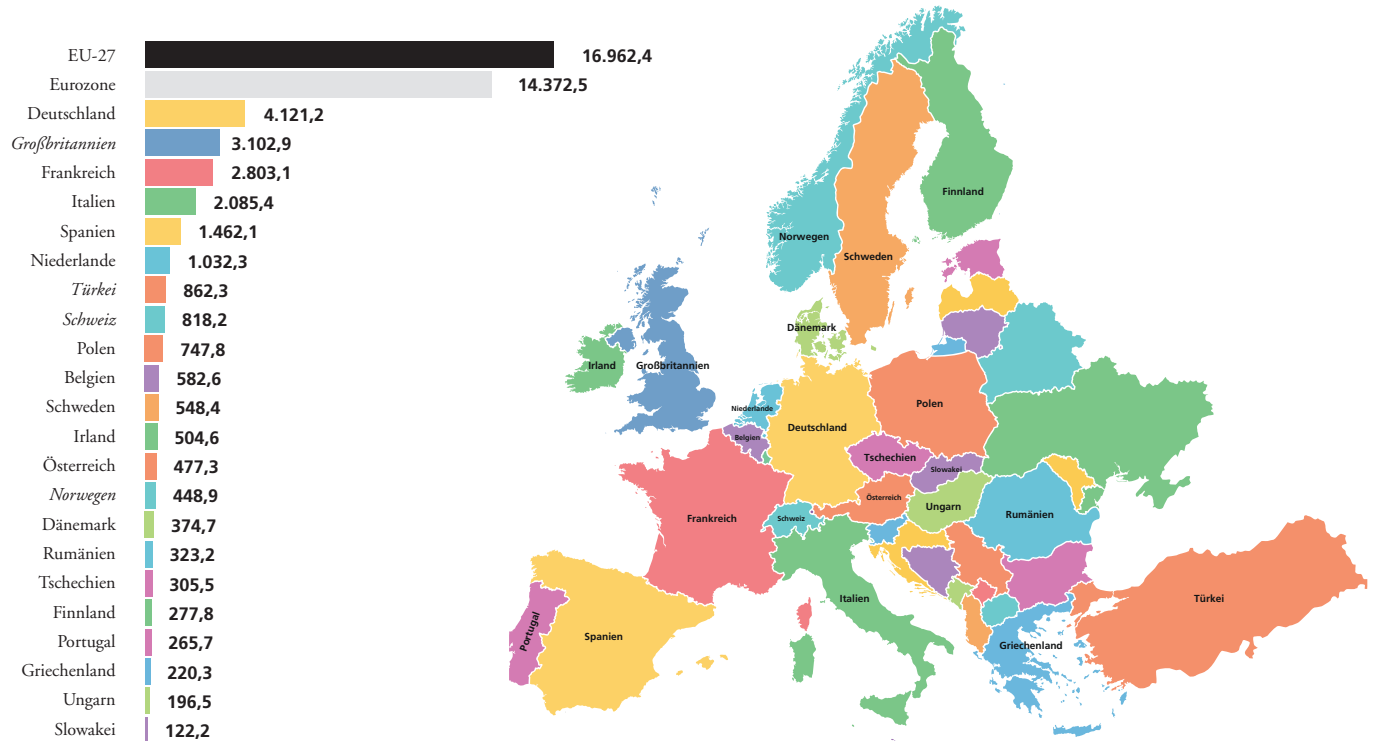
Natürlich. Schauen Sie sich doch an, was in der Zwischenzeit passiert ist. Wir hatten eine Finanzkrise mit anschließender

BIP IN EUROPA

# Die Europäische Union hat ein größeres Bruttoinlandsprodukt als China

Deutschland ist im Jahr 2023 mit einem BIP von rund 4,12 Billionen Euro die größte Volkswirtschaft der Europäischen Union (EU), weist aber auch die größte Bevölkerungszahl auf. Umgerechnet auf die Einwohnerzahl hat Deutschland nur das neuntgrößte BIP pro Kopf in der EU. Zum Vergleich: China hatte 2023 ein BIP von etwa 17,7 Billionen US-Dollar (umgerechnet 16,2 Billionen Euro).

