



INTERVIEW

# Deutschland hat mehr Potenzial als viele glauben“

Die Märkte sind nervös. Der Dax schwankt. Grund genug, den **erfolgreichsten deutschen Fondsmanager** nach den **Perspektiven** für deutsche Aktien zu fragen: Jörg Hoppe, Manager des MEAG Proinvest

von HEIKE BANGERT

**Wir sind mit viel Optimismus ins Jahr gestartet. Fast alle Prognosen zeigten nach oben – Aktien, Wirtschaft, Gewinne. Heute sieht die Welt komplizierter aus. Wie schätzen Sie die Folgen des über Wochen andauernden Iran-Kriegs ein?**

**Jörg Hoppe:** Der Optimismus zu Jahresbeginn war nicht unbegründet. Wir haben steigende Gewinnschätzungen gesehen – in Europa, aber vor allem in den USA, getrieben durch Technologieunternehmen. Auf Sicht von zwölf bis 18 Monaten sehen wir diesen positiven Grundtrend weiterhin. Was niemand in dieser Dynamik auf dem Zettel hatte, war die Eskalation im Nahen Osten. Dass aus diplomatischen Gesprächen so schnell militärische Realität wird, hat viele überrascht. Und dieser Konflikt wirkt inzwischen auf Lieferketten, Energiepreise und damit auf die Realwirtschaft.

**Deutschland gilt als verletzlich wegen der Energieabhängigkeit...**

**Hoppe:** Das stimmt. Deutschland hat keine eigenen fossilen Rohstoffe und bleibt auf Importe angewiesen. Doch die gute Nachricht ist: Wir sind heute breiter aufgestellt als früher. Das größere Risiko liegt aktuell eher darin, dass ein globaler Wettbewerb um LNG entsteht – insbesondere mit asiatischen Abnehmern.

**Dieser Wettbewerb schlägt sich in höheren Preisen nieder...**

**Hoppe:** Und je länger der Konflikt dauert, desto stär-

## Jörg Hoppe

Geboren **1975** in Langen, Studium der **Betriebswirtschaftslehre** in Frankfurt am Main

Jörg Hoppe kam **2005** zur **MEAG** und managt seit **2008** als Senior Portfoliomanager den MEAG Proinvest, für den er mehrfach ausgezeichnet wurde

Von **2000** bis **2005** managte er Aktienfonds bei der **ARAG Versicherung**



**FONDSMANAGER HOPPE:** „Wer in deutsche Unternehmen investiert, investiert in globale Champions aus Industrie, Infrastruktur, Luftfahrt oder Automatisierung.“

ker steigt dieser Druck. Wenn wir im Sommer immer noch über dieselbe Situation sprechen, werden wir erste echte Engpässe sehen – möglicherweise zuerst im Luftverkehr, später womöglich bei Gasreserven für den Winter. Unsere Erwartung ist allerdings, dass niemand – außer einigen wenigen Akteuren – ein Interesse an einer jahrelangen Eskalation hat. Wir erwarten, dass Handelswege und Energieflüsse in den kommenden Wochen oder Monaten zumindest teilweise wieder stabilisiert werden.

#### **Was bedeutet das für Inflation und Zinsen?**

Hoppe: Aktuell sehen wir vor allem energiegetriebene Inflation. Und das ist ein entscheidender Unterschied. Solange sich der Preisdruck nicht über viele Kategorien verbreitet, wird eine Notenbank nicht hektisch reagieren. Die Märkte preisen bereits Zinsschritte ein. Ich halte das kurzfristig für überzogen. Wenn die Energiepreise allerdings dauerhaft hoch bleiben, dann reden wir irgendwann über höhere Finanzierungskosten, schwächere Investitionen – und dann wäre auch eine Rezession nicht mehr auszuschließen.

