

GEHALTSSCHERE WÄCHST

DAX-VORSTÄNDE
VERDIENEN
WIEDER MEHR



DSW Newsletter – August 2024

Editorial Seite 2
Impressum Seite 2

DSW-Aktuell

Mehr Gehalt für DAX-Vorstände Seite 4
VARTA AG: Anleger bündeln ihre Kräfte Seite 5
Hauptversammlungen 2024:
Der Souverän entscheidet Seite 6
Wie sich Big-Tech der Dividende nähert Seite 8

DSW-Landesverbände

Prämienparverträge – jetzt
überprüfen lassen Seite 10

Kapitalmarkt

Schwellenländer bieten attraktive
Chancen Seite 12
Von Dr. Markus C. Zschaber:
Zeit für US-Nebenwerte Seite 14
Kolumne von Daniel Haase:
Monetäre Illusionen Seite 16

Veranstaltungen Seite 9
Investor-Relations-Kontakte Seite 17
Mitgliedsantrag Seite 18

Editorial

Transparenz ist die Lösung!



Liebe Leserinnen und Leser,

wenn's ums Geld geht, dann hört der Spaß bekanntlich auf. So zumindest lautet eine volkstümliche Weisheit. Leider gilt dies oftmals so auch uneingeschränkt in der Realität. So ist die Vorstandsvergütung börsennotierter Aktiengesellschaften in den letzten 20 Jahren zu einem Politikum und nicht selten zu einem Ärgernis herangewachsen. Dabei geht es oftmals eigentlich weniger um die Höhe, sondern vielmehr um die Vergütungssysteme und die Transparenz, die bei der Darstellung der Vergütungen an den Tag gelegt wird.

Immer komplexere Formeln mit immer stärker verästelten Parametern sollen eine Gerechtigkeit der Vergütung suggerieren, die nicht besteht. Fast hat man den Eindruck, dass man sich hinter unendlichen mathematischen Formeln versteckt, um die in der langfristigen Tendenz merklich steigenden Vergütungen als gerechtfertigt und auch als richtig zu deklarieren.

Schaut man ehrlich auf das Thema, liegt es aber auch an dem Gesetzgeber und den sehr dezidierten, manchmal auch kleinteiligen Vorgaben der Investoren, dass die Vergütungssysteme immer komplexer geworden sind. Die Folge: Niemand hat wirklich den Mut, seinen Eigentümern einfache Vergütungssysteme zur Abstimmung vorzulegen.

Die Lösung liegt wahrscheinlich wie immer in der Mitte. So müssen sich die Unternehmen ein Mehr an Freiheit erst erarbeiten und damit verdienen. Der Weg zu mehr Freiheit wird dabei über eine erhöhte Transparenz und den Abbau von Komplexität führen.

Eine Seite muss also den ersten Schritt machen. Klar verständliche Vergütungsberichte wären ein solcher „erster Schritt“.

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: ©Dilok - stock.adobe.com; S. 4: ©sommart - stock.adobe.com; S. 6: ©songwut - stock.adobe.com*; S. 7: ©Sariyono - stock.adobe.com; S. 8: ©your123 - stock.adobe.com; S. 9: ©Ruzanna - stock.adobe.com; S. 10: ©Ruzanna - stock.adobe.com; S. 12: ©Mr.Ilkin - stock.adobe.com; S. 13: ©bluedesign - stock.adobe.com; S. 14: ©maurice norbert - stock.adobe.com

S. 2/ S.5 (Editorial/Expertentipp): www.sandmann-fotografie.de;
S. 4 (Aktuell): ©Eisenhans - stock.adobe.com; S. 5 (Termine):
©dimamorgan - istockphoto.com; S. 10 (Landesverbände):
©Alexey&Svetlana Novikov; S. 12 (Kapitalmarkt): ©fotomek - stock.adobe.com; S. 15 (Zschaber): ©JUERGEN SCHOLTEN;
S. 18 (IR-Kontakte): ©Kalim - stock.adobe.com

* Generiert mit KI

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Zukunft gestalten

2023 war für Krones trotz aller wirtschaftlichen und politischen Unsicherheiten erneut ein sehr erfolgreiches Geschäftsjahr. Das komplette Krones Team hat eine hervorragende Arbeit geleistet. Einen wichtigen Beitrag zu dem äußerst positiven Jahr lieferte bereits das neue Zielbild »Solutions beyond tomorrow«.

Die Chancen von Krones in dem wachsenden Getränke- und Lebensmittelmarkt sind groß – aber auch die damit verbundene gesellschaftliche Verantwortung. Dieser stellen wir uns, indem wir mit zukunftsstarken und innovativen Technologien eine nachhaltige Produktion unterstützen.

