

# fondsmagazin

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

Sonderdruck  
Kreissparkasse  
Wiedenbrück

- 01 Daumen hoch für neue Energie
- 04 Mehr Tempo beim Wasserstoff
- 06 „Auf langfristig steigende Gewinne setzen“
- 08 Rechtzeitig die Kurve kriegen
- 10 Immobilienfonds sind gut aufgestellt



Hannover Messe: Bundeskanzler Olaf Scholz (SPD, Mitte) und Indonesiens Präsident Joko Widodo (links) informieren sich über Steuerungstechnik für Energienetze.

NACHHALTIGE ENERGIE

## DAUMEN HOCH FÜR NEUE ENERGIE

**Massenproduktion von grünem Wasserstoff, mehr Mobilität durch Brennstoffzellen und Aufbau einer europaweiten Infrastruktur für den nachhaltigen Energieträger: Wasserstoff kann ein Meilenstein für die Energiewende sein. Zusammen mit anderen Weichenstellungen hat das große Folgen für Unternehmen sowie Privathaushalte – und eröffnet Möglichkeiten für langfristig orientierte Anlegerinnen und Anleger.**

TEXT: Peter Weißenberg

Ende April gehört für fast alle Fachleute aus Industrie, Forschung oder Fondsmanagement eines zum Pflichtprogramm: der ausgiebige Rundgang über das Gelände der Hannover Messe. Auf der weltgrößten Industrieschau sind Tausende von Innovationen zu sehen, mit denen die Unternehmen Europas und der Welt die Zukunft gestalten wollen – nicht zuletzt die eigene.

Wer in diesem Jahr über die fast 60 Fußballfelder große Ausstellungsfläche schlendert, dem scheint vor allem ein Thema omnipräsent zu sein: der große Einstieg in die Erzeugung, Nutzung und Verteilung von Wasserstoff aus erneuerbaren Energien. Mehr als 500 Aussteller von A wie Agfa über S wie Siemens ▼

Energy bis Z wie ZF zeigen fast 1.000 Produkte und Dienstleistungen rund um den Öko-Energieträger, darunter allein 150 Weltpremierer. Hinzu kommen Präsentationen von mehr als 120 Forschungs- und Entwicklungsprojekten. „Damit sind wir die weltweit wichtigste und größte Plattform zum Thema Wasserstoff“, sagt Jochen Köckler, Vorstand der Deutschen Messe AG.

### MILLIARDENHILFEN FÜR DIE WASSERSTOFF-WENDE

Die Leistungsschau all dessen, was von der Produktion des Energieträgers über die Verteilung bis hin zur Nutzung passiert, trifft damit genau den Nerv. Denn Erdgas komme als Brückentechnologie in vielen Bereichen nicht mehr infrage, so eine Studie des Deutschen Instituts für Wirtschaftsforschung; nicht zuletzt wegen des Krieges in der Ukraine. Sonne, Wind und Wasser allein aber seien zu unzuverlässig, um eine konstante Stromversorgung zu gewährleisten. Auch deshalb wird die Energiewende hin zur Wasserstoffwirtschaft staatlich mit Milliarden gefördert, allein in Deutschland mit neun Milliarden Euro.

Denn die Aufgabe ist gewaltig. So sind Lkw-Hersteller wie Hyundai, Nikola oder MAN bereits dabei, wasserstoffbetriebene Brennstoffzellen-Lkw in verschiedenen Größen zu produzieren. Allein der chinesische Hersteller Refire zeigt in Hannover Wasserstoff-Lkw, von denen er im eigenen Land bereits über 4.000 verkauft hat. Die Technik in den Fahrzeugen ist also bereits vorhanden, um mit Wasserstoff auch den Schwerlastverkehr emissionsfrei zu machen. So erwartet die Unternehmensberatung McKinsey, dass es bis 2030 weltweit bereits 10 bis 15 Millionen Fahrzeuge mit Brennstoffzellenantrieb geben wird.

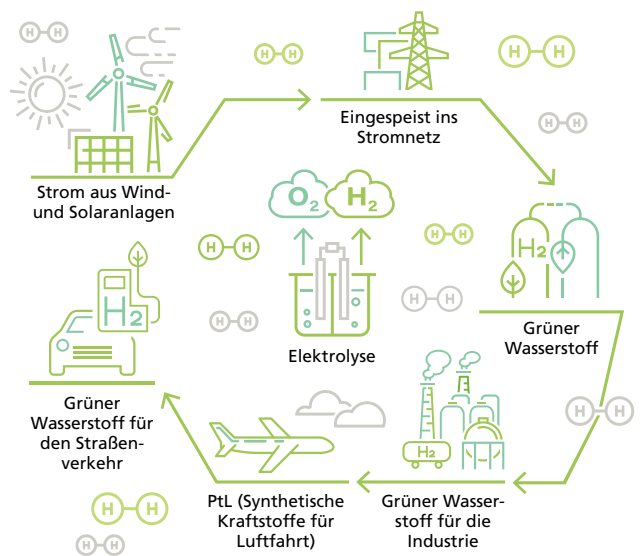
Wirklich umweltfreundlich wird der Antrieb aber erst, wenn der Wasserstoff selbst mit Ökostrom statt wie bisher mit Erdgas erzeugt und klimaneutral zum Endkunden transportiert wird. Doch bis dahin ist es noch ein weiter Weg – nicht nur wegen der hohen Kosten und des vergleichsweise geringen Wirkungsgrades. Auch die Infrastruktur steckt noch in den Kinderschuhen. So hat Deutschland erst vor wenigen Wochen mit Dänemark den Bau einer Pipeline für Wasserstoff aus Windstrom beschlossen. Die Energieversorger Equinor aus Norwegen und die deutsche RWE vereinbarten zeitgleich die Umrüstung von Gaskraftwerken auf Wasserstoff und darüber hinaus die Produktion von Öko-Wasserstoff in Norwegen, den Export per Pipeline nach Deutschland sowie die gemeinsame Entwicklung von Offshore-Windparks. Auch Konkurrent Statkraft stellte zusammen mit dem deutschen Startup HH2E seine Vereinbarungen mit der norwegischen Nel vor; das gemeinsame Ziel: Elektrolyseure für Wasserstoffanlagen in mehreren europäischen Ländern zu kaufen, mit denen Strom in transport- und speicherbaren Wasserstoff umgewandelt werden kann.

