

# Kapitalanlagebrief März 2025.

Kreissparkasse Köln · Neumarkt 18–24 · 50602 Köln



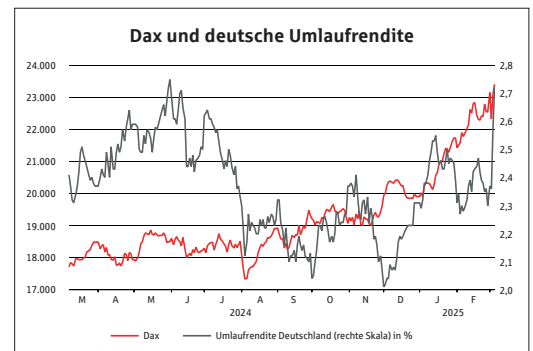
Kreissparkasse  
Köln

## Europäischer Renten- und Aktienmarkt

### Wie weit fallen die EZB-Leitzinsen noch?

**Rentenmarkt:** Der zukünftige geldpolitische Kurs gleicht einem Drahtseilakt – Die Geldpolitik darf nicht weiter Gas geben, wenn die Fiskalpolitik auf Lockerungsmodus umschaltet

**Aktienmarkt:** Europäische Börsen blühen regelrecht auf – Aufholbewegung basiert vor allem auf Hoffnungen



→ Seite 2

## Sonderbericht: Neue Leitlinien für nachhaltige Fonds

### Der Fondsname als Nachhaltigkeitskompass

Neue Leitlinien für Fonds mit nachhaltigkeitsbezogenen Fondsnamen – Höchste Anforderungen für Fonds mit nachhaltigkeits- oder impactverwandten Begriffen – Strengere Ausschlusskriterien definiert



Quelle: pixabay

→ Seite 3

## Fortsetzung Sonderbericht: Neue Leitlinien für nachhaltige Fonds

### Umsetzung der neuen Leitlinien in der Dekafondspalette

ESG-Fondspalette wird zukünftig in drei Produktgruppen unterteilt – Fondsnamen können sich dabei ändern, Strategien jedoch nicht



Quelle: pixabay

→ Seite 4

## Rentenmarkt Euroraum

### Rendite 10-jähriger Staatsanleihen in Deutschland

06.03.2025:	2,86 %		
31.12.2023:	2,00 %	31.12.2024:	2,36 %
12-Monats-Hoch:	2,86 %	12-Monats-Tief:	2,03 %

## Aktienmarkt Euroraum

### Dax

06.03.2025:	23.419		
31.12.2023:	16.752	31.12.2024:	19.909
12-Mnt.-Hoch:	23.419	12-Mnt.-Tief:	17.339
Gewinn 2023:	1.463,72	Gewinn 2024e:	1.425,64
KGv:	14,2	Dividendenrendite	2,8 %

### Euro Stoxx 50

06.03.2025:	5.520		
31.12.2023:	4.522	31.12.2024:	4.896
12-Mnt.-Hoch:	5.541	12-Mnt.-Tief:	4.572
Gewinn 2023:	348,16	Gewinn 2024e:	337,34
KGv:	14,9	Dividendenrendite	3,1 %

(Gewinn = Gewinn je Indexeinheit; Durchschnittswert der Gewinnprognosen führender Investmenthäuser; e = erwartet; KGv und Dividendenrendite auf rollierender 12-Monats-Basis)