Nachhaltigkeit und ressourcenschonende Produktion bleiben in den kommenden Jahren die bedeutendsten Innovations- und Wachstumstreiber in unserer Branche. Die Kunden haben ambitionierte Nachhaltigkeitsziele, die sie mit energie- und medieneffizienten Produkten und Dienstleistungen von Krones erreichen können.

Umsatz	4.720,7 Mio.€	+12,2%
Auftragsbestand	4.122,3 Mio.€	+18,9%
EBITDA	457,3 Mio.€	+22,5%
ROCE	16,3%	+2,2 PP
Ergebnis je Aktie	7,11 €	+20,0%
Dividende je Aktie	2,20 €	+25,7%

DSW-Aktuell



Mehr Gehalt für DAX-Vorstände

Die Vorstände der DAX-Unternehmen haben 2023 rund sechs Prozent mehr verdient als im Vorjahr. Dies zeigt die jährliche Studie der Technischen Universität München (TUM) und der DSW (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.). Trotz vieler Krisen hatte sich der DAX langfristig positiv entwickelt, was sich auch in der Vergütung der Managerinnen und Manager niederschlägt.



Die Vorstände der 40 im Deutschen Aktienindex (DAX) vertretenen Unternehmen verdienten 2023 durchschnittlich 3,6 Millionen Euro, 5,8 Prozent mehr als im Vorjahr. 2022 hatten die Managerinnen und Manager noch ein deutliches Minus von 8,4 Prozent verzeichnet. Die Vorstände verdienten im Schnitt das 40-Fache ihrer Mitarbeitenden. Damit ging die Gehaltsschere innerhalb der Unternehmen ein wenig mehr auf.

Die Vergütung der Managerinnen und Manager setzt sich aus verschiedenen Bestandteilen zusammen: Rund 32 Prozent waren fix vereinbarte Zahlungen. Rund 43 Prozent waren an Ziele, die auf mindestens drei Jahre ausgelegt sind geknüpft, wie etwa die Entwicklung des Aktienkurses. Etwa 25 Prozent machten Boni aus, die an kurzfristige Ziele gekoppelt sind.

„Das Jahr war für deutsche Unternehmen von anhaltenden geopolitischen Spannungen und makroökonomischen Herausforderungen durch hohe Inflation, restriktive Geldpolitik und die Energiekrise geprägt“, sagte Prof. Gunther Friedl vom Lehrstuhl für Controlling der TUM. „Trotz dieser Herausforderungen gelang dem DAX eine positive Entwicklung.“

Da die Indexkurve über mehrere Jahre betrachtet nach oben zeigt, stiegen entsprechend auch die langfristig ausgerichteten Vergütungen der Vorstände (plus 5,7 Prozent). Allerdings erhöhten sich auch die kurzfristig ausgerichteten Zahlungen (plus 6,2 Prozent) und die Fixvergütungen (plus 5,8 Prozent).

Die Vorstandsvorsitzenden verdienten durchschnittlich 5,7 Millionen Euro gegenüber 5,1 Millionen Euro im Vorjahr. Im internationalen Vergleich fällt ihr Gehalt allerdings nach wie vor niedrig aus. Die Firmenchefs der im Aktienindex EuroStoxx 50 gelisteten nicht-deutschen Unternehmen bekamen durchschnittlich 6,9 Millionen Euro, die CEOs im US-amerikanischen Dow-Jones-Index 24,2 Millionen Euro.

Die Studie untersucht auch, wie transparent die Unternehmen die Zahlungen an ihre Vorstände offenlegen. Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW, erläutert: „Transparenz bei der Vergütung der Topmanager ist wichtig. Das hat ganz viel mit Glaubwürdigkeit und vermittelter

Nachvollziehbarkeit zu tun. Die Transparenz der Vorstandsvergütung in den DAX-Unternehmen ist nominell auf einem guten Niveau. Alle Unternehmen legen die Vergütung auf Personenebene offen. Auch über die Bemessungsgrundlagen wird von den meisten Gesellschaften umfangreich berichtet. Jedoch mangelt es an einer vergleichbaren Darstellung über die Gesamtheit der Unternehmen hinweg. Dies liegt vor allem an der Abschaffung der Kodex-Tabellen und gesetzlichen Änderungen, die den Unternehmen sehr viel Freiheit bei der Darstellung gewähren. Was also fehlt, ist eine Standardisierung der Berichte, um einen Vergleich ohne große Mühen möglich zu machen.“

Weitere Informationen und Tabellen zur DSW-Vorstandsvergütungsstudie 2024 können Sie unter diesem [Link](#) abrufen.

VARTA AG: Anleger bündeln ihre Kräfte – Aufzeichnung der Informationsveranstaltung (Videokonferenz) vom Dienstag, 30. Juli 2024, 16 Uhr

Die VARTA AG hat mit Nachricht vom 21. Juli 2024 mitgeteilt, dass beim zuständigen Amtsgericht Stuttgart ein Restrukturierungsvorhaben nach dem Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz, kurz StaRUG, angezeigt wird.

