



# DIVIDENDENREKORD ABER DENNOCH KEINE LUFTSPRÜNGE

## DSW Newsletter – Mai 2024

Editorial .....	Seite 2
Impressum .....	Seite 2

### DSW-Aktuell

Dividendenstudie Deutschland 2024: Neuer Rekord, aber keine Euphorie .....	Seite 3
Staatsfonds und Aktienrente: Vorbild Norwegen? .....	Seite 5
Quadratur des Kreises? Die schwierige Aufspaltung von P7S1 .....	Seite 7
Offener Brief der DSW an die Endor AG zu einem etwaigen StaRUG-Verfahren .....	Seite 8
Quellensteuerrückerstattung leicht gemacht: Optimierungen beim Partner Divizend .....	Seite 11

Divizend Dividendenkalender .....	Seite 12
-----------------------------------	----------

### Kapitalmarkt

Rohstoffe befinden sich in einem langfristigen Aufwärtstrend .....	Seite 13
Von Dr. Markus C. Zschaber: Neue Technologien verleihen der Medizintechnik Schwung .....	Seite 15
Kolumne von Daniel Haase: Goldene Zeiten voraus .....	Seite 17
Veranstaltungen .....	Seite 9
Investor-Relations-Kontakte .....	Seite 18
Mitgliedsantrag .....	Seite 19

## Editorial

# Ein neuer Rekord, der nachdenklich macht



Liebe Leserinnen und Leser,

traditionell veröffentlichen wir im April gemeinsam mit Christian Röhl und der FOM-Hochschule unsere Dividendenstudie. Am 15. April war es wieder so weit.

Auch 2024 werden wir bei den Dividenden wieder ein Rekordjahr verzeichnen können. Allerdings handelt es sich dabei um ein Rekordjahr, was mich nachdenklich macht und das aus verschiedensten Gründen. Zunächst will der neue Rekord so gar nicht zu dem passen, was wir jeden Tag in der Zeitung oder im Fernsehen sehen. Der deutschen Wirtschaft geht es nicht wirklich gut, so die Message dort. Schaut man aber genauer hin, so stellt sich heraus, dass die Unternehmen, die global aufgestellt sind, die schwierige Situation in Deutschland und Europa durch Gewinne im Rest der Welt überkompensieren können. Ein gutes Beispiel dafür ist die BASF, die in Deutschland rote Zahlen schreibt, aber dafür eben in China oder den USA entsprechend besser performt.

Aber es gibt noch einen ganz anderen Grund, warum mich der erneute Rekord deutlich nachdenklich macht. So fließen die vielen Milliarden an Dividenden zu einem Großteil nicht in die Portemonnaies der Bürgerinnen und Bürger

hierzulande. Das hat fatale Wirkung auf die Altersvorsorge und damit auch auf unseren Wohlstand.

Anstatt endlich den Kapitalmarkt für sich nutzbar zu machen, setzen (zu) viele Bürger stattdessen auf Lösungen, die ihnen mehr Geld kosten als bringen - wenn sie überhaupt in Sachen Vorsorge aktiv werden. Der größte Teil der Dividenden fließt somit ins Ausland. Die Investoren dort erkennen die Stärke der Unternehmen hierzulande und nutzen diese zu ihrem Vorteil, indem sie auf diese Stärke vertrauen. Hierzu kann man den Investoren aus der ganzen Welt allein gratulieren.

Aber wann wachen wir hier in Deutschland endlich auf und lösen unser schizophreses Verhältnis zu unserer Wirtschaft und deren enormer Leistungskraft. Anstatt über noch mehr Umverteilung zu diskutieren, sollten wir lieber mehr über die Stärke der deutschen Wirtschaft diskutieren und daran partizipieren.

Mehr zu unserer Dividendenstudie finden Sie in diesem Newsletter. Ich wünsche Ihnen eine inspirierende Lektüre.

Herzliche Grüße  
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 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  
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: ©Ruzanna - stock.adobe.com; S. 3: ©sveta-zi - stock.adobe.com; S. 4: ©schmidtchen - stock.adobe.com; S. 5: ©bilderstoeckchen - stock.adobe.com; S. 11: ©Davidovici - stock.adobe.com; S. 14: ©luis - stock.adobe.com; S. 15: ©сергей костюченко - stock.adobe.com

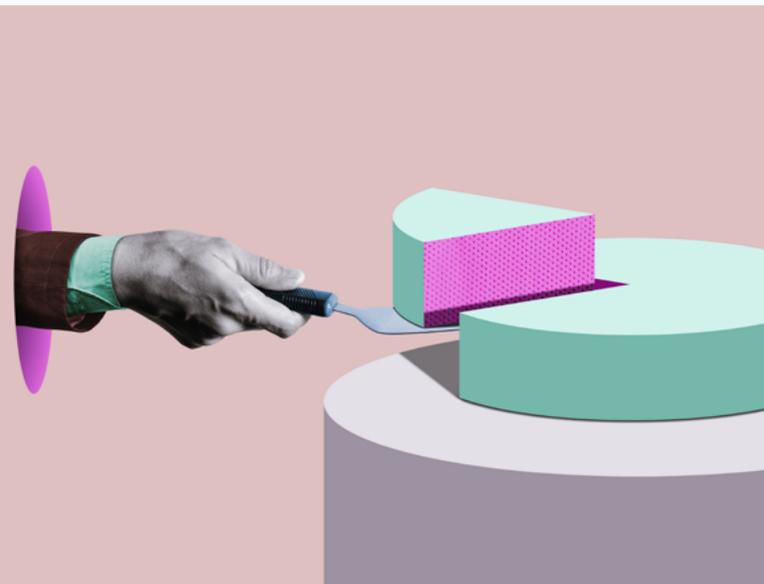
S. 2 (Editorial/Expertentipp): www.sandmann-fotografie.de;  
S. 3 (Aktuell): ©Eisenhans - stock.adobe.com; S. 6 (Termine):  
©dimamorgan - istockphoto.com; S. 8 (Kapitalmarkt): ©fotomek - stock.adobe.com; S. 11 (Zschaber): ©JUERGEN SCHOLTEN;  
S. 14 (IR-Kontakte): ©Kalim - stock.adobe.com

# DSW-Aktuell



## Dividendenstudie Deutschland 2024: 62,5 Mrd. Euro für Aktionäre – neuer Rekord, aber keine Euphorie

Die 160 in DAX, MDAX und SDAX gelisteten deutschen Aktiengesellschaften werden dieses Jahr rund 62,5 Mrd. Euro an ihre Aktionäre ausschütten. Der Vorjahreswert wird damit um 1,6 Prozent übertroffen – trotz des Quasi-Ausfalls bei Bayer, des Rückgangs bei BMW und der staatshilfebedingten Streichung bei Fresenius.



