

27. Oktober 2025

DWS ESG Akkumula: „Unter den vermeintlichen Verlierern bei der Künstlichen Intelligenz gibt es momentan vielleicht die interessantesten Titel“

Andre Köttner, Fondsmanager der insgesamt 25 Milliarden schweren Aktienfonds DWS Vermögensbildungsfonds I und DWS ESG Investa, über umstrittene Narrative an den Kapitalmärkten, warum er Unternehmen mit monopolistischer Stellung misstraut, und weshalb die Fokussierung auf mögliche Markteinbrüche selten hilfreich ist.

Wie ist Ihre Einschätzung für die Aktienmärkte in den kommenden zwölf Monaten?

Marktprognosen sind grundsätzlich schwer. Ich bin jemand, der sich auf die Auswahl von Einzeltiteln konzentriert, also ein sogenannter Bottom-Up-Investor. Der Markt ist derzeit sehr zweigeteilt. Einerseits sehen wir schon seit langem eine Euphorie bei den KI-Gewinnern. Es gibt aber auch viel Pessimismus. Ganze Branchen, die sich seit fünf Jahren kaum bewegt haben, weil auf ihnen das Stigma von KI-Verlierern lastet.

Welche Aktien beziehungsweise Branchen sind perspektivisch besonders aussichtsreich?

So seltsam es vielleicht klingen mag. Unter den vermeintlichen KI-Verlierern gibt es momentan vielleicht die interessantesten Werte. Natürlich nicht generell. Aber da gibt es sehr interessante Unternehmen mit zweistelligem Umsatzwachstum und sehr guten Gewinnmargen, zum Beispiel aus dem Softwarebereich oder bei IT-Servicefirmen, die sich kaum bewegt haben. Einfach, weil sie nicht zu dem Narrativ passen, dass die Kapitalmärkte derzeit beherrscht.

Und was ist mit den Top-Performern aus den Bereichen Technologie/Künstliche Intelligenz, die beinahe im Alleingang für die gute Wertentwicklung des S&P 500 in den vergangenen Jahren gesorgt haben?

Diese Firmen sind nicht umsonst so stark gestiegen. Das Potenzial ist riesig. Doch sollte auch hier genauer hingesehen werden. Da gibt es Unternehmen, die mit mehr als dem 100-fachen ihres Umsatzes bewertet sind. Das hat es nicht einmal zu Zeiten der Dotcom-Blase in den späten 1990er-Jahren gegeben. Bei Unternehmen, die aufgrund ihrer monopolartigen Stellung enorm hohe Nettomargen erzielen, stellt sich die Frage, wie lange eine solche Position – und damit auch die Margen – in die Zukunft hinein haltbar sind. Wenn hier Wettbewerber auftreten, können die Margen auch ganz schnell deutlich zurückgehen und die exorbitanten Bewertungen nicht mehr zu halten sein.

Wie hoch ist das Risiko an den Aktienmärkten?

Natürlich können Rücksetzer jederzeit kommen. Die Frage, wann sie kommen, kann auch ich als langjähriger Kapitalmarktexperte leider nicht beantworten. Aber es gibt schon eine enorme Konzentration an den Aktienmärkten, insbesondere in den USA. Bei vielen Anlegern, gerade bei Privatanlegern, sind es die Schlagworte, die verfangen und die sie in die gehypten Titel investieren lassen. Der Trend zur Konzentration wird zudem auch noch von ETFs befördert. Die am höchsten gewichteten Titel sind häufig in vermeintlich

breiten Index-ETFs und in sogenannten Themen-ETFs vertreten. Das bedeutet, dass in die Titel, die sowieso schon groß sind, immer noch mehr Geld fließt.

Euro-Anleger haben 2025 die schmerzliche Bekanntschaft mit dem Wechselkursrisiko gemacht.

Das stimmt. Wegen des schwachen US-Dollars ist für Euro-Anleger von den Kursgewinnen am US-Markt praktisch nichts übriggeblieben.

Wie gehen Sie damit um? Sichern Sie Wechselkursrisiken ab?