BIP in Milliarden Euro – alle 27 EU-Mitgliedsstaaten sowie weitere europäische Länder (*kursiv geschrieben*) mit mehr als 100 Milliarden Euro



Quelle: Alle Werte bis auf Großbritannien: Eurostat, Stand: März 2024; Großbritannien: IMF, Stand: Oktober 2024

▼  
 Staatsschuldenkrise. Beinahe jedes Land hat in dieser Zeit die Maastricht-Kriterien gerissen. Südeuropa sowieso, Italien, aber auch Frankreich und eben Deutschland. Die Maastricht-Verträge haben dazu geführt, dass viele dieser Länder ihre Hausaufgaben gemacht haben: Krisenländer wie Spanien, Italien, Portugal, Zypern und Griechenland stehen jetzt deutlich besser da. Und die implizite Staatsschuld, also die, die auch Verpflichtungen für die Zukunft beinhaltet, ist teilweise sogar geringer als die von Deutschland. Das ist ein Druck, der nur von Europa und den gemeinsamen Kriterien ausgehen kann. Maastricht hat eine heilsame Wirkung.

### Was halten Sie von der inzwischen im Grundgesetz verankerten Schuldenbremse?

Sie entspricht dem Ziel einer nachhaltigen Finanzpolitik. Und Nachhaltigkeit ist das Thema der Finanzpolitik, weswegen ich nicht verstehe, dass jene, die Nachhaltigkeit propagieren, es in diesem Fall damit nicht so genau nehmen. Die Demografie zwingt

uns, darüber nachzudenken, was wir einer jüngeren Generation hinterlassen. Wie die Schuldenbremse konstruiert ist und wann sie einsetzt, darüber lässt sich reden. Ausnahmefälle müssen verantwortlich gehandhabt werden, und man braucht Exitstrategien, um wieder in einen normalen Modus zurückzufinden. Aber klar ist: Schulden müssen zurückgezahlt werden, die Schuldenlast muss tragfähig sein.

### Das Ja oder Nein zur Schuldenbremse dominierte die Haushaltsberatungen. Die Koalition ist letztlich daran zerbrochen.

Das ist nicht mehr normal. Die Menschen sind doch entsetzt über das, was sich da abspielt. Die Bürger verlieren das Vertrauen in die Politik. Wenn die drei maßgeblichen Leute in der Regierung alle einen anderen Weg gehen, dann konnte das nicht gut gehen. Zur Erinnerung: 1966 fehlten drei Milliarden Mark, um den Haushalt zu decken, worauf die FDP aus der Regierung von Ludwig Erhard ausstieg. 1983 konnte Helmut Schmidt die notwendige

Konsolidierung nicht durchsetzen. Das hat zu dem Balanceakt von Hans-Dietrich Genscher und Graf Lambsdorff geführt, der damit endete, dass die FDP an die Unionsseite gewechselt ist. Christian Lindner hat den besten Zeitpunkt versäumt, jetzt ist er entlassen.

### **Wie guckt Theo Waigel, der überzeugte Europäer, derzeit auf Deutschland?**

Wir ziehen leider den EU-Durchschnitt nach unten, weil wir in einer hausgemachten Krise stecken. Aber die gute Nachricht: Da sie hausgemacht ist, lässt sich das auch wieder ändern. Und dann wird es auch Europa wieder besser gehen. Wir sind die stärkste Volkswirtschaft, wir sind in Europa damit zur Führung verpflichtet. Aber genau das liefern wir nicht. Führung in Europa kommt nicht vom Kanzler mit einer kraftlosen Minderheitsregierung. Es findet keine gemeinsame Politik mit Frankreich statt. Dadurch sind wir als Führungsmacht ausgefallen.

### **Klingt etwas desillusioniert und nicht danach, als würde Europa auf Sie noch die Faszination ausüben wie früher.**

Wer wie ich 1939 geboren ist und 1945 schon bewusst miterlebt hat, für den sind 90 Prozent der Wünsche, die man mit Blick auf Europa haben konnte, in Erfüllung gegangen. 1944 ist mein 18-jähriger Bruder in Lothringen gefallen. Der Weg von Kehl nach Straßburg ist heute so einfach wie der von Ulm nach Neu-Ulm. Das ist ein beachtlicher Paradigmenwechsel in Europa. Wir haben eine intensive Zusammenarbeit, es gibt einen gemeinsamen Markt, eine gemeinsame Währung, wir stehen gemeinsam auf der Seite der Ukraine in deren Abwehrkampf gegen Russland. Wir sind als EU ein echter Global Player, der Euro ist eine der wichtigsten Leitwährungen. 20 Prozent der Währungsreserven werden in Euro gehalten. Er ist kein Spielball des Dollar oder des Renminbi.