## Europäischer Renten- und Aktienmarkt

### Renten: Wie weit fallen die EZB-Leitzinsen noch?

Geopolitische Spannungen sorgen einmal mehr für eine erhöhte Unsicherheit. Vor allem die Neuausrichtung der US-Politik unter Präsident Trump sorgt für Irritationen und erhöhte Volatilität an den Märkten. Höhere Verteidigungsausgaben in Europa, insbesondere in Deutschland, dürften in den kommenden Jahren die öffentlichen Haushalte belasten. Gleichzeitig könnten verstärkte Investitionen in Verteidigung und Infrastruktur das Wirtschaftswachstum fördern, während globale Handelskonflikte die wirtschaftlichen Perspektiven eintrüben. Diese unterschiedlichen Faktoren haben auch Auswirkungen auf die Inflation: Höhere Schulden und Zölle könnten den Teuerungsdruck verstärken, während wachstumshemmende Einflüsse den Inflationsdruck dämpfen könnten. Gleichzeitig steigt mit zunehmender Staatsverschuldung der Aufwärtsdruck auf das Rendite-niveau. Für die Zentralbanken ergeben sich daraus erhebliche Herausforderungen. Es erstaunt daher nicht, dass sowohl die Europäische Zentralbank (EZB) als auch die US-Notenbank Federal Reserve derzeit klare Festlegungen zur künftigen Geldpolitik vermeiden. In der EZB hat zuletzt eine Debatte eingesetzt, ob sich die Leitzinsen nach der Zinssenkung Anfang März in der Nähe oder womöglich schon im Bereich des neutralen Zinsniveaus befinden, in dem die Wirtschaft weder gebremst noch angeschoben wird. Diesen Zins genau zu quantifizieren ist kaum möglich. Auch die EZB tut sich damit schwer. Im Median über die verschiedenen EZB-Modelle liegt dieser bei 2 %, wobei die Modelle einen Bereich von 1,75 % bis 2,25 % nahelegen. Damit ist nicht ausgeschlossen, dass nach der Zinssenkung im März im weiteren Jahresverlauf noch ein bis zwei weitere Schritte folgen könnten. Der zukünftige geldpolitische Kurs gleicht einem Drahtseilakt, denn die Geldpolitik darf nicht weiter Gas geben, wenn die Fiskalpolitik auf Lockerungsmodus umschaltet.

### Aktien: Starker Jahresauftakt in Europa

Die europäischen Aktienmärkte sind mit Schwung ins neue Jahr gestartet, im Zuge dessen der Dax neue Allzeithochs erklommen hat. Da er als Performanceindex konstruiert ist, bei dem die Dividenden reinvestiert werden, trägt schon allein dieser Zinsezinseffekt bei stabiler Börsenlage zur Ausbildung neuer Allzeithochs bei. Bemerkenswerter ist u. E. die Tatsache, dass auch der als Kursindex konzipierte europäische Auswahlinde Euro Stoxx 50 nach 25 Jahren ein neues Allzeithoch erreicht hat. Während die Wall Street im neuen Jahr eher die kräftigen Kursgewinne der Vorjahre konsolidiert, blühen die europäischen Börsen regelrecht auf. Was ist da los? Ein Sammelsurium von Gründen trägt derzeit dazu bei. Hoffnungen setzen die Anleger in eine Art „Weckruf“ für den europäischen Kontinent. Hiermit ist das Zusammenspiel veränderter Schwerpunkte der EU-Kommission wie Wettbewerbs- und Verteidigungsfähigkeit sowie gleichgerichtete Bemühungen einer neuen Bundesregierung gemeint. Auch wenn diese noch nicht im Amt ist, zeichnen sich ähnliche Schwerpunkte in den Sondierungsgesprächen ab. Hinzu kommt hierzulande noch die Ankündigung eines langfristig ausgerichteten Infrastrukturprogramms. Auch ein eventueller Waffenstillstand zwischen Russland und der Ukraine könnte das Marktklima zugunsten der europäischen Börsen verbessern. Ferner sind positive Konjunktur- und Ergebnisüberraschungen in Europa zu nennen. Grundsätzlich ist es ein gutes Signal, dass eine Vielzahl von Titeln an der Aufwärtsbewegung beteiligt ist. Skeptisch stimmt uns jedoch, dass vieles davon hoffnungs- und wenig faktenbasiert ist – z. B. mit Blick auf neue US-Zollankündigungen und geopolitische Herausforderungen.

## Werbung



## Zinssicherung Ihrer Baufinanzierung zu Top-Konditionen.

Schon heute können Sie für Ihre Anschlussfinanzierung mit festen Konditionen planen – und das losgelöst von der weiteren Entwicklung am Markt.

