

## Europas Aufrüstung ist ein Projekt für Jahrzehnte

Europa ist nur bedingt abwehrbereit und wird es vermutlich noch für einige Zeit bleiben. Kein beruhigender Befund, aber Indiz für langfristigen finanziellen Rückenwind für den Verteidigungssektor.

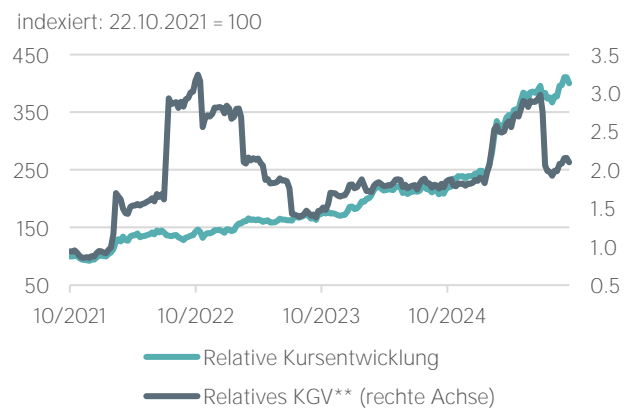
Mehr als 500 Prozent Kursplus in fünf Jahren. Kann man nach so einer Rally weiterhin positiv auf den europäischen Verteidigungssektor blicken? Es gibt Kursexplosionen – etwa die Profiteure der Covid-Lockdown-Zeit - die schnell wieder implodieren. Andere, wie die Künstliche Intelligenz (KI)-Welle, zeigen auch nach drei Jahren noch wenig Schwäche, aufgrund des Potenzials, das mit dieser Technologie verbunden wird. Und die europäische Verteidigung? Wir denken, dass im Falle einer nachhaltig wahrgenommenen Bedrohungslage die Investitionsbereitschaft sehr hoch sein könnte, und viele Hindernisse aus dem Weg geräumt werden.

Der Zustand des europäischen Militärs lässt sich in passendem Stakkato skizzieren: 30 Jahre Unterinvestitionen und laissez-faire (Europa ließ die Amerikaner machen) seit Fall des Eisernen Vorhangs; Angriff auf die Ukraine; klare Ansagen des Weißen Hauses, dass Europa sich selbst zu verteidigen habe, Drohnen auf europäischem Nato-Gebiet. Daraus ergab sich politisches Umdenken, Budgeterhöhungen (v.a. Deutschland, Nord- und Osteuropa) einerseits, und -restriktionen (Frankreich, Spanien, Italien) andererseits, europäische Bürokratie und die Erkenntnis, dass sich Produktionskapazitäten nicht über Nacht aufbauen lassen. Mit anderen Worten: Wir rechnen damit, dass es kurzfristig etwas ruckeln kann und Erwartungen enttäuscht werden könnten. Mittelfristig sind wir davon überzeugt, dass die europäische Aufrüstung einen strukturellen Wandel darstellt, der dem Sektor über viele Jahre Rückenwind beschern könnte. Madeleine Ronner, Senior Equity Portfolio Manager der DWS, dazu: „Vor einem Jahr konnte man mit nahezu jeder Position im Verteidigungssektor den Markt schlagen. Mittlerweile muss man deutlich genauer selektieren. Zwar sehen auch dann unter unseren Favoriten die Bewertungen recht anspruchsvoll aus. Bei den momentanen Wachstumsaussichten dürften sie aber in der Lage sein, in diese Bewertungen reinzuwachsen.“

Die Grafik zeigt diese Dynamik. Relativ zum Gesamtmarkt hat sich der Verteidigungssektor binnen fünf Jahren deutlich besser entwickelt und auch die Bewertungsprämie (die es 2021 noch nicht gab) hat sich stetig erhöht. Gemessen an den Gewinnen der vergangenen zwölf Monate ist er jetzt doppelt so teuer wie der Gesamtmarkt. Das waren in der Spitze im Juli aber auch schon mal dreimal so viel.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Alternative Anlagen sind mit diversen Risiken behaftet, nicht unbedingt für jeden Anleger geeignet und für jedes Portfolio verfügbar.

Relative Entwicklung Verteidigungssektor Europa\*



\* Bloomberg Europe Defense Index relativ zum Stoxx Europe 600  
\*\* Kurs-Gewinn-Verhältnis  
Quellen: DWS Investm. GmbH ; Bloomberg Finance L.P., 17.10.2025

Wir denken jedoch, dass der Sektor auch einiges bieten könnte: 1. Langfristig, relativ planbare, staatlich finanzierte Umsätze. 2. Hohe Skaleneffekte durch Kapazitätsausbau bei hohem operativem Hebel aufgrund hoher Fixkosten. 3. Potenziell höheres erwartetes Gewinnwachstum für einige Jahre. Bewertet man den Sektor basierend auf den angenommenen Gewinnen in drei bis fünf Jahren, schmilzt die Prämie schnell wieder zusammen.