Die DSW - Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. hat gemeinsam mit One Square Advisors sowie den Anwaltskanzleien Nieding+Barth und K&L Gates dazu aufgerufen die Interessen zu bündeln. In einem ersten Schritt wurde am 30. Juli 2024, 16 Uhr, eine gemeinsame Informationsveranstaltung (Videokonferenz) abgehalten, an der mehr als einhundert betroffene Anleger(innen) teilgenommen haben!



Interessierte Aktionär(innen), die nicht die Möglichkeit hatten, an der Videokonferenz teilzunehmen, können sich jederzeit digital über den Inhalt der Veranstaltung informieren. Klicken Sie dazu einfach auf den Play-Button.

Hauptversammlungen 2024: Der Souverän entscheidet

Die Hauptversammlungssaison 2024 neigt sich langsam dem Ende zu. Zeit für ein erstes Fazit: was war gut, was war nicht so gut, wo war es richtig spannend und wo eher „business as usual“?



Im Januar sowie Februar waren es bereits die Siemens AG oder ThyssenKrupp AG, die aufgrund ihres vom Kalenderjahr abweichenden Geschäftsjahres etwas früher als alle anderen Gesellschaften zur Hauptversammlung geladen hatten. Richtig los ging es aber erst im Frühjahr. Bis ungefähr Anfang Juli haben die allermeisten börsennotierten Gesellschaften ihre Hauptversammlung abgehalten. Auf den Versammlungen wurden richtungsweisende Entscheidungen von den Aktionären getroffen. Die sind nämlich der Souverän der Aktiengesellschaft.

Ein besonders positiver und erfreulicher Tagesordnungspunkt ist die Beschlussfassung über die Gewinnverwendung und damit über die Dividendenauszahlung an die Aktionäre. Die Dividendenzahlungen haben auch in diesem Jahr wieder ein Rekordniveau erreicht, auch wenn das erst einmal so gar nicht zu den wenig schönen Nachrichten über die deutsche Wirtschaft passt, die wir jeden Tag in der Zeitung oder im Fernsehen vorgeführt bekommen.

Erfolg außer Haus

Wie kann das sein? Die Antwort ist in den Geschäftsmodellen der heimischen, börsennotierten Gesellschaften zu finden. So ist häufig das Geschäft in Deutschland oder in Europa nicht wirklich ausschlaggebend für den Erfolg. Schaut man genau hin, ist sogar oftmals das Geschäft in den USA, in China oder sonst in der Welt bedeutender und der Gewinnbringer. Nicht selten werden Verluste in Deutschland sowie Europa durch die hervorragenden Ergebnisse im Rest der Welt überkompensiert. Insofern ist die Resilienz unserer Wirtschaft deutlich höher und ausgeprägter, als dies die Diskussion hierzulande vermuten lässt.

Also ist alles im Lot und man braucht sich auch nicht weiter als Aktionär bei dem Thema Hauptversammlung zu engagieren? Dies wäre eine fatale Schlussfolgerung! Denn wie weiter oben bereits erwähnt, werden auf Hauptversammlungen bedeutende und oftmals auch eben richtungsweisende Entscheidung getroffen.

Präsenz ist wichtig!

Ein gutes Beispiel dafür aus 2023 ist die Hauptversammlung der Brenntag SE aus Essen. Dort ging es auf der Versammlung des DAX40-Wertes um die teilweise Neubestellung von Aufsichtsräten. Zwei Hedgefonds hatten ganz eigene Vorstellungen und haben alternative Kandidaten zur Wahl vorgeschlagen. Letztendlich ging es aber inhaltlich um die Aufspaltung des Konzerns in zwei Teile, die deutlich wahrscheinlicher geworden wäre, wenn die beiden Kandidaten der Hedgefonds in den Aufsichtsrat eingezogen wären. Die Wahl ging dann, wenn auch nicht besonders eindeutig, zugunsten der Verwaltung aus. Wäre das Ergebnis pro Hedgefonds ausgefallen, wäre eine Aufspaltung des Konzerns sehr wahrscheinlich gewesen.

Ähnlich verhielt es sich in diesem Jahr mit der Hauptversammlung der ProSiebenSAT.1 MEDIA SE. Dort forderte die MediaForEurope (MFE), die von der Berlusconi-Familie beherrscht wird, über einen Antrag auf der Hauptversammlung unter anderem eine Aufspaltung des Medienkonzerns. Auch hier sind es also die Aktionäre der Gesellschaft, die über die zukünftige, strategische Aufstellung des Konzerns auf der Hauptversammlung entscheiden.