Pionierarbeit, die die Wasserstoffwirtschaft nach Plänen der EU-Kommission zum Kern einer umfassenden neuen Stufe der Energiewende machen soll – mit enormer Nachfrage: Allein in Europa sollen demnach bis 2030 schrittweise Elektrolyseure mit einer Leistung von mindestens 40 Gigawatt installiert und 10 Millionen Tonnen grüner Wasserstoff produziert werden – vor allem für Branchen wie Stahl oder Chemie, aber auch für Flugzeug-

### SAUBERE ENERGIE

## Der Weg von erneuerbarem Strom zu grünem Wasserstoff

**Wie entsteht sauberer Wasserstoff? Im ersten Schritt wird der erneuerbare Strom aus Offshore-Windanlagen und Solarparks ins Stromnetz eingespeist. Durch Elektrolyse, also die elektrische Aufspaltung einer chemischen Verbindung, entsteht grüner Wasserstoff. Der wird für Industrie, Straßenverkehr oder als synthetischer Kraftstoff (PtL) für die Luftfahrt verwendet.**



Quelle: Shell Deutschland; Stand: April 2023

bauer, Werften oder die Fahrzeugindustrie und deren Kunden. „Langfristig hat die Technologie das Potenzial, die Elektromobilität abzulösen oder zumindest einen ähnlichen Stellenwert zu erreichen“, sagt Michael Schneider, Fondsmanager des Deka UmweltInvest. Auch wenn das durchschnittliche Marktwachstum der Wasserstoff- und Brennstoffzellenbranche allein in den drei Jahren bis 2021 knapp 80 Prozent betrug – der Ausbau ist ein Wettlauf gegen die Zeit: Denn der Energiehunger der Welt wächst. Der Bedarf wird von heute rund 26 Millionen Gigawattstunden auf 41 Millionen im Jahr 2050 steigen, prognostiziert der Research-Dienstleister Bloomberg NEF. Es ist darum dringlich, moderne und effiziente Energieformen auszubauen und zu entwickeln, um zusätzliche Kapazitäten zu schaffen.

Wer hier mit Innovationen punkten kann, erschließt sich einen Billionenmarkt. Denn laut der Internationalen Agentur für Erneuerbare Energien sind jährlich Investitionen in Höhe von rund 5,7 Billionen US-Dollar notwendig, um erneuerbare Energien auszubauen und ihre Effizienz zu steigern.

Zeitgleich laufen weltweit zahlreiche Initiativen und Programme, um die Öko-Zeitenwende auch mit anderen Mitteln voranzutreiben: So gibt es in ganz Europa, den USA oder China mehrere milliarden schwere Förderprogramme mit unterschiedlichsten Zielsetzungen. Die Regierung von Joe Biden etwa lockt Firmen

▼  
auch aus Europa in die USA, um dort die Produktion von Batteriefabriken anzukurbeln. VW etwa hat sich entschieden, eine neue Gigafactory in den USA statt in Europa zu bauen. Konkurrent BMW zieht dagegen mit staatlicher Förderung eine Batteriefabrik auf der bisher größten Produktionsfläche des Herstellers in Niederbayern hoch – und Mercedes treibt die Arbeiten an batteriebetriebenen Fahrzeugproduktionen in Schwaben und Polen voran. Bei der Brennstoffzelle geben die Stuttgarter ebenfalls wieder Gas, nachdem sie ihr Pkw-Projekt vor zwei Jahren beendet hatten.

### RÜCKENWIND BIS AN DIE ZAPFSÄULE

Auch Konzerne wie Iberdola, Thyssenkrupp, Linde, Air Liquide oder BASF arbeiten bereits an der klimaneutralen Umstellung ihrer Produktion und hoffen vor allem auf den großen Schub durch Wasserstoff aus Wind, Sonne, Wasser oder Erdwärme. Das ist keine Utopie. Denn schon heute liefern solche alternativen Energiequellen laut Europäischer Kommission europaweit mehr Strom als alle Kohle-, Gas- und Atomkraftwerke zusammen. Wenn künftig große Energiespeicher stehen, die aus Wind- und Solarparks auch bei Flaute oder Dunkelheit ausreichend Strom liefern können, dann kann die Grundlast auch ohne fossile Energieträger gewährleistet werden. Unternehmer Elon Musk ist sich sicher, dass Tesla künftig mit Energiespeichern „genauso viel Geld verdienen wird wie mit Elektroautos“ – und investiert in ganze Akkuparks.

Im kleineren, ganz privaten Maßstab geschieht dies parallel längst durch den Einbau von Wärmepumpen oder Lithium-Ionen-Speichern in Gebäuden, die auch in Deutschland massiv gefördert und ab dem kommenden Jahr für neue Heizungsanlagen de facto vorgeschrieben werden. Ein Konjunkturprogramm für das deutsche Handwerk, aber auch für internationale Börsengrößen wie Panasonic, General Electric oder Alfa Laval.