#### **In der aktuellen Berichtssaison zeichnet sich das nicht ab. Ab wann werden die Folgen sichtbar sein?**

Hoppe: Eine Veränderung könnte sich ab dem zweiten Quartal abzeichnen. Spannend ist der Ausblick. Viele Unternehmen kommunizieren sehr vorsichtig, weil die Unsicherheit hoch ist. Aber – das ist interessant – es gibt auch Gewinner.

#### **Tatsächlich? Welche zum Beispiel?**

Hoppe: Die deutsche Chemiebranche. Das klingt zunächst kontraintuitiv, weil Chemie energieintensiv ist. Aber derzeit sehen wir in Asien massive Produktionsprobleme. Raffinerien schließen, Energie wird knapper und teurer als in Europa. Das verändert kurzfristig die Wettbewerbsposition deutscher Chemieunternehmen. Wir sehen weniger Importe aus China, gleichzeitig steigende Preise. Das schafft für deutsche Chemieunternehmen in den nächsten sechs bis neun Monaten ein deutlich besseres Umfeld als bisher erwartet. Strukturell bleiben wir vorsichtig – kurzfristig sehen wir Chancen.

#### **Gibt es weitere Profiteure?**

Hoppe: Versorger. Steigende Strompreise helfen dort. Der Gaspreis bestimmt oft den Grenzpreis am Strommarkt. Viele Versorger hingegen produzieren einen Teil ihrer Energie aus Wind oder Solar, also ohne steigende Brennstoffkosten. Hinzu kommt: Langfristig sehen wir einen massiven Investitionszyklus in Energieinfrastruktur. Die Diskussion um Abhängigkeiten – von Gas, Chips, Medikamenten oder Lieferketten – wird uns die nächsten Jahre begleiten. Und die Konsequenz lautet überall: mehr Eigenständigkeit, mehr Infrastruktur, mehr Investitionen.

#### **Viele Anleger haben bei erneuerbaren Energien zuletzt eher schlechte Erfahrungen gemacht...**

Hoppe: Das lag weniger an fehlender Nachfrage als schlechten Vertragsstrukturen. Viele Hersteller hatten langfristige Aufträge, aber keine Preisanpassungsklauseln. Als die Rohstoffkosten gestiegen sind, brachen die Margen ein. Das hat

sich geändert. Die alten, margenschwachen Aufträge laufen aus. Und neue Verträge enthalten diese Klauseln. Das wird die Profitabilität in diesem Bereich deutlich verbessern. Dazu kommt: Die Netzinfrastruktur in Europa und den USA ist alt. Gleichzeitig steigt der Strombedarf – durch Digitalisierung, Rechenzentren und KI. Das ist ein struktureller Megatrend.

#### **Deutschland setzt auf Infrastrukturprogramme. Viele Anleger hoffen, dass das die Konjunktur anschiebt. Warum tut es das nicht?**

Hoppe: Diese Hoffnung ist zu kurzfristig gedacht. Infrastrukturprojekte – Planung, Genehmigung, Einsprüche – dauern hierzulande nicht drei, sondern eher fünf bis sieben Jahre. Wir glauben trotzdem an den Effekt. Nur eben zeitversetzt. Die ersten realwirtschaftlichen Impulse erwarten wir Anfang 2027. Gespräche mit Bauunternehmen bestätigen das. Projekte werden vorbereitet – aber sie brauchen Zeit.

#### **Was müsste passieren, damit der deutsche Aktienmarkt wieder nachhaltig Vertrauen gewinnt?**

Hoppe: Deutschland muss aus der Stagnation heraus. Sobald der Markt glaubt, dass wir dauerhaft über ein Prozent Wirtschaftswachstum schaffen, wird sich das im Aktienmarkt spiegeln. Und ehrlich gesagt: Der größte Hebel wäre kein neues Förderprogramm, sondern echter Bürokratieabbau. Weniger Regeln. Schnellere Genehmigungen. Digitale Verwaltung. Weniger Ausnahmegenehmigungen. Das würde Unternehmen unmittelbar helfen – und es würde praktisch nichts kosten. Das wäre aus meiner Sicht der stärkste Wachstumsimpuls, den Deutschland aktuell setzen könnte.

