

# AKTIENJAHR 2023

## EIN ZUFRIEDENER BLICK IN DEN RÜCKSPIEGEL

### DSW Newsletter – März 2024

Editorial ..... Seite 2

Impressum ..... Seite 2

#### DSW-Aktuell

Nachhaltigkeit trifft Innovation ..... Seite 3

Say-on-climate: Setzt sich der Trend auch  
in Deutschland durch? ..... Seite 6

Experten-Tipp: „Say-on-climate“ – reines  
Marketing oder echte Stärkung der Aktionäre?... Seite 7

Divizend Dividendenkalender ..... Seite 10

Nicht einfach, aber gut (?): Rückblick auf das  
Aktienjahr 2023 – und ein Ausblick auf 2024 .... Seite 11

Risiko! Wie gut sind deutsche Banken in  
multiplen Krisen aufgestellt? ..... Seite 14

#### Kapitalmarkt

Allzeithoch: Japan wird von den  
Anlegern neu entdeckt ..... Seite 15

Von Dr. Markus C. Zschaber:  
Mit der Aristokratie auf Dividendenjagd ..... Seite 17

Kolumne von Daniel Haase: Verpassen  
Sie die «besten» Börsentage! ..... Seite 19

Veranstaltungen ..... Seite 8

Investor-Relations-Kontakte ..... Seite 20

Mitgliedsantrag ..... Seite 21

## Editorial

# Hauptversammlungssaison ante portas



Liebe Leserinnen und Leser,

es ist wieder so weit - die Hauptversammlungssaison steht unmittelbar bevor. Auch in diesem Jahr werden es wieder rund 600 Hauptversammlungen sein, die die DSW für Sie besucht und bei denen wir den Finger in die Wunde legen. Meine rund 50 Kolleginnen und Kollegen sowie ich selbst konnten uns bereits ein wenig warmlaufen. Die ersten Hauptversammlungen, wie z. B. von thyssenkrupp, Ceconomy, TUI oder auch Siemens Energy, liegen bereits hinter uns. Und wenn Sie die Presse verfolgt haben, werden Sie gemerkt haben, dass wir in diesem Jahr nochmals schlagkräftiger und auch lauter Ihre Interessen auf den Hauptversammlungen wahrgenommen haben und in den nächsten Monaten wahrnehmen werden.

Die Themen sind höchst facettenreich. Ein besonderer Dorn in unserem Auge ist immer wieder, wenn mit eigenkreierten, sogenannten „Alternativen Kennzahlen“ ein eigentlich negatives Ergebnis ins Positive gedreht wird. Ein relevantes Thema wird zudem sein, wie es mit den Dividenden weitergeht. Winkt wieder ein neuer Dividendenrekord oder aber sehen wir bereits die ersten Bremsspuren bei den Ausschüttungen? Natürlich werden auch die Makrothemen eine Rolle bei unseren Fragen an die Verwaltung-

gen spielen. Kann man den Standort Deutschland noch halten? Muss man die Produktion ins Ausland verlagern oder wie sieht die langfristige Strategie diesbezüglich aus?

Aber ... auch Sie sind gefragt! Wenn Sie in den nächsten Wochen die Einladungen zu den Hauptversammlungen in Ihrem Briefkasten oder in Ihrem elektronischen Postfach sehen, denken Sie bitte an die DSW und lassen Sie Ihre Stimmen von der Schutzvereinigung vertreten. Dies ist ohne großen Aufwand für Sie möglich, in dem Sie den Anmeldebogen allein unterschrieben per Email an [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de) senden. Hierfür möchte ich Ihnen bereits vorab herzlich danken. Ein außerordentlicher Dank gilt aber auch unseren rund 50 DSW-Hauptversammlungssprechern, die auch in diesem Jahr wieder mit hoher Leidenschaft, Kompetenz und Engagement die Stimme für Sie auf den Hauptversammlungen erheben werden.

Meine Kolleginnen und Kollegen sowie ich freuen uns, wenn wir uns auf der einen oder anderen Hauptversammlung wiedersehen, nachdem doch immer mehr Gesellschaften zur Präsenz-Hauptversammlung zurückkehren.

Ich verbleibe mit herzlichen Grüßen  
Ihr Marc Tüngler

## Impressum

DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.  
Peter-Müller-Str. 14 40468 Düsseldorf  
Tel.: 0211-6697-02 Fax: 0211-6697-60  
E-Mail: [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de) [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)

Geschäftsführung:  
Marc Tüngler (Hauptgeschäftsführer), Jella Benner-Heinacher (stv. Hauptgeschäftsführerin), Thomas Hechtfisher (Geschäftsführer), Christiane Hölz (Geschäftsführerin)  
Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

Redaktion:  
Christiane Hölz (DSW e. V.), Franz von den Driesch (newskontor GmbH)

Alle im DSW-Newsletter publizierten Informationen werden von der Redaktion gewissenhaft recherchiert. Für die Richtigkeit sowie für die Vollständigkeit kann die Redaktion dennoch keine Gewähr übernehmen. Die Beiträge in diesem Newsletter stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung, Beratung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Werbung:  
DSW Service GmbH - Peter-Müller-Str. 14 - 40468 Düsseldorf

Geschäftsführung:  
Thomas Hechtfisher, Marc Tüngler

Ansprechpartner:  
Christiane Hölz, 0211-6697-15; [christiane.hoelz@dsw-info.de](mailto:christiane.hoelz@dsw-info.de)  
Handelsregister, Amtsgericht Düsseldorf unter HR B 880  
Steuer-Nr. 105/5809/0389; USt-ID-Nr. 119360964

Technische Umsetzung: Zellwerk GmbH & Co. KG

Bildnachweis: S. 1: @fotograf-halle.com - stock.adobe.com; S. 6: @blue-design - stock.adobe.com; S. 12: @Photobank - stock.adobe.com; S. 13: @Nuthawut - stock.adobe.com; S. 14: @MP Studio - stock.adobe.com; S. 15: @gopixa - stock.adobe.com; S. 16: @VTT Studio - stock.adobe.com; S. 17: @Nuthawut - stock.adobe.com

S. 2 (Editorial/Expertentipp): [www.sandmann-fotografie.de](http://www.sandmann-fotografie.de);  
S. 3 (Aktuell): @Eisenhans - stock.adobe.com; S. 6 (Termine): @dimamorgan - istockphoto.com; S. 8 (Kapitalmarkt): @fotomek - stock.adobe.com; S. 11 (Zschaber): @JUERGEN SCHOLTEN;  
S. 14 (IR-Kontakte): @Kalim - stock.adobe.com

# DSW-Aktuell



## Nachhaltigkeit trifft Innovation

Gisbert Rühl über einen persönlichen Neuanfang und die Strategie der learnD SE.



Gisbert Rühl, Chairman der learnD SE

### Lieber Herr Rühl, wir freuen uns, dass wir Sie erneut am Kapitalmarkt begrüßen dürfen. Wie geht es Ihnen?

Danke der Nachfrage, es geht mir sehr gut. Mir ist es zwar vor 3 Jahren nicht leicht gefallen Klöckner zu verlassen, aber nach 15 Jahren im Vorstand, davon 13 Jahre als CEO war es der richtige Schritt, um nochmal etwas Neues anzufangen.

### Langjährige CEOs kehren oft nach der Cooling-Off-Periode zurück in den Aufsichtsrat, um dort den Vorsitz zu übernehmen ergänzt durch einige andere Mandate. Warum haben Sie einen anderen Weg gewählt?

Ich habe mich schon vor langer Zeit dafür entschieden einen anderen Weg zu gehen. Zum einen halte ich nichts davon, wenn der ehemalige CEO als Aufsichtsratsvorsitzender zurückkehrt. Der Nachfolger als CEO sollte freie Hand haben, die Unternehmensausrichtung unabhängig von den früheren Strategien zu gestalten, selbst wenn diese diametral entgegengesetzt ist. Besonders in einer Zeit, in der Technologien wie KI das Potenzial haben, ganze Branchen zu revolutionieren, kann Kontinuität eher schädlich als nützlich sein. Darüber hinaus wollte ich nach meiner aktiven Zeit als angestellter CEO immer noch einmal unternehmerisch auf eigenes Risiko tätig sein. Klassische Mandate haben da keinen Platz, weil sie professionell betrieben zu viel Zeit binden.

### Im Mai 2021 haben Sie Ihren Posten als CEO der Klöckner & Co SE beendet. Was ist seitdem passiert?

Seitdem habe ich in Essen meine private Investment-Holding CHEPSTOW CAPITAL weiter ausgebaut und mit einem Partner in München die G&J Invest gegründet. Im Zuge dessen haben wir im September 2021 ein SPAC an die Frankfurter Börse gebracht. Das Umfeld am Kapitalmarkt hat sich dann ab Mitte 2021 weitaus herausfordernder entwickelt als erwartet, verschärft noch nach dem Überfall auf die Ukraine. Viele SPACs wurden infolgedessen liquidiert, oder mussten erhebliche Kursverluste verkraften. Dabei wird allerdings kaum beachtet, dass sich SPACs nicht schlechter entwickelt haben als klassische IPOs. Uns ist es trotz dieser Verwerfungen gelungen ein Zielunternehmen zu finden, das wir dann als learnD SE erfolgreich an die Frankfurter Börse gebracht haben.