Gerade im rohstoffarmen Europa bietet der Umstieg auf Energie aus eigener Produktion allen Unternehmen des Kontinents eine größere Unabhängigkeit von Lieferungen aus Arabien, Fernost oder Amerika. Europa wird widerstandsfähiger. In Zeiten immer neuer globaler Krisen und Lieferkettenstörungen ein unschätzbare Vorteil für die unternehmerische Planung. Hinzu kommen die direkten Profiteure des Wandels. Börsenschwergewichte wie Versorger, Elektronikunternehmen, aber auch Softwarefirmen liefern schließlich Komponenten für die Wende mit Wasserstoff und Co. Auf der Hannover Messe zeigten zudem mehrere Dutzend Newcomer und Start-ups ihre Ideen für die Energiewende. Vielleicht ist ja sogar das nächste Apple oder Tesla der Branche dabei?

Um das zu beurteilen, reicht ein Messerundgang aber bei Weitem nicht aus. Fondsmanager Schneider sagt, Privatanlegerinnen und -anleger sollten sich „Einzelinvestments in Wasserstoff-Aktien, also in Unternehmen aus dem Umfeld von Wasserstoff oder Wasserstoffantrieben oder Wasserstoff-Infrastruktur, als Einzelinvestments gut überlegen“. Denn dabei handle es sich oft um junge Unternehmen. Und bei denen könne schon der Ausfall eines Schlüsselkunden oder eine Projektverschiebung schnell dazu führen, dass sich der Aktienkurs negativ entwickelt.



Wasserstoff-Tankstelle in Dortmund: NRW ist beim Ausbau der Infrastruktur führend.

Gerade Investitionen in die neuen Technologien der Energiewende sind daher am sichersten mit einer breit gestreuten Anlage mit langfristigem Horizont verbunden – und mit einem Anbieter, der die Branche und ihre Unternehmen kontinuierlich beobachtet und entsprechend nachjustiert. → Artikel auf Seite 7

Für eine klug geplante Energiewende im eigenen Portfolio spricht zudem, dass das ganze Vorhaben letztlich eine Investition mit langem Atem ist: Förderprogramme wie IRA in den USA, der Green Deal der EU oder spezielle Wasserstoffprogramme in Südkorea oder Japan sind auf Jahrzehnte angelegt, und auch Unternehmen haben Programme zur Klimaneutralität, die oft Ziellinien im übernächsten Jahrzehnt avisieren. Dass dabei der Elan nicht verloren geht, dafür sorgen übrigens auch engagierte Aktionäre wie die Deka. So klopft Ingo Speich, Head of Sustainability & Corporate Governance der Deka, mit seinem Team und den Analysten und Analystinnen des Hauses die Pläne der Unternehmen kontinuierlich auf Nachhaltigkeitsaspekte ab. Gerade in diesen Wochen der Hauptversammlungen „spornen wir da manches Management auch an, mehr und zügiger zu handeln“, so Speich.

### EINZELANLAGEN GUT ÜBERLEGEN

Auf diese Weise treiben auch Geldanlegerinnen und -anleger mittelbar die klimaneutrale Wirtschaft in Europa voran. Und damit vielleicht auch die ganz persönliche Energiewende, zum Beispiel im Straßenverkehr, wo der Mann oder die Frau am Steuer bald selbst viel stärker von der neuen Wasserstoff-Infrastruktur profitieren.

Ein Beispiel dafür sind schon heute die Tankstellen für Brennstoffzellenfahrzeuge: Bislang steht ein Unternehmen wie Total eher für die alte fossile Versorgungswelt. Doch der französische Konzern gibt bereits rund ein Drittel seiner jährlichen Investitionen für umweltfreundliche Energien aus – und hat zum Beispiel mit Daimler, OMV, Shell, Linde und Air Liquide ein Konsortium gegründet. Das Ziel: Wasserstoff flächendeckend an die Tankstellen der europäischen Zentren zu bringen. Mehr als 100 Wasserstoff-Zapfsäulen gibt es übrigens schon allein in Deutschland – und natürlich steht eine davon direkt am Eingang der Hannover Messe. ❗





INTERVIEW

## MEHR TEMPO BEIM WASSERSTOFF

**Wie weit die Pläne zur Umstellung von Gas auf Wasserstoff vorangeschritten sind, was er von einem faktischen Verbot von Gasheizungen hält und warum auch Wasserstofflieferungen aus Australien nützlich sein können, beantwortet Jörg Bergmann, Mitglied des Nationalen Wasserstoffrats und Chef des Fernleitungsnetzbetreibers Open Grid Europa, im Interview mit fondsmagazin.**

INTERVIEW: Peter Löwen

### **Den Nationalen Wasserstoffrat gibt es seit bald drei Jahren. Was hat er bisher erreicht?**

Zunächst einmal war es ein wichtiges Signal, den Nationalen Wasserstoffrat überhaupt ins Leben zu rufen. Der Rat fokussiert die Expertise von Unternehmen, Wissenschaft und NGOs – und das über die Gesamtheit der Prozesse hinweg.

### **Wie kann es gelingen, eine flächendeckende Versorgung mit Wasserstoff zu erreichen?**

Was wir für den Anschub der Transportinfrastruktur brauchen, ist Geschwindigkeit. Nach dem für die Energiewende verlorenen Krisenjahr 2022 gilt es in den nächsten Monaten, die entsprechenden Weichen zu stellen. Die flächendeckende Versorgung mit Wasserstoff kann nur mit einer Transportinfrastruktur funktionieren, die der Produktion und dem Verbrauch von Wasserstoff immer einen Schritt voraus ist. Denn ohne Infrastruktur kommt der Wasserstoff nicht dorthin, wo er benötigt wird.

### **Was benötigt Deutschland für eine solche Infrastruktur?**

Drei Dinge: erstens den Aufbau eines Wasserstoff-Leitungs-Netzes, mit dem noch 2023 begonnen wird. Ziel ist ein Wasserstoffnetz, das in ganz Europa bis zum Jahr 2040 eine Länge von rund 53.000 Kilometern erreicht. Auch danach soll das Netz weiter ausgebaut werden. Der aktuelle Stand verbindet 32 Fernleitungsnetzbetreiber und 25 europäische Länder.