### Ihre Vorteile:

- Top-Konditionen frühzeitig vor Ablauf der aktuellen Zinsbindung sichern
- Planungssicherheit für die Zukunft gewinnen
- Individuelles und für Sie kostenfreies Angebot anfordern
- Schnelle und einfache Umsetzung

Informieren Sie sich unter [ksk-koeln.de/zinsen-sichern](https://ksk-koeln.de/zinsen-sichern) im Internet oder fragen Sie Ihren Berater oder Ihre Beraterin.

**Sonderbericht: Neue Leitlinien für nachhaltige Fonds**

**Der Fondsname als Nachhaltigkeitskompass**

Die Beachtung von Nachhaltigkeitskriterien bei der Kapitalanlage dient häufig als feste Orientierungsgröße für Anleger. Immer mehr Investmentfonds führen daher Begriffe wie „Nachhaltigkeit“, „ESG“ oder „Impact“ in ihrem Namen. Bislang gab es jedoch keine einheitlichen Vorgaben, wann solche Begriffe verwendet werden dürfen. Das birgt das Risiko, dass die Fondsnamen für Sie als Anleger irreführend sind.

**Was drauf steht, muss auch drin sein**

Um mehr Transparenz zu schaffen, hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) Leitlinien für Fonds mit nachhaltigkeitsbezogenen Namensbestandteilen veröffentlicht. Diese definieren verbindliche Standards für Fondsnamen, abhängig von den enthaltenen Investments. Die Leitlinien gelten für alle Publikumsfonds (einschließlich ETFs) mit relevanten Namensbestandteilen; ausgenommen sind Vermögensverwaltungen, Zertifikate sowie offene Immobilienfonds.

**Die neuen Fondsnamensleitlinien im Detail**

Die neuen Leitlinien unterteilen nachhaltigkeitsbezogene Begriffe in drei Gruppen, für die jeweils verschiedene Vorgaben gelten:

1. Transition-, sozial- oder governance-verwandte Begriffe
2. Umwelt- oder impact-verwandte Begriffe
3. Nachhaltigkeitsverwandte Begriffe

Als Grundvoraussetzung für die Verwendung nachhaltigkeitsbezogener Begriffe in Fondsnamen legen die Leitlinien einen Mindestschwellenwert in Höhe von 80 % fest. Das bedeutet, dass mindestens 80 % des Fondsvolumens im Einklang mit seinen erklärten Nachhaltigkeitsmerkmalen oder -zielen investiert werden muss. Ein Fonds, der z. B. damit wirbt, eine klare ESG-Strategie zu verfolgen, muss dies mit mindestens 80 % seines Volumens auch tatsächlich tun. Zusätzlich gelten für alle Begriffsgruppen neue Ausschlusskriterien. Grundsätzlich gilt dabei, je stärker der Nachhaltigkeitsbezug im Fondsnamen, desto höher sind die Anforderungen. Investmentfonds, die Begriffe wie „Transformation“ oder „Governance“ im Namen enthalten (1. Begriffsgruppe) unterliegen den Ausschlusskriterien nach der Climate Transition Benchmark (CTB). Das bedeutet, dass nicht in Unternehmen investiert werden darf, die gegen internationale Standards (rechts in grau) verstoßen oder kontroverse Waffen oder Tabak herstellen. Investmentfonds mit „Umwelt“ oder „Nachhaltigkeit“ im Fondsnamen (2. und 3. Begriffsgruppe) unterliegen den strengeren Anforderungen der Paris-Aligned Benchmark (PAB). Diese umfasst zusätzlich zu den Ausschlusskriterien der CTB auch noch fossile Brennstoffe (rechts in rot). Für die Begriffe „Nachhaltigkeit“ und „Impact“ bestehen außerdem noch weitere Anforderungen. Die Verwendung des Wortes „nachhaltig“ im Fondsnamen ist nur zulässig, wenn zusätzlich noch ein bedeutsamer Anteil in nachhaltige Investitionen im Sinne der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) getätigt werden. Was ein bedeutsamer Anteil ist, bleibt jedoch aktuell noch offen. Voraussichtlich wird eine Mindestquote von 50 % festgelegt. Bei dem Zusatz „Impact“ sollen Investitionen innerhalb des 80 %-Mindestschwellenwertes mit dem Ziel getätigt werden, eine positive und messbare ökologische oder soziale Wirkung neben der Rendite zu erzielen.

