



Rüstung

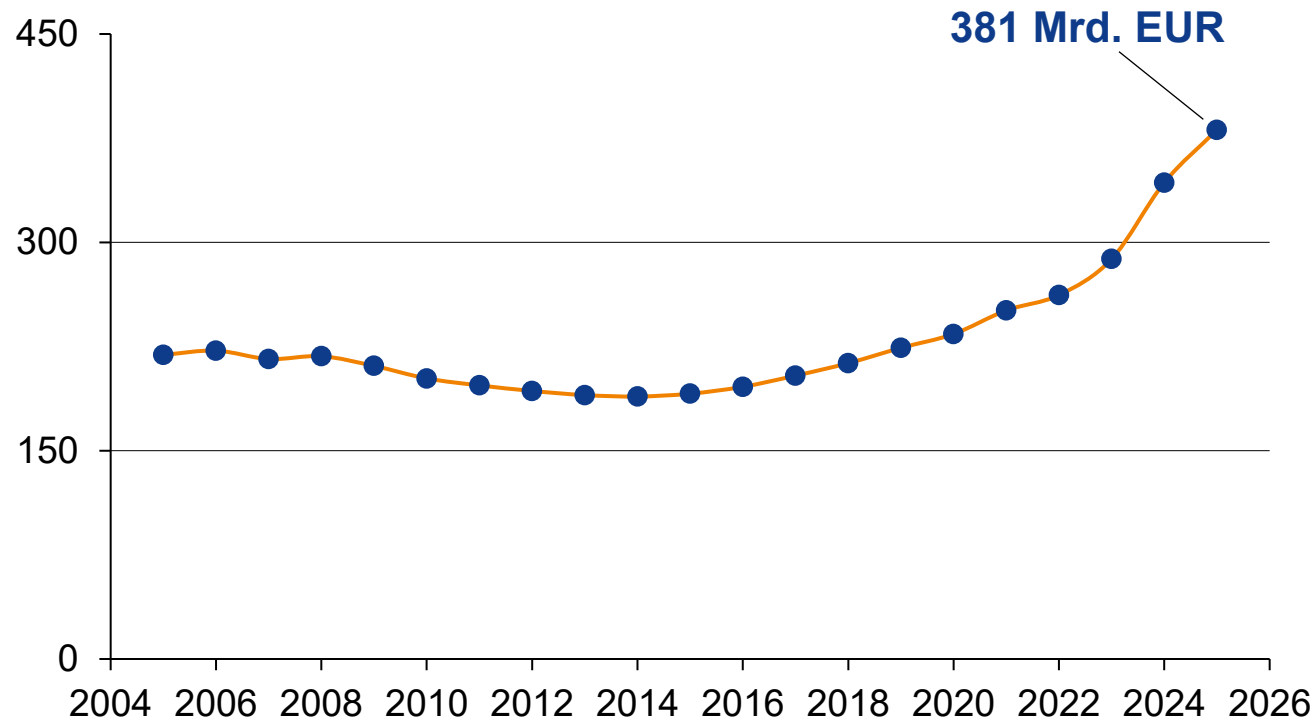
Top Management Meeting, 1. Juli

Vera Diehl, Dr. Stefan Mai, Lars Cordes, Lennart Stackebrandt

Europa tritt in eine neue sicherheitspolitische Realität ein und wechselt von einer Effizienz- in eine Resilienzlogik

Verteidigungsausgaben EU-27 Mitgliedsstaaten

in Mrd. EUR



1990-2020 – „Friedensdividende“

- Sinkende Verteidigungsausgaben
- Fokus auf Effizienz
- Geopolitische Stabilität

2022

- Russischer Angriffskrieg gegen die Ukraine
- Strategischer Schock für Europa

2023+ – „Neue Realität“

- Strukturell steigende Verteidigungsausgaben
- Sicherheit als Top-Priorität
- Fokus auf Resilienz & Autonomie
- Langfristiger Aufbau von Fähigkeiten

Trotz umfangreicher Budgetsteigerungen und regulatorischer Erleichterungen bleiben strukturelle Herausforderungen bestehen

Budgets werden massiv ausgeweitet...