**Heute sind Sie Chairman der learnd SE. Wie passt das zu Ihrem bisherigen Wirken? Wo ist die Verbindung?**

Da ich nicht nur Chairman, sondern auch einer der maßgeblichen Aktionäre der learnd SE bin, konnte ich hier meine langjährige Kapitalmarkterfahrung zusammenbringen mit meinen Ambitionen unternehmerisch tätig zu sein. Auch wenn der Weg dorthin in den letzten 3 Jahren ein Kraftakt war, bin ich mit dem Ergebnis sehr zufrieden.

**learnd SE: Wie würden Sie die Company in wenigen Worten beschreiben?**

learnd ist spezialisiert auf individuelle cloud-basierte Gebäudemanagementsysteme, mit denen der Energieverbrauch und damit den CO<sub>2</sub>-Ausstoß von Gewerbeimmobilien um bis zu 20% reduziert wird. Da Gebäude für 40% des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes verantwortlich sind, ist dies extrem relevant, um Netto-Null Emissionen zu erreichen.

**Was hat Sie an der learnd SE überzeugt?**

Was mich zunächst bei learnd überzeugt hat, war der signifikante Beitrag zur Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen, basierend auf einem attraktiven Geschäftsmodell. Dieses wird vor allem durch die Digitalisierung einer bisher überwiegend analog ausgerichteten Branche vorangetrieben. Als Vorreiter ist learnd optimal positioniert, um diese Position durch den Erwerb und die Transformation klassischer Anbieter weiter auszubauen. Darüber hinaus verfügt learnd über zwei herausragende Gründer und ein exzellentes erweitertes Management-Team, was die grundlegenden Voraussetzungen für die weitere erfolgreiche Entwicklung von learnd bestens erfüllt.

**learnd setzt auf langfristige Verträge mit ihren Kunden. Wie stabil ist das Geschäftsmodell und damit auch die Planbarkeit der Financials?**

learnd hat eine Vielzahl von Kunden aus allen möglichen Bereichen. In UK betreut learnd nach den letzten Akquisitionen jede 15. Gewerbeimmobilie, darunter Krankenhäuser, Geschäftsbüros, Universitäten und Schulen, Behörden, Einzelhandelsgeschäfte, Rechenzentren und Produktionsstätten. Die Verträge haben eine Laufzeit zwischen einem und fünf Jahren und werden i.d.R. erneuert. Die Kundenbeziehungen, die von den Vorgängerfirmen übernommen wurden, bestehen bereits seit bis zu 35 Jahren. 80% der Umsätze sind wiederkehrend, was zu einer sehr stabil vorausplanbaren Geschäftsentwicklung führt.

**Gegen wen tritt learnd im Wettbewerb an? Wer ist die klassische Konkurrenz von learnd?**

Typischerweise gibt es in den Märkten, in denen learnd sich bewegt, wenige große und viele kleinere Wettbewerber. In einigen europäischen Ländern könnten die Hersteller von Gebäudetechniksystemen als Konkurrenten angesehen werden, wobei learnd aber Partner aller großen Hersteller ist. learnd agiert agnostisch und kann daher jede Gewerbeimmobilie, unabhängig von den installierten Systemen, bedienen. In UK und Irland gibt es ausschließlich herstellerungebundene Wettbewerber, von denen learnd nach den letzten Akquisitionen der Marktführer ist. Neben weiteren fünf größeren Wettbewerbern gibt es mehr als 400 kleinere Anbieter, wobei die überwiegende Mehrheit davon Privatunternehmen sind.

### Warum kann sich learnd gegen diese teilweise sehr großen Konkurrenten durchsetzen? Gibt es einen USP?

learnd ist einer der wenigen Anbieter, der Technologien entwickelt hat, mit denen die Gebäudeleittechniken remote über eine Cloud überwacht, optimiert und verwaltet werden können. Durch den Einsatz von IoT-Technologien wird die Energieeffizienz verbessert und damit die Betriebskosten und der CO<sub>2</sub>-Ausstoß deutlicher reduziert als bei klassischen Anbietern.

### Wachstum ist immer wieder ein Stichwort, das einem begegnet, wenn man sich mit der learnd-Story beschäftigt. Ganz aktuell haben Sie auch mit zwei Akquisitionen „zugeschlagen“. Bitte erläutern Sie uns kurz die Strategie.

Da die Relevanz des Energieverbrauchs von Gebäuden in der Vergangenheit eher untergeordnet war, ist die Wettbewerbsstruktur nicht nur in UK und Irland, sondern in Europa insgesamt weitgehend mittelständig geprägt, stark fragmentiert und analog. Mit der Übernahme weiterer Wettbewerber heben wir nicht nur die üblichen Synergien einer klassischen Buy-and-Build-Strategie, sondern generieren über die Integration der hinzugewonnenen Gebäude in die learnd Cloud-Plattform weitere sehr marginstarke Einnahmequellen ohne zusätzliche Investitionen.

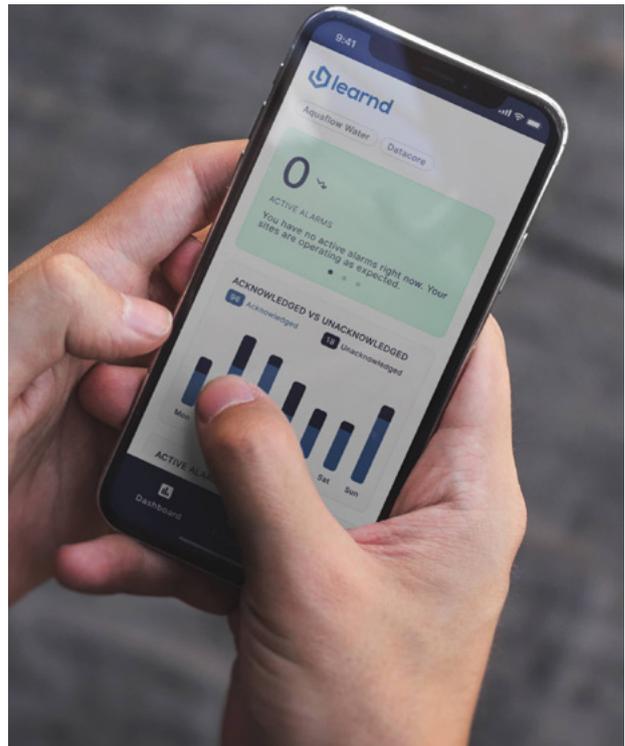
### Können Sie sich weiteres unorganisches Wachstum vorstellen und wo macht das Sinn?

Nachdem wir mit den letzten beiden Akquisitionen die Marktführerschaft in UK und Irland erreicht haben, werden wir im nächsten Schritt in den deutschen Markt eintreten. Von Deutschland aus wollen wir dann in weitere europäische Länder mit der Zielsetzung expandieren den paneuropäischen Marktführer aufzubauen.

### Akquisitionen kosten Geld. Wie schaut es mit der Finanzierung aus? Ist die gesichert?

Wir haben uns aktuell nicht nur die Finanzierung für die kürzlich übernommenen Wettbewerber gesichert, sondern auch für weitere Akquisitionen. Die bisher nach der Börseneinführung durchgeführten Akquisitionen haben wir im Übrigen jeweils zur Hälfte mit eigenen Aktien bezahlt. Auch dieses Instrument wollen wir weiter nutzen.

### Ist die learnd SE nicht perspektivisch ein klassischer Dividententitel?



Perspektivisch ja, da wir eine profitable Wachstumsstrategie verfolgen. Durch den Mix von Aktien und Fremdkapital halten wir den Verschuldungsgrad niedrig und übernehmen wie bisher ohnehin nur profitable Wettbewerber.

### Bleiben Sie der Company treu und an Bord?

Auf jeden Fall, da ich es unglaublich spannend finde in einem bisher wenig beachteten Markt einen technologiegetriebenen europäischen Marktführer aufzubauen. Mein Engagement war daher von vornherein langfristig angelegt und ich habe mich auch gegenüber den Fremdkapitalgebern entsprechend verpflichtet.

### Wie ist Ihre weitere Strategie am Kapitalmarkt und wie wollen Sie in diesem Zusammenhang die bisher niedrige Liquidität in der Aktie erhöhen?

Nachdem wir uns zunächst auf die Umsetzung der Anforderungen an ein börsennotiertes Unternehmen und die Sicherung der Wachstumsfinanzierung konzentriert haben, planen wir, im nächsten Schritt zusätzliche Retail-Investoren zu gewinnen. Im weiteren Verlauf des Jahres werden wir dann auch institutionellen Investoren learnd vorstellen und damit unseren Aktionärskreis und die Liquidität in der Aktie sukzessive erhöhen.