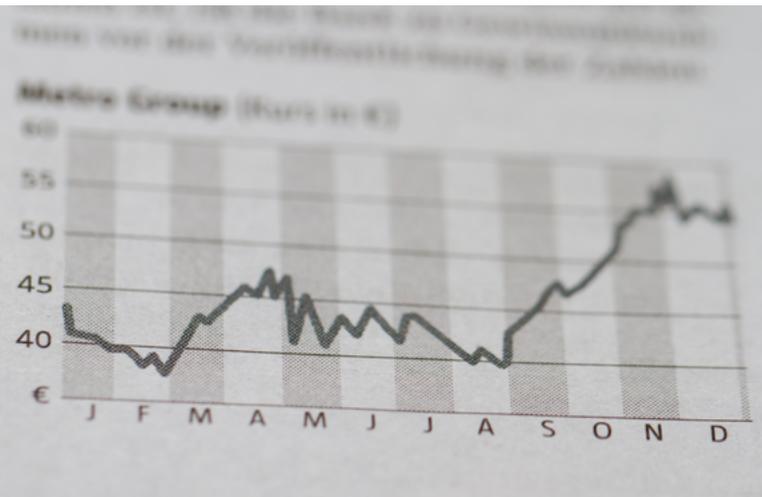
Das ist das Ergebnis der „Dividendenstudie Deutschland“, die nun in 14. Auflage vom isf Institut for Strategic Finance der FOM Hochschule in Kooperation mit der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) vorgelegt wurde.

„Das ist der dritte Dividenden-Rekord in Folge“, resümiert Studienautor Christian W. Röhl, Investor und Fachbeiratsvorsitzender am isf – und schränkt zugleich ein: „Die

neuerliche Bestmarke lässt indes keine validen Rückschlüsse auf die Gesamtlage der deutschen Wirtschaft zu, sondern resultiert primär aus der Stärke der global aufgestellten DAX-Konzerne.“ Von den 40 im Frankfurter Leitindex enthaltenen Unternehmen zahlen 24 mehr als im Vorjahr, wobei Allianz (+940 Mio. Euro), Airbus (inkl. Sonderdividende +790 Mio. Euro) und die Porsche AG (+590 Mio.) am meisten aufstocken. Insgesamt heben 13 DAX-Mitglieder die Dividende prozentual zweistellig an, sechs sogar um mehr als 30 Prozent.

### Auto- und Finanztitel stellen die Hälfte des Volumens

Top-Zahler im DAX sind 2024 Mercedes-Benz mit 5,5 Mrd. Euro und Allianz mit 5,4 Mrd. Euro, worin sich gleichsam die beiden wichtigsten Treiber der diesjährigen Dividendensaison widerspiegeln. „Ein Drittel der DAX-Dividendensumme entfällt auf die sieben Auto-Werte, weitere knapp 20 Prozent auf die fünf Versicherungen und Banken“, erklärt isf-Direktor und FOM-Dekan Prof. Dr. Dr. Eric Frère und weist auf das mit dem Auto-Klumpen einhergehende Risiko hin: „Wenn die vor allem aus dem Verbrenner-Geschäft resultierenden Cashflows der Auto-Industrie disrupted werden, dürfte dies nicht durch Unternehmen aus anderen Sektoren aufgefangen werden können.“



## Bremsspuren in MDAX und SDAX

Bei den kleineren und mittleren Firmen hebt derweil nicht einmal die Hälfte die Ausschüttung an – und jedes fünfte Unternehmen aus MDAX und SDAX lässt die Aktionäre sogar leer ausgehen. „Hier sehen wir schon merklich gesamtwirtschaftliche Bremsspuren bei den Unternehmen, die weniger global aufgestellt sind und daher die Probleme hierzulande oder in Europa nicht kompensieren können“, stellt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler mit Blick auf Kürzungen bei Wacker Chemie, Hella, Sixt oder BayWa. Positive Signale kommen dagegen von der Lufthansa, die nach vier Jahren pandemiebedingter Pause die Dividendenzahlung wieder aufnimmt, oder von der Fondsgesellschaft DWS Group, wo die Aktionäre im Zuge einer Sonderausschüttung fast dreimal so viel erhalten wie im vergangenen Jahr.

## Nebenwerte weiter stark durch Hapag-Lloyd beeinflusst

Abseits der Auswahl-Indices dürfte das Ausschüttungsvolumen 2024 sogar um rund zwei Drittel auf 5,5 Mrd. Euro einbrechen. Hintergrund ist die Normalisierung bei Hapag-Lloyd: Die Lieferketten-Disruption hatte der Reederei Rekordgewinne und den Anteilseignern allein 2023 über 11 Mrd. Euro an Dividenden beschert. Diese Sonderkonjunktur ist nun vorüber, die Ausschüttung der wegen des geringen Streubesitz-Anteils in keinem Index enthaltenen Reederei sinkt auf 1,6 Mrd. Euro – ist damit aber noch immer knapp dreimal so hoch wie 2021.

## Dividenden-Kontinuität in der Breite unbefriedigend

Wie in den Vorjahren nimmt die Studie neben der aktuellen Dividenden-Saison auch die längerfristigen Ausschüttungs-Trends ins Visier, die etwa in puncto Kontinuität eher ernüchternd sind: „Nur noch elf Aktiengesellschaften kommen auf eine Erfolgsbilanz von mindestens zehn Anhebungen in Serie, dabei ist gerade diese Kontinuität ein Zeichen der Stärke. Deutschland hat seine Dividendaristokraten verloren“, konstatiert Marc Tüngler und verweist auf die tendenziell zyklischen Geschäftsmodelle der meisten deutschen Börsenfirmen. Eine Ausnahme ist der familiengeführte Schmierstoff-Weltmarktführer Fuchs: Das MDAX-Unternehmen hat die 22. Dividendenanhebung in Folge angekündigt – eine am deutschen Aktienmarkt derzeit einmalige Serie.

Musterbeispiele für Dividenden-Kontinuität sind auch SAP und Münchener Rück. Beide DAX-Granden haben ihre Ausschüttung in den letzten 25 Jahren nie gesenkt, sondern meistens erhöht – um durchschnittlich 12 Prozent pro Jahr. Auch Allianz und Hannover Rück punkten mit Wachstum und Rendite: „Wer hier seit Jahren engagiert ist, hat einen inzwischen großen Teil seiner Anfangsinvestition durch Dividenden zurückerhalten“, hebt Prof. Frère die Bedeutung von Ausschüttungen für den langfristigen Anlageerfolg hervor.