### **Und trotzdem ist das Faszinierende dem Mühsamen gewichen, oder?**

Europa war immer mühsam. Auch weil es Gott sei Dank eine Demokratie und kein autoritärer Staat ist. Aber man muss Realist bleiben: Die Vereinigten Staaten von Europa, die einst am Horizont möglich schienen, wird es nicht geben. Die Vereinigten Staaten in Europa, in der die Großen auf die Kleinen Rücksicht nehmen, aber schon.

### **Was schätzen Sie an Europa?**

Gut, wir haben bei Infrastruktur, Investitionen, Digitalisierung und KI Nachholbedarf, aber niemand hindert uns, vorne mitzuspielen. Allein schon, weil wir gute Universitäten und Forschungseinrichtungen haben. Die soziale Marktwirtschaft ist das beste Exportgut, das Europa zu bieten hat. Und wir haben gezeigt, dass fast 30 früher verfeindete Nationalstaaten eng zusammenarbeiten können.

### **Was für Unternehmens-Leuchttürme sind durch die Zusammenarbeit entstanden?**

Da fällt mir Airbus ein – ein faszinierendes europäisches, vor allem deutsch-französisches Unternehmen. Ich habe in Sachen Compliance dort gearbeitet, deswegen kenne ich dieses Gemeinschaftsprojekt. In der Verteidigung wäre noch viel mehr möglich. Bei der Rüstungsbeschaffung und -entwicklung bräuchten wir noch mehr Zusammenarbeit. Das wäre dann ein echtes Leuchtturmprojekt. Auch eine Banken- und Kapitalmarktunion ist möglich und notwendig.

### **Die Briten sind nicht mehr dabei. Was denken Sie drei Jahre nach dem Brexit heute darüber?**

Diese Fehlentscheidung hat Großbritannien und Europa geschadet. Die mangelhafte Beteiligung der jungen Generation beim Referendum hat dazu beigetragen. Die Jugend muss sich stärker für Europa begeistern.

### **Europa als Kontinent ist ja deutlich größer als die EU. Soll der Erweiterungsprozess vorangehen?**

Ja, aber zu klaren Bedingungen und Kriterien, für Großbritannien sollte die Tür offenbleiben.

### **Hat die Europäische Union eigentlich auch protektionistische Züge?**

Der Versuch, Handelsabkommen zu schließen, ist ein wesentliches Zeichen dafür, dass Protektionismus abgebaut werden kann. Wir treten für freien Wettbewerb ein. Leider ist der Prozess zum Stillstand gekommen, weil die EU dem Protektionismus anderer Länder begegnen muss. Wo der Wettbewerb international verfälscht ist, bleibt der EU gar nichts anderes übrig, als sich zur Wehr zu setzen. Das kann aber keine Dauerlösung sein.

### **Die EU sei inzwischen ein Bürokratie-Monster ohne gleichen, klagen beispielsweise Unternehmen, die von Brüssel reguliert werden. Trifft das zu?**

Ja. Brüssel übertreibt gewaltig. Die Taxonomie in Europa ist ein Konjunkturprogramm für Spezialkanzleien. Oder ein anderes Beispiel: Wenn sich hier eine Bank ansiedeln will, prüft erst die Bafin, ob alles in Ordnung ist, und dann prüft die Kommune noch einmal genau das Gleiche. Das ist bürokratischer Unsinn. Die EU-Kommission müsste sich über das Thema Bürokratie dringend hermachen. Was wir brauchen, ist ein Entbürokratisierungskommissar.

### **Ach je, ein neuer Posten und damit mehr Bürokratie, um Bürokratie einzudämmen – meinen Sie, das klappt?**

Sankt Bürokratius ist wahrscheinlich nie kleinzukriegen. Es ist eben ein ständiger Kampf zwischen Gerechtigkeit und Freiheit. Das ist eine Gratwanderung. Mit Regulierung lässt sich nicht alles gerecht verteilen. Und Freiheit kann zu Ungerechtigkeit führen. Beides muss in ein Gleichgewicht gebracht werden.

Herzlichen Dank für dieses Gespräch.



Penzberg bei München: Hier werden Genvektoren für neue Therapien entwickelt.