Erhöhung der Verteidigungsausgaben auf 5% des BIP (davon 3,5% für Militär) bis 2035



Zusätzliche Investitionen von 800 Mrd. EUR für das Programm "ReArm Europe"



Lockerung der Schuldenbremse für kreditfinanzierte Verteidigungsinvestitionen

*Zudem Vereinfachung und Beschleunigung von **Beschaffung, Genehmigung und Finanzierung**¹*

... dennoch bleiben strukturelle Herausforderungen bestehen



Ineffizienzen europäischer Entscheidungsprozesse



Lange Lieferzeiten & massive Kostenüberschreitungen



Vielfalt der Waffensysteme



Geringe Produktionskapazitäten

1. Zum Beispiel Klarstellung der EU-Kommission, dass ESG-Regulierung in keinem Widerspruch zu Rüstungsinvestitionen und -finanzierung steht
Quelle: McKinsey 2026: 800 Mrd. Euro für Europas Verteidigung – doch Umsetzung in Fähigkeiten bleibt herausfordernd, Strategiepapier "Sparta 2.0"

Der Markt der Rüstungsunternehmen ist heterogen – wachsende Anzahl von DefenseTechs mit Fokus auf Software und Technologie

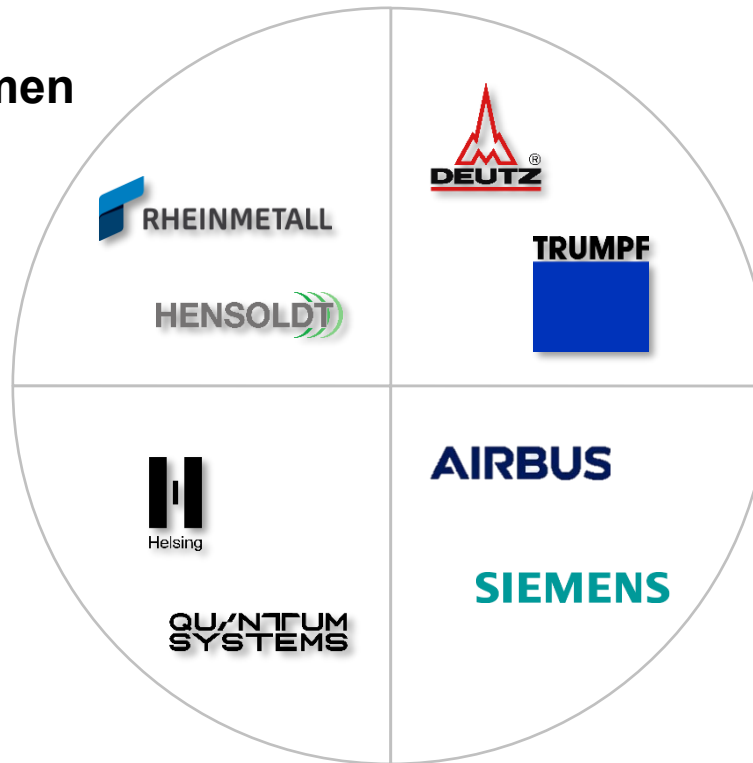
Kernzweige

Klassische
Rüstungsunternehmen

Zulieferer

DefenseTechs

Mischkonzerne



Trends

- **DefenseTech-Boom:** Starker Aufstieg von Start-ups mit Fokus auf Software, KI und autonome Systeme
- **Fokus auf kostengünstige Systeme:** Verlagerung hin zu günstigen, skalierbaren Waffensystemen (z.B. Drohnen)
- **Zivil-militärische Konvergenz:** Zunehmender Einstieg ziviler Industrien (z.B. Automobil, Maschinenbau)
- **Wachsendes Ökosystem & Kapitalzufluss:** Deutlich steigende VC-Investitionen und staatliche Förderung

II. Rüstung in der DZ BANK Gruppe

Übergreifende Positionierung der DZ BANK Gruppe setzt auf starke Verteidigungsfähigkeit und damit auch Investitionen in Rüstungsgüter

- **Priorisierung der europäischen Verteidigungsfähigkeit**
- **DZ BANK als verlässlicher Finanzierungs-partner der Rüstungsindustrie**
- **Verantwortungsvolles Handeln durch klare Ausschlusskriterien**

“*Rüstung ist notwendig, aber aus Sicht der DZ BANK nicht nachhaltig*”

Der BVR sendet ein **konsistentes und einheitliches Signal** in die genossenschaftliche FinanzGruppe

Zeitenwende & Asset Management

(Dr. Stefan Mai & Vera Diehl – Union Investment)

Seit 2022 stetige „Neubewertung“ der Verteidigungsindustrie – Regulatorische Anforderungen für Rüstungs- und Verteidigungsinvestments sinken

