

fondsmagazin

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

Sonderdruck
Kreissparkasse
Wiedenbrück

- 01 **Rekorde und digitales Versteckspiel**
- 04 **„Kursrückgänge zum Einstieg genutzt“**
- 07 **Mit Dividenden durch die neue Zeit**

- 09 **Der englische Patient**
- 11 **ETFs seit 15 Jahren erfolgreich**

Management Board:
Siemens-Vorstandschef Roland
Busch macht auf der virtuellen
HV ein Selfie.



HAUPTVERSAMMLUNGEN

REKORDE UND DIGITALES VERSTECKSPIEL

Rekord-Dividenden und vieles mehr: Nach drei Jahren Pandemie finden 2023 wieder mehr Hauptversammlungen in Präsenz statt – und bei Themen wie dem Klimaschutz, dem Umbau vieler Geschäftsmodelle oder der Transparenz des Managements gibt es einiges zu besprechen. Die Deka nimmt die Unternehmen dabei in die Pflicht.

TEXT: Peter Weißenberg

Schritt für Schritt bereitet sich Ingo Speich auf seine Wortmeldung vor: Der Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance bei der

Deka klopft intensiv die Bilanzen von Siemens Energy ab, notiert verbesserte Umsätze und gestiegenen Cashflow. Seine Gespräche mit dem Management lässt er noch einmal Revue passieren – die Windkraft-Tochter Gamesa hat den versprochenen Turnaround auch im vergangenen Geschäftsjahr nicht geschafft, bleibt ein „Bremsklotz für den Aktienkurs“. Und mit den Fachleuten seines Teams analysiert Speich, dass der Elektro- und Energietechnikhersteller beim Zukunftsthema Wasserstoff-Elektrolyseure seine Technologieführerschaft zu verlieren droht. Essenz aus all diesen Erkenntnissen ist sein Redebeitrag und das Abstimmungsverhalten im Sinne der Anlegerinnen und Anleger. ▾



„Dividenden-Zahlungen aus dem operativen Gewinn lehnen wir ab“

INGO SPEICH,
LEITER NACHHALTIGKEIT UND
CORPORATE GOVERNANCE BEI DER DEKA

Und dann das: Die Einwahltechnik des Münchener Konzerns zu seiner virtuellen Hauptversammlung macht schlapp. 45 Minuten lang bekommt Speich keinen Zugang zum rein virtuellen Aktionärstreffen. Willkommen in der digitalen Wirklichkeit 2023 – ausgerechnet bei einer Tochter des traditionsreichsten deutschen Elektronikkonzerns.

PROBLEMFALL VIRTUELLE AKTIONÄRSTREFFEN

Virtuelle HVs sind kein Einzelfall: Die Mehrzahl der Dax-Unternehmen will dauerhaft bei der rein digitalen Hauptversammlung bleiben, die der Gesetzgeber eigentlich nur als Corona-Ausnahme erlaubt hatte. Und auch in ganz Europa setzen die Konzerne auf allein virtuelle Meetings. Schließlich sei so eine Veranstaltung mit einer knappen Million Euro nur halb so teuer wie ein echtes Zusammentreffen, rechnete der Münchener-Rück-Chef Joachim Wenning vor. Doch eine Million Euro mehr oder weniger, das ist bei den Milliarden-Konzernen der ersten Börsenreihen eher unbedeutend. Es sei vielmehr bequem – gerade für ein weniger erfolgreiches Management, das Anlegerinnen und Anleger auf Distanz halten möchte, so Speich.

Dabei wären technische Versteckspielchen in dieser Hauptversammlungs-Saison bei vielen europäischen Unternehmen gar nicht nötig. Denn die meisten Firmen haben ihren Besitzerinnen und Besitzern gute bis glänzende Zahlen zu berichten – trotz Pandemiefolgen, trotz Lieferkettenstörungen, trotz Halbleiterkrise, Kriegsauswirkungen, Inflation oder Konjunkturflaute. Mathieu Meyer, Partner bei der Unternehmensberatung EY, erklärt dies am Beispiel der deutschen Top-Firmen: „Bislang gelingt es den meis-

ten DAX-Unternehmen, die steigenden Kosten bei Personal, Beschaffung, Logistik und Energie auf ihre Kunden umzulegen. Und zu dem befürchteten Nachfrageeinbruch ist es bislang nicht gekommen.“ Zudem würden die hohen Auftragspolster einen komfortablen Puffer gegen eine zurückgehende Nachfrage bieten. Ein Gewinnbooster, der europaweit die Bilanzen befeuert.

REKORDGEWINNE BEI EUROPAS KONZERNEN

Unternehmen wie Stellantis oder Mercedes-Benz feiern auf den Hauptversammlungen sogar Rekordgewinne, weil sie besonders teure Modelle überdurchschnittlich oft an die Kundschaft bringen konnten. Und auch Beiersdorf, BNP Paribas oder Total haben die Preise über die allgemeine Teuerung hinaus anheben können. Mehr Umsatz, mehr Gewinn ist das Ergebnis. Ein Phänomen, das bei sehr vielen Firmen weltweit zu beobachten ist – und sich auch in den Ausschüttungen zeigt.

Doch wenn alles eitel Sonnenschein wäre und die Masse der Führungs-Crews beinahe fehlerlos, dann hätten Beobachter ja eigentlich kaum etwas zu tun. Das ist aber auch in dieser Hauptversammlungs-Saison nicht so. Bei den rund 30 Treffen, auf denen Speich und seine drei Deka-Kolleginnen und -Kollegen auftreten – und bei den rund 1.000, auf denen sie für die Fondsanlegerinnen und -anleger die Stimme abgeben –, da gebe es „immer mehr Themen, die für die langfristige Vermögensbildung mit Fonds wichtig sind“. Vom digitalen Umbau über umweltfreundliche Produktion bis zur Konzentration auf Zukunftsmärkte oder transparente Unternehmensführung. 17 Fachleute für Nachhaltigkeitsthemen und 42 Analytistinnen und Analysten nehmen dazu die Beteiligungen unter die Lupe – und leisten einen starken Beitrag zu den Reden des Teams um Speich auf den Hauptversammlungen, aber auch für viele Termine zum Austausch mit dem Management im ganzen Jahr.