„Hier sehen wir schon merklich gesamtwirtschaftliche Bremsspuren bei den Unternehmen, die weniger global aufgestellt sind und daher die Probleme hierzulande oder in Europa nicht kompensieren können“

# Staatsfonds und Aktienrente: Vorbild Norwegen?

Von Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW

Der Staatliche Pensionsfonds des Königreichs Norwegen, auch bekannt als der "Oljefondet" oder norwegisch "Statens pensjonsfond", gehört zu den größten Staatsfonds der Welt, gemeinsam mit der China Investment Corporation. Seine Hauptaufgabe besteht darin, die staatlichen Öleinnahmen zu investieren, um für die Zeit nach dem Erschöpfen der Nordsee-Ölreserven vorzusorgen. Am 19. September 2017 erreichte der Fonds erstmals die Marke einer Billion US-Dollar. Mit einem Portfolio von über 500 Milliarden US-Dollar an Aktien in 77 Ländern hielt er Ende 2017 einen Anteil von 2,33 Prozent an der gesamten Marktkapitalisierung aller europäischen Aktienmärkte, womit er zum größten Aktionär Europas avancierte.

Der Fonds investiert seit 1998 in Aktien und erzielte in den letzten 20 Jahren durchschnittlich eine höhere jährliche Rendite als der deutsche Leitindex DAX. Im vergangenen Jahr betrug die Rendite des Fonds 16,1 Prozent. Im Jahr 2023 erwirtschaftete der weltweit größte staatliche Vermögensfonds einen Überschuss von 2,22 Billionen norwegischen Kronen, was etwa 196 Milliarden Euro entspricht. Während der Fonds in der Regel positive Ergebnisse erzielt und regelmäßig die Entwicklung internationaler Börsenindizes übertrifft, verzeichnete er im Vorjahr aufgrund des russischen Angriffs auf die Ukraine und der Verschlechterung der Weltwirtschaft einen Rekordverlust von 1,6 Billionen Kronen, also etwa 130 Milliarden Euro. Diese Zahlen verdeutlichen, dass die Börse nicht frei von Risiken ist und dies entsprechend auch für die aktienbasierte Rente gilt.

## Vorschlag zur Aktienrente der FDP ohne Mehrheit

In Deutschland gibt es keine vergleichbaren Öl-Einnahmen, die investiert werden können, da Norwegen in der Liste der Öl-Exporteure an elfter Stelle steht und Deutschland aus seiner Ölförderung nur 2 Prozent des Eigenbedarfs decken kann. Alternativ könnte in Deutschland ein Teil der Renten-

beiträge am Aktienmarkt investiert werden. Allerdings zeigt auch hier das Modell aus Norwegen auf, dass Anlagen in Aktien sehr risikobehaftet sind, da der Kapitalmarkt sehr anfällig für Krisen und andere Unsicherheiten ist.

Die FDP hatte in ihrem vorherigen Wahlprogramm die Einführung einer Aktienrente nach dem schwedischen bzw. norwegischen Modell angestrebt. Es sollte also eine neue, kapitalgedeckte Säule geschaffen werden, um die Rente zu finanzieren. Dieser Vorschlag fand bisher keine Mehrheit.



## Die Lücke der Baby-Boomer

Stattdessen soll das bisherige Konzept unter dem Namen Generationenkapital zu einer zusätzlichen Kapitaldeckung des bisher umlagefinanzierten Rentensystems umgestaltet werden. Das ist in vielen anderen Ländern bereits der Fall.



**BREMER LAGERHAUS-GESELLSCHAFT**  
**–Aktiengesellschaft von 1877–**  
 ISIN DE0005261606, WKN 526160

### **EINBERUFUNG der 144. ordentlichen Hauptversammlung der Aktionär:innen**

Sehr geehrte Aktionär:innen, sehr geehrte Aktionäre!

Die 144. ordentliche Hauptversammlung unserer Gesellschaft findet am Mittwoch, 12. Juni 2024, um 10:00 Uhr (MESZ) im Congress Centrum Bremen im Hanse Saal an der Bürgerweide in 28209 Bremen statt.

Wir erlauben uns, Sie herzlich zur virtuellen Übertragung einzuladen.

#### **TAGESORDNUNG**

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses, des gebilligten Abschlusses zur Erfüllung der Konzernrechnungslegungspflicht und des gebilligten Gruppenabschlusses, der Lageberichte sowie des Gruppenlageberichts einschließlich des erläuternden Berichts zu den Angaben nach § 289a Absatz 1, § 315a Absatz 1 des Handelsgesetzbuches jeweils zum 31. Dezember 2023 der BREMER LAGERHAUS-GESELLSCHAFT -Aktiengesellschaft von 1877- und der BLG LOGISTICS sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2023
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2023
3. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2023
4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2023
5. Beschlussfassung über die Wahl des Prüfers für den Jahresabschluss, den Abschluss nach § 315e HGB sowie den Gruppenabschluss für das Geschäftsjahr 2024  
 Beschlussfassung über Neuwahlen zum Aufsichtsrat
6. Beschlussfassung über die Änderung des Vergütungssystems für die Vorstandsmitglieder
7. Beschlussfassung über die Billigung des Vergütungsberichts
8. Beschlussfassung über Neuwahlen zum Aufsichtsrat bzw. Nachbesetzung

Der vollständige Wortlaut der Einberufung mit den Beschlussvorschlägen und Teilnahmebedingungen sowie weiteren Informationen wurde im Bundesanzeiger veröffentlicht. Die Einberufung kann nebst weiteren Unterlagen auf der Internetseite unter [www.blg-logistics.com/ir](http://www.blg-logistics.com/ir) im Bereich „Hauptversammlung“ eingesehen werden.

Bremen, im April 2024

**BREMER LAGERHAUS-GESELLSCHAFT**  
**–Aktiengesellschaft von 1877–**  
 DER VORSTAND

Ab 2025 geht die geburtenstarke „Babyboomer-Generation“ in den Ruhestand. Da dies geburtenstarke Jahrgänge sind, kommt es zu einer Mehrbelastung der übriggebliebenen Arbeitnehmer. Ein Lösungsansatz der aktuellen Bundesregierung ist das sogenannte Generationenkaptal. Im März 2024 hat sie dafür einen Gesetzesentwurf im Rahmen des Rentenpakets II vorgelegt. Das Generationenkaptal ist eine Aktienrücklage für die gesetzliche Rente, die Schritt für Schritt bis zur geplanten ersten Ausschüttung 2036 aufgebaut werden soll.

In Deutschland geht es dabei jedoch nicht um eine Erhöhung der Rente. Die Erträge aus dem Generationenkaptal sollen genutzt werden, um die Steigerung des Beitragssatzes über die kommenden Jahrzehnte abzuschwächen. Dafür werden bis 2036 jährlich 12 Milliarden Euro in einen Fonds eingezahlt und über eine eigens gegründete öffentlich-rechtliche Stiftung weltweit und breit gestreut am Kapitalmarkt angelegt. Die Einzahlungen steigen jedes Jahr um drei Prozent. Erste Ausschüttungen der Erträge sind laut dem Gesetzesentwurf ab 2036 geplant.