## Say-on-climate: Setzt sich der Trend auch in Deutschland durch?

Von Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW



Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW

Der Klimawandel und seine Bekämpfung ist ein bestimmendes Thema unserer Zeit und macht natürlich auch vor der Börse nicht halt. Verschiedene Stakeholder haben etwa vor einigen Jahren die „Say-on-climate“-Initiative ins Leben gerufen. Ziel ist es, die Aktionäre auf der Hauptversammlung, ähnlich wie im Bereich der Vergütung, über die Klimastrategien eines Unternehmens abstimmen zu lassen. Dieser veritable internationale Trend hat sich in Deutschland allerdings bislang nicht nennenswert verfestigt. Auch kennt das deutsche Aktienrecht ein solches Aktionärsvotum zur Klima- und Umweltpolitik von Unternehmen nicht. Die Hauptversammlung als Institution ist zudem mangels entsprechender Kompetenzzuweisung ab ovo nicht zuständig, in dieser Sache zu entscheiden und kann sich auch nicht durch Beschluss zuständig erklären. Davon unberührt bleibt aber die Option einer freiwilligen Vorlage durch den Vorstand gemäß §116 Abs.2 AktG. Abseits der Frage seiner fehlenden rechtlichen Verbindlichkeit, wäre die faktische Bindung eines solchen Vorgehens sicher stark.

Nun gibt auch tatsächlich erste Vorreiter in Sachen Say-on-Climate-Beschlüsse in Deutschland. Erster „Testballon“ war

die Alzchem Group am 11.5.2023. Ausweislich der Einberufung konzipiert als bloßer Konsultativbeschluss, wurde die Rolle als „firstmover“ von Stimmrechtsberatern und Investoren positiv registriert – aber: die ISS erteilte eine negative Abstimmungsempfehlung, im Kern mit der Begründung, dass der „Klimafahrplan“ nicht hinreichend transparent und ambitioniert ausfalle. Aufgrund der Aktionärsstruktur des Unternehmens gab es dennoch eine Stimmenmehrheit von mehr als 95 Prozent.

Jüngst nun hat die GEA Group für ihre Hauptversammlung am 30.4.2024 eine ähnliche freiwillige Vorlage angekündigt, genauso wie die Einholung eines HV-Beschlusses zum jeweils erzielten Fortschritt im Dreijahresturnus.

Festzuhalten bleibt allerdings, dass sich die Mehrheit der börsennotierten Unternehmen weiter offenbar in Sachen Say-on-Climate zurückhält. Umweltpolitik kommt auf deutschen Hauptversammlungen eben auch ohne Say-on-Climate durchaus zur Geltung – das wird noch mehr gelten, wenn die Unternehmen nach Umsetzung der CSRD in erheblich gesteigertem Maße über Nachhaltigkeit berichten und sich der darauf bezogenen Debatte stellen müssen. Ob aber weitere Unternehmen der GEA und Alzchem Group folgen, bleibt spannend zu beobachten. Unabhängig davon, werden wir in diesem Jahr hier und in loser Folge einige Vorreiter in Sachen Nachhaltigkeit an der Börse vorstellen.



## Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

### „Say-on-climate“: Reines Marketing oder echte Stärkung der Aktionäre?



**Frage:** Als langjähriger Aktionär der GEA Group wundere ich mich jetzt, dass der Vorstand entschieden hat, der nächsten Hauptversammlung am 30. April seine Klimastrategie zur Abstimmung vorzulegen. Aus meiner Sicht hat das bisher noch kein anderes deutsches Unternehmen gemacht und ich frage mich, was das uns Aktionären bringt? Ist das nicht nur reines Marketing, aber ohne positiven Effekt für den GEA-Aktionär? Wie stehen Sie als DSW zu diesem Vorschlag?

**Antwort:** Tatsächlich ist die GEA das erste deutsche Unternehmen aus der Indexfamilie, das den Aktionären seinen Klimaplan 2040 zur Abstimmung vorlegt. Vorher in 2023 hat dies nur die Alzchem Group gemacht, die aber nicht Mitglied im Index ist. Ein Blick in das europäische Ausland zeigt zunächst, dass in Frankreich, Großbritannien, Spanien und der Schweiz diese Klimapläne bereits öfter auf der Tagesordnung stehen. Die Vorschläge kommen dabei sowohl von Seiten der Unternehmen als auch von Aktionärsgruppen bzw. Klimaaktivisten. Rein rechtlich ist die deutsche Aktionärsversammlung für solche Klimabeschlüsse nicht zuständig, deshalb legt der Vorstand der GEA auch freiwillig den Klimaplan den Aktionären zur konsultativen Abstimmung vor. Eine solche Beschlussvorlage kann vielerlei Gründe haben und der Marketingaspekt ist sicher nicht zu vernachlässigen. Dennoch gibt es aus Sicht der Aktionäre noch weitere positive Aspekte: Schließlich ist ein solcher Beschluss ein Signal des Vorstandes an seine Aktionäre und an die Mitarbeiter „Wir nehmen den Klimaschutz wirklich ernst“. In jedem Fall ist dies ein mutiger Schritt, denn das Ganze könnte auch als Bumerang zurückkommen, wenn der Klimaplan nicht entsprechend transparent, verständlich und vor allem ambitioniert genug ist. Denn dann riskiert das Unternehmen eine Ablehnung durch seine Aktionäre. Aus Sicht der DSW ist entscheidend, dass es eine gute Darstellung der Kosten/Nutzenanalyse des Klimaplans gibt und transparent gezeigt wird, wie ehrgeizig die Ziele im Vergleich zu den Wettbewerbern sind und, ob auch die Vergütung des Vorstandes an dieses Klimaziel gekoppelt sind.

## Zu verkaufen: Zeitschriftenbände „Das Wertpapier“

Zum Verkauf (von Privat) stehen insgesamt 49 Bände der seinerzeit von der DSW herausgegebenen Zeitschrift „Das Wertpapier“ der Jahrgänge 1970-1995. Solange geliefert, befinden sich die Ausgaben noch in Originaleinbänden. Die Ausgaben ab 1973 umfassen „Reden: Männer der Wirtschaft“ (nicht kollationiert).

**Preis: 500€ (VB)**



*Bei Interesse melden Sie sich gerne bei uns ([dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de)), wir leiten Ihre Anfrage dann an den privaten Verkäufer weiter!*



## Veranstaltungen

### Aktien- und Anlegerforen

Im Rahmen unserer **kostenfreien und für jedermann zugänglichen Aktien- und Anlegerforen** präsentieren sich deutsche und internationale Publikumsgesellschaften. So können sich auch Privatanleger aus Quellen informieren, die sonst nur institutionellen Investoren und Analysten eröffnet sind – so zum Beispiel der unmittelbaren Diskussion mit dem Management.

Unsere Veranstaltungen bieten wir aktuell entweder im virtuellen oder im Präsenzformat an. Derzeit sind folgende Veranstaltungen geplant:

**Donnerstag, 21.03.2023**

**18:30 Uhr**

**virtuell**

Über [seminare@dsw-info.de](mailto:seminare@dsw-info.de) können Sie sich für das virtuelle Anlegerforum anmelden. Infos zu weiteren Terminen erhalten Sie auch über unseren Infoservice: <https://www.dsw-info.de/veranstaltungen/anlegerforen/>



# VONOVIA

## DSW-ANLEGERFORUM **DIGITAL**

**Donnerstag, 21. März 2024, 18:30 bis 19:45 Uhr**



**OLIVER LARMANN** von der **VONOVIA SE** präsentiert die Zahlen des Geschäftsjahres 2023 sowie die Strategie und Aussichten des Bochumer Wohnimmobilienkonzerns. Im Anschluss stellt er sich unseren Fragen.



**GELEBTE AKTIENKULTUR – FREIER ZUGANG FÜR ALLE INTERESSIERTEN**

## REFERENT KAPITALMARKT UND ANLEGERSCHUTZ (M/W/D) In Vollzeit

### Ihre Aufgaben

Das Aufgabenspektrum ist anspruchsvoll, vielfältig und bietet großen Gestaltungsraum sowie individuelle Perspektive. Als höchst relevanter Player im Umfeld der Kapitalmärkte, beschäftigen wir uns strategisch sowie tagesaktuell mit einschlägigen Themen aus Politik, Wirtschaft und Gesellschaft.

In enger Zusammenarbeit mit der Geschäftsführung leisten Sie einen wertvollen Beitrag zum Schutz der Anleger und Verbraucher und arbeiten mit hoher öffentlicher Wahrnehmung und direktem Bezug zur Gesetzgebung in Berlin und Brüssel.