TRANSFORMATION BLEIBT DIE HERAUSFORDERUNG

Und da fällt eben auf, dass beispielsweise „der Patient Thyssenkrupp inzwischen aus der Intensivstation entlassen“ sei, so Speich. Doch bei seinem zukunftssträchtigen Wasserstoffgeschäft tue sich immer noch zu wenig und die Strategie der notorisch schwach bis unprofitablen Stahlsparte bleibt nebulös. „Die Schreckgespenster CO₂-Bepreisung und Energiekostenanstieg stehen vor der Tür und bedrohen die Existenz des Stahlgeschäfts“, so Speich. Wettbewerber wie Arcelor-Mittal, Nippon-Steel oder Posco seien weit besser aufgestellt.

Was den alteingesessenen Stahlkocher Thyssenkrupp beutelt, beschäftigt viele Firmen mit tiefen Wurzeln: die Transformation hin zu klimaneutralem Wirtschaften, digital vernetzten Angeboten, sozial einwandfreiem Handeln, neuen Geschäftsfeldern oder diversen und transparenten Managementstrukturen. All dies ist eine Mammutaufgabe. Und bei der blieb manches im Krisenmanagement der vergangenen drei Jahre stehen.

Bei Infineon etwa arbeitet Cornelia Zimmermann in ihrem Beitrag auf der Hauptversammlung solche Versäumnisse im Detail heraus: Die Deka-Expertin aus Speichs Team weist zum Beispiel

▼
darauf hin, dass der Halbleiter-Bauer bei den besonders gefragten Siliziumkarbid-Chips „vor allem im Endmarkt für Elektroautos zeitlich immer noch im Rückstand gegenüber einigen Wettbewerbern liegt“. Auch die Profitabilität müsse steigen. Wettbewerber von Infineon haben sich im vergangenen Geschäftsjahr und auf Drei-Jahres-Sicht teilweise deutlich besser geschlagen.

Zimmermann fragt zudem das Management auch danach, wie variable Bestandteile des eigenen Gehalts noch klarer mit zählbaren Erfolgen bei Performance, Nachhaltigkeit und Transformation verbunden werden. Auch diese Leistungsbestandteile beim Gehalt sind Kernforderungen, die die Deka auf vielen Hauptversammlungen thematisiert.

Gerade bei den Treffen mit Aufsichtsrat und Vorstand geht es zudem mehr und mehr um die Diversität in den Gremien – mehr Frauen, mehr Nationalitäten, das ist in Deutschland, Europa und weltweit der Konsens von Aktionärsvertreterinnen und -vertretern. Auch das gehört zum Erfolg, der „letztlich auch zum nachhaltigen, substanziellen und langfristigen Vermögenszuwachs führt“, wie Speich betont.

UNSICHERHEITSAKTOR CHINA

Ein neuer Schwerpunkt ist 2023 auch die konstruktiv-kritische Begleitung beim Reagieren auf die geopolitischen Risiken. Der Ukrainekrieg hat beispielsweise gezeigt, wie verhängnisvoll eine zu starke Rohstoffabhängigkeit vom Energielieferanten Russland ist. Die eisigeren Zeiten im Umgang mit China bieten Anlass genug, auch hier die Abhängigkeiten zu hinterfragen. In der Pharmabranche etwa drohe gerade europäischen Produzenten Ungemach, so Roland Rohde, Chinaexperte bei Germany Trade & Invest: „China setzt auf Abschottung und mehr staatliche Kontrolle. Das ist Gift für die Innovationskultur und dürfte die Hersteller hart treffen.“ Proaktives Handeln sei deshalb gefragt – etwa durch mehr Produktion in Südostasien oder das Erschließen neuer Absatzchancen in wachsenden Märkten wie Indien oder Vietnam.

Ein Thema, das weit über die Hauptversammlungen hinausgeht. Die großen Anteilseigner, zu denen oft auch die Deka gehört, bauen deshalb auf kontinuierliche Begleitung der Firmen. „Ich bin froh, dass wir wenigstens dort jetzt wieder mehr reale Begegnungen und Besuche haben“, sagt Ingo Speich. Der Schwung für den Umbau der Unternehmen hin zu mehr digitalem und nachhaltigem Geschäft mit Ertragspotenzial werde wieder mehr in den Fokus rücken, wenn umsatzfördernde Sondereffekte nach den Krisen abebben.

HV-TAGE LIEFERN GRUND ZUR FREUDE

In dieser Saison sind die Hauptversammlungstage meist Feiertage. „Allein die 40 größten Unternehmen Deutschlands werden nach unseren Prognosen eine Rekorddividende von insgesamt 55 Milliarden Euro ausschütten“, so Joachim Schallmayer, Leiter Kapitalmärkte und Strategie im Makro-Research der DekaBank. Im Vergleich zum Vorjahr sind das zusätzlich 3,6 Milliarden Euro und 20,4 Milliarden Euro mehr als im Krisenjahr 2020. Knapp 30 Prozent davon entfallen allein auf die Automobilindustrie. Zudem



„Infineon hat bei besonders gefragten Chips für E-Autos einen Rückstand gegenüber einigen Wettbewerbern“

CORNELIA ZIMMERMANN,
SPEZIALISTIN NACHHALTIGKEIT UND
CORPORATE GOVERNANCE BEI DER DEKA

gehen wohl nur die Anteilseignerinnen und -eigner von Delivery Hero, HelloFresh, Qiagen und Zalando im HDax ohne Dividende nach Haus. Airbus, Deutsche Bank und Continental haben wieder Geld zu verteilen. Und Siemens Energy zahlt sogar erstmals Dividende. In anderen Indizes, Ländern und sogar weltweit sind die Gesamtausschüttungen nach Branchenprognosen ebenfalls auf Rekordhöhen in Richtung zwei Billionen Euro unterwegs. Große Unbekannte bleibt neben den Kriegsfolgen beispielsweise auch, wie stark sich die chinesische Konjunktur nach dem Ende der branchialen Lockdowns wieder erholen kann. Die Fragezeichen hinsichtlich der weiteren konjunkturellen Entwicklung seien generell selten so groß wie heute, sagt auch EY-Berater Meyer: „Die Unternehmen fahren auf Sicht, meiden größere Risiken und rechnen jederzeit mit neuen Rückschlägen.“