Regulatorische Anforderungen für Rüstungs- und Verteidigungsinvestments

Vor 2022

- **Rüstung** ist auf fast allen **Negativlisten** für nachhaltige Investments
- Verteidigung & Rüstung gelten als moralisch verwerflich



@Wikimedia



Februar 2022

- **Russischer Angriffskrieg** auf die Ukraine
- „Zeitenwende“-Rede von Olaf Scholz
- **Sicherheit und Verteidigung** kommt durch das Sondervermögen **verstärkt auf die politische Agenda**

Februar 2024

Ankündigung des damaligen Finanzminister Lindner auf der Münchner Sicherheitskonferenz: **„Regulatorische Hürden [für private Investitionen in die Rüstungsindustrie] in der EU und Deutschland werden wir abbauen“**



Mai 2024

Neue Leitlinien der **EU**: **Rüstungsinvestitionen** gelten unter bestimmten Bedingungen als **nachhaltig**

Dezember 2024

Nationale Sicherheits- und Verteidigungs-industriestrategie stellt klar:

- „Bestehende **Regulatorik** enthält **keine Einschränkungen für Investitionen** in die Sicherheits- und Verteidigungs-industrie“



2025

Verschiedene **EU-Maßnahmen**:

- Defence Readiness Omnibus
- ReArm Europe und SAFE
- White Paper for European Defence – Readiness 2030

Juni 2025

Änderung der EIB-Kriterien:

EU-Förderbank finanziert zunehmend im Bereich Verteidigung



@BMI

Mai 2026

Vorstellung des **Pakts für Bevölkerungsschutz** durch Minister Dobrindt und Pistorius

2022

2024

2025

2026

Nach dieser „Neubewertung“ gewinnt „Sicherheit, Verteidigung & Resilienz“ bei der Union Investment deutlich an Relevanz

Relevanz „Sicherheit, Verteidigung & Resilienz“

Seit Anfang 2025 deutliches „Umdenken“ bei UI
 Fokus nicht mehr primär auf ESG-Implikationen, sondern **breitere Diskussion:**

- Resilienz und europäische Souveränität
- Innovation und technologischer Wandel durch Verteidigungsinvestitionen

Juni 2022

Rheinmetall-CEO Papperger schreibt **Beschwerdebrieff wg. Ausschlusskriterien** – UI-seitig kein großes Interesse an Austausch



@WirtschaftWoche



@Wikimedia

April 2023

MdEP Gahler fragt UI nach einer Auflage von **Rüstungsfonds** – verhaltene Reaktion

Juni 2025

UI wird **erstes Fördermitglied aus dem Finanzsektor** im BDSV – Bundesverband der Sicherheits- und Verteidigungsindustrie



August 2025

Kick-Off des **UI-internen Koordinationskreises** Sicherheits- und Verteidigungspolitik

Januar 2026

Anpassung des UI-Atomwaffen-ausschlusses



April 2026

Auflage des Aktienfonds UniThemen **„Europäische Autonomie“** für Privatkunden (Schwerpunkt u.a. Rüstung)

Mai 2026

Strategiepapier „Sparta 2.0“



November 2026

Erstmalige Veranstaltung eines „European Defence Capital Summit“ in Frankfurt a.M.

2022

2023

2025

2026

Nur starke Geschäftsmodelle setzen sich langfristig durch

Sektoren

- Aerospace: Hochqualitative Geschäftsmodelle mit zweistelligen op. Margen und wiederkehrenden Umsätzen
- Defense: Verteidigungsfähigkeit auf nationaler und auf NATO- Ebene
- Erwarten zwischen 3 bis 5 Jahren sekuläres Wachstum

Sektorenstruktur

- Starke Fragmentierung im Markt verbunden mit hohen geopolitischen Risiken
- Hohe technische Anforderungen für Unternehmen, hoch regulierter Markt
- Kriegsführung verändert sich und somit auch die Marktnachfrage (Luft, Wasser, Cyber, Satelliten etc.)

Entwicklungs- stand

- Nationale Abkopplung militärisch von den USA (Details noch nicht klar)
- Markt befindet sich in starker Konsolidierung
- Massive Kapitalinvestitionen nach Jahrzehnten langer Vernachlässigung
- Rüstungsausgaben STEIGEN in ganz Europa! Und in den USA ebenfalls!