Diese Prognosen basieren auf folgenden Annahmen: Europas Verteidigungsausgaben steigen von jetzt zwei Prozent des Bruttoinlandsprodukts (BIP)s auf drei Prozent bis 2030<sup>1</sup>; perspektivisch auf 3-4 Prozent. Dabei steigen die Material- zulasten der Personalausgaben derzeit. Laut IISS<sup>2</sup> sollen rund die Hälfte der Ausgaben in Europas Industrie verbleiben, deren Rahmenbedingungen die Politik zudem verbessern will. Mehr Flexibilität tut not, denn wie der Ukraine-Krieg zeigt, ändern sich Kriegstechnologie und -führung rasant. Dies wiederum macht die Titelselektion in diesem Sektor so wichtig, da die Firmen unterschiedlich gut darauf vorbereitet sind. Auch sollte man die gesamte Wertschöpfungskette sowie verwandte Branchen wie Luftfahrt und Cybersicherheit im Auge behalten. Gleichwohl gehen wir davon aus, dass der Verteidigungssektor seine Dynamik behält, solange Europa sich nicht sicher fühlt.

## Fußnoten

<sup>1</sup> Oxford Economics, „Europe’s defence splurge will help industry – but by how much?“ vom 25. März 2025. March 25. Laut der Europäischen Kommission, „Preserving Peace - Defence Readiness Roadmap 2030,“ vom 16. Oktober 2025, würde es zur Erreichung des neuen Kernziels für Verteidigungsausgaben von 3,5 % des BIP bis 2035 (ohne Ausgaben für den Schutz kritischer Infrastruktur) in den kommenden zehn Jahren eine zusätzliche jährliche Investition von mindestens 288 Mrd. EUR erfordern. Dies liegt wiederum in derselben Größenordnung wie das jährliche Investitionsbudget für KI-Infrastruktur der vier großen Hyperscaler Meta, Alphabet, Amazon und Microsoft allein (CNBC, „Tech megacaps plan to spend more than \$300 billion in 2025 as AI race intensifies,“ as of February 8, 2025).

<sup>2</sup> International Institute for Strategic Studies (IISS), „Building Defence Capacity in Europe: An Assessment“, vom November 2024

## Glossar

### Bewertung

Versucht, die Attraktivität eines Vermögenswerts zu quantifizieren, beispielsweise durch die Betrachtung des Aktienkurses eines Unternehmens im Verhältnis zu seinen Erträgen

### Bewertungsprämie

ist der Aufschlag, den ein Käufer bereit ist, für einen Vermögenswert im Vergleich zu anderen Vermögenswerten zu zahlen

### Bloomberg Europe Defense Index

Verfolgt die Performance europäischer Verteidigungsunternehmen, die sich auf die Entwicklung neuer Technologien konzentrieren, um mit Fortschritten und sich wandelnden Bedrohungen Schritt zu halten. Der Index umfasst Unternehmen aus dem modernen globalen Verteidigungssystem von Bloomberg Intelligence (BI) sowie aus dem Luft- und Raumfahrt- sowie Verteidigungssektor gemäß dem Bloomberg Industry Classification Standard.

### Bruttoinlandsprodukt (BIP)

Gesamtwert aller Waren und Dienstleistungen, die innerhalb eines Jahres in einer Volkswirtschaft erwirtschaftet werden

### Eiserne Vorhang

Politische und physische Grenze, die Europa vom Ende des Zweiten Weltkriegs 1945 bis zum Ende des Kalten Krieges 1991 teilte.

### Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV)

Aktienkurs dividiert durch den Gewinn pro Aktie; bei Aktienindizes: Marktkapitalisierung des Index dividiert durch die Summe der Unternehmensgewinne

### Künstliche Intelligenz

Theorie und Entwicklung von Computersystemen, die in der Lage sind, Aufgaben zu erfüllen, die normalerweise menschliche Intelligenz erfordern

### NATO

Ein westliches Militärbündnis mit aktuell 30 Mitgliedstaaten

### Skaleneffekte

Kostenvorteile, die Unternehmen aufgrund ihrer Betriebsgröße erzielen

### Stoxx Europe 600

Aktienindex europäischer Unternehmen aus dem Large-, Mid- und Small-Cap-Segment

## Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, [simuliert oder tatsächlich realisiert], sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. So darf dieses Dokument weder innerhalb der USA, noch an oder für Rechnung von US-Personen oder in den USA ansässigen Personen direkt oder indirekt vertrieben werden.

DWS Investment GmbH 2025

Bei Zitaten wird um Quellenangabe gebeten.

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

Stand: 20.10.2025; 107864\_1 (10/2025)