„Das virtuelle Format ist eines für Feiglinge. Die Unternehmen dürfen den offenen und persönlichen Dialog mit ihren Eigentümern nicht verweigern“

Sowohl der Fall Brenntag als auch die aktuelle Causa ProSiebenSAT.1 zeigen somit anschaulich, dass eine Hauptversammlung alles andere als langweilig ist und es definitiv auf jede Stimme ankommt.

Und: Präsenz ist auch das richtige und wichtige Schlagwort, wenn wir über das Format der Hauptversammlungen sprechen. „Das virtuelle Format ist eines für Feiglinge. Die Unternehmen dürfen den offenen und persönlichen Dialog mit ihren Eigentümern nicht verweigern“, macht Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW unmißverständlich deutlich.



Nehmen Sie Ihr Stimmrecht IMMER wahr!

Sollten Sie sich mit der Ausübung Ihres Stimmrechts im Vorfeld der Hauptversammlung oder auch auf der Hauptversammlung – aus welchen Gründen auch immer – nicht auseinandersetzen wollen oder fehlt Ihnen dafür schlichtweg die Zeit, können Sie die Stimmausübung auch einem Dritten, zum Beispiel der DSW kostenlos übertragen.

Sollten Sie Fragen zu einzelnen Hauptversammlungen oder grundsätzlich zur Stimmrechtsvertretung haben, so können Sie mir auch gerne jederzeit eine E-Mail schreiben. Sie erreichen mich per Mail unter dieser Adresse: marc.tuengler@dsw-info.de.

Wie sich Big-Tech der Dividende nähert

Ein Beitrag der Divizend GmbH

DIVIZEND



In der schnelllebigen Welt der Technologieunternehmen galt lange Zeit eine klare Regel: Gewinne werden in erster Linie reinvestiert, um weiteres Wachstum zu finanzieren. Doch die Zeiten ändern sich, denn immer mehr Tech-Giganten erkennen den Wert einer soliden Dividendenpolitik. Anlass genug, um in diesem Newsletter einen Blick auf die jüngsten Entwicklungen in der Dividendenlandschaft der großen Tech-Unternehmen zu werfen.

Traditionell galten Technologieunternehmen als rein wachstumsorientiert. Ihre Gewinne flossen in Forschung und Entwicklung, Marketingstrategien und den Ausbau der Infrastruktur. Dividenden waren in dieser Branche eine Seltenheit. In den letzten Jahren hat sich jedoch ein Paradigmenwechsel vollzogen. Immer mehr Tech-Giganten gehen dazu über, ihre Aktionäre über Dividenden am Erfolg teilhaben zu lassen.

Doch was hat zu diesem Wandel geführt und welche Unternehmen sind Vorreiter dieser neuen Strategie?

Einer dieser Vorreiter ist in jedem Fall Apple. Der Gigant aus dem kalifornischen Cupertino wagte als eines der ersten Tech-Unternehmen den Schritt in die Dividendenpolitik. Seit 2012 zahlt Apple ununterbrochen Dividenden und hat die Ausschüttungen seither kontinuierlich erhöht. Für das Jahr 2024 beträgt die vierteljährliche Dividende 0,25 USD pro Aktie. Aktuell besitzt Apple damit eine Dividendenrendite von ca 0,48 Prozent. Neben der Dividende führt Apple jedoch auch umfangreiche Aktienrückkaufprogramme durch, um den Shareholder Value weiter zu steigern.

Microsoft ist ein weiterer Technologiegigant, der seit Jahren eine kontinuierliche Dividende an seine Aktionäre ausschüttet. Mit einer aktuellen Quartalsdividende von 0,75 USD pro Aktie bietet Microsoft eine Dividendenrendite von rund 0,66 Prozent. Darüber hinaus hat sich das Unternehmen in den letzten Jahren stark diversifiziert und erzielt mittlerweile ebenfalls erhebliche Einnahmen aus dem Cloud-Geschäft, was die Grundlage für eine stabile Dividendenpolitik deutlich verstärkt.

Neben diesen etablierten Dividendenzahlern ziehen jedoch auch weitere Tech-Firmen nach. Alphabet, die Muttergesellschaft von Google, hat Anfang 2024 ihre erste Dividende angekündigt und ausgeschüttet. Die vierteljährliche Dividende beträgt 0,25 USD pro Aktie, was einer jährlichen Rendite von etwa 0,6 Prozent entspricht. Diese Entscheidung ist ein wichtiger Schritt für das Unternehmen, das bisher stark auf Reinvestitionen gesetzt hat. Die Einführung einer Dividende wird als Zeichen der Reife und des Vertrauens in die langfristige finanzielle Stabilität von Alphabet gewertet.