Nein, das tue ich nicht. Das kann kurzfristig zwar schon einmal zu unerfreulichen Ergebnissen führen. Aber langfristig gesehen schwankt der Dollar in etwa um einen Mittelwert von 1,17. Mal ist er stärker, mal schwächer. Natürlich könnte ich die Währungsrisiken absichern. Aber das würde jedes Jahr zwischen zwei und drei Prozent der Performance kosten. Das lohnt sich meiner Erfahrung nach nicht. Langfristig gesehen spielt die Währung eine untergeordnete Rolle im Vergleich zur Aktienmarktbewertung. Und in meinen Fonds habe ich ja einen langfristigen Anlagehorizont von mindestens fünf Jahren.

Wie reagieren Sie auf diese Situation und ein mögliches Rückschlagrisiko an den Märkten?

Grundsätzlich bin ich fast immer vollständig in Aktien investiert. Chancen am Aktienmarkt gibt es zu jeder Zeit, Risiken aber natürlich auch. Ich versuche, mit einer sogenannten Hantel-Strategie für eine gute Mischung bei meinen Anlagestrategien zu sorgen. Einerseits bin ich bei den Zukunftsthemen investiert – Technologie, Künstliche Intelligenz. Andererseits habe ich auch Unternehmen mit vermeintlich langweiligen, aber gut prognostizierbaren Geschäftsmodellen im Portfolio, die gute Margen erwirtschaften und auch in Krisenzeiten Geld verdienen dürften. Wir kaufen ja auch in Krisenzeiten Zahnpasta, trinken Kaffee oder nehmen Therapien in Anspruch. Im Übrigen teile ich die Ansicht von Börsenlegende Peter Lynch: Anleger haben weitaus mehr Geld beim Vorbereiten auf Korrekturen oder beim Vorhersehen von Korrekturen verloren als in den eigentlichen Korrekturen selbst.

Ist der Boom an den europäischen Aktienmärkten schon wieder vorbei?

Ich denke als Fondsmanager, der einen Bottom-Up-Ansatz verfolgt, weniger in Regionen. Mein Fokus sind die Chancen einzelner Unternehmen. Da gibt es in jeder Region interessante Titel. Europäische Unternehmen sind beispielsweise führend bei Luxusgütern. Dazu gibt es sehr gute Unternehmen im Gesundheitssektor oder bei Basiskonsumgütern, also Produkten des täglichen Bedarfs. Im Technologie- oder Internetbereich würde ich dagegen auf ausgewählte US-Titel setzen.

Was ist mit chinesischen Aktien?

Ich beobachte China ganz genau. Das Land hat äußerst schlagkräftige Unternehmen und ist beispielsweise führend bei Batterien, Solar oder Elektroautos. Das Wachstum in Schlüsselbereichen wird vom Staat systematisch forciert. Der Staat lässt Unternehmen gegeneinander antreten und formt aus den Konkurrenten häufig global agierende Champions. Ich investiere dennoch nicht in chinesische Aktien.

Das hört sich wie ein Widerspruch an.

Ja und nein. Aus Sicht eines ausländischen Investors gibt es nämlich eine gewichtige andere Seite, die für mich überwiegt: Die Konstruktionen chinesischer Firmen sind häufig verschachtelt und schwer zu durchschauen. Dazu kommt: Für ausländische Aktionäre gibt es kaum Möglichkeiten, ihre Rechte durchzusetzen. Mir ist das zu riskant. Das passt nicht zu meiner langfristigen Ausrichtung bei der Kapitalanlage. Die von mir gemanagten Fonds werden häufig beim Aufbau einer Altersvorsorge eingesetzt. Da müssen die Rahmenbedingungen langfristig verlässlich und kalkulierbar sein.

Was können Aktienanleger in den nächsten Jahren für Renditen erwarten?

Die durchschnittlichen Aktienmarktrenditen von zehn Prozent und mehr, die wir in den vergangenen Jahren gesehen haben, dürften in den kommenden Jahren wohl eher nicht zu erreichen sein. Aktien bleiben jedoch ein sehr guter Baustein für den langfristigen Vermögensaufbau. Anleger sollten nicht zu gierig sein.