Empfehlung

BUY! Aber: nur ausgewählte Firmen mit idiosynkratischen Treibern!
„Stick to stocks with strong fundamentals!“

Ausgewählte UI-Fonds investieren signifikant in den Bereich A&D

Unternehmen aus Aerospace & Defense (Auswahl)

Defense

- **Rheinmetall** - 70% Defense, 30% Systems
- **GE Aero** - Defense Aftermarket 15%, Defense OE 12%, Aero Aftermarket 51%, Aero OE 22%
- **Boeing** - Defense & Space 33%, Aero OE 43%, Aero Aftermarket 24%
- **Transdigm** – Defense 39%, Aero Aftermarket 32%, Aero OE 22%, Other 7%
- **Thales** – Defense & Cyber 71%, Aerospace 29%

Aerospace

- **Airbus** – Aero OE 77%, Defense & Space 23%
- **MTU** – Commercial Aerospace 90%, Defense 10%
- **RR** – Civil Aero 50%, Defense 30%
- **Heico** - Commercial Aerospace 48%, Defense & Space 35%
- **Safran** – Civil Aero 80%, Defense 20%
- **Howmet** – Civil Aero ~52%, Defense 16%, Transportation Aero ~17%, Industrials ~14%
- **RTX Corp** – Civil Aero ~65%, Defense 35%

Uni-Fonds mit den größten Anteilen an Verteidigungsunternehmen¹, %

UniThemen Europ. Autonomie	35,2
UniKlassikMix	12,9
UniFonds	10,7
UniDynamicFonds: Europa	10,4
UniSector: BasicIndustries	6,4
UniEuroAktien	5,0
UniDynamicFonds: Global	4,9
UniIndustries 4.0	4,7
UniAsiaPacific	4,1

1: Quelle: Union Investment, Stand: 15. Mai 2026. Angegebene Unternehmen sind eine Auswahl aus den Beständen in den Fonds.

Praxisbeispiel Rheinmetall

(Lars Cordes – DZ BANK AG)

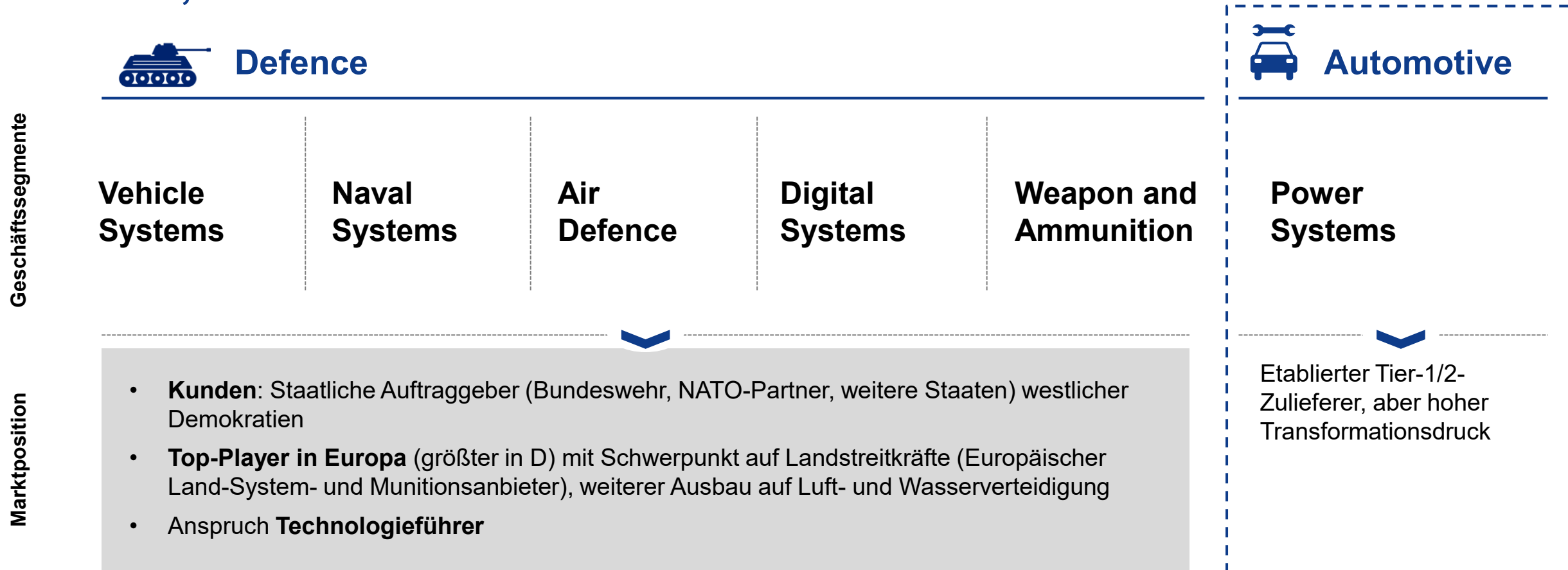
Rheinmetall hat sich in den vergangenen Jahren von einem Mischkonzern zu einem spezialisierten Rüstungskonzern entwickelt