Daneben begann auch Meta (ehemals Facebook) Anfang dieses Jahres mit der Ausschüttung einer Dividende. Die erste vierteljährliche Dividende betrug 0,50 USD pro Aktie, was einer jährlichen Rendite von etwa 0,5 Prozent entspricht. Trotz der neuen Dividendenzahlung betont Meta, dass Aktienrückkäufe der wichtigste Mechanismus zur Kapitalrückführung bleiben. Die Einführung der Dividende ergänzt das bestehende Aktienrückkaufprogramm und bietet den Aktionären eine zusätzliche Einkommensquelle.

Doch warum genau setzen diese Unternehmen nun auf Dividenden?

Grundsätzlich kann die Wende der Technologieunternehmen hin zu Dividendenzahlungen mehrere Gründe haben. Zum einen haben viele dieser Unternehmen einen gewissen Reifegrad erreicht. Während sie in ihren Anfangsjahren ein enormes Wachstum verzeichneten und ihre Gewinne reinvestierten, um ihre Marktposition zu stärken, ist das Wachstumspotenzial bei einigen dieser Unternehmen heute begrenzter. Sie haben sich in ihren Märkten etabliert und erwirtschaften stabile Erträge, die es ihnen ermöglichen, einen Teil ihrer Gewinne an die Aktionäre auszuschütten, ohne ihre Wachstumschancen zu beeinträchtigen.

Demnach sind Dividendenzahlungen ebenfalls ein starkes Signal des Vertrauens in die finanzielle Stabilität und die Zukunftsaussichten des Unternehmens. Zahlt ein Unternehmen Dividenden, so zeigt es damit, dass es über ausreichend liquide Mittel verfügt und zuversichtlich ist, auch in Zukunft solide Gewinne zu erwirtschaften. Gerade in wirtschaftlich unsicheren Zeiten kann dies ein beruhigendes Signal für Investoren sein.

Zum anderen machen Dividenden Aktien für einen breiteren Anlegerkreis attraktiver. Einkommensorientierte

Anleger, die nach regelmäßigen Erträgen suchen, bevorzugen Unternehmen, die Dividenden zahlen. Durch die Ausschüttung von Dividenden können Tech-Unternehmen diese Investorengruppe für sich gewinnen und so die Nachfrage nach ihren Aktien erhöhen. Dies kann unter anderem zu einer Stabilisierung des Aktienkurses beitragen und das Vertrauen der Anleger stärken.



Letztendlich signalisiert die Entwicklung hin zu Dividendenzahlungen im Technologiesektor eine neue Ära, welche Anleger nicht nur mit einer zusätzlichen Rendite versorgt, sondern von wesentlich größerer Bedeutung ist.

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

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.

Wann das nächste Anlageforum stattfindet, ist derzeit noch offen. Infos zu den kommenden Terminen erhalten Sie in Kürze über unseren Infoservice: <https://www.dsw-info.de/veranstaltungen/anlegerforen/>

Über seminare@dsw-info.de können Sie sich für das virtuelle Anlegerforum anmelden.

DSW- Landesverbände



Prämiensparverträge – jetzt überprüfen lassen



Ein sog. Prämiensparvertrag ist eine besondere Sparform, bei der Anleger höhere Zinsen erhalten, je länger sie sparen. Diese Verträge waren besonders in den 1990er- und 2000er-Jahren bei Sparkassen und Volksbanken beliebt. Ein Prämiensparvertrag kombiniert ein Sparbuch und einen Sparplan. Der Sparer zahlt regelmäßig einen festen Betrag ein. Am Jahresende erhält er zwei Zinszahlungen: Einen variablen Basiszinssatz auf die angesparte Summe, der von der Bank angepasst werden kann und einen Prämienzins auf neue Einzahlungen, welcher gestaffelt und festgelegt ist. Die variablen Zinsen führten zu Streitigkeiten zwischen den Kreditinstituten und ihren Kunden, da die Anpassung durch unwirksame Zinsanpassungsklauseln geregelt wurde.

Der jahrelang andauernde Streit um die Prämiensparverträge hat nun ein Ende. Vielen Sparerinnen und Sparern dürften Nachzahlungsansprüche von Zinsen in einem vierstelligen Bereich zustehen. Der Bundesgerichtshof (BGH) als höchstes deutsches Zivilgericht hat kürzlich endgültig festgelegt, wie diese Ansprüche in Prämiensparverträgen zu berechnen sind.

Der BGH hat mit seinen Urteilen vom 09.07.2024 (Az. XI ZR 40/24 und XI ZR 44/24) den Referenzzinssatz festgelegt, der bei der Nachberechnung bei Prämiensparverträgen zu berücksichtigen ist. „Dieses Urteil ist besonders erfreulich, weil der letzte Streitpunkt bei der Nachberechnung von Prämiensparverträgen beseitigt worden ist“, erklärt Rechtsanwalt und Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht Klaus Nieding von der auf die Vertretung von Investoreninteressen spezialisierten Frankfurter Anwaltskanzlei Nieding+Barth. „Viele Sparerinnen und Sparer können mithilfe dieser und vergangener höchstrichterlicher Rechtsprechung nunmehr ihre Nachzahlungsansprüche erfolgsversprechend in konkreter Höhe geltend machen“, so Nieding weiter.