Fortsetzung auf Seite 4



Quelle: Pixabay

**Das Ziel der EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) ist es, Kapitalflüsse in nachhaltige Anlagen und Wirtschaftstätigkeiten zu lenken. Dazu soll durch die Verordnung vor allem Transparenz für Investorinnen und Investoren in Sachen Nachhaltigkeit geschaffen werden. Die SFDR basiert auf dem Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ der Europäischen Kommission aus dem Jahr 2018.**

Quelle: BaFin

**Ausschlusskriterien nach Pariser Klimaabkommen:**

- Climate Transition Benchmark (grau)
- Paris-Aligned Benchmark (grau + rot)

<b>Kontroverse Waffen</b>	Beteiligungen an Aktivitäten im Zusammenhang mit umstrittenen Waffen, wie z. B. Landminen und Streubomben
<b>Tabak</b>	Beteiligung am Anbau und der Produktion von Tabak
<b>Fossile Brennstoffe</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>≥ 1 % Einnahmen mit Exploration, Abbau, Förderung, Vertrieb, Veredelung von Stein- und Braunkohle</li> <li>≥ 10 % Einnahmen mit Exploration, Förderung, Vertrieb, Veredelung von Erdöl</li> <li>≥ 50 % Einnahmen mit Exploration, Förderung, Herstellung oder Vertrieb von gasförmigen Brennstoffen</li> <li>≥ 50 % Einnahmen mit der Stromerzeugung mit einer THG-Emissionsintensität von mehr als 100 g CO<sub>2</sub>e/kWh</li> </ul>
<b>Verstöße gegen internationale Standards</b>	Verstöße gegen UN Global Compact (z. B. Kinderarbeit) und Leitsätze der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) für multinationale Unternehmen

Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Deka

## Fortsetzung Sonderbericht: Neue Leitlinien für nachhaltige Fonds

### Umsetzung der neuen Leitlinien in der Deka-Fondspalette

Die von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) eingeführten Leitlinien gelten auch für alle Fonds der Deka, die nachhaltigkeitsbezogene Begriffe im Namen führen. Um den neuen Anforderungen zu entsprechen und Anlegern eine transparente Orientierung zu bieten, wird die ESG-Fondspalette der Deka künftig in drei Produktgruppen unterteilt:

#### 1. Fonds mit dem Namensbestandteil „Impact“

Diese Fonds verfolgen vorrangig eine explizite Impact-Strategie. Sie leisten systematisch nachhaltige Investitionen im Sinne der SFDR und haben einen klaren Fokus auf die UN-Nachhaltigkeitsziele.

#### 2. Fonds mit dem Namensbestandteil „ESG“

Fonds in dieser Kategorie verfolgen mit mindestens 80 % des Fondsvolumen eine klare ESG-Strategie und halten die strengeren Ausschlusskriterien nach der Paris-Aligned Benchmark ein.

#### 3. Fonds mit dem Namensbestandteil „Perspektive“

Diese Fonds (oder Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen ohne expliziten ESG-Namensbestandteil) berücksichtigen weiterhin ESG-Kriterien im Investmentprozess und die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen (PAI) werden vermieden.