DIVIDENDE, ABER NACHHALTIG

Nachhaltig, zielgerichtet, am langfristigen Erfolg orientiert: Auf diesen strategischen Rat legen auch Ingo Speich und sein Team mit ihren Wortmeldungen auf den Hauptversammlungen einen Schwerpunkt. Und auch darum ist ihnen zwar eine hohe Dividende sehr willkommen – aber nicht um jeden Preis: „Wir wollen helfen, Substanz zu schaffen, zu erhalten und zu mehren.“ Deswegen hat Ingo Speich etwa bei Thyssenkrupp gegen die Ausschüttung einer Dividende gestimmt. „Dividendenzahlungen aus dem operativen Gewinn lehnen wir ab. Das Unternehmen braucht das Geld beim Umbau für die Zukunft dringender“, so Speich. Und davon haben langfristige Anlegerinnen und Anleger mehr. ❗



INTERVIEW

„KURSRÜCKGÄNGE ZUM EINSTIEG GENUTZT“

Christine Bortenlänger liegt die Aktie am Herzen. Im Interview mit *fondsmagazin* spricht die Geschäftsführende Vorständin des Deutschen Aktieninstituts über ihre Freude, dass immer mehr Deutsche mit dem Aktiensparen begonnen haben, warum Schweden eine Vorbildfunktion für die Akzeptanz von Wertpapieren in das Rentensystem haben könnte und warum sie ein Anlagesparkonto einführen möchte.

INTERVIEW: Thomas Luther

Frau Bortenlänger, die Zahl der Menschen in Deutschland, die in Aktien oder Aktienfonds investieren, ist im vergangenen Jahr – also trotz Pandemie und Ukrainekrieg – auf eine neue Rekordmarke gestiegen. Aber wird der Aufwärtstrend auch anhalten, jetzt, wo die Menschen wegen der hohen Inflation mehr Geld für ihren Konsum ausgeben müssen?

Das wünsche ich mir. In 2022 haben über 800.000 Menschen in Deutschland die Aktie neu für sich entdeckt. Seit 2010 sind es sogar 4,5 Millionen. Die neuen Anlegerinnen und Anleger verfolgen ganz überwiegend langfristige Sparziele. Warum sollten sie da ihre Entscheidung wegen kurzfristiger Veränderungen gleich infrage stellen? Meines Erachtens war der starke Kurseinbruch im vergangenen Jahr eine echte Nagelprobe. Da kann ich nur sagen: Die haben die Anlegerinnen und Anleger mit Bravour gemeistert!

Sind die Deutschen dabei, eine wirklich verbreitete Aktienkultur zu entwickeln, so wie das zum Beispiel in den USA und Großbritannien der Fall ist?

Wir sind da optimistisch. Die Anlegerinnen und Anleger haben dazugelernt und sind gelassen geblieben. Kursrückgänge wurden von vielen zum Einstieg genutzt. Trotzdem ist noch Luft nach oben. In Deutschland haben Aktien in Politik und Gesellschaft nicht den gleichen Stellenwert wie in den USA, Großbritannien oder auch in Schweden.

Was gibt es auf dem Weg dahin noch zu verbessern? Welche Initiativen könnten helfen?

Schweden macht es ganz gut vor: Hier wurde die Aktie in die gesetzliche Altersvorsorge einbezogen. Das Rentensystem ist so leistungsfähiger geworden und weite Teile der Bevölkerung profitieren von attraktiven Aktienrenditen. In den Ländern, die wie Schweden ihre Rentensysteme mit Aktien gestärkt haben, gibt es große Pensionsfonds, die ihre Gelder auch in Aktien anlegen. Dieses Kapital steht damit Unternehmen für die Finanzierung von Forschung und Entwicklung, Innovationen und letztlich Arbeitsplätzen von morgen zur Verfügung. Diese Finanzierungsseite des Kapitalmarktes gehört zu einer guten Aktienkultur dazu.

Viele Ökonomen bemängeln, dass sich die Bürgerinnen und Bürger trotz des Drei-Säulen-Modells mit betrieblicher und privater Altersvorsorge alleine auf die Säule verlassen, die unser staatliches Rentensystem bietet. Wird

das Vorhaben der Ampelregierung – eine Aktienrente – die Wende bringen?

Mit dem Generationenkapital, wie die Aktienrente jetzt genannt wird, steigt die Politik bei der gesetzlichen Rente in eine aktienorientierte Altersvorsorge ein. Das ist ein richtiger und wichtiger Schritt, den wir als Deutsches Aktieninstitut sehr begrüßen. Damit das Generationenkapital auch dazu beiträgt, die finanziellen Lasten des Rentensystems abzufedern, darf es aber nicht bei einer Einmalanlage von 10 Milliarden Euro bleiben. Das wird schon dadurch deutlich, dass jährlich rund 100 Milliarden – also das Zehnfache – aus dem Bundeshaushalt in die Rentenkasse fließt, um die Lücke auszugleichen.

Was sollte die Politik darüber hinaus unternehmen, um das Aktiensparen zu fördern?

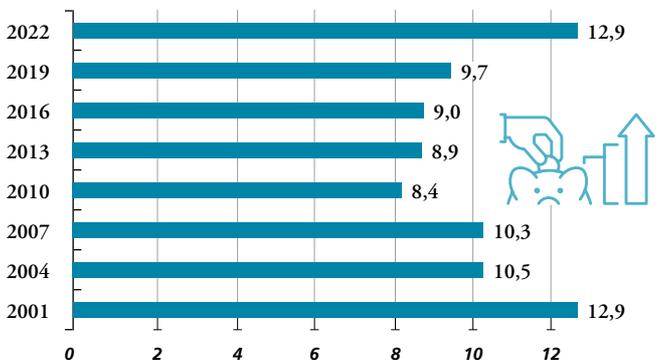
Wir schlagen die Einführung eines Anlagesparkontos vor. Statt eines angedachten Steuerfreibetrags auf Veräußerungsgewinne können die Menschen auf einem solchen Konto jährlich einen bestimmten Betrag in Aktien und Aktienfonds anlegen. Alle Erträge, die auf diese Ersparnisse anfallen, sind steuerfrei. Ein solches Anlagesparkonto besticht durch sein einfaches Konzept. Das fördert das Aktiensparen. Deshalb nutzen zahlreiche andere europäische Länder wie Frankreich, Großbritannien oder auch Italien Anlagesparkonten bereits mit großem Erfolg.