Bereits in seiner Entscheidung vom 06.10.2021 (Az. XI ZR 234/20) hatte der BGH die übrigen Berechnungsparameter ausgeurteilt, die für die Nachberechnung erforderlich waren. Seitdem herrschte zwischen den Banken und den Sparern ein Streit darüber, welcher Referenzzinssatz zu wählen ist. Dem Sparer konnte nicht guten Gewissens ein Rechtsstreit empfohlen werden, denn ein Rechtsstreit zog meistens auch das Einholen eines Sachverständigengutachtens mit sich. Dies konnte sehr teuer und langwierig werden. Teilweise waren die Kosten des Gutachters höher als die eingeforderte Summe. „Mit dem Urteil ist ein wichtiger Streitpunkt beiseite geschafft worden, sodass die Sparer zukünftig schneller zu ihrem Recht kommen werden“, so Rechtsanwalt und Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht Andreas M. Lang von Nieding+Barth.

Die jüngsten Urteile des BGH beziehen sich konkret zwar nur auf Prämien Sparverträge zweier Sparkassen: die Ost-sächsische Sparkasse Dresden und die Saalesparkasse. Die vom BGH aufgestellten Grundsätze sind aber nahezu auf jeden Prämien Sparvertrag von Sparkassen und Banken anwendbar. So soll es laut der Bundesanstalt für

Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im Jahr 2021 noch 1,1 Millionen laufende Prämien Sparverträge im gesamten Bundesgebiet gegeben haben. „Eine Prüfung der Verträge bzw. eine anwaltliche Nachberechnung kann durchaus lohnenswert sein, da der Sparer hierdurch sein Sparguthaben deutlich aufbessern kann“, sagt Rechtsanwalt Klaus Nieding. „Jedoch sollten die Sparerinnen und Sparer nicht den Fehler machen und zuwarten, dass die Bank auf sie bzw. ihn zukommt“, ergänzt Rechtsanwalt Andreas M. Lang. „Eine anwaltliche Betreuung ist wegen der Komplexität der Materie geboten. Gerade die Überprüfung, ob die Bank die Berechnung korrekt vorgenommen hat, ist für einen juristischen und mathematischen Laien nur schwer nachvollziehbar“, so Lang.

Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presse-rechts und Ansprechpartner für Rückfragen ist Herr Klaus Nieding. Herr Nieding ist Vizepräsident der DSW.

Sie erreichen Herrn Nieding unter:

Tel.: (069) 2385380

www.niedingbarth.de

Vieles ist Glückssache – gute PR nicht.

Wir bringen Ihr Unternehmen
nach vorn – mit Botschaften,
die hängen bleiben.

newskontor – Ihr Partner
für Kommunikation, mitten
in Düsseldorf.



**news
kontor**

Agentur für Kommunikation

Graf-Adolf-Straße 20
40212 Düsseldorf
Tel: 0211 / 863 949-0
duesseldorf@newskontor.de

www.newskontor.de

Kapitalmarkt



Schwellenländer bieten attraktive Chancen

China, Südafrika, Mexiko und Indien – das sind nur einige Staaten, die zur Gruppe der Schwellenländer zählen. An der Börse sind die Schwellenstaaten derzeit vergleichsweise günstig bewertet. Doch wie investiert ein Anleger in die Emerging Markets?

Wer sich auf die Suche nach günstig bewerteten Märkten macht, bleibt häufig bei den Schwellenländern hängen. Das hat schlichtweg den Grund, dass die Schwellenstaaten mit einem Risikoabschlag gegenüber den etablierten Märkten gehandelt werden. Das muss auch quasi so sein, denn Schwellenländer weisen nicht selten ein erhöhtes politisches, gesellschaftliches und wirtschaftliches Risiko auf. Damit müssen sie günstiger sein, nur so sind sie für den Anleger attraktiv. Je höher das Risiko, desto größer der gerechtfertigte und auch nötige Abschlag.

So weit, so gut. Doch der Abschlag hat seine Grenzen und darf nicht zu groß werden. Denn wenn auch die Risiken nicht zu verachten sind, so weisen doch viele Schwellenländer mittlerweile eine gewisse Stabilität und Kontinuität auf. Südafrika, Mexiko, Brasilien, Indonesien und Thailand etwa, die unter anderem von der Weltbank als Schwellenländer kategorisiert werden, konnten sich in den zurückliegenden Jahren trotz einiger innenpolitischer Krisen als stabile demokratische Länder mit einem hohen wirtschaftlichen Wachstum etablieren. Dabei sind demokratische Strukturen keine Voraussetzung für eine Aufnahme in die Liste der Schwellenländer. Auch autoritäre Regime wie China und Kasachstan gehören dazu. Das zeigt: Die Schwellenländer sind als festumrissene Gruppe schwer zu fassen. Letztendlich gehört jedes Land auf die Waagschale.