### **Sind das dann alles alte Gasleitungen?**

Etwa zwei Drittel des geplanten Wasserstoffnetzes werden aus umgewidmeten Erdgasleitungen bestehen. Das restliche Drittel sind neue Anschlussleitungen für künftige Wasserstoffabnehmer in Ländern mit derzeit kleinen Gasnetzen, aber voraussichtlich hohem Wasserstoffbedarf und -angebot.

### **Deutschland baut eine gigantische Flüssiggas-Infrastruktur. Kann diese auch für Wasserstoff genutzt werden?**

Mit den Fernleitungen, die im Zuge des neuen Wilhelmshavener Flüssiggasterminal gebaut wurden, ist dies möglich. Wir können diese Leitungen also mit sehr geringem Aufwand auf den Transport von Wasserstoff umstellen. Das geht innerhalb von kürzester Zeit und zu sehr geringen Kosten. Damit haben wir sichergestellt, dass die Anbindung dieser Terminals in der Zukunft funktioniert.

### **Leitungen sind eine Voraussetzung. Aber Sie sprechen von drei Dingen, die nötig sind. Was braucht es also noch für eine funktionierende Wasserstoffinfrastruktur?**

▼

Wir brauchen einen gesetzlichen Rahmen, der die Planungs- und Genehmigungsverfahren strafft und damit einen schnellen Aufbau dieses Netzes ermöglicht. Und wir benötigen ein Instrument, mit dem sichergestellt wird, dass die für den Ausbau notwendigen Investitionen in ein Wasserstoffnetz wieder verdient werden können. Das kann ähnlich wie eine Hermes-Bürgschaft funktionieren.

**Stichwort internationale Partnerschaften: Mit Australien gibt es ein Abkommen über die Lieferung von grünem Wasserstoff. Ist der rundum nachhaltig, wenn er mit dem Schiff um die ganze Welt transportiert werden muss?**

Wenn der Wasserstoff grün erzeugt wurde, dann ist er grün. Da gibt es keinen Zweifel. Die Dekarbonisierung des Schiffsverkehrs ist wiederum eine andere Frage, der sich die Politik auch widmet. Gerade Wasserstoff bietet im Schiffsverkehr sehr gute Möglichkeiten für einen klimaneutralen Transport. Aber nur, weil dieser noch nicht grün ist, sollte man die Lösung nicht verwerfen. Windräder werden auch noch mit Diesel-Lkw an ihren Standort gefahren.

**Bis 2050 soll die Umstellung auf grünen Wasserstoff gelungen sein. Ist die Frist nicht etwas wenig ambitioniert?**

Wir orientieren uns an den Zielen der Bundesregierung und die lauten klar, dass die Klimaneutralität bis 2045 erreicht sein muss und damit auch die Umstellung von Erdgas hin zu erneuerbaren und klimaneutralen Gasen. Man muss, glaube ich, auch bei der Zielstellung 2045 nach den verschiedenen Sektoren unterscheiden. Für die Industrie ist eine solche Umstellung sicher kapitalintensiv und mit organisatorischem Aufwand verbunden, aber in weiten Teilen schneller machbar.

**Für die Privatverbraucher wird es schwieriger?**

Im Bereich der Wärme sieht das tatsächlich schon anders aus. Da geht es schließlich um die mehr als 20 Millionen Einzelhaushalte, die heute zum Beispiel mit Erdgas heizen und mittelfristig auf einen erneuerbaren Energieträger umrüsten müssen. Natürlich gibt es hier eine klare Perspektive für Wasserstoff, aber eine Umstellung von Millionen Endgeräten auf Wasserstoff benötigt einfach Zeit.

**Welche Rolle spielen nicht grüne Wasserstoffarten?**

Wir sind als Transportunternehmen bei Open Grid Europe grundsätzlich farbenblind. Das bedeutet, wir transportieren jede Art von Wasserstoff unabhängig von seiner Farbe – also seiner Erzeugungsart. Für uns ist klar, dass Wasserstoff langfristig zum überwiegenden Teil grün sein wird. Genauso klar ist aber auch, dass wir die Klimaneutralität bis 2045 nur schaffen, wenn wir zu Anfang auch blauen Wasserstoff nutzen.

**Also solchen, der mit fossiler Energie hergestellt wird.**

Ja. Denn nur so werden ausreichende Mengen verfügbar sein, um den Bedarf in den kommenden Jahren zu decken.

**Wie gelingt es, die heimische Industrie in diese Pläne zu integrieren? Welche Rahmenbedingungen müssen für die**

**Unternehmen geschaffen werden?**

Wichtig ist, dass wir in Deutschland technologieneutral agieren. Das bedeutet, dass wir alle technologischen Lösungen nutzen, die CO<sub>2</sub>-Emissionen vermeiden helfen. Denn die Verringerung des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes zu möglichst geringen Kosten ist doch unser Ziel, nicht das Durchsetzen bestimmter Technologien. Insofern müssen wir vor allem auch der heimischen Industrie die Perspektive bieten, zu möglichst geringen Kosten ihren Treibhausgasausstoß zu verringern. Dann wird Deutschland auch künftig für die Industrie ein attraktiver Standort bleiben.