Auch über die digitale und klimatische Transformation wird derzeit viel diskutiert. Sollten die Finanzmärkte und

GELDANLAGE

Nie sparten mehr Menschen in Deutschland mit Aktien

Im Jahr 2022 erreicht die Zahl der Aktiensparerinnen und -sparer in Deutschland mit 12,9 Millionen ein Rekordniveau. Der Wert liegt minimal über dem bisherigen Höchststand in 2001. Im Vergleich zu 2021 sparen rund 826.000 mehr Menschen in Aktien, Aktienfonds oder aktienbasierten ETFs. Seit dem Tief 2010 nutzen sogar 4,5 Millionen mehr die Möglichkeiten an der Börse.



Quelle: Deutsches Aktieninstitut e.V.; Stand: Januar 2023



Christian Lindner: Der Finanzminister wirbt seit Mitte Januar für die Aktienrente, die sein Ministerium „Generationenkapital“ nennt.

insbesondere die organisierten Börsen eine stärkere Rolle als Treiber spielen? Und sind die Börsen auch selbst fit genug für mehr Nachhaltigkeit und Digitalisierung?

Allein um die CO₂-Emissionen der EU bis 2050 auf null zu bringen, braucht es nach Schätzungen der EU-Kommission in den kommenden zehn Jahren zusätzliche Investitionen in Höhe von rund 260 Milliarden Euro pro Jahr. Das kann die Staatengemeinschaft alleine nicht leisten. Es braucht deshalb effiziente und leistungsstarke Kapitalmärkte, über die sich Unternehmen finanzieren können, um die Transformation zu stemmen. Börsen sind Teil dieser Finanzmärkte und natürlich auch gefordert, mit der Herausforderung umzugehen. Klar ist aber, dass nur die Politik den Rahmen setzen kann – mit entsprechender Gesetzgebung und Regulierung. Hier sehe ich die größte Herausforderung. Hier ist Handlungsbedarf. Das Aktieninstitut unterstützt jede politische Initiative, die die Kapitalmärkte in Deutschland und Europa stärker macht. Dann fließt automatisch auch viel Geld in Transformationsprojekte.

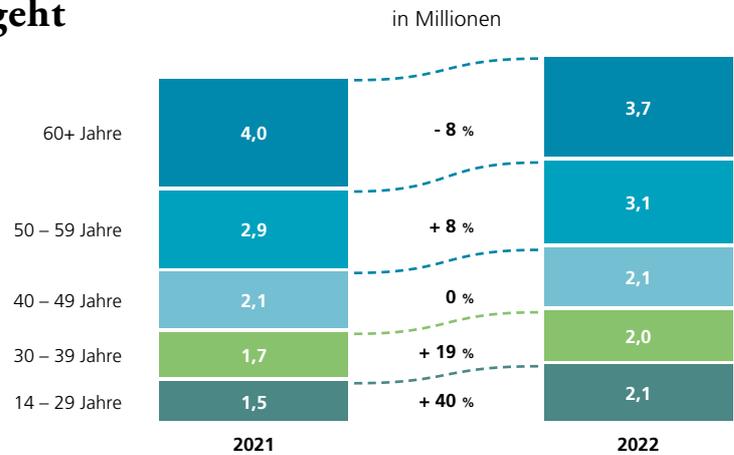
Die Einhaltung von Regeln und Vorschriften ist eine Grundbedingung für den Erfolg eines Unternehmens. Inzwischen müssen jedoch die Emittenten umfassende Transparenz- und Compliance-Pflichten erfüllen – und immer neue kommen dazu. Wird hier nicht zu viel des Guten getan, wenn gerade kleinere und mittlere börsennotierte AGs kaum und nur mit vergleichsweise sehr hohen Kosten in der Lage sind, diese Auflagen zu erfüllen?

Definitiv wirken die Intensität und Detailfülle der Regulierung für die Unternehmen an der Börse mittlerweile abschreckend – und das nicht nur für kleinere und mittlere Emittenten. Regulierung muss die Investoren schützen, ohne die Unternehmen

AKTIENSPPAREN

„Generation Aktie“ zeigt, wie es geht

Die Zuwachsraten der unter 40-Jährigen mit 19 und 40 Prozent beim Aktiensparen zeigen, dass junge Menschen bereit sind, an der Börse zu investieren. In absoluten Zahlen sind aber die Älteren ab 50 mit 6,8 Millionen Aktiensparern immer noch stärker vertreten. „Es ist großartig zu sehen, dass junge Menschen das Thema Finanzen und Altersvorsorge mehr in die eigenen Hände nehmen und dabei auf Aktien setzen. Zu Recht wird deshalb von einer ‚Generation Aktie‘ gesprochen“, sagt Christine Bortenlänger, Geschäftsführende Vorständin des Deutschen Aktieninstituts.



Quelle: Deutsches Aktieninstitut e.V. 2023

übermäßig mit Bürokratie und Rechtsrisiken zu belasten. Die EU-Kommission will mit dem geplanten EU Listing Act jetzt gegensteuern, um die Attraktivität der Börsennotiz zu erhöhen. Das ist überfällig. Die Initiative muss eine echte Entlastung von Bürokratie und Rechtsrisiken für die Unternehmen bringen und darf nicht zu einem Feigenblatt verkommen.

Droht ein Exodus deutscher Konzerne nach dem Vorbild von Linde?

Nein, Linde wurde nach der Fusion mit Praxair zu einem deutsch-amerikanischen Konzern, dessen Aktien zum größten Teil in New York gehandelt werden. Linde ist ein spezieller Fall. Nachdenklich macht mich aber die im internationalen Vergleich

niedrige Zahl der Börsengänge in Deutschland und die Tatsache, dass zahlreiche Wachstumsunternehmen wie Biontech nicht in Deutschland an die Börse gegangen sind, sondern in den USA. Die Gründe sind vielfältig und überwiegend mit politischen Maßnahmen zu lösen: Die Rahmenbedingungen für den Börsengang und die Börsennotiz müssen attraktiver, also weniger bürokratisch, das Aktiengesetz soll flexibler werden. Der wohl größte Hebel ist jedoch: Die Aktie muss eine feste Rolle im Rentensystem bekommen. Dann stünde den Emittenten endlich auch mehr Kapital zur Verfügung. Das Ergebnis wäre insgesamt ein breiterer und tieferer deutscher und europäischer Kapitalmarkt – kurz gesagt: ein attraktiver Kapitalmarkt.