Bis 2027 ist ein höherer Beitragssatz aber auch ohne Generationenkaptal erst mal nicht vorgesehen. Laut des Gesetzesentwurfs zum Rentenpaket II wird der Beitragssatz erst ab 2028 steigen – und zwar auf 20 Prozent. Einen weiteren Anstieg wird es 2035 auf 22,3 Prozent geben.

Mit dem Generationenkaptal möchte die Ampelkoalition die Renditechancen auf dem Kapitalmarkt nutzen, um darüber hinaus ab 2036 gegenzusteuern. Das Geld, das in den Fonds des Generationenkaptals fließt, wird Zeit brauchen, um eine Rendite abzuwerfen. Und sehr wahrscheinlich wird es noch länger dauern, bis die Rendite so groß ist, dass sie einen nachhaltigen Einfluss auf das Rentensystem hat. 12 Milliarden Euro zum Start mag sich nach viel anhören, für die Rentenversicherung sind das jedoch eher Kleckerbeträge auf der Einnahmenseite. Umso wichtiger ist die geplante Dynamisierung der Einzahlungen um drei Prozent pro Jahr.

Es ist also eine abgeschwächte Form des norwegischen Modells geplant, das das bisherige, umlagenfinanzierte Rentensystem ergänzen soll. Ob es allerdings zur Umsetzung kommt, ist bislang unklar.

# Quadratur des Kreises? Die schwierige Aufspaltung von P7S1

Ein Kommentar von Daniela Bergdolt, Vizepräsidentin der DSW

Der Großaktionär aus Mailand möchte den Unterhaltungskonzern ProSiebenSat1 nur allzu gern aufspalten. Vorstand und Aufsichtsrat aber stellen sich gegen die Pläne. Wer wird diesen öffentlich ausgetragenen Machtkampf gewinnen? Aus Aktionärssicht gibt es zunächst einmal eigentlich nur Verlierer. Der Kurs von P7S1 ist auf dem absteigenden Ast – kein Wunder, kann doch niemand mit auch nur annähernder Gewissheit sagen, wohin die Reise in Unterföhring gehen mag. Deshalb ist mein erstes Plädoyer, um nicht zu sagen eine wichtige Forderung aus Investorensicht: Reißt Euch zusammen, regelt die Streitigkeiten intern und nicht auf der öffentlichen Bühne.

Wenn man zudem einmal kritisch auf die Pläne schaut, wirkt es, als wolle der Großinvestor MFE hier tatsächlich eine Art Bad Bank schaffen, in der Unternehmen eingebracht werden, um sie schnell zu veräußern. Mit diesem Vorgehen aber werden die Preise der Beteiligungen gedrückt, es werden schlicht Werte vernichtet. Dies kann niemals im Sinne der Anteilseigner sein.

Anders sieht es bei den Plänen von Vorstandschef Bert Habets aus. Auch er möchte sich von Randgesellschaften trennen, belässt sie aber im Unternehmensverbund. So ist die Chance durchaus größer, am Markt einen adäquaten Preis zu erzielen und finanziellen Spielraum zu gewinnen, mit dem – hoffentlich klug – in das TV- und Entertainment-Geschäft der Zukunft finanziert werden könnte.

Wie wahrscheinlich ist es nun, dass sich MFE mit ihren Plänen durchsetzt? Klar ist, dass die Italiener eine Mehrheit von über 50 Prozent auf einer Hauptversammlung hinter sich bringen müssten. Dies ginge wohl nur, wenn man die tschechische PPF-Gruppe auf die eigene Seite ziehen könnte – danach sieht es aber nicht aus. Nur mit den Stimmen des Streubesitzes würden die Pläne wohl durchfallen.

Hinter den Plänen von MFE steckt wohl vor allem der Gedanke, in einem nächsten Schritt tatsächlich DEN paneuropäischen TV-Player zu schaffen, wie ihn sich auch der Sohn des verstorbenen Patriarchen wünscht. Ob Pier Silvio Berlusconi aber bereit ist, die MFE-Beteiligung so weit zu erhöhen, dass sie die Anteilsschwelle erreicht, an der er ein Übernahmeangebot abgeben muss, hängt auch stark von der PPF-Gruppe ab. Ich habe da starke Zweifel.



# Offener Brief der DSW an die Endor AG zu einem etwaigen StaRUG-Verfahren

Nach den aus Sicht vieler Privatanleger ausgesprochen negativen Auswirkungen der Anwendung des Gesetzes über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG) bei der Leoni AG steht nun möglicherweise der nächste „Fall“ ins Haus.

Die aktuellen Vorgänge bei der Endor AG haben die DSW, mit Blick auf die anstehende Rekapitalisierung unter etwaiger Nutzung des StaRUG, dazu veranlasst, Aufsichtsrat und Vorstand der Gesellschaft ausdrücklich auf ihre Pflichten gemäß Aktiengesetz sowie insbesondere des StaRUG hinzuweisen. Das entsprechende Schreiben, welches wir als offenen Brief an die Organe verfasst haben, sieht wie folgt aus und ist für viele Privatanleger sicher von hohem Interesse:

## Ihre Ad-hoc-Mitteilung vom 26. April 2024

### Anwendung des Gesetzes über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen (StaRUG)

Sehr geehrte Frau Nadarevic,  
sehr geehrte Herren,

als Deutschlands älteste und mitgliederstärkste Anlegervereinigung sind wir im intensiven Austausch mit verschiedenen Aktionären Ihrer Gesellschaft.

Insbesondere Ihre Ad-hoc-Mitteilung vom 26. April 2024 hat zu merklicher Aufmerksamkeit und deutlicher Unruhe geführt.

Diese Unruhe bezieht sich konkret auf den Passus, dass es neben der Zuführung von Eigenkapital durch eine Kapitalerhöhung insbesondere auch eine Option ist, dass über einen Investoreneinstieg mit den Instrumenten nach dem Gesetz über die Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen, dem sog. StaRUG, eine Lösung gefunden werden könnte.

In diesem Zusammenhang möchten wir Sie im Namen Ihrer Aktionäre darauf hinweisen, dass Ihnen das StaRUG zwar grundsätzlich die Möglichkeit einräumt, im Vorfeld einer formellen Insolvenz mit Hilfe der Optionen, die Ihnen das StaRUG bietet, die Passivseite Ihrer Bilanz zu restrukturieren.

Zugleich entbindet Sie das StaRUG jedoch nicht von Ihren aktienrechtlichen Verpflichtungen. Im Gegenteil: Das StaRUG weist Ihnen – dies gilt sowohl für die Mitglieder des Vorstandes als auch für die Mitglieder des Aufsichtsrates – in § 1 des StaRUG merklich ausgeweitete und erhöhte Pflichten zu.

Dabei möchten wir auch darauf hinweisen, dass die Regularien des StaRUG nicht nur die Gläubiger, sondern gerade auch die Eigentümer und damit Ihre Aktionäre schützen sollen.