Es erwartet Sie ein unabhängiges, abwechslungsreiches Arbeitsumfeld, in dem Eigeninitiative, ein hohes Maß an Flexibilität und sicheres Auftreten auch auf internationalem Parkett gefragt sind. Sie haben die Möglichkeit zur Spezialisierung und Vertiefung.

### Ihr Profil

Gesucht wird eine Persönlichkeit mit einem Studium in den Rechtswissenschaften oder der Betriebswirtschaft/Volkswirtschaft. Wünschenswert wäre eine Affinität zum Kapitalmarkt.

Persönlich überzeugen Sie durch hohes Engagement, Flexibilität, Belastbarkeit und Selbstständigkeit sowie ein kommunikationsstarkes und publikumsnahes Auftreten. Sie sind dienstleistungsorientiert, verstehen sich als Überzeugungstäter (m/w/d) und bringen gute Englischkenntnisse mit.

### Ihre Benefits

- Flexible Arbeitszeiten
- VwL-Zuschuss
- Zentraler Standort & TG-Parkplatz
- Getränke & Obst

### INTERESSE?

Dann richten Sie bitte Ihre aussagekräftigen und vollständigen Bewerbungsunterlagen (tabellarischer Lebenslauf, Zeugniskopien, Angabe des Gehaltswunsches, möglicher Eintrittstermin) an:

**Frau Christin Losch**  
Deutsche Schutzvereinigung für  
Wertpapierbesitz e.V. (DSW)  
Postfach 350163  
40443 Düsseldorf  
Tel: +49 211 66 97 - 53  
Email: [christin.losch@dsw-info.de](mailto:christin.losch@dsw-info.de)

## Auf der Suche nach Unternehmensdaten?

Der Dividendenkalender des FinTechs Divizend bietet Anlegern eine Adresse für die wichtigsten Informationen. Er liefert nicht nur eine anschauliche Übersicht darüber, welche Unternehmen zu welchem Datum Dividende ausschütten, sondern versorgt seine Nutzer darüber hinaus mit wichtigen Informationen wie der exakten Höhe der Dividende, der Dividendenrendite und der entsprechenden Historie.

Durch den Klick auf ein Unternehmen erhalten Nutzer zu Beginn eine komprimierte Ansicht, welche eine Beschreibung des Unternehmens sowie das Ex-Date der Dividende, die entsprechende Höhe und die Zahlweise (z.B. jährlich) ausweist. Daraufhin können sich Nutzer weitergehende Informationen anzeigen lassen oder verschiedene Unternehmen untereinander vergleichen. Dies geschieht dabei stets übersichtlich per intuitivem und modernen User-Interface.

Wer wissen möchte, an welchen Tagen besonders viel Dividende ausgeschüttet wird, kann zudem die sogenannte Heatmap aktivieren, welche Tage mit besonders vielen Ausschüttungen entsprechend kennzeichnet.

Neben dem Dividendenkalender bietet Divizend seinen Kunden eine Plattform an, welche sie Schritt-für-Schritt durch einen automatisierten und digitalisierten Prozess zur Rückerstattung ausländischer Quellensteuer führt. Interessierte Anleger können [hier](#) mehr über Divizend erfahren und [hier](#) auf den Kalender von Divizend zugreifen.

# DIVIZEND

Hier online zum Dividendenkalender  
März 2024



DIVIZEND Heute < > März 2024					🇩🇪 🇺🇸 🔍 Suche 📄 Vergleich
MO	DI	MI	DO	FR	
				1	LyondellBasell Industries NV Cohen & Steers Inc. Martin Marietta Materials, Inc. 58 weitere
4	5	6	7	8	UnitedHealth Group Inc Maxis Bhd. Skeljungur hf. 52 weitere
Hubday Minerals Inc Alcoa Corp Newmont Corporation 27 weitere	HALLIBURTON CO Hang Seng Bank Ltd. NVIDIA CORP 29 weitere	B2Gold Corp Cascades Inc. OceanaGold Corp 26 weitere	Lundin Gold Inc BHP Group Limited - ADR L3Harris Technologies Inc. 78 weitere		
11	12	13	14	15	Prologis, Inc. A.P. Møller-Mærsk A/S - Class A A.P. Møller-Mærsk A/S - Class A 35 weitere
Autoliv SDB Coronado Global Resources Inc. - Chess Depo Hecla Mining Co. 21 weitere	Hydro One Ltd. Ameren Corp. News Corp. - Chess Depository Interest - Clas 21 weitere	Kumba Iron Ore Limited Popular Inc CABOT OIL & GAS CORP 51 weitere	Arion Bank hf. Albemarle Corp. Extra Space Storage Inc. 93 weitere		
18	19	20	21	22	Vitec Software Group AB ser. B Sunndal Sparebank Hufvudstaden AB 52 weitere
Talenom Oyj Ecolab Inc. TechnipFMC plc 27 weitere	Burgenland Holding AG Care Property Invest N.V. 2020 Bulkers Ltd. 2 weitere	Djurslands Bank A/S Oriola Oyj - Class B Oriola Oyj - Class B 21 weitere	Kreditbanken A/S Stora Enso R Lundin Mining Corp. 41 weitere		
25	26	27	28	29	Deere & Co. Ralph Lauren Corp. - Class A U.S. Bancorp 211 weitere
Givaudan SA United Bankers Oyj OC Oerlikon Corp. AG - REG 26 weitere	Anglo American Platinum Limited Enento Group Plc Platzler Fastigheter Holding AB 12 weitere	Host Hotels & Resorts, Inc. Ålandsbanken Abp - Class B Ålandsbanken Abp - Class B 98 weitere	State Street Corp. Innofactor Plc CapMan Oyj 19 weitere		

# Nicht einfach, aber gut (?): Rückblick auf das Aktienjahr 2023 – und ein Ausblick auf 2024

Von Andreas Vogt, Mitglied der Geschäftsleitung GS&P



Andreas Vogt, Mitglied der Geschäftsleitung GS&P

2023 war kein einfaches, aber ein gutes Börsenjahr; der Deutsche Aktienindex legte um rund 19 Prozent zu. Um die Gründe hierfür zu verstehen, muss man darauf blicken, wann wesentliche Teile dieses Aufschwungs erfolgten.

Dabei sticht der 27. Oktober heraus, an dem der DAX bei 14.687 Punkten schloss. Selbst dieser Wert hätte ein einstelliges Plus im Vergleich mit dem Jahresbeginn bedeutet. Er war dennoch ein Tiefpunkt, weil in den folgenden zwei Monaten ein Anstieg von mehr als 2000 Punkten folgte. Im frühen Handel des 14. Dezember passierte der Index erstmals die Marke von 17.000 Punkten, am Jahresende stand er bei rund 16.750 Zählern.

Hauptgrund für diese Rally war die Hoffnung auf baldige Zinssenkungen in Europa und den USA. Jede Zinspause von EZB und Fed wurde optimistisch interpretiert,

jede Randbemerkung zum Hoffnungsträger. Die Versuche der Verantwortlichen, dies abzumildern und andere Szenarien für realistisch zu erklären, blieben gemessen an den Börsenwerten offenbar wirkungslos. Hinzu kam, dass ein solches charttechnisches Neuland eine eigene Anziehungskraft entwickelt und zu weiteren Käufen führte – im Zweifel ausschließlich aus Sorge, eine Rally zu verpassen.

## Favoritensiege und einige Überraschungen

Die Entwicklung des DAX ist von einem zu erwartenden Gewinner und mehreren Überraschungen getragen worden. Als vorhersehbar galt das Plus der Düsseldorfer Rheinmetall, dessen Papiere binnen Jahresfrist mehr als 50 Prozent hinzugewannen.

Bei Heidelberg Materials (knapp 52 Prozent Plus) und Covestro (knapp 40 Prozent Plus) war eine solche Erfolgsbilanz nicht absehbar. Beim Baustoff-Hersteller Heidelberg wären angesichts der gestiegenen Zinslasten und Kosten der Branche Rückschläge ebenso naheliegend gewesen wie beim Chemieunternehmen Covestro, das in einem energie-intensiven Kontext agiert. Seinen Aktienkurs verdankte Covestro in Teilen den Übernahmegerüchten rund um den arabischen Ölkonzern Adnoc.

Wie schnell es anders laufen kann, zeigte 2023 Bayer, das mehr als 30 Prozent verlor. Der Glyphosatstreit prägte weiterhin das Bild, die Schulden aus dem Monsanto-Kauf drückten nach wie vor auf die Bilanz, und im November gab der Kurs noch einmal nach, weil Bayer die Studie zu einem Gerinnungshemmer (Asundexian) abbrach.

Nicht erfüllte Hoffnungen haben bei Siemens Energy zu ähnlich schwachen Zahlen geführt. Das Geschäft mit der Windkraft bescherte dem Unternehmen statt höherer Gewinne höhere Rückstellungen für Reparaturen und mögliche Schadenersatzzahlungen.