Schwellenländer weisen einen hohen Risikoabschlag auf

Dennoch: Von Schwellenländern an der Börse zu sprechen ist nicht falsch. Spätestens wenn es darum geht, sich einen Gesamtüberblick zu verschaffen, kann das Sinn machen. So etwa in Sachen Bewertung. Neben relativ einfachen Kennzahlen wie dem Kurs-Gewinn-Verhältnis,



dem KGV, wenden Beobachter zur Analyse der Bewertungen der Märkte das sogenannte Peg-Ratio an. Dabei wird das KGV durch die längerfristig erwartete Gewinnwachstumsrate dividiert. Die Idee: Je höher die Wachstumsrate ist, desto größer darf ein KGV sein, bevor ein Aktienmarkt als überbewertet gilt. Zu den derzeit günstigeren Märkten zählen demnach China und die asiatisch-pazifischen Märkte ohne Japan mit einem Peg-Ratio von jeweils 0,9, – und eben die Schwellenländer in ihrer Gesamtheit mit einem Ratio von 0,8. Zum Vergleich: Die USA weisen ein Peg-Ratio von 1,9 auf, also doppelt so viel wie die billigeren Schwellenländermärkte. Letztere sind also bei allen vorhandenen Risiken vergleichsweise günstig und damit attraktiv für den Anleger.

Die Attraktivität der prosperierenden Staaten wird noch durch eine weitere Kennzahl untermauert, der Aktienrisikoprämie. Die Analysten des Vermögensverwalters Black-Rock etwa haben die Aktienrisikoprämien der Schwellenländer gegenüber den Industrieländern berechnet. Ergebnis der Untersuchung: Aktien der Schwellenländer sind derzeit attraktiver als diejenigen der industrialisierten Welt. Der Aufschlag oder Spread – also die Differenz zwischen den zwei Prämien – war seit vier Jahren nicht mehr so hoch wie jetzt. Bei einem Engagement in Schwellenländeraktien werden Anleger für das eingegangene Risiko mehr als angemessen entschädigt, so die Schlussfolgerung der Experten. Sie empfehlen daher eine Übergewichtung der Schwellenländer in den Portfolios. Black-Rock sieht beispielsweise in den Märkten Mexiko, Indien und Saudi-Arabien Potenzial.

Schwellenländer profitieren von einer US-Zinssenkung

Dabei ist die Bewertung der Schwellenländer anhand der genannten Kennzahlen nur eine Vorgehensweise, um die Attraktivität der Märkte zu bestimmen. Andere Experten setzen vor allem auf die anstehende Zinssenkung in den USA. Fallen die Zinsen, senkt das erst einmal grundsätzlich die Attraktivität der US-Währung. Der Dollar könnte gegenüber anderen Währungen in den kommenden Monaten abwerten. Das ist keine ausgemachte Sache, denn die Stärke einer Währung hat auch andere Einflussgrößen, wie etwa das politische Umfeld – aber das Zinsniveau ist sicherlich nicht zu verachten.

Auf die Schwellenländer hätte das eine positive Rückkopplung. Denn je günstiger der Dollar, desto einfacher können sich die Schwellenländer etwa mit Rohstoffen versorgen. Diese werden ja in der Regel über Dollar abgerechnet. Je höher der Dollar notiert, desto teurer sind die Rohstoffimporte für die Schwellenländer. Zudem: Auch das Finanzierungsumfeld hellt sich für die Schwellenländer bei einem fallenden Dollar auf. Da sie häufig Schulden aufgenommen haben, die auf US-Dollar lauten, sinkt die Rückzahlungslast bei einem schwächeren Dollar.



All diese Faktoren sprechen derzeit für ein verstärktes Engagement in Schwellenländer. Bleibt die Frage, welche Länder überhaupt dazu gehören. Auch wenn es keine einheitliche Definition gibt, in der Regel weisen die Emerging Markets ein niedriges Pro-Kopf-Einkommen der Bevölkerung und eine zunehmende Industrialisierung auf. Dank der zunehmenden Industrialisierung sind die Länder immer weniger auf die Agrarwirtschaft angewiesen und wachsen kontinuierlich. Die Staaten befinden sich auf der „Schwelle“ von einem Entwicklungsland zu einem Industrieland. Zu den allgemein als Schwellenländer bezeichneten Staaten gehören etwa Südafrika, Mexiko, Brasilien, Malaysia, die Ukraine, Indien und die Türkei. Doch die Gruppe ist weitaus größer. Der Internationale Währungsfonds (IWF) kategorisiert rund 150 Länder als Schwellenländer, darunter auch Länder wie Pakistan, die Philippinen und Äthiopien.