## INVESTMENTSFONDS

# AUCH IN EUROPA GIBT ES CHAMPIONS

**Starke Marktstellung, solide Bilanzen und günstige Bewertungen – Anlegerinnen und Anleger sollten die europäischen Börsen nicht aus dem Blick verlieren. Die beiden Deka-Fondsmanager Henrik Lier und Robin Estenfelder verraten, in welchen Branchen sie langfristig gute Anlagechancen sehen.**

TEXT: Thomas Luther

Die Deutsche Börse hat ein Problem. Genauer gesagt ein SAP-Problem. Denn der Kurs des deutschen Softwarekonzerns steigt und steigt – allein in diesem Jahr um rund 60 Prozent. Das freut die Aktionäre, bringt die Betreiberin des Deutschen Aktienindex DAX aber zunehmend in Bedrängnis. Denn die Regeln der Deutschen Börse schreiben vor, dass keine der 40 Aktien im Auswahlindex ein Gewicht von mehr als 15 Prozent haben darf. Erst in diesem Frühjahr hatte die Börse diese sogenannte Kappungsgrenze von ursprünglich 10 Prozent angehoben.

Damit droht SAP zumindest an der Börse zum Opfer des eigenen Erfolgs zu werden. Ende Oktober präsentierten die Walldorfer glänzende Geschäftszahlen für das dritte Quartal. Vor allem das zukunftssträchtige Cloud-Geschäft und neue KI-Anwendungen in der Standardsoftware für Unternehmen sorgten für zweistellige Zuwächse bei Umsatz und Gewinn. Mit knapp 250 Milliarden Euro Börsenwert ist der Konzern derzeit das mit Abstand teuerste deutsche Unternehmen. Mit deutlichem Abstand folgt Siemens. Die Nummer zwei bringt rund 145 Milliarden auf die Waage.

Wenn es um Themen wie Digitalisierung, künstliche Intelligenz oder Big Data geht, blicken viele Anlegerinnen und Anleger automatisch in die USA, wo Alphabet, Apple, Microsoft & Co. die Wall Street dominieren. Doch das Beispiel SAP zeigt: Auch auf dem „alten Kontinent“ gibt es interessante Technologiewerte, die gute Anlagechancen bieten. „Europa ist in vielen globalen Wachstumsbranchen führend“, betont Henrik Lier, Manager des Deka-EuropaSelect. Er konzentriert sich auf europäische Unternehmen, die eine führende Wettbewerbsposition, eine hohe Managementqualität und ein langfristig dynamisches Gewinnwachstum aufweisen. „Viele Entwicklungen rund um die Digitalisierung beschleunigen sich derzeit in weiten Teilen der Wirtschaft“, stellt Lier fest. Daraus ergeben sich aus seiner Sicht Chancen für ausgewählte Unternehmen, die von diesen Transformationsprozessen profitieren. „Dies gilt beispielsweise für die Implementierung digitaler Technologien in industrielle Prozesse oder die Einführung cloudbasierter Softwarearchitekturen“, skizziert er seinen Investmentansatz. Die Aktie von SAP gehört daher zu den Top-Positionen in seinem Portfolio.

## WELTWEITER STROMVERBRAUCH STEIGT STARK AN

Ein weiterer Trend, auf den Lier setzt, ist die Elektrifizierung. Die Umstellung der weltweiten Fahrzeugflotten auf Elektroantrieb, der verstärkte Einsatz von Wärmepumpen in Gebäuden, vor allem aber die Vernetzung von Rechenzentren durch den zunehmenden Einsatz von KI-Anwendungen werden den weltweiten Stromverbrauch in den kommenden Jahren ansteigen lassen. ▼





## „Europäische Firmen werden bei der anstehenden Elektrifizierung über Jahrzehnte eine dominierende Rolle spielen“

HENRIK LIER,  
FONDSMANAGER DEKA-EUROPASELECT

„Gleichzeitig wird die Umstellung der Stromversorgung von fossilen, CO<sub>2</sub>-emittierenden Energieträgern auf erneuerbare Energien vorangetrieben“, betont der Deka-Experte. „Europäische Unternehmen werden bei der anstehenden Elektrifizierung über Jahrzehnte eine dominierende Rolle spielen“, ist er sich sicher.