Im Übrigen zeigten sich im DAX 2023 noch einmal Corona-Korrekturen. Unternehmen, die während der Pandemie weit über dem Schnitt lagen wie der Internethändler Zalando, das Pharma-Unternehmen Merck oder Labor-Ausrüster wie Qiagen und Sartorius, zählten nun zu den Verlierern im Index.

Wichtig für die Betrachtung des Gesamtbilds ist zudem der Softwarehersteller SAP. Sein Börsenwert wird auf rund 160 Milliarden Euro taxiert. Das entspricht einem Gewicht von fast zehn Prozent im Dax – und erklärt angesichts eines Anstiegs der SAP-Aktie von 96 auf 139 Euro einen wichtigen Teil der Gesamtrally.



## Börse und Wirtschaft auf unterschiedlichem Kurs

Die Börse hat sich mit ihren starken zwei Schlussmonaten von der wirtschaftlichen Entwicklung entkoppelt. Das arbeitgebernahe Institut der deutschen Wirtschaft (IW) hat bei einer Umfrage zum Jahresende ein düsteres Bild gezeichnet. Nur ein Viertel der Unternehmen rechnet mit Produktionssteigerungen in den kommenden Monaten,

die Hälfte dagegen mit Stagnation oder rückläufigen Produktionszahlen. Das Statistische Bundesamt hatte Ende November gemeldet, dass das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal im Vergleich zum zweiten preis-, saison- und kalenderbereinigt um 0,1 Prozent gesunken war. Sollte dieser Trend anhalten, wäre es das erste Mal seit den frühen 2000er Jahren, dass Deutschland über zwei Jahre eine Rezession durchläuft.

Diese Einschätzungen bestätigte der ifo-Geschäftsklimaindex im Dezember. Er hatte in den beiden Monaten zuvor jeweils einen Anstieg verzeichnet und ging dann um 0,8 Punkte zurück. Ein Grund für Verunsicherung und Pessimismus war in Berlin zu finden. Das Bundesverfassungsgericht hatte Mitte November den zweiten Nachtragshaushalt 2021 für verfassungswidrig und damit nichtig erklärt. Die Bundesregierung hatte 60 Milliarden Euro, die ursprünglich für die Bewältigung der Corona-Krise gedacht und deshalb mit der Aussetzung der Schuldenbremse verknüpft waren, für andere Zwecke umgewidmet. Dies sei weder fristgerecht erfolgt noch ausreichend begründet worden, erklärte das Bundesverfassungsgericht.

Die folgenden Debatten in der Ampel-Koalition waren nicht dazu angetan, verlorengegangenes Vertrauen zurückzugewinnen. Der Kompromiss sah schließlich vor, den Klima- und Transformationsfonds zu kürzen, klimaschädliche Subventionen zu streichen und den CO<sub>2</sub>-Preis zu erhöhen. Fördermittel für Chipfabriken in Ostdeutschland (Intel und TSMC) in Höhe von rund 15 Milliarden Euro blieben bestehen. Die letzten Tage des Jahres zeigten die Fragilität des Kompromisses, etwa mit Blick auf die Agrarwirtschaft.

## Problemkind Immobilienmarkt

Die Aktienmärkte haben mit ihrem erfolgreichen Finale auch dafür gesorgt, dass die Entwicklungen im Immobiliensektor nicht durchschlagen. Dieser hoch vitale Markt verzeichnete 2023 einen Abriss. Steigende Materialkosten und hohe Zinsen haben die vorherige Entwicklung gebremst und zu einer Reihe von Insolvenzen geführt. Das bekannteste betroffene Unternehmen war die Signa-Gruppe des Österreicher René Benko. Die Holding und zentrale Tochtergesellschaften beantragten die Sanierung in Eigenregie. Folgen hat dies vor allem für Büro-, Handels- und

Gewerbeimmobilien und in diesen Bereichen eher für die hochpreisigen Projekte, die für zwei- und dreistellige Millionenbeträge gehandelt werden. Dass die Chancen von Zinssenkungen gestiegen sind, bedeutet auch die Aussicht auf baldige Beruhigung auf dem Immobilienmarkt.

### Ausblick: Inflation, Schulden und eine wichtige Wahl



Die Inflationsrate wird ihre dominante Position für das Marktgeschehen 2024 mindestens insofern einbüßen, als sie nicht mehr die wichtigste Kennzahl für die Entscheidungen von Notenbanken ist. Die Frage von Wachstum beziehungsweise Rezession und eng damit verbunden die Entwicklung des Arbeitsmarkts, werden im neuen Jahr mitprägend sein. Angesichts der höheren Rezessionsgefahr in Europa schien es zum Jahreswechsel wahrscheinlicher, dass diesmal die EZB vorangeht und gegen Ende des ersten Quartals oder zu Beginn des zweiten eine erste Korrektur vornimmt. Die USA dürften im zweiten Quartal, eventuell erst im zweiten Halbjahr folgen.

In einer Reihe von Umfragen zeigen sich Unternehmen und Verbände pessimistisch, zudem gibt es mahnende Signale von Frühindikatoren: Einkaufsmanagerindizes, zum Beispiel der S&P Global Einkaufsmanagerindex

für die Privatwirtschaft in der Währungsunion, sind im Dezember erneut unter der so genannten Wachstumsschwelle geblieben. Der Blick der EZB geht daher nun gespannt auf die Wachstumswahlen für das letzte Quartal 2023. Sollten diese erneut negativ sein, befänden sich Deutschland und der Euroraum in einer (milden) Rezession.

Überdies ist das Jahr 2024 aber auch ein politisch geprägtes. In über 40 Ländern wird eine neue Regierung gewählt. Daher steht allen voran die USA im Focus. Das Rennen um das höchste Amt der Vereinigten Staaten hat früher begonnen als in der Vergangenheit. Schon lange vor der ersten Vorwahl (in Iowa am 15. Januar) gab es ein halbes Dutzend TV-Debatten und zahlreichen Meldungen für die Hauptnachrichten. Die Märkte zeigten sich davon im abgelaufenen Jahr unbeeindruckt, das aber wird sich nun voraussichtlich ändern. Dazu gibt es zwei mögliche Lehren aus der Geschichte:

#### 1. Wahljahre sind geprägt von Zurückhaltung:

Die Analysten von JPMorgan Asset Management haben sich die Wahljahre seit 1932 daraufhin angeschaut, wie sich die Aktienmärkte in jenen Zeiträumen entwickelten. Die Tendenz: Wahljahre sind eher schwache Aktienjahre. Das durchschnittliche Wachstum liegt etwa ein Drittel niedriger als das Plus in Jahren, in denen nicht gewählt wird. Besonders markant waren Einbrüche in den Jahren 2000 und 2008. Das hatte wesentlich mit globalen Wirtschaftskrisen zu tun, fiel aber jeweils in ein Jahr, in dem der amtierende Präsident nach zwei Amtszeiten nicht mehr antreten durfte (Bill Clinton und George W. Bush) und beide großen Parteien einen neuen Kandidaten benannten.

#### 2. Rezession ist ein großes Risiko für Amtsinhaber:

Eine historische Betrachtung der „Washington Post“ zeigt, dass eine schlechte konjunkturelle Entwicklung gefährlich für den jeweiligen Präsidenten ist. Seit dem Bürgerkrieg ist nur ein Amtsinhaber wiedergewählt worden, bei dem in den letzten beiden Kalenderjahren seiner Regierungszeit eine Rezession auftrat: William McKinley im Jahr 1900. Vier andere Präsidenten verloren wegen schrumpfender Wirtschaft ihr Amt. Die zehn Staatsoberhäupter, die keine Rezession erlebten und zum zweiten Mal antraten, gewannen allesamt.

# Risiko! Wie gut sind deutsche Banken in multiplen Krisen aufgestellt?

Banken haben es aktuell fürwahr nicht leicht. Hohe Ausfallrisiken etwa bei Gewerbeimmobilien, eine dümpelnde Konjunktur, Marktrisiken im Zuge der Zinsentwicklung sowie Regulierungsdefizite bei Schattenbanken und Klumpenrisiken durch Digitalisierung und Auslagerungen ganzer Geschäftsbereiche. Wie gut sind die Risikomanagementsysteme deutscher Institute, die sie gegen Krisen wappnen sollen?

Besonders exponiert sind Banken mit signifikantem Engagement gegenüber den genannten Risikokategorien. Ein Beispiel ist die Deutsche Pfandbriefbank, die aktuell stark unter Druck steht und mit Ratingherabstufung, sinkenden Aktien- und vor allem Anleihenkursen als Folge des schwächelnden US-Immobilienmarktes, wo die Bank besonders engagiert ist, konfrontiert ist. Obwohl deutsche Banken im Vergleich zur Finanzkrise 2008 besser kapitalisiert sind und über höhere Eigenkapitalpuffer verfügen, bleibt die Sorge bestehen, dass die aktuellen Herausforderungen eine neue Belastungsprobe für das Finanzsystem darstellen könnten.