**Die Bundesregierung setzt stark auf Strom als Energiequelle, der aus regenerativen Energien erzeugt wird. Gerät Wasserstoff dabei aus dem Blick?**

Noch einmal: Das Ziel muss es sein, den CO<sub>2</sub>-Ausstoß zu möglichst geringen Kosten zu senken und gleichzeitig ein hohes Maß an Versorgungssicherheit sicherzustellen. Hierfür müssen alle Energieträger, die dazu einen Beitrag leisten können, sich dem Wettbewerb stellen dürfen. Wasserstoff ist dabei hervorragend geeignet, weil er in großen Mengen transportiert und gespeichert werden kann. Außerdem haben wir mit 550.000 Kilometern Gasnetzen eine riesige Infrastruktur, die wir mit vergleichsweise geringem Aufwand für Wasserstoff nutzen können. Wasserstoff hat so viele Vorteile und wird perspektivisch so günstig sein, dass man um den Energieträger nicht herumkommen wird – in der Industrie, bei der Mobilität und im Wärmemarkt.

**Was sagen Sie zur Diskussion um ein Gasheizungsverbot?**

Ich betrachte die Diskussion differenziert. Gasheizungen sollen laut des in Umlauf befindlichen Entwurfs des Gebäudeenergiegesetzes nicht verboten werden, sie müssen nur bald mit einem gewissen Anteil erneuerbarer Gase betrieben werden. Diese Entscheidung halte ich für richtig, denn wir müssen den fossilen Energieträger Erdgas durch klimaneutrale Gase ersetzen.

**Aber jetzt baut sich doch niemand mehr eine Gasheizung ein in der Hoffnung, die dann irgendwann mit Wasserstoff betreiben zu können.**

Wichtig ist, dass wir für die Wärmewende einen belastbaren und umsetzbaren Plan zur Veränderung entwickeln und verabschieden. Im Entwurf für das neue Gebäudeenergiegesetz wird neben einer stärkeren Elektrifizierung des Wärmesektors auch erneuerbaren und klimaneutralen Gasen Raum gegeben. Die Wärmewende wird alle Optionen benötigen. Daher dürfen „Elektronen“ und „Moleküle“ nicht durch Detailregelungen gegeneinander ausgespielt werden.

**Sie meinen Wärmepumpen gegen Wasserstoffheizungen?**

Ja. Das darf nicht passieren. Entsprechend muss noch an den Übergangsfristen gefeilt werden. Meine Erwartung ist, dass der Bundestag hier noch Einfluss nehmen wird, den Übergang auf klimaneutrale Gase so zu gestalten, dass er sich auch stemmen lässt.



Regionalbahn-Linien: Zwischen Frankfurt und dem Taunus sollen künftig bis zu 27 Wasserstoff-Züge der Firma Alstom fahren.

## FONDS

# „WIR SETZEN AUF LANGFRISTIG STEIGENDE GEWINNE“

**Welche Unternehmen profitieren von der Energiewende? Diese Frage stellen sich viele Anlegerinnen und Anleger. Zwei Deka-Fondsmanager erläutern, welche Chancen und Risiken sie bei den erneuerbaren Energien sehen, wo beim Thema Wasserstoff die Hürden liegen und wie sie interessante Aktien finden.**

TEXT: Robert Thiel

Beim Thema Energiewende gehören Aktien aus der Wasserstoffwirtschaft zu den Lieblingen der deutschen Privatanlegerinnen und -anleger. Doch wer Werte wie Ballard Power, Plug Power oder Fuel Cell Energy in sein Depot legt, braucht starke Nerven: Sie schwanken extrem stark und schossen beispielsweise nach dem Einbruch zu Beginn der Coronakrise wieder rasant um mehrere Hundert Prozent nach oben – ohne dieses Niveau halten zu können.

Michael Schneider, Fondsmanager des Deka-UmweltInvest, ist bei Geldanlagen im Bereich Wasserstoff so auch eher vorsichtig. Denn trotz der Kursverluste in den vergangenen zwei Jahren seien viele Aktien der Branche zum Teil noch recht hoch bewertet. „Jedes Jahr werden die Anleger von einer Reihe von Unternehmen vertröstet, weil sie wieder keinen Gewinn gemacht haben“, sagt er. In seinem Fonds finden sich deshalb bisher nur relativ wenige Aktien aus der Wasserstoffbranche, obwohl sie bei den erneuerbaren Energien eine bedeutende Rolle spielen. Doch Unternehmen, die es aktuell ins Depot des Fondsmanagers schaffen, er-

wirtschaften dafür bereits Gewinne, wie zum Beispiel De Nora, ein italienischer Zulieferer von Komponenten für die Produktion von grünem Wasserstoff.

Für den bereits 2006 aufgelegten Deka-UmweltInvest scannt Schneider seit mehr als einem Jahrzehnt Unternehmen rund um den Globus, die eines gemeinsam haben: Sie treiben ökologische Innovationen voran. In Aktien von knapp 100 Unternehmen hat er das Geld der Deka-Anlegerinnen und -Anleger investiert. Gut die Hälfte davon entfällt auf europäische Aktien. Die Energiewende in Europa ist für den Fondsmanager ebenso ein großes Thema wie Recycling, Wasserversorgung oder nachhaltige Ernährung. Vor allem in der Energieinfrastruktur sieht er noch enormes Wachstumspotenzial, denn Kraftwerke, Stromleitungen und Netze müssen erst noch auf die Energiewende ausgerichtet werden. Schneider hat den Anteil der Unternehmen, die im Bereich erneuerbare Energien tätig sind, mittlerweile auf etwa 40 Prozent aufgestockt.

## ANBIETER VON WÄRMEPUMPEN GEFRAGT

Bei der Suche nach geeigneten Unternehmen schaut Schneider nicht nur auf mögliche klassische Profiteure – das sind Versorger wie der spanische Stromproduzent Iberdrola: „Ob Solar- oder Windparks, solche großen Vorhaben müssen geplant und entwickelt werden. Dafür braucht man Unternehmen, die darauf spezialisiert sind und auch Machbarkeitsstudien erstellen.“ Von der steigenden Nachfrage nach solchen Dienstleistungen profitiert zum Beispiel Arcadis, ein weltweit tätiger Bera- ▼

tungs- und Projektmanagement-Dienstleister aus den Niederlanden. Von diesem Unternehmen hat Schneider Aktien zugekauft, genauso wie von Nibe, Europas größtem Hersteller von Wärmepumpen. Das schwedische Unternehmen, sagt der Fondsmanager, habe einen „guten Draht zu den Installateuren“. Das sei enorm wichtig, da die Handwerker gerne „mit ein oder zwei Anbietern zusammenarbeiten, sonst wird ihnen das zu aufwendig“.