Ein Topwert im Deka-EuropaSelect, der von diesem Trend profitiert, ist Schneider Electric. Der französische Spezialist für elektrische Energieverteilung und Industrieautomation gilt vor allem beim Auf- und Ausbau von Rechenzentren als führend. Das Unternehmen befindet sich seit Jahren auf einem soliden Wachstumskurs. Für das laufende Geschäftsjahr peilt das Management erneut einen Rekordumsatz an. „SAP und Schneider sind nur zwei Beispiele, die zeigen, wie viele Global Champions an Europas Börsen zu finden sind und welche Chancen sie bieten“, sagt Deka-Experte Lier. „Im Maschinenbau, in der Halbleiterindustrie, im Flugzeugbau und im Gesundheitssektor gibt es unzählige weitere.“

### FAMILIENUNTERNEHMEN PUNKTEN MIT STABILITÄT

Auch Robin Estenfelder, Fondsmanager des Deka-UnternehmerStrategie Europa, setzt auf den Gesundheitssektor. Mit einem Anteil von knapp 15 Prozent bilden Medtech-, Biotech- und Pharmaktien einen Branchenschwerpunkt im Fondsportfolio. Devyser Diagnostics ist ein schwedisches Unternehmen, das ein neuartiges, patentiertes Testverfahren entwickelt hat, das innerhalb von Stunden statt Tagen Ergebnisse liefert und dabei noch genauer und sicherer ist. „Niemand möchte bei schwerwiegenden Krankheiten längere Zeit auf ein dazu noch unzuverlässiges Testergebnis warten“, erklärt der Deka-Experte und ergänzt. „Die Wachstumsaussichten für Devyser Diagnostics sind enorm hoch.“

Mit einer vergleichsweise geringen Marktkapitalisierung von 185 Millionen Euro und starken Großaktionären ist Devyser ein Paradebeispiel für die Anlagestrategie, die Estenfelder verfolgt. Im Gegensatz zu seinem Kollegen Lier richtet sich sein Blick weniger auf die Global Champions in Europa. Er konzentriert sich vielmehr auf die Hidden Champions aus der zweiten und dritten Reihe, die in Nischen agieren und oft zu großen Teilen in Familienbesitz sind. „Aus dieser Eigentümerstruktur ergeben sich deutliche Unterschiede in der Unternehmensführung“, so Estenfelder: „Ein Denken in Generationen statt in Quartalen, eine langfristige Unternehmensstrategie und ein antizyklischer, effizienter Investitionsansatz. Dazu kommen oft sehr solide Bilanzen, die in Summe zu einem nachhaltig hohen Gewinnwachstum führen.“

### GERINGE VERSCHULDUNG ALS VORTEIL

Die vergleichsweise geringe Verschuldung der meisten Familienunternehmen hat sich gerade in den letzten Jahren als Vorteil erwiesen. Die Kosten der stark gestiegenen Kreditzinsen schlugen sich nur selten negativ in deren Ergebnissen nieder. Gleichzeitig erwiesen sie sich als besonders krisenresistent und hatten weniger Schwierigkeiten, frisches Kapital zur Finanzierung neuer Investitionen zu beschaffen. „Unter dem Strich weisen Unternehmen mit starker Familienbeteiligung daher langfristig meist eine bessere Aktienperformance auf als Nicht-Familienunternehmen, wie zuletzt auch wieder die Studie ‚Family matters, Kepler Chevreux, September 2023‘ zeigt“, stellt der Deka-Experte fest.

Ein zweiter Schwerpunkt im Portfolio des Deka-UnternehmerStrategie Europa ist der Industriesektor. Ein Vertreter aus diesem Bereich ist die Schweizer Belimo Holding. Das Unternehmen hat sich auf den Bau von Steuerungen für die Klima- und Heizungstechnik in Gebäuden spezialisiert. „Auf den ersten Blick klingt das als Geschäftsmodell nicht besonders spannend“, sagt Estenfelder. „Das ändert sich aber, wenn man weiß, dass die Systeme von Belimo die Betriebskosten um mehr als 50 Prozent senken und gleichzeitig die Energieeffizienz um den gleichen Wert verbessern.“ Das eröffnet den Schweizern große Wachstumschancen – nicht nur im Neubau. Denn in Deutschland, aber auch in vielen anderen Ländern der Europäischen Union, muss ein Großteil des Gebäudebestands in den kommenden Jahren energetisch saniert werden, um die Klimaziele des Green Deal zu erreichen. So müssen laut EU-Sanierungsverpflichtung bis 2030 Häuser der Energieklassen H, G und F, auf die derzeit rund 45 Prozent des Gebäudebestands in Deutschland entfallen, mindestens auf E gebracht werden, ab 2033 soll wenigstens D erreicht werden.