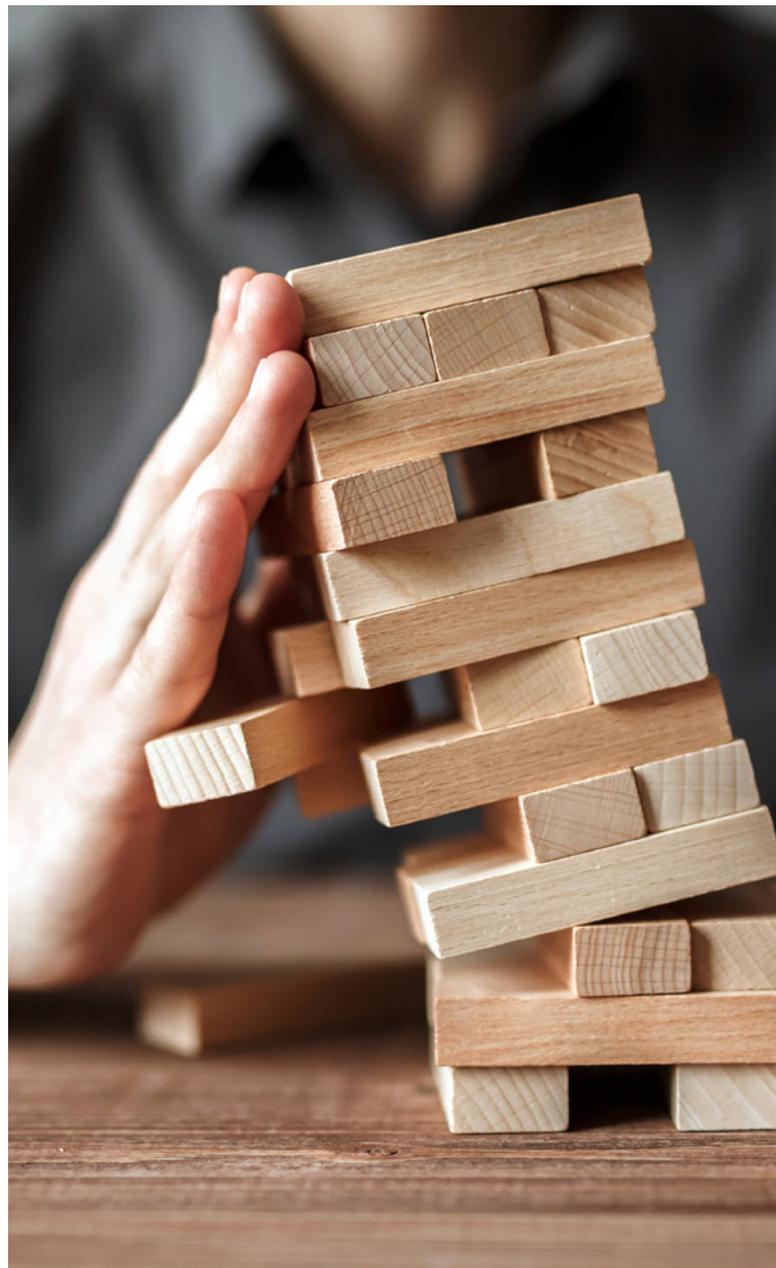
## Warnung gefragt: Die Bankenaufsicht

Es gehört zum Kerngeschäft der Aufsichtsinstitutionen wie der EZB und der Bafin, auf Risiken hinzuweisen und Banken zu mahnen, sich diesen Risiken entsprechend vorzubereiten, um die Stabilität des Finanzsystems zu gewährleisten. Die jüngsten Warnungen der EZB und der Hinweis auf höhere Kapitalanforderungen für Banken mit problematischen Gewerbeimmobilienkrediten zeigen, dass die Aufsichtsbehörden ihre Rolle ernst nehmen und auf eine Verstärkung ihrer Aufsichtsmaßnahmen hindeuten. Das stellt allerdings keine neue Qualität der Warnungen dar, sondern eine Anpassung an die sich verändernde Risikolandschaft.

## Besser als 2007

Bei allem Risiko: Die deutschen Banken sind heute auf jeden Fall besser aufgestellt als 2007, nicht zuletzt aufgrund strengerer Regulierungen und höherer Kapitalanforde-

rungen. Die Reaktionen auf die jüngsten Marktunruhen zeigen, dass die Banken resilienter sind. Dennoch besteht kein Anlass zur Selbstzufriedenheit. Aufsichtsbehörden und Banken müssen wachsam bleiben und ihre Strategien kontinuierlich an die sich verändernden Risiken anpassen.



# Kapitalmarkt



## Allzeithoch: Japan wird von den Anlegern neu entdeckt

Nach vielen Jahrzehnten hat Japans Börse ein neues Rekordhoch erklommen. Dabei kämpft das Land nach wie vor mit vielen Problemen. Aber wenigstens der Deflation könnte Japan nun entkommen sein.



Gut Ding will Weile haben. Rund 35 Jahre hat es gedauert, bis der Nikkei 225, Japans Leitindex der Börse in Tokio, sein altes Rekordhoch aus dem 1989 überbieten konnte. Mitte Februar 2024 war es endlich soweit. Mit einem Tageshoch von fast 39.030 Punkten übertraf der Index das Rekordhoch von 38.957, das er am letzten Handelstag des Jahres 1989, auf dem Höhepunkt des japanischen Wirtschaftswunders der 80er-Jahre, erreicht hatte.

Seit dem Höhepunkt ist viel passiert. Vor allem ist Japan in eine zähe Schulden-Deflationsspirale gerutscht, aus der es sich trotz vieler Bemühung jahrzehntelang nicht befreien konnte. Zur Erinnerung: Seit Ende der 1980er-Jahre hat sich das Wachstum in Japan deutlich abgeflacht. Legte das Bruttoinlandsprodukt in der 80er-Jahren noch um vier bis sechs Prozent im Jahr zu, waren es in den 90er-Jahren im Schnitt weniger als zwei Prozent. Zeitweise rutschte das Wachstum sogar in die Minuszone, es kam zu mehreren aufeinanderfolgenden Rezessionen.

Im Gleichklang dazu die Inflation. Von anfänglich acht Prozent schwächte sie sich immer weiter ab und entwickelte sich ab dem Jahr 2000 zeitweise sogar negativ (=Deflation). In einer solchen Phase neigen Unternehmen und Konsumenten dazu, ihre Schulden zurückzuzahlen und ihren Konsum zu reduzieren. So auch in Japan. Es kam zu einem Nachfragerückgang auf breiter Front, was die Preise zusätzlich unter Druck brachte.

Eine Situation, aus der schwer zu entkommen ist. Jeder Versuch, die Staatsschulden zu reduzieren, ist zugleich kritisch zu bewerten, weil eine Reduzierung der Staatsausgaben Unternehmen und Konsumenten noch vorsichtiger werden lässt. Aber auch eine Erhöhung der Staatsausgaben ist problematisch, weil Unternehmen und Verbraucher dadurch nicht zwangsläufig mehr konsumieren wollen. Vor allem dann nicht, wenn die Vermögenswerte, die im Vorfeld der Krise als Sicherheit für die Kredite hinterlegt worden sind, wie etwa Immobilien, selbst an Wert verlieren, was in Japan auch der Fall war.

Die Schulden-Deflationsspirale wird von vielen Ökonomen zu den gefährlichsten Krisenszenarien gerechnet, in die eine Wirtschaft abgleiten kann. Sie soll auch für die große Depression der 1930er-Jahre in den USA verantwortlich sein.



## Ausweg aus der Schulden-Deflationsspirale

Auch wenn das Wirtschaftswachstum in den zurückliegenden Jahren kaum an Schwung gewonnen hat, zumindest der Deflation könnte Japan nun entkommen sein. Geholfen hat das globale Umfeld, sozusagen die Welt-Inflation. Weil die Preise insbesondere für Energierohstoffe und Lebensmittel rund um den Globus seit einigen Jahren kräftiger anziehen, wurde auch das Preisniveau in Japan angekurbelt. Und während man allerorten versucht, die Inflation in den Griff zu bekommen, freut man sich in Japan ganz offen über die Verteuerung. „Wir sind endlich der Deflation entkommen und eine neue Welt hat sich aufgetan“, sagt Tsutomu Yamada, Senior-Marktanalyt bei kabu.com Securities.

Das jüngste Rekordhoch an der Börse in Tokio scheint der Einschätzung des Experten recht zu geben. Obwohl die japanische Wirtschaft immer noch relativ schwache Wachstumszahlen aufweist – selbst eine Rezession in 2024 ist möglich –, steigen Japans Aktien. Das Ende der Deflation wird am Markt wie ein Befreiungsschlag gefeiert – auch wenn andere Probleme geblieben sind. So drückt nach wie vor eine ungünstige demographische Entwicklung auf das Wachstum im Land. Seit den 90er-Jahren schrumpft Japans Bevölkerung. Ein Trend, der bis heute anhält.