### DIESEL AUS PFLANZLICHEN ABFÄLLEN

Wie der Deka-UmweltInvest ist auch der Deka-Nachhaltigkeit Aktien Europa in etlichen Aktiengesellschaften investiert, die zu den potenziellen Gewinnern der Energiewende zählen. „Nur sieht man das auf den ersten Blick nicht immer“, sagt Thomas Jantos, Fondsmanager des 2021 aufgelegten Nachhaltigkeitsfonds. „Viele Firmen werden nicht dem Energiesektor zugerechnet, man kann aber in jeder Branche Unternehmen finden, die mit dem Ausbau der erneuerbaren Energien wachsen.“ Im Finanzsektor etwa Institute, die den Netzausbau finanzieren. Oder Kabelhersteller in der Industrie, ohne die Netze nicht angeschlossen werden könnten.

Eine Aktie, bei der man nicht sofort an die Energiewende denkt, ist zum Beispiel SSAB, der größte Stahlproduzent Skandinaviens. Das schwedische Unternehmen liefert die Bleche, die für den Bau von Windkraftanlagen benötigt werden. „In einem Windrad stecken bis zu 700 Tonnen Stahl“, erklärt Jantos. Außerdem, so der Fondsmanager, verwende SSAB immer mehr Stahlschrott, um neuen Stahl herzustellen, und der Strom für die Stahlproduktion selbst stamme zunehmend aus erneuerbaren Energien. Jantos hat deshalb den Anteil von SSAB im Fonds erhöht und den von klassischen Stahlproduzenten reduziert.

## „Die Energiewende ist ein Anlagethema für die nächsten 10 bis 20 Jahre“

THOMAS JANTOS,  
FONDSMANAGER DEKA-NACHHALTIGKEIT AKTIEN EUROPA

Ohnehin konzentriert sich der Fonds, der im Gegensatz zum UmweltInvest nur in Europa investiert, auf Unternehmen, die nachhaltig wirtschaften wollen. Daher wählt der Fondsmanager Unternehmen aus, die bei der Energiewende bereits gut aufgestellt sind. Dazu zählt er das finnische Unternehmen Neste, das auf Basis von gebrauchten Speiseölen und Reststoffen aus der Pflanzenölverarbeitung neuen Diesel für Lkw produziert. „Lastwagen fahren bekanntlich lange Strecken und mit Elektroantrieb ist das noch schwierig. Die Spediteure brauchen eine machbare Alternative“, sagt Jantos. Und das ist eben der sogenannte Renewable Diesel, ein synthetischer Dieselmotorkraftstoff, der zu 100 Prozent aus erneuerbaren Rohstoffen hergestellt wird.

Wie sein Kollege Schneider sieht der Fondsmanager gute Chancen für viele europäische Unternehmen, von der Energie-



Onshore-Windkraftanlagen: 30.000 Windräder auf dem Festland gibt es aktuell in Deutschland – bis 2030 sollen jährlich noch weitere 2000 hinzukommen.

wende zu profitieren. Nachdem die US-Regierung rund 370 Milliarden US-Dollar für mehr Klimaschutz lockermache, hätten europäische Unternehmen die Möglichkeit, „in den USA die Lösungen zu verkaufen, mit denen wir in Europa bereits gute Erfahrungen gemacht haben“.

Beide Fondsmanager warnen aber auch vor möglichen Rückschlägen, die jeder Fondsanleger und jede Fondsanlegerin bei ihren Investments berücksichtigen müsse. „Geht es mit der Weltwirtschaft abwärts, bleiben unsere Fonds davon nicht verschont“, sagt Jantos. Potenzielle Fondskäuferinnen und Fondskäufer sollten daher bereit sein, ihre Fondsanteile mindestens fünf bis sieben Jahre zu halten. „Die Energiewende ist ein Thema für die nächsten 10 bis 20 Jahre.“ Eine Rezession, negative politische Eingriffe, noch stärker steigende Zinsen oder andere negative Einflüsse könnten immer dazwischenkommen.

### WASSERSTOFFTECHNOLOGIE MACHT FORTSCHRITTE

Beim Thema Wasserstoff schaut Jantos ebenfalls immer genau hin. Zwar präsentieren Unternehmen immer wieder Fortschritte in der Wasserstofftechnologie. So soll im Taunus die weltweit größte Wasserstoffzugflotte im Serienbetrieb emissionsfrei fahren. Von den sechs Zügen der Firma Alstom kann wegen technischer Mängel derzeit allerdings nur ein kleiner Teil eingesetzt werden. Betreiber der Wasserstoffzüge ist „Start“, ein Tochterunternehmen der Deutschen Bahn.