Fondsdetails: DWS ESG Akkumula LC

ISIN	DE0008474024
WKN	847402
Fondskategorie	Aktien Welt
Ausgabeaufschlag	5,00 % (FondsSuperMarkt-Rabatt 100%)
Ertragsverwendung	Thesaurierend
Laufende Kosten (ohne Transaktionskosten)	1,45% (25.04.2025)
Performance Fee	Keine
Auflegung	03.07.1961
Fondsvolumen	10.646,7 Mio. EUR (30.09.2025)
Performance (5 Jahre)	72,9 % / 11,6 % durchschnittlich pro Jahr (per 30.09.2025)
Risikoklasse (SRI)	4 von 7

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS International GmbH, Stand:16.10.2025, CRC 107822_1.0

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Unterlagen ausgewiesen. DWS, durch die DWS Group GmbH & Co. KGaA, ihre verbundenen Unternehmen sowie ihre leitenden Angestellten und Mitarbeiter (zusammen "DWS") teilen dieses Dokument in gutem Glauben und auf den nachfolgenden Grundlagen.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informations- und Diskussionszwecken und stellt kein Angebot, keine Empfehlung oder Aufforderung zum Abschluss eines Geschäfts dar und darf nicht als Anlageberatung betrachtet werden.

Bei diesem Dokument handelt es sich um eine Marketingmitteilung und nicht um eine Anlage-/Anlagestrategieempfehlung oder Finanzanalyse. Dementsprechend erfüllt es möglicherweise nicht die rechtlichen Verpflichtungen, die die Unparteilichkeit von Anlage-/Anlagestrategieempfehlungen oder Finanzanalysen vorschreiben oder den Handel vor der Veröffentlichung dieser Unterlagen verbieten. Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle wieder, die ohne vorherige Ankündigung geändert werden kann. Dieses Dokument enthält Prognosen. Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftigen Wertentwicklungen. Prognosen beinhalten, jedoch nicht begrenzt auf, Annahmen, Schätzungen, Projektionen, Meinungen, hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht korrekt herausstellen können.

DWS ist nicht verpflichtet, dieses Dokument zu aktualisieren, modifizieren oder zu ergänzen oder den Empfänger anderweitig zu benachrichtigen, sofern sich eine hierin enthaltene Aussage oder eine hierin enthaltene Meinung, Projektion, Vorhersage oder Schätzung ändert oder nachträglich unzutreffend wird. Wertentwicklungen der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden aus für zuverlässig gehaltenen Quellen generiert. Alle Daten Dritter sind Eigentum des jeweiligen Anbieters und von diesem urheberrechtlich geschützt.

Investitionen unterliegen Risiken. Detaillierte Informationen zu den Risiken sind in dem jeweiligen Verkaufsprospekt enthalten.

DWS erbringt weder eine Rechts- noch eine Steuerberatung.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Bestätigung der DWS nicht vervielfacht oder weiterverbreitet werden.

Dieses Dokument richtet sich nicht an natürliche oder juristische Personen, die Staatsbürger oder Einwohner eines Ortes, Bundesstaates, Landes oder einer anderen Gerichtsbarkeit, einschließlich der Vereinigten Staaten, sind oder dort ansässig sind oder sich dort befinden, wenn eine solche Verbreitung, Veröffentlichung, Verfügbarkeit oder Nutzung gegen Gesetze oder Vorschriften verstoßen würde oder die DWS einer Registrierungs- oder Lizenzierungspflicht in dieser Gerichtsbarkeit unterwerfen würde, die derzeit in dieser Gerichtsbarkeit nicht erfüllt ist. Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sind verpflichtet, sich über solche Beschränkungen zu informieren und diese zu beachten.

Über DWS

Das Unternehmen

Die DWS Group (DWS) ist mit einem gesamten verwalteten Vermögen von 1.010 Milliarden Euro (Stand: 30. Juni 2025) ein führender Vermögensverwalter in Europa mit globaler Reichweite. Mit rund 4.800 Mitarbeitern an Standorten in der ganzen Welt bietet die DWS Privatpersonen, Institutionen und großen Unternehmen Zugang zu umfassenden Anlagelösungen und maßgeschneiderten Portfolios über das gesamte Spektrum der Anlagedisziplinen hinweg. Ihre breitgefächerte Expertise als Vermögensverwalter im Active-, Passive- und Alternatives-Geschäft ermöglicht es der DWS, Kunden gezielte Lösungskonzepte in allen wichtigen liquiden und illiquiden Anlageklassen anzubieten.