- Sitz in **Düsseldorf**
- **~34.000 Beschäftigte**
- **9,9 Mrd. EUR Umsatz 2025** (Prognose bis zu 14,5 Mrd. EUR in 2026)
- **Anstieg Aktienkurs um ~1.144%** seit Anfang 2022



Das Produktportfolio von Rheinmetall umfasst umfassende Lösungen für das Heer, die Marine und die Luftstreitkräfte



Strategische Neuausrichtung durch Abspaltung des Automotive-Geschäfts, evtl. aber Kooperation mit OEMs

Trotz eines starken Finanzprofils bestehen Risiken durch Regulierung, Reputation und die Komplexität von Rüstungsprogrammen



Finanzprofil

- Solides **Investment-Grade-Profil** (Baa1 Moody's)
- **Marktkapitalisierung** ~55 Mrd. EUR, 85% Free Float
- **Stark wachsender Umsatz/Ertrag** im Defence-Segment seit 2022, volle Auftragsbücher / Order Backlog ~70 Mrd. EUR, hohe Planungssicherheit
- **Pos. Zukunftsperspektiven:** Projekte mit langen Produktlebenszyklen (bis zu 30 Jahren), geringe Volatilität, nachhaltig steigender Bedarf für Produkte
- Projektgeschäft mit **hoher Bedeutung von Working Capital, Avalen, Meilensteinzahlungen**



Risikoprofil

- Verstärkter **Fokus auf staatliche Kunden:** geringes klassisches Ausfallrisiko, aber erhöhte politische Relevanz/Abhängigkeit
- **Politische/regulatorische Risiken:** (Exportgenehmigungen, Embargos)
- **ESG-/Reputationsrisiken** (Defence-Geschäft): erfolgreiche, aber auch umstrittene Branche: ethisch-moralisch Betrachtung zeigt Ambivalenz (Sicherheit wichtig für Demokratie)
- **Projekt-, Kosten- und Terminrisiken** bei komplexen Rüstungsprogrammen
- Immenser **Expansionskurs** (Tempo, neue Bereiche, Integrationsrisiken)

Hauptrisiken im Bereich **regulatorischer** und **Reputationsrisiken** sowie durch **Komplexität der Rüstungsprogramme**

Die Transformation hat Implikationen für Kundenbedarfe, Produktansätze und das Risikomanagement

Wahrnehmungsveränderung...

Kundenbeziehung zu Rheinmetall besteht **seit 2015**, seitdem...

- **Transformation** zum **Verteidigungsspezialist**
- **Wandel** vom Nischenkunden zum **gesuchten Geschäftspartner**
- Veränderung der **öffentlichen Wahrnehmung**

...hat Auswirkungen auf Kundenbedarf und Produktansätze...

Bisher klass. Multi-Produkt-Nutzer

- Betriebsmittel- u. Invest.-Kredite
- Kapitalmarktinstrumente
- Export- und Handelsfinanzierung
- Zins- und Währungsmanagement
- Anlage / Cash Management / TxB



Aktuell insb. Bedarf an:

- Aval-/Garantiegeschäft (Bietungs-, Erfüllungs-, Gewährleistungsgarantien)

... sowie das Risikomanagement

- **Strikte Beachtung von Ausschlusskriterien** und Reputationsrisikosteuerung
- Prüfung **Rating** und evt. **Sensitivitäten**
- **Limiteinräumung** und Berücksichtigung Gesamt-Exposure
- Ggf. **Einbindung von Compliance**, Nachhaltigkeit und Vorstand bei größeren Transaktionen

Notwendige Anpassungen aufgrund von **Zeitenwende** und **Transformation von Rheinmetall zum Defence Player**

Fazit



Rheinmetall ist heute ein klar **Defence-getriebenes Unternehmen** mit strategischer Bedeutung für Deutschland und Europa



Die „Zeitenwende“ führt zu **strukturellem Wachstum**, aber auch zu **erhöhter politischer und öffentlicher Aufmerksamkeit**



Aus **Banksicht attraktive Volumina und Produkte** – unter Beachtung der **ESG-, Reputations- und Risikopolitik** der DZ BANK



Eine **enge interne Abstimmung** ist für jede wesentliche Transaktion Voraussetzung