

Wie Jörg Hoppe den Deutschlandfonds Meag Proinvest navigiert

[Iris Bülow](#) 3. März 2026



Jörg Hoppe managt den Deutschland-Aktienfonds Meag Proinvest. | Bildquelle: Iris Bülow / DAS INVESTMENT

22 Prozent durchschnittliche Rendite jährlich über die vergangenen drei Jahre – mit einem [Fonds](#), der ausschließlich auf deutsche [Aktien](#) setzt: Das gelang in einer Zeit, in der die Nachrichten vom Wirtschaftsstandort [Deutschland](#) selten ermutigend waren.

Jörg Hoppe, [Portfoliomanager](#) des [Meag](#) Proinvest, scheint das wenig zu beeindrucken. Sein [Deutschland-Fonds](#), aufgelegt von Meag – dem [Asset Manager](#) von [Munich Re](#) und [Ergo](#) –, verwaltet rund 550 Millionen Euro. Er wurde ebenso wie sein Manager vom Handelsblatt Research Institute als bester deutscher [Aktienfonds](#) beziehungsweise bester [Fondsmanager](#) 2025

ausgezeichnet.

Hoppes Ansatz ist dabei denkbar unideologisch: kein festes Stilkorsett, kein Makro-Top-down, sondern Fokus auf Stockpicking – die Suche nach Unternehmen mit tragfähigen Geschäftsmodellen, egal ob groß oder klein, [Value](#) oder [Growth](#). Warum er trotz aller Standortkritik optimistisch auf Deutschland blickt – und was er sich von der aktuellen Bundesregierung wünscht –, erklärt er im Gespräch.

DAS INVESTMENT: Herr Hoppe, Sie sind als Stockpicker bekannt, aber Märkte helfen ja manchmal auch mit. Ihr jährliches Plus von mehr als 22 Prozent über drei Jahre – worauf führen Sie das primär zurück: Titelauswahl, Sektorallokation oder doch das originäre Stockpicking?

Jörg Hoppe: Es waren im Prinzip Sektoren, die das Ergebnis getrieben haben – aber unsere Sektorgewichte ergeben sich aus dem Stockpicking. Es ist nicht so, dass wir top-down sagen: Den oder jenen Sektor wollen wir unbedingt haben. Unter Umständen finden wir viele gute Unternehmen in einem Sektor und kommen dadurch zu einer [Übergewichtung](#). In den vergangenen drei Jahren haben wir zudem stabile Trends rechtzeitig erkannt und durchgehalten.

Was war das zum Beispiel?

Hoppe: Wichtig war der Bankentrade. Vor drei, vier Jahren haben europäische Banken angefangen, extrem stark zu performen. Das ist ein Trend, von dem wir profitiert haben – und der Bankensektor ist bis heute unser stärkstes Übergewicht.

Mit einem [Portfolio](#) von 40 bis 50 Einzelwerten – nach welchen Kriterien wählen Sie Ihre Aktien aus?

Hoppe: Bei uns steht immer das Geschäftsmodell im Vordergrund. Ein Unternehmen sollte einen hohen zur Verfügung stehenden Cashflow

erwirtschaften, Marktanteile gewinnen können, Margenausweitung zeigen und von den Kosten her wettbewerbsfähig sein. Bewertungskennzahlen sind für uns eher nachgelagert, kein alleiniges Kriterium. Wir haben auch keinen festen Stil – keinen Growth-, Value- oder Größen-Fokus. In dieser Hinsicht wollen wir agnostisch bleiben.

Wenn Sie sich auf keinen Stil festlegen – wie würden Sie Ihren Investmentansatz dann charakterisieren?

Hoppe: Wir sind „blended“, also wirklich breit aufgestellt. Wenn beim Stockpicking im Ergebnis viele Value- oder Momentum-Titel herauskommen, nehmen wir das wahr – aber wir allokieren nicht aktiv dahin. Ein paar Monate später kann das schon wieder ganz anders aussehen.

Gibt es umgekehrt etwas, was Sie bewusst meiden?

Hoppe: Wir schließen grundsätzlich nichts aus, aber es gibt Geschäftsmodelle, die uns weniger interessieren. Banken fanden wir jahrelang unattraktiv – von 2012 bis etwa 2020 waren wir dort kaum investiert. Heute sind sie unser größtes Übergewicht. Strukturell meiden wir eher Airlines, denn: enormer Wettbewerb, Preisdruck, kein Alleinstellungsmerkmal. Wir hatten einmal kurz eine Airline im Portfolio, als sich ein Pilotenstreit gelöst hatte, haben die Position aber relativ schnell wieder aufgelöst.