Über FondsSuperMarkt

FondsSuperMarkt als Kernmarke der INFOS AG ist mit mehr als 24.000 angebotenen Fonds und ETFs und sechs Partnerbanken – darunter comdirect und FNZ Bank – eine der führenden Fondsplattformen im Internet. Deutlich über 19.000 Kunden vertrauen bereits auf das Angebot des unabhängigen Vermittlers von Investmentfonds ohne Ausgabeaufschlag. Dabei richtet sich FondsSuperMarkt an Anleger, die kostenbewusste Selbstentscheider sind und bietet diesen neben einer einzigartigen Zahl von Fonds mit 100 % Rabatt auf den Ausgabeaufschlag u. a. umfangreiche Analysetools zur Fondsauswahl. Zu den dauerhaft günstigen Konditionen zählt neben dem komplett entfallenden Ausgabeaufschlag bei den meisten Fonds beispielsweise ein kostenloses Depot bei der FNZ Bank bereits ab einem Depotvolumen von 1.500 €. FondsSuperMarkt gehört zur Miltenberger Finanzgruppe, die aktuell Kundenvermögen von 1.030 Millionen € betreut. Weitere Informationen unter www.fonds-super-markt.de/. Stand: September 2025

Wichtige Hinweise

Dies ist eine Marketing-Anzeige. Bitte lesen Sie den Verkaufsprospekt des OGAW und die Basisinformationen (PRIIPS KID), bevor Sie eine endgültige Anlageentscheidung treffen. Verbindliche Grundlage für den Kauf eines Fonds sind die Basisinformationen, der jeweils gültige Verkaufsprospekt mit dem Verwaltungsreglement bzw. der Satzung, der zuletzt veröffentlichte und geprüfte Jahresbericht und der letzte veröffentlichte ungeprüfte Halbjahresbericht, die in deutscher Sprache kostenlos unter www.fonds-super-markt.de/ und bei der Verwaltungsgesellschaft (<https://www.dws.de/aktienfonds/de0008474024-dws-esg-akkumula-lc/>) erhältlich sind. Weitere Informationen zu Anlegerrechten sind auf der Homepage der Verwaltungsgesellschaft in englischer Sprache einsehbar: <https://www.dws.de/footer/rechtliche-hinweise/>. Der FondsSuperMarkt erbringt keine Beratungsleistungen. Die Informationen, die in dieser Präsentation enthalten sind, stellen keine Anlageberatung dar. Alle Angaben zur Wertentwicklung folgen, sofern nicht ausdrücklich anders angegeben, der BVI-Methode und berücksichtigen alle laufenden Kosten des Fonds ohne den Ausgabeaufschlag. Weitere Kosten, die auf Anlegerebene anfallen können (z. B. Depotkosten), werden nicht berücksichtigt. Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Anlagen in Fonds sind sowohl mit Chancen als auch mit Risiken verbunden. Der Marktwert einer Anlage kann sowohl steigen als auch fallen. In der Vergangenheit erzielte Renditen und Wertentwicklungen bieten keine Gewähr für die Zukunft; in manchen Fällen können Verluste den ursprünglich investierten Betrag übersteigen. Bei Anlagen in Auslandsmärkten können Wechselkursschwankungen den Gewinn beeinflussen. In dieser Präsentation wurde Finanzanalysematerial miteinbezogen. Wir weisen darauf hin, dass dieses Material nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Finanzanalysen genügt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen kann keine Gewähr übernommen werden. Insbesondere besteht keine Verpflichtung, Angaben, die sich ex post als falsch herausstellen, zu korrigieren. Soweit gesetzlich zulässig, wird keine Gewähr dafür übernommen, dass alle Annahmen, die für die Erreichung getroffener Ertragsprognosen relevant sind, berücksichtigt oder erwähnt worden sind und dass die in diesem Dokument enthaltenen Ertragsprognosen erreicht werden. Wir weisen in diesem Zusammenhang ferner auf Umstände und Beziehungen hin, die nach ihrer Auffassung Interessenkonflikte begründen können. Die Verbreitung der vorliegenden Informationen sowie das Angebot der hier genannten Investmentanteile ist in vielen Ländern unzulässig, sofern nicht von der Verwaltungsgesellschaft des Sondervermögens eine Anzeige bei den örtlichen Aufsichtsbehörden eingereicht bzw. eine Erlaubnis von den örtlichen Aufsichtsbehörden erlangt wurde. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft kann gemäß Artikel 93a der Richtlinie 2009/65/EG beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb eines Fonds getroffen hat, aufzuheben. Soweit eine solche Anzeige/Genehmigung nicht vorliegt, sind die hier enthaltenen Informationen nicht als Angebot zum Erwerb von Investmentanteilen zu verstehen.