„Es ist nicht so einfach, beim Thema Wasserstoff gute Kandidaten für unsere Fonds zu finden“, sagt Jantos. Deshalb beobachten die Deka-Experten diese neue Energiequelle genau, überstürzen aber nichts in ihren Anlageentscheidungen. Denn kurzfristig mit heiß gehandelten Wasserstoffaktien zu spekulieren, wie es viele Privatanlegerinnen und Privatanleger tun, kommt für ihn nicht infrage. „Wir setzen“, so Jantos, „auf langfristige steigende Gewinne und tragfähige Geschäftsmodelle – das ist die Aufgabe eines Fondsmanagers.“





NOTENBANKEN

## RECHTZEITIG DIE KURVE KRIEGEN

**Die großen Notenbanken halten weiter an der Straffung ihrer Geldpolitik fest. fondsmagazin analysiert, welche Faktoren den geldpolitischen Kurs der Währungshüter für die kommenden Monate bestimmen.**

TEXT: Thomas Luther

Eine Schwalbe macht noch keinen Sommer – aber sie ist ein erster Vorbote. Dieser Gedanke mag vielen Bürgerinnen und Bürgern in den USA und Europa durch den Kopf gegangen sein, nachdem sie die Inflationsdaten für den Monat März gelesen hatten. In den USA gab es „nur“ noch einen Anstieg von 5,0 Prozent zum Vorjahresmonat. Das ist ein Prozentpunkt weniger als im Februar. Davon ist die Eurozone noch etwas entfernt. Aber auch hier zeigt der Trend nach unten: Ende März schätzte das europäische Statistikamt Eurostat die Preissteigerungsrate für den Euroraum auf 6,9 Prozent. Im Vormonat waren es noch 8,5 Prozent.

### INFLATION WIRD LANGSAM ZURÜCKGEHEN

So mehren sich die Anzeichen, dass der schlimmste Preisdruck nachlässt. Dazu passen auch die Mitte April veröffentlichten Ergebnisse einer Umfrage des ifo-Instituts. Danach wollen in den kommenden drei Monaten deutlich weniger Unternehmen in Deutschland ihre Preise erhöhen. Das würden dann auch die Portemonnaies der privaten Haushalte entlasten. „Die Unternehmen haben bereits einen großen Teil ihrer gestiegenen Kosten an

die Kundinnen und Kunden weitergegeben, gleichzeitig hat sich die Nachfrage abgeschwächt“, kommentierte ifo-Konjunkturchef Timo Wollmershäuser die jüngsten Daten der monatlichen Umfrage. Der Ökonom ist sich sicher: „Die Inflation wird in den kommenden Monaten langsam zurückgehen.“

### PREISENTWICKLUNG LIEF AUS DEM RUDER

Sollte es tatsächlich so kommen, werden die Notenbanken in den USA und Europa diese Entwicklung mit einer gewissen Genugtuung verfolgen. Noch zu Beginn des vergangenen Jahres hatten sie zugesehen, wie die Preisentwicklung nur eine Richtung kannte: nach oben. „Die Fed und die Europäische Zentralbank werden daher trotz der Entspannung an der Inflationsfront an ihrem straffen geldpolitischen Kurs festhalten, um ihre verloren gegangene Reputation wieder aufzubauen“, ist Ulrich Kater, Chefvolkswirt der Deka, überzeugt.

Für ein entspanntes Zurücklehnen ist es auch deshalb viel zu früh, weil die Inflationsraten dies- und jenseits des Atlantiks immer noch deutlich über der langfristigen Zielmarke von jeweils zwei Prozent liegen. Beide Notenbanken haben daher im März ihre Leitzinsen erneut angehoben – die EZB um einen halben Prozentpunkt auf 3,5 Prozent, die Fed um 25 Basispunkte auf eine Spanne von 4,75 bis 5,0 Prozent.

Expertinnen und Experten fragen sich nun, ob der Mini-Schritt der Fed ein Zeichen dafür sein könnte, dass das Ende der Fahnenstange erreicht ist. Ein erstes Signal wird der 3. Mai liefern, wenn die US-Währungshüter über die weitere Zinsstrategie ▾



entscheiden. „Die Notenbanken haben wegen der Inflation weltweit sehr schnell die Leitzinsen erhöht“, analysiert Deka-Chefvolkswirt Kater. „Eine solche Dynamik ist für die Wirtschaft und die Finanzmärkte nicht kostenlos. Sie verknüpft die Liquidität und führt zu Kursverlusten bei Anleihen – und damit zu Abschreibungsbedarf bei den Banken.“

### **SILICON VALLEY BANK MUSSTE INSOLVENZ ANMELDEN**

Mehr und mehr zeigt sich, dass die historische Wende bei den Leitzinsen eben auch ihre Schattenseiten hat. Anfang März muss-



***„Notenbanken und Aufsichtsbehörden müssen weiterhin notwendige Zinserhöhungen und negative Begleiterscheinungen ausbalancieren“***

**ULRICH KATER,  
CHEFVOLKSWIRT DER DEKA**

te die Silicon Valley Bank (SVB) – eine der 20 größten Banken der USA – Insolvenz anmelden. In Europa rettete die Schweizer UBS ihren heimischen Konkurrenten Credit Suisse – eine der 20 größten Banken der Welt – vor der Zwangsschließung.

### **KAPITALBASIS WURDE GESTÄRKT**

Für Kater geht der Stress in der Bankenwelt, der zwischenzeitlich auch zu Turbulenzen an den Finanzmärkten geführt hat, direkt auf das Handeln der Notenbanken zurück. „Diese Effekte mögen unerwünscht sein, aber sie sind notwendige Begleiterscheinungen einer Geldpolitik, die eine zu hohe Inflation energisch bekämpft“, erläutert er den Zusammenhang. Zwar hätten die meisten Banken als Reaktion auf die Finanzkrise in den vergangenen Jahren ihre Kapitalbasis gestärkt, um solche Schwankungen abfedern zu können. Aber dennoch könnte eine zu

ambitionierte Geldpolitik die Stabilität des Bankensystems überfordern. „Notenbanken und Aufsichtsbehörden stehen vor der Herausforderung, weiterhin notwendige Zinserhöhungen und negative Begleiterscheinungen auszubalancieren“, beschreibt er den Spagat.