Manche Experten gehen sogar noch einen Schritt weiter und sagen, dass gerade die Mischung aus Deflationsende und Rezession für Japans Aktienmarkt gut ist. Denn eine Rezessionsgefahr wird dazu führen, dass Japans Regierung und die Notenbank des Landes an ihrer ultralockeren Geldpolitik festhalten wird. Während andere Länder wie etwa die USA längst ein Ende der fiskalischen Stimulationspolitik

herbeigeführt und die Zinsen massiv angehoben haben, setzt man in Japan nach wie vor auf niedrige Zinsen und günstiges Geld. Als einziges Industrieland der Welt leistet sich Japan noch eine Minuszinspolitik.

Das hat auch dazu geführt, dass der japanische Yen deutlich abgewertet hat. In den vergangenen zwei Jahren verlor der Yen gegenüber dem Dollar zeitweise fast 40 Prozent an Wert, weil sich die Zinsdifferenz zwischen Japan und den USA drastisch vergrößerte. Für Nippons Wirtschaft ist ein schwacher Yen aber grundsätzlich von Vorteil. Da viele japanische Unternehmen stark auf den Export ausgerichtet sind, haben ihre Produkte auf dem Weltmarkt aktuell einen preislichen Wettbewerbsvorteil.

„Wir sind endlich der Deflation entkommen und eine neue Welt hat sich aufgetan“

## Japan für Anleger

Und so kommt es, dass Japan trotz einiger Probleme von den Anlegern neu entdeckt wird. Die Zuflüsse ausländischen Kapitals in den Aktienmarkt des Landes sind so stark wie seit zehn Jahren nicht mehr, heißt es am Markt. Dazu kommt, dass einige gesetzliche Regelungen dafür sorgen, dass japanische Unternehmen zu mehr Aktionärsfreundlichkeit und Transparenz gedrängt wurden. Die Entwicklung der Unternehmensreformen in Japan begann vor etwa zehn Jahren mit der Einführung des Corporate Governance Code. Seither haben sich Dividenden und Aktienrückkäufe beständig verbessert. Heute rangiert Japan bei Kampagnen aktivistischer Aktionäre auf Platz zwei hinter den USA.

Gut Ding will Weile haben. In Japan könnte sich das bewahrheiten. Nach Jahrzehnten der wirtschaftlichen Agonie, die an der Börse von fallenden Kursen begleitet wurden, ist das Land nun neu erwacht. Doch einige Probleme sind geblieben, für Japan gibt es nach wie vor viel zu tun.

## Mit der Aristokratie auf Dividendenjagd

Trotz schwieriger wirtschaftlicher Aussichten fließen auch in diesem Jahr die Dividenden – und zwar nicht zu knapp. In Deutschland sind es über 54 Milliarden Euro, die für das vergangene Geschäftsjahr ausgeschüttet werden sollen. Doch die wirklichen „Aristokraten“ findet man in Europa.

Von Dr. Markus C. Zschaber



Man kann es fast kaum glauben, aber allen Widrigkeiten zum Trotz, auch in diesem Jahr werden die im DAX zusammengefassten 40 Unternehmen eine neue Rekordsumme an Dividenden an ihre Aktionäre ausschütten. Insgesamt, so Berechnungen der Experten, sollen es stattliche 54,6 Milliarden Euro sein – und damit rund 1,6 Milliarden Euro mehr als im Vorjahr. Das erstaunt vor allem deswegen, weil unserer Wirtschaft und einige Unternehmen schon mal bessere Zeiten erlebt haben. Dass die Dividenden dennoch reichlich fließen, hat viel damit zu tun, dass Deutschlands Blue-Chip-Konzerne stark im Exportgeschäft tätig sind. Zwar stottert auch die globale Wirtschaft, aber sie bietet den Unternehmen immer noch ausreichend Möglichkeiten zum Geldverdienen.

Den Auftakt zur DAX-Dividendensaison hat wie in jedem Jahr Siemens gemacht. Bereits Anfang Februar meldete der Münchener Konzern seine Zahlen und lud zur virtuellen Hauptversammlung (HV) ein. Auf der HV wurde auch

die Dividende verkündet und abgeseget: 4,70 Euro je Anteilschein. Damit stieg die Dividende im Vergleich zum Vorjahr um 45 Cent. Insgesamt zeigte sich der Konzern mit dem Geschäftsverlauf zufrieden. So legte der Umsatz im vergangenen Geschäftsjahr um elf Prozent auf fast 78 Milliarden Euro zu. Zugleich wuchs das operative Ergebnis um elf Prozent auf über elf Milliarden Euro.

Dennoch wurde auch Kritik laut. So forderten einige Investoren eine weitere Fokussierung des Geschäfts und stellten unter anderem die Beteiligung am Medizintechnikhersteller Healthineers infrage. Das zeigt: Obwohl Siemens bereits einiges getan hat, auch die Münchener stecken immer noch in einem Umstrukturierungsprozess. Ein Prozess, den angesichts der vielen neuen Herausforderungen nahezu alle Unternehmen durchlaufen müssen.

### Deutsche Wirtschaft steckt im Umbau

Bayer etwa hat dies bislang nur ansatzweise getan und bekommt dafür nun die Quittung. Weil die Konjunktur lahm, die Energiepreise hoch sind und die Monsanto-Übernahme aus dem Jahr 2018 weiterhin wie ein Damoklesschwert über den Konzern schwebt, musste das Chemieunternehmen nun die Notbremse ziehen und die Dividende bis auf ein staatlich gefordertes Minimum völlig zusammenstreichen. Wurden im Vorjahr noch 2,40 Euro je Aktie an Dividende ausgeschüttet, werden es nun nur noch 11 Cent sein. Und das nicht nur 2024, auch für 2025 und 2026 wurde ein entsprechender Kahlschlag angekündigt.

Das zeigt, die deutsche Wirtschaft steckt im Umbau. Allerdings verläuft dieser bei den Unternehmen unterschiedlich schnell. Während die einen Konzerne schon größere Fortschritte gemacht haben, fangen andere scheinbar jetzt erst an. Das spiegelt sich auch im Verlauf der aktuellen Dividendensaison wider. Doch insgesamt liegen wir immer noch auf einem guten Niveau. Nach derzeitigem Stand dürften 26 der 40 DAX-Mitglieder in 2024 die Dividende pro Aktie im Vergleich zum Vorjahr erhöhen. Spitzenreiter sind dabei die Autowerte BMW, Mercedes-Benz und VW. Sie kommen auf Dividendenrenditen auf Grundlage der geschätzten Zahlungen für 2023 und des aktuellen Aktienkurses von jeweils über sechs Prozent. Mercedes-Benz schafft es gar auf über acht Prozent. Gut sieht es auch beim Versicherungskonzern Allianz aus, auch er weist eine aktuelle Rendite von über sieben Prozent aus.

## Die Aristokraten unter den Dividendenzahlern

Doch Vorsicht: Anleger sollten ihren Blick und ihre Kaufentscheidung nicht ausschließlich von der Höhe der Dividende abhängig machen. Die Dividendenrendite mag einen ersten Hinweis geben, aber am Ende sagt sie wenig über die Qualität eines Unternehmens aus. Bei vorangegangenen starken Kursstürzen etwa aufgrund von fundamentalen Problemen bei einem Unternehmen kann ein ausschließlicher Blick auf dessen Dividendenrendite nämlich sehr schnell ein falsches Bild vermitteln – und somit möglicherweise eine falsche Kaufentscheidung nach sich ziehen. Ein Anleger sollte sich in Verbindung mit einer hohen Dividendenrendite daher auch immer die Frage nach den Gründen stellen. Warum kann sich das Unternehmen das leisten? Sind die hohen Zahlungen gerechtfertigt? Und wie lange wird die Dividende in dieser Höhe schon gezahlt? Wie sieht es mit der Kontinuität aus? Unter diesem Aspekt hat es sich eingebürgert, jene Unternehmen, die schon über einen langen Zeitraum – 25 Jahre und mehr – eine konstant hohe oder sogar stetig steigende Dividende zahlen, als „Aristokraten“ zu bezeichnen.

Interessierte Anleger werden hier vor allem in Europa fündig. Der britische Verbrauchsgüterkonzern Unilever etwa erhöht seit 30 Jahren stetig die Dividende, der französische Pharmakonzern Sanofi schafft dies seit 28 Jahren. Zu den europäischen Dividendenaristokraten gehört aber auch ein deutsches Unternehmen, nämlich SAP. Der Technologiekonzern weist seit 25 Jahren steigende Dividendenzahlungen auf. Insgesamt wurde das Thema Dividendenkontinuität hierzulande aber lange Zeit eher stiefmütterlich behandelt. Erst nach und nach erkennen Unternehmen

und Anleger den Wert der Dividende und kümmern sich um diese Thematik. Dabei zeigen Untersuchungen schon seit Längerem, dass Dividenden einen wichtigen Beitrag bei der Kapitalanlage leisten. In den zurückliegenden 40 Jahren etwa wurde die annualisierte Gesamtrendite der Aktienanlage für den MSCI Europa zu knapp 36 Prozent durch den Performance-Beitrag der Dividenden getragen.