#### **An der Börse spiegelt sich das nicht wider. Die US-Aktienindizes sprinten dem Dax seit Jahren mit KI und Technologie voraus. Hat Deutschland überhaupt noch die Chance, aufzuschließen?**

Hoppe: Wenn man auf 40 Jahre zurückschaut, liegen der deutsche Aktienmarkt und der US-Markt gar nicht so weit auseinander. Die große Differenz der vergangenen Jahre kam vor allem durch Technologie. Diese Unternehmen fehlen in Europa. Aber wir haben die „Schaufelhersteller“. Unternehmen, die Infrastruktur liefern: Energieversorgung, Leistungselektronik, Automatisierung, Netztechnik. Und genau dort sehen wir enorme Chancen.

#### **Bedeutet KI also nicht nur Nvidia und Silicon Valley?**

Hoppe: Definitiv nicht. Natürlich verdienen aktuell vor allem die Plattformanbieter und Chiphersteller das große Geld. Aber jedes Rechenzentrum braucht Stromversorgung, Kühlung, Netztechnik, Automatisierung. Genau in diesen Bereichen sind deutsche und europäische Unternehmen oft Weltklasse. Deutschland wird nicht den führenden KI-Chip bauen. Aber wir liefern viele der entscheidenden Komponenten.

#### **Teilen Sie diesen Optimismus auch für die Automobilindustrie?**

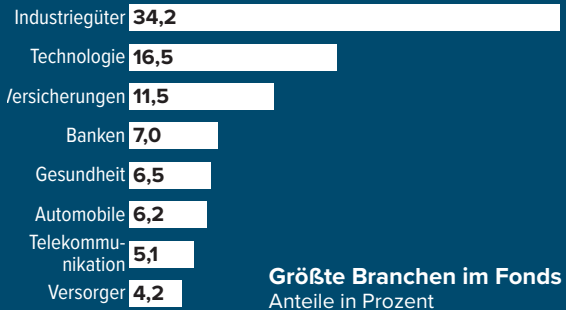
Hoppe: Die mittelständisch geprägte Automobilzulieferindustrie in Deutschland wird es schwer haben. Die leiden unter dem Strukturwandel. Und der wird weitergehen. Im Gegensatz zu den großen börsennotierten Automobilbauern können die ihre Produktion nichts ins Ausland verlagern und kostengünstiger in China produzieren. Autobauer wie VW, ►

MEAG PROINVEST

## Weltklasse „made in Germany“

Der Fonds legt in große und mittelgroße deutsche Unternehmen an, die ihre Marktanteile und Margen steigern und ihre hohen Cashflows noch ausweiten

### Aufteilung nach Branchen



Quelle: MEAG, Stand: 30.4.26

### Top-10-Positionen

Aktie	ISIN	Sektor	Anteil in %
Siemens Energy	DE000ENER6Y0	Energie	8,6
Siemens	DE0007236101	Industrie	8,0
SAP	DE0007164600	Software	7,7
Airbus	NL0000235190	Luftfahrt/Rüst.	6,9
Infineon Technol.	DE0006231004	Halbleiter	6,2
Allianz	DE0008404005	Versicherung	4,8
Rheinmetall	DE0007030009	Rüstung	4,6
Deutsche Bank	DE0005140008	Bank	4,3
RWE	DE0007037129	Versorger	3,7
Deutsche Telekom	DE0005557508	Telekomm.	3,7