### EUROPA BIETET EINE SELTENE KOMBINATION

„Wie in der Pharmabranche zeigen sich auch bei Belimo und anderen Familienunternehmen die Vorteile einer langfristigen Anlagestrategie, die von einer starken Unternehmerfamilie getragen wird“, sagt Estenfelder. Diese Kombination findet man zum Beispiel an den US-Börsen nur selten. Das zeigt: Europa bietet Anlegerinnen und Anlegern Möglichkeiten, die sie anderswo nicht oder nicht in dieser Form finden. ❗





FEMALE FINANCE

## ÜBER GELD SPRICHT MAN NICHT?

**Wenn Frauen über ihre Finanzen reden, dann am liebsten mit Frauen. Diese Erfahrung machen Gabriele Widmann und Tanja Heinrich von der Deka immer wieder. Zusammen mit anderen Expertinnen treiben sie daher das Thema Female Finance voran und erklären in ihrem Podcast, warum es für Frauen so wichtig ist, ihre Geldanlage in die eigenen Hände zu nehmen.**

TEXT: Thomas Luther

Lautes Stimmengewirr, Gelächter und hier und da eine vertraute Umarmung zur Begrüßung – die Stimmung ist locker an diesem Herbstabend in der Kundenhalle der Förde Sparkasse. Gut 160 Frauen sind zum zweiten Female-Finance-Event des Instituts an der Ostsee gekommen. Als Tanja Heinrich auf der Bühne in ihr Mikrofon spricht, kehrt Ruhe ein. Die Marketing- und Social-Media-Expertin der Deka begrüßt das Publikum und kündigt dann das besondere Ereignis an: die Live-Aufnahme von „Money on Her Mind“, dem gemeinsamen 14-tägigen Podcast mit Deka-Volkswirtin Gabriele Widmann.

### MEHR AUS DEM EIGENEN GELD MACHEN

Längst stehen Frauen an der Spitze großer Konzerne oder Zentralbanken, führen als Regierungschefin Länder oder als Kommissionspräsidentin ganze Regionen. „Nur bei der Geldanlage tun sich viele Frauen offenbar noch immer schwer“, stellt Deka-Expertin Widmann in Gesprächen immer wieder fest. Dabei ist es gar nicht

so kompliziert, mehr aus dem eigenen Geld zu machen – diese Botschaft vermitteln Widmann und ihre Kollegin vor allem dem weiblichen Publikum. Nicht nur in ihren schon über 60 Podcasts, sondern eben auch live vor Ort.

„Frauen drücken sich oft davor, sich mit dem Thema Finanzen zu beschäftigen, weil sie denken, sie seien zu wenig informiert und könnten etwas falsch machen“, weiß Widmann aus vielen Gesprächen. „Solche Female-Finance-Veranstaltungen sind ein geschützter Raum, in dem Frauen offen reden und ihre Fragen zur Geldanlage stellen können. Von dieser Möglichkeit machen sie dann vor Ort regen Gebrauch.“

### FEMALE FINANCE LIEGT IM TREND

Überall in Deutschland finden inzwischen Veranstaltungen zum Thema Female Finance statt. „Wir spüren ein deutliches Interesse an unseren Angeboten“, sagt so auch Karolin Schriever, Geschäftsführerin des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes (DSGV). Das Vortragsangebot des DSGV „Finanzpower für Frauen – finanziell unabhängig sein“ wurde in diesem Jahr stark nachgefragt. „Und das nicht nur von Sparkassen. Unsere Kolleginnen und Kollegen sind damit zu Gast bei Gleichstellungsbeauftragten, Polizeiakademien, Beratungsstellen und anderen Einrichtungen“, so Schriever. Sie begrüßt, dass das Thema Finanzkompetenz und Finanzbildung insgesamt inzwischen auf vielen Ebenen stärker in den Fokus gerückt ist: „Deshalb sind wir mit unseren Angeboten dazu auf ganz unterschiedlichen Kanälen präsent. Allein schon unser Youtube-Kanal ‚Mehr als Geld‘ hat inzwischen mehr als ▾