Ihre Aufgabe und Ihre Pflicht ist es, die für das Unternehmen beste Lösung in der aktuell angespannten Situation zu finden. Zugleich aber sind Sie – und das gilt auch wieder so uneingeschränkt für den Vorstand und nochmals erhöht für den Aufsichtsrat – verpflichtet, die Interessen Ihrer Eigentümer und damit Ihrer Bestandsaktionäre zu wahren.

Dabei ist es insbesondere notwendig, dass Sie gemäß § 1 des StaRUG rechtzeitig und damit in einem frühen Stadium der sich anbahnenden Krise alle Optionen prüfen und dabei bewusst berücksichtigen, dass die Rechte der Aktionäre möglichst gewahrt werden.

Hinweisen möchten wir an dieser Stelle darauf, dass die Restrukturierung der Leoni AG hier für Sie keine Blaupause darstellen kann. So haben nach Ansicht sehr vieler Aktionäre und insbesondere unserer Ansicht nach der Vorstand sowie der Aufsichtsrat der Leoni AG pflichtwidrig gehandelt, indem die Organe die Aktionäre an der rettenden Kapitalerhöhung nicht haben teilnehmen lassen. Das Vorliegen eines pflichtwidrigen Handelns von Vorstand und Aufsichtsrat wurde auch durch ein Gutachten des renommierten Restrukturierungs- und StaRUG-Experten, Herrn Professor Werner Gleißner, bestätigt.

Das StaRUG regelt ausdrücklich, dass eine Bevorzugung einzelner Aktionäre oder von einer Restrukturierung betroffenen Personen gemäß § 65 Abs. 5 StaRUG zu einer Versagung des Restrukturierungsplans durch das zuständige Gericht führen muss.

Vor diesem Hintergrund fordern wir Sie ausdrücklich auf, Ihre Aktionäre bei der Rekapitalisierung Ihres Unternehmens teilhaben zu lassen und damit die Möglichkeit zu eröffnen, an einer Zukunft des Unternehmens weiterhin zu partizipieren.

Wie zu vernehmen ist, liegen Ihnen verschiedene Optionen zur Rekapitalisierung des Unternehmens vor. Ihre Pflicht ist es, den Weg zu wählen, der die Rechte Ihrer Aktionäre bestmöglich berücksichtigt und damit gewährleistet. Insbesondere ist zunächst einmal zu prüfen, ob nicht die Aktionäre durch eine Kapitalerhöhung das erforderliche Risikodeckungspotenzial zur Restrukturierung bereitstellen wollen, um an dem Wertsteigerungspotenzial der Restrukturierung zu partizipieren.

Hinweisen möchten wir abschließend darauf, dass wir dieses Schreiben aufgrund des hohen öffentlichen Interesses als offenen Brief vorgesehen haben. Zugleich möchten wir darauf hinweisen, dass wir dieses Schreiben zudem an das Bundesministerium der Justiz weiterleiten, damit man auch dort über die Situation der Endor AG informiert ist.

Für einen Austausch stehen wir sehr gerne zur Verfügung und verbleiben mit freundlichen Grüßen aus Düsseldorf  
DSW Geschäftsführung



## 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:

<b>Mittwoch, 15.05.2024</b>	<b>18 Uhr</b>	<b>Düsseldorf</b>
<b>Dienstag, 28.05.2024</b>	<b>18 Uhr</b>	<b>Köln</b>
<b>Donnerstag, 06.06.2024</b>	<b>18 Uhr</b>	<b>Virtuell</b>

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/>

### 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)

# Quellensteuerrückerstattung leicht gemacht: Optimierungen beim Partner Divizend

Liebe Mitglieder der DSW,

bereits vor einiger Zeit stellte die DSW ihre Kooperation mit dem Münchner Unternehmen Divizend vor, welches die Rückerstattung ausländischer Quellensteuer umfassend revolutioniert hat. Heute freuen wir uns, Ihnen mitteilen zu können, dass Divizend sein Angebot speziell für Mitglieder der DSW erweitert hat, um eine persönliche Betreuung zu gewährleisten und auch technisch weniger begabten Anlegern zu ermöglichen, von den Vorteilen des digitalisierten Prozesses zu profitieren.

## Rückblick: Wie genau funktioniert Divizend?

Mit Divizend ist der Prozess der Quellensteuerrückerstattung so einfach wie nie zuvor. Die Plattform automatisiert und digitalisiert den gesamten Erstattungsprozess, wodurch Sie nicht nur Zeit, sondern auch bares Geld sparen. Sobald alle Daten und Belege vorliegen, generiert Divizends Software die nötigen Formulare, welche im Anschluss nur noch mit einer Bestätigung des steuerlichen Wohnsitzes versehen werden müssen, bevor Sie direkt weiter ins Ausland versendet werden können.



## Persönliche Betreuung und Angebot der Divizend Steuerberatungs GmbH

Für Mitglieder der DSW bietet Divizend nun an, auch die notwendigen Schritte innerhalb der Plattform, wie z. B. das Hochladen von Dividendenbelegen, zu übernehmen. Dafür müssen die erforderlichen Dokumente lediglich im Vorfeld an Divizend übermittelt werden, damit Ihnen die fertigen Antragsformulare im Umkehrschluss zur Verfügung gestellt werden können.

Über die eigene Steuerberatungsgesellschaft bietet Divizend darüber hinaus an, gegen eine Gebühr ebenfalls den Versand der erforderlichen Unterlagen an die in- und ausländischen Steuerbehörden zu übernehmen. Somit können Sie sich ganz auf Ihre Investitionen konzentrieren, während Divizend die bürokratischen Hürden übernimmt.

## Ihr Kontakt bei Divizend

Bei Interesse oder dem Bedarf nach weiteren Informationen sind Sie herzlich dazu eingeladen, das Team von Divizend unter [info@divizend.com](mailto:info@divizend.com) zu kontaktieren. Indem Sie Ihre Kontaktdaten sowie die betreffenden Aktien und Länder, für die Sie eine Rückerstattung wünschen, direkt mit angeben, kann Divizend den Prozess noch schneller starten. Zögern Sie also nicht länger, dort freut man sich auf Sie!

# 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.

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.

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.