Hat sich die Aufstockung beim Dax auf 40 Titel bewährt?

Die Aufstockung vor einem Jahr war eine Frischzellenkur für den Dax. Zu den etablierten Automobil-, Chemie- und Finanz-Unternehmen sind andere Branchen und jüngere Unternehmen hinzugekommen. Insgesamt spiegelt der Dax 40 die deutsche Unternehmenslandschaft besser wider. Außerdem entspricht der vergrößerte Dax mit seinen 40 Unternehmen anderen europäischen Indizes, wie denen in Frankreich und Italien. Der Leitindex in Großbritannien umfasst sogar 100 Unternehmen.

Wie wichtig ist es, junge Menschen an das Thema Aktien heranzuführen, und wie gelingt es am besten?

Finanzielle Bildung ist sehr wichtig. Sie ist Teil einer umfassenden Vorbereitung junger Menschen auf die Herausforderungen, die ihnen in Zukunft begegnen werden. Sie gehört schlicht zu guter Allgemeinbildung dazu. Wer diese Kompetenz besitzt, trifft bessere Spar-, Anlage- und Versicherungsentscheidungen. Die bundesweite Einführung eines Schulfachs Ökonomie, für das sich das Aktieninstitut seit vielen Jahren einsetzt, ist überfällig.

ZUR PERSON

Christine Bortenlänger

Seit September 2012 ist Dr. Christine Bortenlänger Geschäftsführende Vorständin des Deutschen Aktieninstituts. Davor war sie ab 2000 Vorstand der Bayerische Börse AG und Geschäftsführerin der öffentlich-rechtlichen Börse München. Bortenlänger ist Aufsichtsratsmitglied bei Covestro, MTU Aero Engines, Siemens Energy und TÜV Süd sowie Mitglied des Börsenrates der Frankfurter Wertpapierbörse. Ehrenamtlich ist sie u. a. aktiv im Verwaltungsrat des ifo Instituts, im Beirat der Schmalenbach-Gesellschaft, im Vorstand von UNICEF Deutschland und als Mitglied des geschäftsführenden Präsidiums des Wirtschaftsbeirats Bayern.



Ausrangierte Telefonzellen:
Sie schaffen sinnbildlich
Platz für neue Strategien der
Deutschen Telekom.

GELDANLAGE

MIT DIVIDENDEN DURCH DIE NEUE ZEIT

Die drei Fonds der Produktfamilie Deko-Dividenden-Strategie sind relativ gut durch die Krise gekommen. Drei Fondsmanager erklären, mit welchen Strategien sie weiter erfolgreich sein wollen.

TEXT: Robert Thiel

Wenn die Unternehmen im Frühjahr ihre Hauptversammlungen abhalten, ist Zahltag für die Aktionärinnen und Aktionäre. Denn am ersten Börsenhandelstag nach dem Aktionärstreffen überweisen viele Aktiengesellschaften ihren Anteilseignern die Dividende. Die Deutsche Telekom etwa gehört in Deutschland zu den verlässlichsten Dividendenzahlern. Seit dem Börsengang 1996 schüttet der Dax-Konzern fast jedes Jahr eine Dividende aus, nur 2003 und 2004 gingen die Anteilseigner leer aus – eine Folge der New-Economy-Krise nach der Jahrtausendwende. In den vergangenen drei Jahren hat das Telekommunikationsunternehmen seine Dividende aber stets erhöht, dieses Jahr gibt es 0,70 Euro je Aktie, sechs Cent mehr als 2022.

Darüber freuen können sich auch die Fondsmanager der Produktfamilie Deko-DividendenStrategie, zu der drei Fonds gehören: der Klassiker, der weltweit anlegende Deko-DividendenStrategie, den es schon seit 2010 gibt; dessen nachhaltige Variante, der 2020 aufgelegte Deko-Nachhaltigkeit DividendenStrategie und der DividendenStrategie Europa, der anders als seine Geschwister-Fonds nur in Europa investiert. Alle drei Fonds haben die Telekom in ihrem Portfolio, die T-Aktie zählt somit zu den am

stärksten gewichteten Werten in der Deko-Produktfamilie. „Die Telekom ist hervorragend aufgestellt, das ist ein ganz anderes Unternehmen als vor 20 Jahren, gerade in puncto Netzqualität und Service“, sagt einer der verantwortlichen Fondsmanager, Gunther Kramert. Auch in den USA liefen die Geschäfte mit der Beteiligung T-Mobile US gut. Kramert ist zuversichtlich, dass der Bonner Konzern in den nächsten Jahren weiter steigende Gewinne und Dividenden liefern wird.

Die T-Aktie ist nicht die einzige Gemeinsamkeit des Fondstrios: Sie favorisieren, gestreut über verschiedene Branchen und Länder hinweg, Aktien mit überdurchschnittlicher Dividenden-

„Unternehmen mit starken Margen und einer starken Marktstellung können höhere Preise leichter weitergeben“

**GUNTHER KRAMERT,
FONDSMANAGER**

qualität. Bei den ausgewählten Titeln sollten gute Aussichten bestehen, dass wie bei der Telekom die Gewinne in Zukunft zulegen und sich die Dividendenzahlungen möglichst stetig erhöhen. Allerdings ist nicht Dividende um jeden Preis das Ziel – die Experten achten darauf, dass Unternehmen das Geld nicht dringender beim Umbau für die Zukunft benötigen. → Artikel auf Seite 1

Das Fonds-Trio profitiert derzeit davon, dass es in diesem Jahr wieder Rekordausschüttungen bei den Dividenden gibt, nicht nur in Deutschland, sondern auch in und außerhalb von Europa. Und alle drei Fonds sind im vergangenen Jahr relativ gut durch eine turbulente Börsenphase gekommen, die geprägt war vom Krieg in der Ukraine, gestiegenen Zinsen, hohen Teuerungsraten und immensen Energiepreisen.