Quelle: MEAG, Stand: 30.4.26

### Bester deutscher Aktienfonds



WKN/ISIN (ausschüttend, €)	<b>975411/DE0009754119</b>
Fondsvolumen	<b>568,4 Mio. €</b>
Laufende Kosten	<b>1,27%</b>
Wertentwicklung 1/3/10 Jahre	<b>7,1/54,5/139,7%</b>
Volatilität 1/3 Jahre	<b>13,9/15,7%</b>
Auflagedatum	<b>4.10.1990</b>

Quelle: Morningstar, Stand: 12.05.26

Mercedes und BMW verdienen hingegen sehr viel Geld. Die könnten die Kurve bekommen – zumal man sich vor Augen halten muss, dass von den rund 90 chinesischen Automobilherstellern nur eine Handvoll profitabel arbeitet. Das sieht man auch an Siemens: Die haben in China einen Marktanteil von 40 Prozent, wenn es um die Automatisierung geht.

#### Wie schlägt sich das bei Ihrem Fonds, dem MEAG Proinvest, nieder?

*Hoppe:* Wir sprechen nicht gerne über Einzelwerte, aber um die Großen zu nennen: in Industrierwerten wie Siemens und Siemens Energy, Versorgern wie RWE und Halbleiterherstellern wie Infineon. Die sind im Fonds hoch gewichtet.

#### Der Fonds erzielte in den vergangenen drei Jahren eine durchschnittliche jährliche Rendite von 22 Prozent. Wie haben Sie das gemacht?

*Hoppe:* Wir haben auf die richtigen Sektoren gesetzt. Wir sind zwar Stockpicker. Bei uns steht immer das Geschäftsmodell im Vordergrund. Dennoch können wir einzelne Sektoren übergewichten, wenn wir dahinter starke Trends erkennen. Das war in den vergangenen drei Jahren bei den Banken der Fall.

#### Und Ihre derzeit größte Anpassung?

*Hoppe:* Der größte Schritt war der Einstieg in Chemie. Dort waren wir drei Jahre klar untergewichtet. Wegen hoher Energiepreise, schwacher Nachfrage, Importdruck aus China. Jetzt sehen wir kurzfristig positive Gewinnrevisionen – deshalb haben wir Positionen aufgebaut. Das ist kein struktureller Fünfjahres-Call. Das ist ein taktischer Schritt für die nächsten Quartale. Parallel haben wir Banken leicht reduziert, um diese Umschichtung zu finanzieren.

#### Welche Sektoren bleiben Ihre Favoriten?

*Hoppe:* Ganz klar: Luftfahrt, Rüstung und nach wie vor Banken. Bei Luftfahrt und Rüstung sehen wir volle Auftragsbücher, hohe Visibilität und strukturelles Wachstum. Banken sind trotz starker Kursentwicklung keineswegs teuer. Die Gewinne sind stark gestiegen, die Bewertungen bleiben attraktiv. Negativ sehen wir dagegen klassische Konsumwerte. Steigende Inflation trifft den Verbraucher direkt – und das wird sich auf Kaufentscheidungen auswirken.

#### Und Nebenwerte?

*Hoppe:* Da werden wir konstruktiver. Wir hatten Small und Mid Caps zeitweise stark reduziert. Seit Mitte 2025 bauen wir Positionen wieder auf – weil Bewertungen attraktiver werden und weil Deutschland irgendwann wieder Wachstum zeigen wird. Sobald Konjunktur und M&A-Aktivität zurückkommen, dürften Nebenwerte überproportional profitieren.

#### Nochmals zusammenfassend: Warum sollte ein Anleger gerade jetzt auf deutsche Aktien setzen?

*Hoppe:* Weil deutsche Aktien eben nicht nur Deutschland sind. Viele Unternehmen erzielen 60 oder 70 Prozent ihrer Umsätze weltweit. Wer in deutsche Qualitätsunternehmen investiert, investiert nicht in Lokalpatriotismus – sondern in globale Champions aus Industrie, Infrastruktur, Luftfahrt oder Automatisierung. Und genau dort sehen wir auch in den kommenden Jahren enormes Potenzial. ■