Hier online zum Dividendenkalender Mai 2024

MO	DI	MI	DO	FR
		1 Golub Capital BDC Inc. D.R. Horton Inc. Novozymes A/S - Class B ENERGY CORP 5 weitere	2 EUROPRIS ASA Genting Singapore Limited Constellation Brands, Inc. Schoeller-Bleckmann Oilfield Equipment AG 47 weitere	3 Intervest Offices & Warehouses N.V. Ameriprise Financial, Inc. Brown & Brown, Inc. Banco Bradesco S.A. - ADR 53 weitere
6 RWE AG Las Vegas Sands Corp. BTS Group AB CellaVision AB 35 weitere	7 Byggmax Group AB CTT Systems AB CTT Systems AB Novotek AB 24 weitere	8 Talanx AG KB Home Bravida Holding AB Electra Gruppen AB 64 weitere	9 PPG Industries, Inc. Sanofi - ADR Groupe Bruxelles Lambert SA Walmart Inc. 20 weitere	10 AAK AB (publ.) Sagax AB - Class B Rockwell Automation, Inc. Sagax AB - Class B 94 weitere
13 Swatch Group SA - Bearer Share Savencia SA Sanofi SA ASM Pacific Technology Limited 37 weitere	14 CMS ENERGY CORP CF INDUSTRIES HOLDINGS INC Consolidated Edison, Inc. Concejo AB 31 weitere	15 LKQ CORP Niförgruppen AB Beijer Electronics Group AB Lindab International AB 53 weitere	16 MSCI Inc Prevas AB ser. B Ambea AB J.M. Smucker Co. 56 weitere	17 The Southern Co. Mekonomen AB EiringKlinger AG Corbion N.V. 94 weitere
20 Johnson & Johnson Antero Midstream Corp Sofina SA Buzzi Unicem SpA 58 weitere	21 Webstep ASA Nexans S.A. Wendel Kid ASA 57 weitere	22 Discover Financial Services Jungfraubahn Holding AG Atea ASA Applied Materials, Inc. 45 weitere	23 PUMA SE Catella A Catella A CompuGroup Medical SE & Co. KGaA 29 weitere	24 Shurgard Self Storage S.A. Software AG Eliis SA Klöckner & Co. SE 82 weitere
27 Société Générale Société anonyme Barrick Gold Corp. KeyCorp Northrop Grumman Corp. 19 weitere	28 Helvetia Holding AG Laboratory Corporation of Ameri Valeo SA Schneider Electric S.E. 65 weitere	29 ZEAL Network SE Crédit Agricole S.A. AIA Group Limited Yara International ASA 16 weitere	30 DuPont de Nemours Inc. Coca-Cola HBC AG Qualcomm Inc. Ipsen S.A. 28 weitere	31 Interactive Brokers Group Inc Cargotec Oyj Fortive Corp. T-Mobile US, Inc. 91 weitere

# Kapitalmarkt



## Rohstoffe befinden sich in einem langfristigen Aufwärtstrend

Die Corona-Pandemie und der Krieg gegen die Ukraine haben zu Verzerrungen am Rohstoffmarkt geführt. Unter dem Strich befindet sich dieser aber in einem Aufwärtstrend.

Die Anzeige auf der Zapfsäule rattert aufwärts. 100 Euro, 110 Euro – bing – 120 Euro. Der Tank ist voll. 120 Euro! Nicht schlecht. Man gönnt sich ja sonst nichts. Von wegen. Tanken ist Luxus, den man sich aber nun mal leisten muss, weil sonst das Auto nicht fährt. Dabei ist Benzin in den zurückliegenden Monaten schon billiger geworden. Vor zwei Jahren etwa hätte man auf die 120 nochmal locker 50 Euro drauflegen müssen, wenn das mal reicht. Im Umfeld der Corona-Pandemie und des Angriffskriegs Russlands gegen die Ukraine schossen vor allem die Energierohstoffe wie Öl und Gas wie ein Pfeil nach oben. Das ist auch verständlich. Denn zum einen gab es immer wieder Lieferengpässe, weil Häfen wegen Corona geschlossen wurden, zum anderen war Russland ein wichtiger Lieferant von Öl und Gas für Europa.

So ganz vom Tisch ist letzteres auch noch nicht, Flüssiggas etwa wird immer noch zu einem erheblichen Teil aus Russland nach Europa eingeführt, aber immerhin wurde die Rohstoffversorgung anders verteilt. Russisches Rohöl kommt kaum noch direkt zu uns. Und auch der Gasversorgungshahn wurde merklich zugedreht.

### Verzerrungen überdecken langfristigen Aufwärtstrend

Seitdem geht es auch wieder mit den Rohstoffpreisen nach unten. Brent etwa, die Ölsorte, die in der Nordsee gefördert wird, verbilligte sich von 120 Dollar je Barrel,

das sind 159 Liter, Mitte 2022 auf 80 Dollar Mitte 2023. Das ließ dann auch die Preise an der Tankstelle purzeln. Doch Öl ist nur ein Beispiel. Andere Rohstoffe wie das Industriemetal Kupfer legte im Umfeld der Corona-Pandemie und des Ukraine-Krieges zu, gab dann aber wieder nach. Kupfer etwa stieg von rund 5.000 Dollar je Tonne im Jahr 2020 auf über 10.000 Dollar im Jahr 2021. Da zu diesem Zeitpunkt noch Frieden in der Ukraine herrschte, dürfte es vor allem die Corona-Pandemie gewesen sein, die die Preise steigen ließ. Die Angst vor Lieferengpässen war wohl der Auslöser.

Doch die Situation hat sich entspannt. Aktuell notiert Kupfer im Bereich von rund 9.000 Dollar je Tonne. Die Lieferengpässen, wenn sie denn bestanden haben, wurden spätestens mit dem Ende der Pandemie beseitigt. Also alles gut? Fallen die Rohstoffpreise wieder? Auf keinen Fall, sagen Beobachter. Corona und der Ukraine-Krieg haben ihrer Einschätzung nach zu Verzerrungen am Rohstoffmarkt geführt, zu kurzfristigen heftigen Ausschlägen nach oben, aber auch nach unten. Diese Ausschläge verdecken den langfristigen Trend – und der zeigt klar nach oben. Wie klar, das zeigt zum Beispiel eine Analyse zu Kupfer von Goldman Sachs aus dem vergangenen Jahr. Die Experten sagen, der Kupferpreis wird noch im Laufe dieses Jahrzehnts auf 15.000 Dollar je Tonne steigen, weil die Nachfrage entsprechend zulegt. Diese resultiert vor allem aus der laufenden Energiewende. Bis 2030 benötigt allein die Elektroautobranche jährlich mindestens 2,4 Millionen Tonnen

Kupfer. Kupfer ist wichtiger Bestandteil der in den E-Autos verbauten Elektronik. Rechnet man den Kupferbedarf aus anderen Bereichen wie den Erneuerbaren Energien hinzu, dürften laut S&P Global im Jahr 2035 weltweit rund 50 Millionen Tonnen Kupfer nachgefragt werden. Gegenüber 2023 entspräche das mehr als einer Verdoppelung in Bezug auf die aktuelle Minenproduktion von 22 Millionen Tonnen.