2022 verlor dabei der mit einem Fondsvermögen von fast 13 Milliarden Euro größte Fonds des Dreiergespanns, der Dekadividendenstrategie, deutlich weniger an Wert als der Weltindex MSCI World, der die Kursentwicklung von etwa 1600 Unternehmen in 23 Industrieländern widerspiegelt. Das lag auch daran, dass die Dividendenfonds wie der Dekaklassiker vornehmlich in Unternehmen aus substanzstarken Branchen investieren, wie etwa dem Gesundheitssektor. „Unternehmen mit starken Margen und einer starken Marktstellung können höhere Preise leichter an ihre Kunden weitergeben. Das führt zu höheren Umsätzen, die Gewinne und mit ihnen die Dividenden steigen, und das stabilisiert den Aktienkurs“, erklärt Kramert die positive Abweichung zum Weltindex.

BESTÄNDE IN DEN USA ETWAS ABGEBAUT

Die drei Dividenden-Fonds werden in Teamarbeit aus einem Guss gemanagt. Jeden Mittwoch kommen die Fondsprofis zusammen, um Ideen auszutauschen. In den vergangenen Monaten erweiterten die Fondsmanager den Anteil europäischer Werte im Dekadividenden-Strategie und in seiner nachhaltigen Variante. Bestände in den USA wurden hingegen etwas abgebaut. Fondsmanager Jan Ludwig Losen begründet dies so: „In Europa stellt sich die Lage inzwischen besser dar als zunächst befürchtet“, und sein Kollege Robert Palvadeau ergänzt: „Wegen der zuletzt gesunkenen Energiepreise in Europa ist die Angst aus dem Markt gewichen.“

In allen drei Fonds enthalten sind zum Beispiel Aktien von Saint Gobain. Das französische Unternehmen ist eines der führenden Unternehmen im weltweiten Handel mit Baustoffen. Wird viel gebaut, laufen die Geschäfte des Konzerns gut. Nun rechnet Fondsmanager Palvadeau damit, dass die Nachfrage nach Baustoffen für die Energiewende zulegen wird: „Die hohen Energiekosten werden viele Eigentümer dazu bewegen, ihre älteren Immobilien zu modernisieren und zum Beispiel zu dämmen.“

US-AKTIE MIT NUR MODERATEM ÜBERGEWICHT

Trotz der Zukäufe in Europa haben Aktien aus Nordamerika in den beiden globalen Aktienfonds der Dekadividenden-Familie aber noch ein leichtes Übergewicht. Ein Beispiel: Motorola Solutions. Das US-Unternehmen verkauft Funkgeräte, Funksysteme und Sicherheitstechnik wie Überwachungskameras an Firmen und öffentliche Kunden wie Polizei und Feuerwehr. Das Unternehmen hat in den vergangenen zehn Jahren die Dividende stetig erhöht, und die Produkte des amerikanischen Konzerns dürften auch in Zukunft gefragt sein. „Das Bedürfnis nach Sicherheit wächst, sowohl bei vielen Unternehmen als auch bei den Bürgerinnen und Bürgern“, sagt Kramert.



„Wegen der zuletzt gesunkenen Energiepreise in Europa ist die Angst aus dem Markt gewichen“

**ROBERT PALVADEAU,
FONDSMANAGER**

Die Fondsmanager warnen aber, die Erwartungen zu hoch zu stecken. „Dividendenwerte haben ein Eigenleben“, erläutert Kramert. Dividendenfonds bieten zwar in schwierigen Börsenphasen sinkender Kurse einen Sicherheitspuffer und schwanken weniger stark als die Notierungen von Technologiefonds. Doch auch diese Fonds hängen davon ab, wie sich Konjunktur, Zinsen und Inflation und die geopolitischen Konflikte weiterentwickeln. Denn grundsätzlich kann es bei jeder noch so ausgefeilten Strategie zu Kursverlusten kommen.

FONDS SCHÜTTEN ZWEIMAL JÄHRLICH AUS

Das Team um Palvadeau, Losen und Kramert ist aber zumindest vorsichtig optimistisch. Sie erwarten, dass die Unternehmen dank steigender Gewinne ihre Dividenden im Durchschnitt um fünf bis sechs Prozent in den nächsten Jahren erhöhen können. Dekainvestoren mit einem Dividendenfonds würden davon wie bisher gleich zweimal profitieren. Die Fonds, die als Basisinvestment nicht nur für Einsteigerinnen und Einsteiger infrage kommen, schütten zweimal im Jahr Erträge aus. Die Ausschüttungshöhe bewegt sich im langfristigen Durchschnitt auf drei Prozent pro Jahr.

Das zeigt auch das Beispiel Telekom: Beim Börsengang 1996 legten sich Millionen Deutsche die Aktie zu 14,57 Euro ins Depot oder kauften danach die Papiere, auch wegen der Aussicht auf attraktive Dividenden. In den vergangenen 20 Jahren gab es kaum Kursgewinne, aber konstante Ausschüttungen. Erst in diesem Jahr stieg der Telekom-Kurs wieder auf mehr als 20 Euro – die Dividendenrendite beträgt aktuell dennoch rund drei Prozent. **I**



BREXIT

DER ENGLISCHE PATIENT

Drei Jahre nach dem formalen Austritt aus der EU steckt Großbritannien in der Krise. Streiks, Regierungswechsel und schwache Märkte setzen dem Land zu. Von englischen Parteien wird der Brexit aber kaum infrage gestellt.

TEXT: Peter Löwen

Natürlich gibt es auch sie, die optimistischen Nachrichten. Zum Beispiel die jüngste, dass der Streit um den Warenverkehr zwischen Großbritannien und dem zum EU-Binnenmarkt zählenden Nordirland endlich beigelegt ist. Oder aus britischer Sicht die Entscheidung des deutschen Impfstoffherstellers Biontech, seine Krebsforschung von Mainz nach London zu verlagern. Aber beide sind Ausnahmen. Die Regel sieht anders aus.

Das Gesamtergebnis des Brexits bilanziert die OECD jedenfalls so: Von allen sieben großen Industrienationen (G7) weist das Land das geringste Wachstum und die höchste Inflation aus. Um aus der Krise herauszukommen, fordern britische Konservative, dass die Menschen im Land den Gürtel enger schnallen.