**„Bei Female-Finance-Veranstaltungen können Frauen ohne Angst vor abfälligen Bemerkungen offen reden“**

**GABRIELE WIDMANN,  
DEKA-VOLKSWIRTIN**

32 Millionen Aufrufe“, betont Schriever. „Gerade Frauen werden beim Thema Geld immer aktiver – und das ist gut so!“

Finanzielle Unabhängigkeit und ausreichende Vorsorge sind zentrale Bausteine für eine Absicherung im Alter. Das gilt für alle. Doch vor allem für Frauen ist das wichtig, denn sie werden oft noch geringer entlohnt, arbeiten in Teilzeit oder übernehmen einen Großteil der unbezahlten Familienarbeit. „All das beeinflusst ihre finanzielle Situation nachhaltig“, stellt DSGVO-Geschäftsführerin Schriever fest. „Deshalb ist die wachsende Aufmerksamkeit für Female Finance so wichtig.“

Denn wer weniger bezahlt arbeitet oder vergleichsweise oft weniger verdient, hat unter dem Strich zwangsläufig geringere finanzielle Mittel zur Verfügung, die angelegt und für die Vorsorge genutzt werden können. Nach dem aktuellen Vermögensbarometer des DSGVO bewerten Männer ihre finanzielle Situation so auch deutlich positiver als Frauen. 43 Prozent der Männer bezeichnen ihre Lage als gut oder sogar sehr gut. Bei den Frauen sind es zehn Prozentpunkte weniger.

### **JETZT IST DER BESTE ZEITPUNKT**

Umso wichtiger ist es für Frauen, bei der Geldanlage auf eine gute Rendite zu achten und daher auch Wertpapiere in den Blick zu nehmen. Doch gerade hier besteht Nachholbedarf. Das hat eine Studie der Universität Mannheim in diesem Jahr ergeben: In Deutschland sind nur gut 17 Prozent der befragten Frauen an der Börse investiert, aber etwa doppelt so viele Männer. „Der Einkommensunterschied spielt als Grund eine große Rolle“, sagt Studienautorin Alexandra Niessen-Ruenzi. „Aber es gibt noch andere Gründe, warum Frauen weniger an der Börse investieren“, so die

Professorin an der Universität Mannheim, die dort speziell zum Thema Frauen und Finanzen forscht. In ihrer Studie hat sie auch eine unterschiedliche Risikobereitschaft der Geschlechter festgestellt: „Männer sind tendenziell risikofreudiger. Und wer in Aktien investiert, muss ein gewisses Risiko eingehen, weil Aktien eine höhere Schwankungsbreite in der Wertentwicklung haben als beispielsweise festverzinsliche Wertpapiere.“

Die Zurückhaltung und Unsicherheit der Frauen in Sachen Wertpapiere und Börse hat laut Studie auch viel damit zu tun, dass sie sich schlechter informiert fühlen. Und sie sind es auch. Denn: „In fast allen westlichen Ländern haben Männer im Schnitt mehr Finanzmarktwissen als Frauen“, so die Wissenschaftlerin.

Die Expertinnen sind sich daher einig: Frauen müssen aktiver über Geldanlage sprechen, wenn sich am Gender Investment Gap etwas ändern soll. „Dabei gibt es zwar viele Informationsangebote. Aber es ist wichtig, genau hinzuschauen, wer dahintersteckt“, mahnt DSGVO-Geschäftsführerin Schriever. „Man sollte auf seriöse und neutrale Anbieter achten, um sich ein solides Grundwissen anzueignen.“



**„Gerade Frauen werden beim Thema Geld immer aktiver – und das ist gut so“**

**KAROLIN SCHRIEVER,  
GESCHÄFTSFÜHRERIN DES DEUTSCHEN SPARKASSEN- UND  
GIROVERBANDES (DSGV)**

Bei der Geldanlage selbst sind Fondssparpläne ein guter Einstieg. Mit ihnen erübrigt sich auch die Frage nach dem besten Einstiegszeitpunkt. Gabriele Widmann muss immer schmunzeln, wenn sie danach gefragt wird: „Dann sage ich: Der beste Zeitpunkt ist jetzt! Also nicht lange überlegen, sondern einfach mit einem Fonds einsteigen, der marktbreit in Wertpapiere investiert.“





Foto: IHP

„INTERNATIONALER HOCHHAUS PREIS“ (IHP)

## VISION WIRD REALITÄT

Aus insgesamt 31 nominierten Hochhäusern aus 13 Ländern wählte die internationale Experten-Jury das CapitaSpring in Singapur zum Sieger des Internationalen Hochhauspreises 2024. Vor dem Urteil standen die Fragen: Was macht das Hochhaus der Zukunft aus und welche Rolle soll es in der urbanen Gesellschaft nach der Pandemie und angesichts des massiven Anstiegs der Stadtbevölkerung spielen?