Positiv indes vermerkt er das beherzte Eingreifen der Aufsichtsbehörden und Notenbanken bei den Instituten, die jüngst in Schieflage geraten sind. Durch schnelle Auffanglösungen und Erleichterungen bei der Liquiditätsbeschaffung haben sie Schlimmeres verhindert. Die unmittelbare Stresssituation hat sich damit wieder beruhigt. Doch ein Grummeln bleibt. Denn mit den steigenden Zinsen zeigen sich Bremsspuren in der Eurozone. Die Kreditvergabe der Geschäftsbanken hat sich deutlich verlangsamt und die Geldmenge zeigt Tendenzen zu schrumpfen.

### **VOLKSWIRTSCHAFTEN ZEIGEN SICH ROBUST**

Nach Beobachtung der Deka-Expertinnen und -Experten zeigen sich die großen Volkswirtschaften trotz zusätzlicher Belastungen wie hoher Energiepreise bislang dennoch erstaunlich robust. „Sowohl die US-Wirtschaft als auch der Euroraum befinden sich in einer Schwächephase, aber nicht in einer schweren Rezession“, stellt Kater fest. „Es ist allerdings normal, dass die Auswirkungen von Zinserhöhungen nicht sofort spürbar werden, sondern erst über einen Zeitraum von ein bis zwei Jahren in vollem Umfang in einer Volkswirtschaft ankommen.“

„Es ist davon auszugehen, dass die verschärften Finanzierungsbedingungen den gesamten Finanzsektor in den kommenden Monaten weiter herausfordern werden“, prognostiziert Kater und gibt gleichzeitig Entwarnung: „Angesichts der Bereitschaft der Notenbanken und Aufsichtsbehörden, alles zu tun, um die Stabilität der Finanzmärkte zu sichern, ist die Wahrscheinlichkeit groß, dass diese Probleme ohne eine systemische Krise wie in den Jahren 2008/09 bewältigt werden.“

Insbesondere das europäische Bankensystem sieht Kater nach den Erfahrungen der letzten Finanzkrise besser aufgestellt. Zudem hätten die Behörden aus Fehlern wie bei Lehman gelernt. Der Chefvolkswirt und sein Team erwarten daher, dass die Notenbanken an ihrem Kurs festhalten, das Tempo der Zinserhöhungen aber verlangsamen werden.

### **ZAGHAFTER OPTIMISMUS KEIMT AUF**

Vor diesem Hintergrund haben die Aktienmärkte zunächst in einen vorsichtigeren Modus geschaltet. „Diese Gangart dürfte an den Märkten noch einige Wochen anhalten, in denen insbesondere weitere Reaktionen im Finanzsystem abgewartet werden“, mahnt der Deka-Experte die Anlegerinnen und Anleger zur Geduld. Nach einigen Rückschlägen im März keimte im April bei vielen wieder zaghafter Optimismus auf. Ein paar Tauben am Zinshimmel, die umgangssprachlich für eine expansive Geldpolitik der Notenbanken stehen, sind vielleicht doch schon Vorboten eines guten Börsensommers, so die Hoffnung. ❗



## IMMOBILIENFONDS

## „IMMOBILIENFONDS BLEIBEN WICHTIGER BAUSTEIN“

Die konjunkturelle Abkühlung im Jahr 2022 infolge der Energie- und Wirtschaftskrise schlägt sich zeitverzögert auch in der Büroflächennachfrage nieder. „Im ersten Quartal 2023 lag der Flächenumsatz in den sieben deutschen Bürohochburgen 30 Prozent unter dem Vorjahresquartal, was vor allem auf das Ausbleiben von Großanmietungen zurückzuführen ist“, sagt Andreas Wellstein vom Makro Research der Deka. Hochwertige und nachhaltige Gebäude in Top-Lagen mit guter Infrastruktur seien aber weiterhin gefragt, so der Experte. In sekundären Lagen und bei nicht mehr marktgerechten Objekten könnte dagegen künftig mit vermehrten Leerständen zu rechnen sein, auch als Folge der dauerhaft zunehmenden Mobilität der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer.

Der Bauzyklus in Europa erreicht dabei in diesem Jahr seinen Höhepunkt. „Wir erwarten für das laufende Jahr ein anhaltendes Mietwachstum, allerdings wird sich die teilweise extrem starke Dynamik des Vorjahres nicht fortsetzen“, so Wellstein. Ein wichti-

ges Instrument seien daher indexierte Mietverträge, um die Erträge einer Immobilie gegen die Inflation abzusichern. Durch die Indexierungsklauseln steigen die Mieteinnahmen automatisch mit der Inflation an. Die Mietanpassung richtet sich dabei allerdings nach der Inflationsrate des Vorjahres. Durch diese Zeitverzögerung entwickelt sich die Rendite der Immobilienfonds nicht ganz parallel zur Inflation, wie Wellstein verdeutlicht. So habe die durch Sondereffekte beeinflusste hohe Inflation im Jahr 2022 das Renditeniveau der Offenen Immobilienfonds überstiegen.

„Mit einer hohen Vermietungsquote von rund 95 Prozent im Gesamtportfolio und langfristigen Mietverträgen sehen wir unsere Offenen Immobilienfonds im aktuellen Umfeld steigender Zinsen gut aufgestellt. Immobilienfonds bleiben ein wichtiger Baustein in einem breit diversifizierten Anlageportfolio“, erklärt Esteban de Lope Fend, Geschäftsführer der Deka Immobilien und Leiter Immobilienfondsmanagement. ▶

**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](http://www.deka.de/fondsmagazin)**

### Impressum

**Herausgeber:** DekaBank, Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt, [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:** 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](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/kundenbeschwerdemanagement](http://www.deka.de/privatkunden/kontakt/kundenbeschwerdemanagement) verfügbar. Die Verwaltungsgesellschaft des Investmentfonds kann jederzeit beschließen, den Vertrieb zu widerrufen.