Doch einige scheinen schon beim letzten Loch angekommen zu sein: In den alten Industriestädten in Nordengland herrscht eine Atmosphäre, die der auf der Insel beliebte Talkshow-Moderator James O'Brien mit der bitteren Armut zur Zeit der Industrialisierung vergleicht, wie sie Charles Dickens in seinem Werk „Oliver Twist“ vor fast 200 Jahren beschrieben hat.

Auch Beobachter wie die Analysten der Landeszentrale für politische Bildung in Baden-Württemberg kommen in einer

Studie von Ende Februar zu dem Schluss, dass die konservative Regierung keines ihrer Brexit-Ziele erreicht hat. Dazu zählten weniger Verwaltung, weniger Zuwanderung, geringere Steuern und bessere bilaterale Handelsabkommen. Tatsächlich ist der Nutzen aus neuen Handelsabkommen, wie das mit Australien, im Vergleich zu den Verlusten im Handel mit der EU winzig. Weniger als zwei Drittel des Außenhandelsvolumens sind bislang durch Post-Brexit-Handelsverträge abgedeckt. Der größte Hebel, ein Handelsabkommen mit den USA, ist bisher nicht zustande gekommen. So hat der Brexit zu einer turbulenten politischen Periode geführt, mit bislang zwei vorgezogenen Neuwahlen und vier Rücktritten der „Prime Minister“ David Cameron, Theresa May, Boris Johnson und Liz Truss. Dennoch stellt keine der großen Parteien den EU-Austritt mehr infrage.

HAUSHALTE SIND ÄRMER GEWORDEN

Der Austritt habe, so bilanziert die Landeszentrale, zu deutlich höheren Kosten für Verwaltung, Logistik, Zölle, Finanzierung und IT-Anpassungen bei gleichzeitig gesunkenen Umsatzerlösen geführt. Unternehmen klagen, dass ihnen aufgrund der verschärften Einwanderungsregeln Arbeitskräfte aus Süd- und Osteuropa fehlen. Haushalte sind ärmer geworden, die Investitionen stagnieren und die Handelsbarrieren zum größten Absatzmarkt – der EU – haben den Warenverkehr um geschätzte 10 bis 15 Prozent einbrechen lassen. Seit 2017, dem ersten Jahr nach dem Brexit-Referendum, sinkt die Bedeutung des Königreichs als Handelspartner für Deutschland kontinuierlich. ▼

▼ Damals lag es noch auf Platz fünf der wichtigsten Außenhandelspartner, seit 2022 ist Großbritannien nicht mehr in den Top Ten der Handelspartner vertreten.

Auch der Wert des Pfunds ist seit dem EU-Referendum um etwa zehn Prozent gefallen. Und angesichts der bevorstehenden Rezession, steigender Finanzierungskosten und einer Anhebung der britischen Körperschaftssteuer von 19 auf 25 Prozent im April 2023 ist keine Trendwende in Sicht. „Wirtschaftliche Belastungen durch den Brexit sowie die Unabhängigkeitsbestrebungen der Schotten bringen Abwertungsrisiken für das britische Pfund mit sich“, schreibt Deka-Analystin Marina Lütje in ihrem jüngsten Report zum Brexit. Sie lobt aber den Nordirland-Deal. Er habe dank deutlichem Entgegenkommen der EU „den befürchteten Handelsstreit zwischen London und Brüssel vermieden: Eine Sorge weniger für die britische Wirtschaft, deren Ausblick aufgrund der hohen Inflation und gestiegener Zinsen ohnehin schon trüb genug ist“. Laut Prognose der Bank of England wird das Bruttoinlandsprodukt (BIP) ab 2023 eineinhalb Jahre lang schrumpfen.

Die aktuelle Regierung von Premierminister Rishi Sunak räumt ein, dass die britische Wirtschaft aufgrund von Corona, der ausufernden Inflation wegen der Energiepreiskrise und des Ukraine-Kriegs in der Rezession steckt. Den Brexit als Ursache für die Misere erwähnen die Regierenden nicht – im Gegensatz zu Wirtschaftsvertretern. Nach Angaben der Vereinigung Federation of Small Businesses hat einer von acht Exporteuren wegen des Brexits zeitweise oder endgültig seine Verkäufe in die EU eingestellt und ein weiteres Zehntel erwägt dies. „Großbritannien wird zwar nicht plötzlich in einen Abgrund stürzen“, sagt Jonathan Portes, früherer Chefökonom der Regierung und heute Wirtschaftsprofessor am King's College in London, „die Gefahr ist jedoch, dass wir wie Italien in eine lange Phase wirtschaftlicher Stagnation abgleiten.“

FACHKRÄFTE FEHLEN UND LÖHNE STEIGEN

Sogar dort, wo sonst der Pulsschlag des Königreichs unmittelbar gemessen werden konnte, in der Londoner City, herrschte kurzfristiges Entsetzen, als die Pariser Börse Mitte November 2022 London vom Thron des wertvollsten Aktienmarktes Europas verdrängte. Seit dem Brexit-Votum haben britische Aktien in jedem Jahr signifikant underperfornt. Die US-Investmentbank Goldman Sachs kommt aktuell zu dem Schluss: Der Ausstieg aus der EU trage dazu bei, dass britische Aktien mit einem deutlichen Bewertungsabschlag gehandelt werden. Große und kleinere Unternehmen haben gleichermaßen gelitten, aber vor allem bei den Kleinen seien die Brexit-Folgen der Grund für das schlechte Abschneiden. Der Austritt habe dazu geführt, dass Fachkräfte fehlen und die Löhne steigen. Bei den großen Konzernen spielte dagegen eine wichtigere Rolle, dass in London relativ wenige Tech-Firmen und dafür mehr traditionelle Unternehmen notiert sind. Im Jahr 2022 war das ein Vorteil, weil Banken, Öl- und Bergbaufirmen relativ besser liefen.