#### Anpassungen bei den bestehenden Produkten

Das Hauptziel der Deka ist es, das Anlagekonzept beizubehalten und damit den grundlegenden Charakter der Fonds nicht zu verändern. Es ergeben sich somit grundsätzlich keine wesentlichen Änderungen in den Anlagestrategien der Investmentfonds. Um dies unter Einhaltung der neuen Leitlinien zu ermöglichen, ändern sich bei einigen Fonds die Fondsnamen. Zusätzlich kommt es zu einer Anpassung der ESG-Filter (z. B. bei Ausschlusskriterien). Bei der nachhaltigen Geldanlage berücksichtigt die Deka bereits umfangreiche Ausschlusskriterien, wie z. B. geächtete Waffen und Glückspiel. Der neue ESG-Filter wird zukünftig um die klar definierten Ausschlusskriterien der Leitlinien erweitert. Insbesondere werden die unter den fossilen Brennstoffen genannten Ausschlusskriterien der Paris-Aligned-Benchmark ergänzend berücksichtigt (siehe S. 3). Dadurch kann es in einzelnen Fonds zu kleineren Anpassungen innerhalb des Portfolios kommen. Die grundlegende Ausrichtung des Fonds bleibt jedoch unverändert. Wenn Sie wissen möchten, in welcher Form Ihre Fonds von den neuen Leitlinien betroffen sind, erhalten Sie detaillierte Informationen in den entsprechenden Kundenanschriften der Deka oder direkt bei Ihrem Berater oder Ihrer Beraterin. Sprechen Sie uns gerne auf das Thema nachhaltige Geldanlage an!



Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Deka



Quelle: Pixabay



Quelle: Pixabay

#### Wichtiger Hinweis (Gewährleistungsausschluss):

Alle hier veröffentlichten Angaben erfolgen unverbindlich und stellen weder eine Anlageberatung noch eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf irgendeines Wertpapiers dar. Die Angaben dienen ausschließlich zur Information, die Ihnen eine selbständige Anlageentscheidung erleichtern soll. Meinungsäußerungen oder Empfehlungen können für den einzelnen Investor nicht anleger- oder objektgerecht sein. Bitte sprechen Sie daher vor einer Auftragserteilung mit Ihrem Anlageberater, soweit nicht auf eine Beratung verzichtet wird (≠ direkt Brokerage). Weder diese Veröffentlichung noch ihr Inhalt bzw. eine Kopie dieser Veröffentlichung dürfen ohne die vorherige ausdrückliche Erlaubnis der Kreissparkasse Köln auf irgendeine Weise verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden. In einigen ausländischen Rechtsordnungen ist die Verbreitung dieser Information unter Umständen gesetzlichen Restriktionen unterworfen. Personen, in deren Besitz dieses Dokument/diese Information gelangt, sind verpflichtet, sich diesbezüglich zu informieren und solche Einschränkungen zu beachten. Die Informationen basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Dennoch kann keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts übernommen werden. Wesentliche Quellen für diesen Bericht sind allgemein zugängliche Informationen aus der Wirtschaftspresse sowie Research-Studien anderer Investmenthäuser. Als Quelle für die Grafiken, Kurse und Tabellen dienen – sofern nicht anders angegeben – die Datenbanken des Finanzdienstleisters London Stock Exchange Group (LSEG). Frühere sowie prognostizierte Wertentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung. Der Aktualisierungsrhythmus dieses Berichtes ist i. d. R. monatlich. Änderungen zu den Informationen und Meinungsäußerungen bleiben jederzeit und ohne vorherige Ankündigung vorbehalten. Grundlage dieser Publikation sind gängige und weitläufig bekannte Analysemethoden und Bewertungsverfahren der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Anlageberatung e.V. (DVFA). Darüber hinaus verwenden wir Methoden der quantitativen und technischen Analyse. Zuständige Aufsichtsbehörde ist die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). In Übereinstimmung mit den gesetzlichen und aufsichtsrechtlichen Regelungen haben wir interne organisatorische und regulative Vorkehrungen getroffen, um Interessenkonflikte bei der Erstellung und Weitergabe von Finanzanalysen soweit wie möglich zu vermeiden und angemessen zu behandeln. Einen ausführlichen Hinweis hierauf können sie unter <https://www.ksk-koeln.de/de/home/privatkunden/wertpapiere-und-boerse.html> einsehen.