Stichwort Banken: Einige Asset Manager meiden diesen Sektor grundsätzlich, weil ihnen die Bilanzen schwer durchdringlich erscheinen.

Hoppe: Das schreckt uns nicht ab. Wenn wir Interesse haben, schauen wir ganz genau in die Bilanzen. Verstehen wir dabei etwas nicht, investieren wir auch nicht. Ohne uns rühmen zu wollen: Wir waren wohl einer der wenigen deutschen Fonds, die nicht in Wirecard investiert waren. Einfach weil wir die Zahlen nicht verstanden haben.

Was hat Bankaktien zuletzt für Sie so attraktiv gemacht?

Hoppe: Das Umfeld hat sich fundamental gewandelt. Jahrelang fielen die [Zinsen](#), und Deutschland war strukturell ein schwieriger Bankenmarkt: zu viele Anbieter, kaum Konsolidierung. [Sparkassen](#) und [Volksbanken](#) verdienten auf der Kreditseite und konnten es sich leisten, kein Geld fürs Girokonto zu verlangen. Für privatwirtschaftliche Banken war das ein schwieriges Umfeld.

Der Wendepunkt kam 2020/2021, als auch Sparkassen in der Breite Kontogebühren einführten. Gleichzeitig zogen die Zinsen an, die Zinsstrukturkurve wurde steiler – gut für das Kerngeschäft einer Bank, die Fristentransformation. Hinzu kamen die Früchte jahrelanger Sparprogramme: Kosten unter Kontrolle, steigende Einnahmen, wachsende Gewinne. Und trotz der starken Performance sind die Bewertungen historisch betrachtet noch immer nicht überhitzt.

Können Sie ein konkretes Beispiel nennen?

Hoppe: Wir reden nicht gern über Einzeltitel. Entscheidend ist: Es handelt sich um einen Sektortrend. Die deutschen Banken waren dabei sogar vergleichsweise spät dran – in [Europa](#), etwa bei italienischen Banken, haben wir diese Entwicklung schon früher gesehen.

Zuletzt haben Sie außerdem IT-Aktien aufgestockt und zyklische Konsumwerte reduziert. Was war der Auslöser?

Hoppe: Bei Konsumtiteln sind wir seit Jahren eher skeptisch. Die meisten deutschen Konsumunternehmen fokussieren sich auf die DACH-Region – und Deutschland ist insgesamt schlicht kein besonders attraktiver Konsummarkt. Der Konsument hat Geld, gibt es aber im Vergleich zu anderen Märkten nicht so gern aus. [Global](#) agierende Unternehmen haben daher tendenziell bessere Chancen.

Ähnlich ist es bei Chemietiteln, die wir ebenfalls seit Jahren untergewichtet.

Die Energiekosten sind durch den Ukrainekrieg gestiegen, und wir glauben nicht an eine Rückkehr zum alten Niveau. Da diese Kosten einer der Haupt-Input-Faktoren für die Branche in Deutschland sind und globale Wettbewerber günstigere Energie beziehen können, handelt es sich unserer Meinung nach um einen strukturellen Nachteil.

Sie haben in der Vergangenheit als ideale [Allokation](#) für ihr Portfolio etwa 70 Prozent [Dax](#) und 30 Prozent [Nebenwerte](#) genannt. Gilt das immer noch?

Hoppe: Das ist keine feste Quote. Wir hatten vor einigen Jahren auch schon 40 Prozent [Mid Caps](#) – und andererseits Jahre, in denen es nur 10 Prozent waren. Auch das ist von den Einzeltiteln abhängig.

Schon seit Jahren wird eine Renaissance der Nebenwerte angekündigt, ohne dass sie eintritt. Kommt sie jetzt endlich?

Hoppe: Wir sehen das tatsächlich zunehmend positiv. Der Anteil an Nebenwerten in unserem Portfolio ist zuletzt leicht gestiegen, wir sehen Chancen auf einen Turnaround. Seit rund einem Jahr liegen Nebenwerte in der Performance gegenüber [Large Caps](#) nicht mehr zurück – das ist ein gutes Zeichen. Aber es fehlt noch der breite Push. Die Liquidität in diesen Titeln ist noch recht niedrig, und das hemmt viele Investoren. Es ist das klassische Henne-Ei-Problem: Bewertungstechnisch sind Nebenwerte sehr attraktiv, die Geschäftsmodelle oft ausgezeichnet, es gibt echte Weltmarktführer darunter. Aber der selbstverstärkende Effekt fehlt noch.