Um die Märkte anzufeuern, arbeitet das Finanzministerium an einem Plan, der unter dem Namen „Big Bang 2.0“ einen Deregu-



Rishi Sunak: Der Premier erwähnt den Brexit nicht als Rezessionsursache im Land.

lierungsschub bringen soll. Der Name ist eine Anspielung auf die von der ehemaligen Premierministerin Margaret Thatcher 1986 ins Rollen gebrachte Lockerung der Regeln auf dem Finanzmarkt. Mit einem „Fegefeuer“ für Vorschriften aus der Zeit der EU-Mitgliedschaft will die Regierung den Finanzplatz London jetzt wieder pushen. Dafür sollen nicht nur die Kapitalvorschriften für Versicherer, sondern ebenso die nach der Finanzkrise eingeführte strikte Abgrenzung zwischen Retail- und Investmentbanking gelockert werden. Und auch die Abschaffung des Bonusdeckels für Banker soll helfen. „Die Reformen nutzen unsere Brexit-Freiheiten“, sagt Finanzminister Jeremy Hunt.

Doch die City ist nicht Großbritannien. Im Land herrscht die große Desillusion, die zu einer Streikwelle im öffentlichen Dienst führt, wie sie die Briten seit dem berüchtigten „Winter des Missvergnügens“ 1978/79 nicht mehr erlebt haben. Nicht nur Eisenbahner und Postboten sind auf den Barrikaden. Von Pflegenden über Mitarbeitende der Grenzpolizei bis hin zu Fahrlehrerinnen und -lehrer – das ganze Land geht in den Ausstand. Anders als im Privatsektor sind die Gehälter im öffentlichen Dienst nach Abzug der Inflation in den vergangenen zwölf Jahren stetig gesunken. Viele Streikende sehen ihren Arbeitskampf deshalb als Notwehr.

17 PROZENT MEHR LOHN GEFORDERT

Als „unvernünftig“ brandmarkt dagegen Premier Sunak die Lohnforderungen und setzt Militär gegen die Streikenden ein. Gut 17 Prozent mehr Lohn verlangt die Gewerkschaft. Auch wenn es sich offiziell nicht um einen Generalstreik handelt: Für viele Briten fühlt es sich so an. Paul Johnson, Direktor des Institute for Fiscal Studies (IFS) in London und so etwas wie der Guru der Finanzpolitik, sagt dem Königreich eine „lange, harte, unangenehme“ Reise voraus, die durch höhere Abgaben, Einkommensverluste und Einschränkungen bei den öffentlichen Dienstleistungen gekennzeichnet sein werde: „Wir bekommen jetzt die Quittung für eine langfristige Wachstumsschwäche – und für den Brexit.“

Dr. Ulrich Neugebauer: Er ist Sprecher der Geschäftsführung der Deka Investment und verantwortet das ETF-Geschäft der Deka.



15 JAHRE DEKA-ETFs

„WIR KONZENTRIEREN UNS AUF DAS WESENTLICHE“

Am 14. März 2008 wurden die ersten ETFs der Deka begeben. 15 Jahre später sind in mehr als 50 ETFs rund 13 Milliarden Euro angelegt. Das Spektrum reicht vom DAX-ETF über europäische und internationale Aktien- und Rentenindizes bis hin zu ausgewählten Strategieindizes. „Wir legen nicht jedes Jahr Hunderte Produkte auf, sondern konzentrieren uns auf das, was wirklich Sinn macht“, erklärt Ulrich Neugebauer, Sprecher der Geschäftsführung der Deka Investment und Verantwortlicher für das ETF-Geschäft. Auf hohe Kundennachfrage stößt die Climate-Change-Reihe – das sind ETFs, bei denen auf eine aktive Unternehmensführung ebenso geachtet wird wie auf einen Low-Carbon-Ansatz, um dem Klimawandel zu begrenzen.

Mit diesem Vorgehen holte sich die Deka Investment den Titel „ETF-Haus des Jahres 2022“. In die Auswertung des Finanzen Verlags fließen alle börsengehandelten Indexfonds ein, in denen mindestens 20 Millionen Euro stecken und die eine Euro-Fonds-Note tragen. Die Deka erzielte mit ihrer im Branchenvergleich kleinen, aber feinen Produktpalette die beste Durchschnittsnote: Im Mittel bekamen ihre ETFs die Note 2,86.

„Wir richten uns mit unserer ETF-Produktpalette an attraktiven Marktthemen aus und konstruieren hochwertige Indexfonds für unsere Anlegerinnen und Anleger. Nichts davon ist zufällig, sondern alles ist so von uns gewollt“, sagt Neugebauer. „Auch in Zukunft wollen wir als ETF-Boutique die wichtigsten Märkte und ausgewählte Themen mit höchster Präzision im Indextracking umsetzen und in diesem Sinne unsere Produktpalette weiter ausbauen.“

Weitere Auszeichnungen kamen pünktlich zum Jubiläum noch dazu: So wurden bei den Mountain View Fund Awards 2023 der DAX-ETF sowie der STOXX-50-ETF ausgezeichnet. Und bei den deutschen XENIX ETF Awards 2023 werden ETFs prämiert, die aktuell in der Analyse des Berliner ETF-Ratinganbieters XENIX über das beste ETF-Rating in ihren jeweiligen Vergleichsgruppen verfügen. Der Deka EURO iSTOXX ex Fin Dividend+ UCITS ETF siegte in der Kategorie „Europäische Dividendenaktien-ETFs – Blue Chips/Large Caps“. Außerdem darf sich die Deka über den Spezialpreis als „Bester ETF-Anbieter Service und Reporting“ freuen. 

Was die Märkte bewegt, was Anleger wissen müssen – wenn Sie sich regelmäßig fundiert über Finanzmärkte und Anlagechancen informieren möchten, dann lesen Sie doch den kostenlosen, monatlichen fondsmagazin-Newsletter.

→ **Abonnieren Sie diesen auf www.deka.de/fondsmagazin**

Impressum

Herausgeber: DekaBank, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt, 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: Ralf Kustermann

Redaktion: Pamela Kapfenstein, Annekatrin Lacroix, 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 PRIIP-KIDs (Basisinformationsblätter), die jeweiligen Verkaufsprospekte und die jeweiligen Berichte, die in deutscher Sprache bei den Sparkassen oder der DekaBank Deutsche Girozentrale, 60625 Frankfurt und unter 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/kundenbeschwerdemanagement verfügbar. Die Verwaltungsgesellschaft des Investmentfonds kann jederzeit beschließen, den Vertrieb zu widerrufen.