### Am Ende bleibt ein Defizit

Einen entsprechenden Zubau der Minenkapazitäten halten nahezu alle Experten in diesem Zeitraum jedoch für ausgeschlossen. Nur eine deutliche Steigerung der Recyclingquote könnte helfen, die Situation etwas zu entspannen. Kupfer lässt sich gut recyceln, schon 40 Prozent des Kupferbedarfs in Deutschland stammen aus der Wiederverwertung. Doch am Ende wird das nicht reichen. So wurden im zurückliegenden Jahr laut der International Copper Study Group (ICSG), einer Interessensvereinigung der Kupferindustrie, in den wichtigen kupperverarbeitenden Ländern rund 4,6 Millionen Tonnen Kupfer recycelt, ein Plus von zehn Prozent gegenüber dem Vorjahr. Selbst wenn es aber mit diesem Wachstum so weitergeht und 2035 etwa zehn Millionen Tonnen Kupfer aus dem Recycling zur Verfügung stehen würden, bliebe – bei einer stagnierenden Minenproduktion – unter dem Strich ein Defizit von 18 Millionen Tonnen.

Dass diese Lücke mit Hilfe neuer Kupferminenprojekte geschlossen werden kann, davon ist kaum auszugehen. Selbst auf dem aktuellen Niveau der Kupferproduktion von jährlich lediglich rund 22 Millionen Tonnen und einem absehbaren Defizit können einzelne wichtige Bergbauprojekte, die langfristig zur Steigerung des Angebots beitragen könnten, nicht realisiert werden. So war die Regierung in Panama kürzlich nach Protesten aus der Bevölkerung dazu gezwungen, die größte Kupfermine des Landes zu schließen. Einige Beobachter gehen davon aus, dass 2035 im besten Fall rund 30 Millionen Tonnen Kupfer aus Minen gefördert werden können. Das ist aber nur ein Best-of-Szenario, das etwa die zügige Erschließung neuer Vorkommen berücksichtigt. Unter dem Strich bliebe dann ein Defizit von rund zehn Millionen Tonnen bei einer Recycling-Menge von ebenfalls zehn Millionen Tonnen wiederverwerteten Kupfers.

Ähnlich könnte es auch bei vielen anderen Rohstoffen aussehen. Aluminium und Nickel etwa gelten als weitere Schlüsselrohstoffe für die Energiewende. Auch ihre Preise werden mittel- bis langfristig wohl zulegen, sind sich Beobachter sicher.



### Das Problem mit dem richtigen Einstieg

Doch wann genau ist es denn soweit mit dem Preisanstieg? Das lässt sich schwer sagen. Timing ist die große Variable an der Börse – erst recht bei Rohstoffen. Stellt man aber in Rechnung, dass mit den anstehenden Zinssenkungen im Laufe des Jahres neue Wachstumsimpulse für die Wirtschaft gesetzt werden könnten, was wiederum die Nachfrage nach Rohstoffen ankurbelt, könnte es mit dem neuen Aufwärtszyklus gar nicht mehr soweit hin sein. Vielleicht hat er auch schon begonnen, sagen Börsenbeobachter. Immerhin hat etwa Kupfer von seinem Korrekturtief nach dem Hype im Jahr 2021 bei rund 7.000 Dollar auf nun wieder 9.000 Dollar je Tonne zugelegt. Ein Plus, das möglicherweise als Vorschusslorbeeren auf eine Erholung der Weltkonjunktur und einer steigenden Nachfrage durch die Energiewende zu werten ist.

Doch im Gegensatz zur Zapfsäule macht es am Markt nicht „bing“, wenn es soweit ist. Daher könnte es durchaus eine Überlegung wert sein, schon jetzt auf eine breite neue Aufwärtsbewegung am Rohstoffmarkt zu setzen. Möglich ist dies etwa über ein ETF auf einen Rohstoffkorb, der neben Edelmetallen wie Gold und Platin auch Industriemetalle wie Kupfer und Energierohstoffe wie Öl enthält.

# Neue Technologien verleihen der Medizintechnik Schwung

Ob Künstliche Intelligenz, Robotik, neue Analyseverfahren oder minimalinvasive Eingriffe – die Medizintechnik profitiert enorm von neuen Technologien. An diesen Entwicklungen können auch Anleger partizipieren.

Von Dr. Markus C. Zschaber

Ein kleines Gerät, nicht größer als ein Smartphone, soll schon bald Millionen Menschen das Leben retten. Eine Schnelltest-Kartusche, vollgepackt mit Hightech, macht sich auf die Suche nach Infektionen und genetischen Mutationen. Einfach in der Anwendung, blitzschnell und zuverlässig. Vivalytic heißt die Analyseplattform, die in dem Gerät integriert wurde. Das deutsche Unternehmen Bosch hat sie entwickelt und arbeitet konsequent an der Erweiterung der Anwendungsgebiete. In einem ersten Schritt soll es zum Erkennen von Sepsis eingesetzt werden, also einer Blutvergiftung.



Mit weltweit etwa 50 Millionen Sepsis-Fällen und elf Millionen Toten pro Jahr ist eine Blutvergiftung laut Fachliteratur für etwa 20 Prozent aller Todesfälle verantwortlich. Mittelfristig, so Bosch, soll Vivalytic sogar Krebserkrankungen identifizieren können. Ein riesiger Markt öffnet sich da, mit Milliarden-Umsätzen. Angesichts dieser Aussichten ist verständlich, dass Bosch die Medizintechnik zu einem neuen Schwerpunktgeschäft ausbauen will. Der Konzern, dessen Anteile hauptsächlich von der privaten Robert Bosch

Stiftung gehalten werden, stellt sich mit dem sukzessiven Wegfall der Verbrenner-Technologien für die Autoindustrie mit der Medizintechnik breiter auf.

## Wie neue Technologien konkret helfen

Kein Einzelfall. Denn der Fortschritt in anderen Technologie-Bereichen schwappt nun in vollen Zügen auf die Medizintechnik über. Ein gutes Beispiel dafür ist etwa der Einzug der Künstlichen Intelligenz, kurz KI, in die Diagnostik. Gefüttert mit unzähligen Daten von gesunden und kranken Menschen aus der Magnetresonanztomographie sind die ersten KI-basierten Systeme in der Lage, eigenständig Krankheiten wie Multiple Sklerose und verschiedene Formen von Tumoren zu erkennen.

Einzug in die Medizintechnik erhält auch die Robotik. Die Zahl der robotergestützten Operationen hat in den zurückliegenden Jahren rasant zugenommen. 2024, so eine Schätzung, dürfte sich der Umsatz mit entsprechender Medizintechnik weltweit auf 7,6 Milliarden Dollar belaufen, 2029 schon auf knapp zwölf Milliarden Dollar. Und weil alles immer kleiner wird, vor allem bei Technologieprodukten, nimmt auch die Anzahl und der Erfolg minimalinvasiver chirurgischer Eingriffe stetig zu. Der US-Konzern Boston Scientific etwa hat ein minimalinvasives Verfahren zur Behandlung der lumbalen Spinalkanalstenose (LSS) entwickelt, einer sehr schmerzhaften Verengung des Wirbelkanals im unteren Rückenbereich. Bei dem Verfahren wird durch ein kleines Implantat die Verengung verhindert.