Insgesamt könnten allein in diesem Jahr rund 433 Milliarden Euro an Dividenden von Unternehmen, die im MSCI Europe zusammengefasst sind, an ihre Anteilseigner ausgezahlt werden. Im Vorjahr waren dies nur 407 Milliarden Euro. Gegenüber 2023 entspricht das einer Steigerung von etwa 6,5 Prozent. Bis zum Jahr 2025 ist gar mit Dividendenauszahlungen in Höhe von 460 Milliarden Euro zu rechnen, so die Prognose von Experten.

Bitte beachten Sie auch den Haftungsausschluss:

<https://zschaber.de/haftungsausschluss/>



### Zur Person

Die Vermögensverwaltungsgesellschaft Dr. Markus C. Zschaber ist seit ihrer Gründung vor mehr als zwei Jahrzehnten auf das Segment der aktiven Vermögensverwaltung spezialisiert und bietet diese unabhängig, hochprofessionell und langfristig orientiert an. Ihr Gründer und Geschäftsführer Dr. Markus C. Zschaber gilt als einer der erfahrensten und renommiertesten Vermögensverwalter in Deutschland und begleitet weiterhin alle Prozesse im Unternehmen aktiv mit. Weitere Informationen finden Sie unter [www.zschaber.de](http://www.zschaber.de)

**So ruinieren Sie Ihr Depot!**  
Welche Fehler Anleger immer wieder machen

Der V.M.Z. Vermögenskompass zeigt Ihnen nicht nur Fehler, die viele Anleger immer wieder machen, sondern auch den Weg zu einem nachhaltigen Vermögensaufbau.

Direkter kostenloser Download

## Verpassen Sie die «besten» Börsentage!

Die Gewinne mehrerer Börsenjahre schmelzen wie Eis in der Sonne, wenn Sie die zehn besten Tage verpassen. Mit diesem Argument wird häufig Stimmung gegen Markttiming gemacht. Doch stimmt das tatsächlich oder ist es nur Marketing?

Im Interview mit der «Neuen Zürcher Zeitung», warnte vor ein paar Monaten eine US-Investmentbankerin, dass Markttiming keine gute Strategie sei. Der S&P 500 hätte in den vergangenen fünf Jahren im Schnitt 11% pro Jahr eingebracht. «Wer die zehn besten Tage verpasst hat, hätte nur 1% pro Jahr erzielt.» Da dieses Argument häufig benutzt wird, lassen Sie uns einmal empirisch der Frage auf den Grund gehen, ob es sich bei «verpassen Sie nicht die besten Börsentage» um ein valides Argument oder nur um eine reine Marketingbotschaft handelt.

### Daten statt Marketing

In den zurückliegenden fünf Jahren erzielte der S&P 500 ein Kursplus von 83%. Ohne die 10 besten Handelstage kommen nur magere plus 2% zusammen. Die Stoßrichtung der obigen Aussage scheint auf den ersten Blick valide. Warum es sich trotzdem um eine grob irreführende Werbebotschaft handelt, wird deutlich, wenn wir uns anschauen, wann genau die «besten Börsentage» waren. Obwohl sieben der zehn «besten Börsentage» im März 2020 stattfanden, beendete der S&P 500 diesen Monat mit einem Minus von über 12%, was ihn zum schlechtesten Monat der letzten fünf Jahre macht.

### Die «besten» Börsentage finden in Bärenmärkten statt

Weiten wir den Zeitraum: Drei der Corona-Crash-Tage haben es auch in die Top 10 – Liste über zwanzig Jahre geschafft. Die übrigen sieben fallen in den Herbst 2008 bzw. das Frühjahr 2009, mithin in die Hochzeit der Finanzkrise.

Die von uns bei Empiria erhobenen Marktstrukturdaten signalisierten hingegen bereits im Spätsommer 2007, dass weltweit die Trends mit zunehmendem Tempo ins Negative drehten. Entsprechend fuhren wir die Aktienquote damals herunter. Niemand beschwerte sich, dass wir in 2008/09 die «besten Börsentage» verpasst hatten.

Welchen Zeitraum wir auch betrachten: die «besten» Börsentage finden wir in Bärenmärkten oder Crashes und damit naturgemäß in Phasen mit mehr «schlechten» als «guten» Tagen. Der starke Bullenmarkt von 2003 bis 2007 und ebenso die Jahre 2013 bis 2017 sind frei von «besten» Tagen.

So wie wir für konservative Anleger zu einer eher langweiligen Aktienausswahl raten und einen gewissen Sicherheitsabstand zu extremen Bewertungen empfehlen, so halten wir diesen Abstand auch in zeitlicher Hinsicht zu den «besten» und «schlechtesten» Tagen für ratsam. Verpassen Sie ruhig die zehn «besten» Börsentage!

### Wo stehen wir aktuell?

Seit vier Monaten verbessern sich unsere Marktstrukturdaten kontinuierlich. Der Aufschwung gewinnt an Breite. Solange diese Verbesserungen anhalten, überwiegen die Chancen am Aktienmarkt. Dass es 2024 noch keinen einzigen «besten» Börsentag zu verpassen gab, ist ebenfalls ein gutes Zeichen.

*Haftungsausschluss: Dieser Kommentar wurde nur zu Informationszwecken erstellt. Er ist kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren oder sonstigen Anlageinstrumenten.*



**Daniel Haase** war bereits mehrfach Referent auf DSW-Anlegerforen. Die von ihm entwickelten regelbasierten Strategien zur Aktienausswahl und zur Analyse von Marktrisiken wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. in 2009 und 2019 mit VTAD Awards ausgezeichnet. Seine monatlichen Marktanalysen werden im Empiria-Brief veröffentlicht.

[www.empiria-brief.de](http://www.empiria-brief.de)

## IR-Kontakte

### Die Investor-Relations-Abteilungen stellen sich vor



#### GEA Group Aktiengesellschaft

Investor Relations  
GEA Group Aktiengesellschaft  
Peter-Müller-Straße 12  
40468 Düsseldorf



Tel. +49 211 9136 1081  
E-Mail: [ir@gea.com](mailto:ir@gea.com)  
Web: [www.gea.com](http://www.gea.com)

#### HOCHTIEF Aktiengesellschaft

**Tobias Loskamp, CFA**  
Head of Capital Markets Strategy  
Alfredstraße 236  
45133 Essen



Tel. +49 201 824 1870  
E-Mail: [investor-relations@hochtief.de](mailto:investor-relations@hochtief.de)  
Web: [www.hochtief.de](http://www.hochtief.de)

#### SMT Scharf AG

**Thorben Burbach (cometis AG)**  
Investor Relations  
SMT Scharf AG  
Römerstraße 104  
59075 Hamm



Tel. +49 611 205 855-23  
E-Mail: [burbach@cometis.de](mailto:burbach@cometis.de)  
Web: [www.smtscharf.com](http://www.smtscharf.com)

#### Viscom AG

**Sandra M. Liedtke**  
Investor Relations Manager  
Viscom AG  
Carl-Buderus-Straße 9-15  
30455 Hannover



Tel. +49 511 94996-791  
E-Mail: [investor.relations@viscom.de](mailto:investor.relations@viscom.de)  
Web: [www.viscom.com](http://www.viscom.com)

#### Bechtle AG

**Martin Link**  
Leitung Investor Relations  
Bechtle AG  
Bechtle Platz 1  
74172 Neckarsulm



Tel. +49 (0) 7132 981-4149  
E-Mail: [ir@bechtle.com](mailto:ir@bechtle.com)  
Web: [www.bechtler.com](http://www.bechtler.com)

# Schon Mitglied?

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder



### Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

Sie wollen detaillierte Hintergrundinformationen und seriöse Anlagetipps? DSW-Mitglieder erhalten FOCUS-MONEY, Deutschlands modernes Wirtschaftsmagazin, im kostenlosen Abonnement wöchentlich frei Haus.

**DSW**  
Die Anlegerschützer

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.



## JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname

Straße, Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

Den Jahresbeitrag in Höhe von €125,00 zahle ich  per Rechnung  bequem durch Bankeinzug

Bank

Kontonummer

BLZ

Coupon bitte vollständig ausfüllen und unterschreiben.  
Per Post senden an:

**DSW –**  
Deutsche Schutzvereinigung  
für Wertpapierbesitz e. V.  
Postfach 350163  
40443 Düsseldorf  
Telefon: 02 11/66 97 01 oder 02 11/66 97 22  
Telefax: 02 11/66 97 60  
Internet: [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)  
E-Mail: [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de)