### DAS ÜBERZEUGENDSTE HOCHHAUS WELTWEIT

CapitaSpring ist nach Ansicht der Jury „das derzeit überzeugendste Hochhaus weltweit“. Sie entschied sich für das Gebäude, weil es die Interessen der Stadt und des Bauherren CapitaLand in einer idealen Lösung in Einklang bringe. Der Wolkenkratzer symbolisiere die enge Verknüpfung zwischen dem Öffentlichen und dem Privaten, zwischen den Büros oben und dem zweigeschossigen Hawker Center unten, wo sich alle zum Mittagessen treffen. Dazwischen befindet sich eine natürlich durchlüftete Grünzone, die ebenso wie der Sky Garden öffentlich zugänglich ist. Dies war der Plan der beiden Architekturbüros Bjarke Ingels Group (BIG) und Carlo Ratti Associati.

Matthias Danne, stellvertretender Vorsitzender des Vorstands der DekaBank: „CapitaSpring beeindruckt durch die erfolgreiche Umsetzung einer Vision: Das Hochhaus realisiert den nahtlosen Übergang zwischen Natur und Stadt im dicht bebauten Central Business District von Singapur. Das elegante, nachhaltige Multi-Use-Gebäude schafft hochwertigen öffentlichen Raum und vereint nahezu alle Funktionen eines kompletten Stadtviertels. CapitaSpring ist zugleich Vorreiter bei der Realisierung einer modernen Arbeitswelt. Das Gebäude erlaubt das Arbeiten in einer Gartenlandschaft bei gleichzeitigem Zugang zu fortschrittlichsten digitalen Technologien und setzt damit Maßstäbe für das Büro der Zukunft.“

### IHP – DER ARCHITEKTURPREIS FÜR HOCHHÄUSER

Der IHP, der gemeinsam von der Stadt Frankfurt, dem Deutschen Architekturmuseum und der DekaBank ausgelobt wird, gilt seit 20 Jahren als der weltweit bedeutendste Architekturpreis für Hochhäuser. Verliehen wird er alle zwei Jahre in der Frankfurter Paulskirche – jetzt war es wieder am 12. November so weit. ❧

## Impressum

**Herausgeber:** DekaBank, Große Gallusstraße 14, 60315 Frankfurt am Main, [www.dekabank.de](http://www.dekabank.de)

**Verlag:** S-Markt & Mehrwert GmbH & Co. KG. Ein Unternehmen der Sparkassen-Finanzgruppe. Grenzstraße 21, 06112 Halle, [www.deka.de/fondsmagazin](http://www.deka.de/fondsmagazin); E-Mail: [fondsmagazin@deka.de](mailto: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](mailto:fondsmagazin@deka.de)

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

**Projektleitung:** Ralf Kustermann

**Redaktion:** Matthias Grätz, Sarah Lohmann, Thomas Luther, Michael Merklinger, Peter Weißenberg

**Grafik/Infografiken:** KD1 Designagentur, Köln

Artikel, die mit Namen oder Signet des Verfassers gekennzeichnet sind, stellen nicht unbedingt die Meinung der Redaktion dar. Trotz sorgfältiger Auswahl der Quellen kann für die Richtigkeit des Inhalts keine Haftung übernommen werden. Die Angaben dienen der Information und sind keine Aufforderungen zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren.

Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Deka Investmentfonds sind die jeweiligen Basisinformationsblätter, die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die in deutscher Sprache bei den Sparkassen oder der Deka-Bank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt, und unter [www.deka.de](http://www.deka.de) erhältlich sind. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte in deutscher Sprache inklusive weiterer Informationen zu Instrumenten der kollektiven Rechtsdurchsetzung ist unter [www.deka.de/privatkunden/kontakt/kunden-beschwerdemanagement](http://www.deka.de/privatkunden/kontakt/kunden-beschwerdemanagement) verfügbar. Die Verwaltungsgesellschaft des Investmentfonds kann jederzeit beschließen, den Vertrieb zu widerrufen.