Doch der Einsatz neuer Analyseverfahren, Künstliche Intelligenz, OP-Roboter und minimalinvasive Eingriffe etwa an der Wirbelsäule sind nur Beispiele aus der Medizintechnik. Einige Erfolge genießen hohe Aufmerksamkeit in der Öffentlichkeit, andere werden kaum zur Kenntnis genommen, sind deswegen aber nicht weniger wichtig. Für die alltägliche Erkennung, Verhütung, Überwachung,

Behandlung und Linderung von Krankheiten sind sie sogar unverzichtbar. Implantate, Produkte zur Injektion, Infusion, Transfusion und Dialyse, humanmedizinische Instrumente, Katheter, Herzschrittmacher, Dentalprodukte, Verbandstoffe, Sehhilfen, Röntgengeräte oder auch Labordiagnostika – kaum eine andere Branche stellt so viele und unterschiedliche Produkte wie die Medizintechnik her und bedient sich dabei auch den Erkenntnissen anderer Industriezweige.

### Wachstum auch an der Börse nutzen

Das macht es schwer, die Medizintechnikbranche als Ganzes zu betrachten, sie sauber von anderen Branchen zu trennen. Nicht wenige Hersteller von Medizintechnikprodukten stellen auch andere Güter her, die Medizintechnik macht nur einen Teilbereich ihrer Tätigkeit aus. Weltweit, so schätzen Beobachter, dürften im laufenden Jahr über 560 Milliarden Dollar mit medizintechnischen Produkten umgesetzt werden. Bis 2028 könnte der Umsatz auf 690 Milliarden Dollar steigen. Größter Markt dabei sind die USA, in denen im laufenden Jahr rund 200 Milliarden Dollar mit Medizintechnikprodukten umgesetzt werden könnten. In Deutschland erzielte die Branche im zurückliegenden Jahr einen Umsatz von rund 40 Milliarden Euro.

Die Wachstumsaussichten für die Medizintechnik sind intakt. Mehr noch, durch den Einzug neuer Technologien wird sie in den kommenden Jahren wohl eine Beschleunigung erfahren. Diese Aussichten auch an der Börse zu

nutzen, darauf kommt es nun für die Anleger an. Dies geht beispielsweise unter anderem mit dem iShares US-Medical Devices ETF (ISIN IE00BMX0DF60). Der ETF bildet die Wertentwicklung eines Index nach, der sich aus US-Unternehmen zusammensetzt, die medizinische Geräte wie Magnetresonanz-Scanner, Prothesen, Herzschrittmacher, Röntgengeräte und andere medizinische Mehrwegprodukte herstellen und vertreiben. Die größten Positionen sind derzeit Thermo Fisher Scientific, ein Hersteller von Labortechnik, Abbott Laboratories, ein breit aufgestellter US-Konzern, der unter anderem Geräte zur Diabetesmessung entwickelt, und Medtronic, bekannt unter anderem für seine Herzschrittmacher und Herzklappen.

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)



**Alle Themen, die die Finanzwelt im Jahr 2024 bewegen werden.**  
Umfangreich, sorgfältig und unverbindlich für Sie recherchiert.



Direkter kostenloser Download

## Goldene Zeiten voraus

Gleiche Rendite, weniger Risiko: Der Leistungsausweis von Gold bei der Reduzierung von Risiken in Aktienportfolien ist beeindruckend, jener von Staatsanleihen schwächelt. Ein Umdenken gerade bei Managern gemischter Portfolien dürfte die Goldnachfrage steigern.

Beim Thema Inflation vertraue ich auf den Wiesnbier-Indikator. Das Bier auf dem Münchner Oktoberfest hat sich über die Jahre qualitativ kaum verändert und auch die Maß ist weder kleiner noch größer geworden. Das Einzige, was sich alljährlich ändert, ist der Preis. Meine Statistik reicht bis ins Jahr 1950 zurück, als eine Maß noch für moderate 1,60 Mark (0,82 Euro) erworben werden konnte. Seither hat sie sich im Schnitt um 4 Prozent pro Jahr verteuert. Bis 2023 versiebzehnfachte sich der Bierpreis auf 14,20 Euro. Gemessen an harter Kaufkraft war die D-Mark mithin keineswegs zu wertstabil wie ihr Ruf. Beim Euro brauchen wir uns erst recht keinen Illusionen hinzugeben. Die Märkte sehen in ihm eine risikobehaftete Weichwährung und ich kann keinen Grund erkennen, an diesem Urteil zu zweifeln. Ganz anders schaut die Situation bei Gold aus: Der Gegenwert einer Unze Gold entsprach 1950 rund 92 Maß Wiesnbier. Im vergangenen Jahr waren es bereits 127 Maß. Einem jährlich 4%igen Kaufkraftverlust bei D-Mark und Euro steht bei Gold ein jährlicher Kaufkraftgewinn von rund einem halben Prozent gegenüber.

### Inflation ist gekommen, um zu bleiben

Seit 1980 konnten deutsche und US-Staatsanleihen als Stabilitätsanker in gemischten Portfolien fungieren. Doch seit zwei Jahren funktioniert dieses Konzept nicht mehr. Zum einen hat die Rückkehr der Inflation die Renditen von Staatsanleihen steigen und ihre Kurse entsprechend sinken lassen. Zum anderen hat der Appetit auf

westliche Staatsanleihen bei zuvor wichtigen Investoren wie Russland, China oder Saudi-Arabien deutlich nachgelassen. Die Hoffnung auf niedrige Inflationsraten, die 2024 größere Zinssenkungen ermöglichen würden, hat sich in den vergangenen Monaten ebenfalls in Luft aufgelöst. Neben der demographischen Entwicklung sind es vor allem die Themen Energiewende und Aufrüstung/Geopolitik, welche dafür sorgen, dass uns die Inflationsrisiken nachhaltig hoch bleiben.

### Gold stabilisiert Aktienportfolien

Wenn ich mit meiner Vermutung richtig liege, dass die Inflation keinesfalls besiegt ist, dann dürfte es Staatsanleihen zunehmend schwerer fallen, ihrer früheren Rolle als Stabilitätsanker in traditionell gemischten Portfolien gerecht zu werden. Bei der Suche nach sinnvollen Alternativen werden Investoren höhere Goldquoten ins Auge fassen. Ein Blick auf den Leistungsausweis von Gold dürfte sie bestärken. Nicht zuletzt, weil Gold sich gerade in Krisenzeiten häufig konträr zum Aktienmarkt verhält und somit in der Lage ist, die bei Anlegern üblicherweise Stress verursachenden, großen Rücksetzer auf Portfolioebene signifikant zu reduzieren.

*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)