Der Dax eilt von Allzeithoch zu Allzeithoch – und gleichzeitig stagniert die deutsche [Wirtschaft](#). Unternehmen leiden unter Energiekosten, Bürokratie und Fachkräftemangel. Wie kann das sein?

Hoppe: Nur weil ein Unternehmen in Deutschland gelistet ist, ist seine Entwicklung nicht unbedingt eng mit der deutschen Wirtschaft korreliert. Nehmen Sie Siemens: Grob können sie sagen, dass der Konzern etwa 45

Prozent in Europa, 35 Prozent in den [USA](#) und 20 Prozent in [Asien](#) an Umsatz erwirtschaftet. Vom deutschen BIP hängen vielleicht 10 bis 15 Prozent davon ab. Ein global aufgestelltes Unternehmen hängt am globalen Wachstum – nicht am deutschen. Das gilt für Apple genauso: Die verkaufen nahezu die gleiche Anzahl an iPhones in [China](#) wie in den USA.

Natürlich gibt es Standortprobleme, aber die Unternehmen passen sich an. Das niedrige Wachstum hierzulande trifft vor allem Firmen mit relativ wenigen Möglichkeiten, in China oder den USA Marktanteile aufzubauen. Den börsennotierten Großunternehmen gelingt das besser. Und Trends wie Deglobalisierung oder Reshoring sind global, daraus entsteht deutschen Unternehmen im internationalen Vergleich kein besonderer Nachteil.

Trotzdem stehen gerade in Deutschland einige klassische Industrien besonders unter Druck. Wie die Automobilindustrie – durch die chinesische Konkurrenz.

Hoppe: Definitiv. Aber Marktanteilsverluste gab es immer: In den 1990ern kamen die Japaner, dann die Koreaner, jetzt die Chinesen. Die deutschen Hersteller sind trotzdem noch da. Man sieht die Anpassungen: Kosten werden rausgenommen, Produktion verlagert – neue Werke entstehen im Ausland. Wenn die Chinesen langfristig in Europa erfolgreich sein wollen, müssen sie hier erst einmal lokale Strukturen aufbauen. Deutsche Hersteller haben diese Strukturen längst, das ist ein echter Wettbewerbsvorteil.

Es gibt aktuell viele Abgesänge auf die deutsche Wirtschaft. Bei Ihnen klingt das positiver. Wohin steuert die deutsche Wirtschaft?

Hoppe: Wir sind grundsätzlich optimistisch. Das Sondervermögen [Infrastruktur](#) und [Klimaneutralität](#) dürfte helfen – auch wenn wir vielleicht nicht ganz so euphorisch sind wie manch einer. Wer in Deutschland lebt, weiß: Eine Brücke zu planen, dauert hierzulande nicht nur ein, zwei Jahre. Das unterschätzen einige. Aber das Geld wird fließen, und Infrastrukturinvestitionen wirken langfristig. Noch mehr Potenzial freisetzen

würde allerdings Bürokratieabbau – schneller werden, unbürokratischer vorgehen bei Normen und Genehmigungen. Das wäre wahrscheinlich wirkungsvoller als jedes Milliardenpaket.

Und das Thema Haushaltsdisziplin? Deutschland war lange bekannt für seine Sparsamkeit, die viel zum wirtschaftlichen Erfolg beigetragen hat. Sie wird jetzt über den Haufen geworfen.

Hoppe: Die aktuelle Regierung hat den harten Sparkurs verlassen, das Sondervermögen schlägt sich in Neuverschuldung nieder. In der aktuellen Phase nicht um jeden Preis zu sparen, sondern zu investieren – das ist meiner Meinung nach ein schlüssiger Ansatz. Andere [Industrieländer](#) wachsen momentan womöglich schneller als Deutschland, zum Beispiel die USA. Die Frage ist aber, wie solide dieses Wachstum finanziert ist. Deutschland wird trotz der höheren Neuverschuldung eher im unteren Drittel des Schuldenniveaus in Europa bleiben. Um Deutschland mache ich mir dort momentan weniger Sorgen.