In Schwellenstaaten zu investieren, ist für den Anleger allerdings nicht leicht. Daher bieten sich ETFs auf spezifische Schwellenländer oder auf die gesamte Gruppe an. Ein ETF, der den MSCI Emerging Markets Index abbildet, bietet etwa Zugang zu den größten und liquidesten Aktien aus den Schwellenländern.

Zeit für US-Nebenwerte

In den zurückliegenden Jahren waren es vor allem die großen und bekannten Large Caps, die den amerikanischen Markt dominierten und Anleger zum Investieren anzogen. Doch von der Aussicht auf eine baldige Zinssenkung profitieren insbesondere die Small- und Mid Caps. Das gilt nicht nur, aber vor allem auch für die Nebenwerte in den USA.

Von Dr. Markus C. Zschaber



Ist die Zeit der Nebenwerte gekommen? Gut möglich. Während man an der Börse vor allem auf die hochkapitalisierten Werte schaut, auf die Large Caps oder auch Blue Chips, hat sich der Russell 2000, ein Index für klein- bis mittelgroß kapitalisierte Gesellschaften an der US-Börse, auf den Weg nach oben gemacht – sozusagen nebenbei, ohne viel Aufsehen und Radau. Dabei waren insbesondere die zurückliegenden Wochen ganz interessant. Seit Anfang Juli etwa kam es beim Technologieindex Nasdaq 100 zu einer Stagnation der Kurse. Auch wenn einzelne Werte weiter zulegen konnten, in der Breite lief das Technologie-Barometer seitwärts. Just zu diesem Zeitpunkt holte der Russell 2000 kräftig auf. Allein in den ersten beiden Juliwochen legte er von rund 2.050 Punkten auf etwa 2.250 Zähler in der Spitze zu, was einem Plus von zehn Prozent entspricht. Das ist viel für einen Index, dessen Mitglieder traditionell an der Börse unter „dünnere“ Umsätzen gehandelt werden, weil sie nicht so sehr im Fokus der Anleger stehen wie die Big Caps.

Ähnlich positiv übrigens auch die Entwicklung bei einem anderen Nebenwerteindex aus den USA, dem S&P 600. Auch er konnte im Juli richtig durchstarten und legte von knapp 1.300 auf über 1.400 Punkte zu.

Nebenwerte haben Zinssenkungsfantasie

Macht man sich auf die Suche nach den Hintergründen der kräftigen Zuwächse beim Russell 2000 und beim S&P 600, stößt man auf zwei Erklärungen. Zum einen soll die offizielle Nominierung von Donald Trump zum Präsidentschaftskandidaten der Republikaner auf dem Parteitag in Milwaukee den Nebenwerten auf die Sprünge geholfen haben. Von Trumps propagierte „America first“-Politik erhoffen sich einige Marktteilnehmer eine Stärkung der amerikanischen Binnenwirtschaft auf Kosten ausländischer Unternehmen. Höhere Steuern auf Einfuhren und eine Abkehr von Klimaschutzauflagen sollen demnach die amerikanischen mittelständischen Unternehmen stärken.

Zum anderen rechnen die Marktteilnehmer mit einer zeitnahen Zinssenkung durch die US-Notenbank Fed. Diese steht ja seit einigen Monaten im Raum, wurde bislang aber von den Verantwortlichen aufgrund starker Wirtschaftszahlen nicht vollzogen. Im September, so eine Überlegung, könnte es aber soweit sein. Fallende Zinsen sind insgesamt gut für die Wirtschaft, da sie den Unternehmen mehr Spielraum bei der Kreditaufnahme und der Schuldenfinanzierung gewähren. Das gilt insbesondere

für die kleineren und mittelgroßen Unternehmen, da sie sich ihr Geld in der Regel über eine Bank besorgen – und nicht Fremdkapital etwa am Aktienmarkt aufnehmen. Eine Zinssenkung würde sich bei den Nebenwerten direkter und schneller positiv bemerkbar machen als bei den Big Caps, so die Schlussfolgerung.

Ein weiterer Grund: Kleinere und mittelständische Unternehmen sind häufig höher verschuldet als große Konzerne. Im Verhältnis zum operativen Gewinn liegt ihre Verschuldung mehr als 30 Prozent höher, so das Ergebnis von Untersuchungen. Darüber hinaus ist etwa die Hälfte ihrer Kredite mit einem variablen Zins versehen. Fallen die Zinsen, macht sich das unmittelbar bei den Nebenwerten bemerkbar.



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

Eine solche Überlegung spiegelt sich auch in den Gewinnaussichten der Unternehmen wider. Bereits für die laufende Berichtssaison erwarten die Analysten für die Aktien im Russell 2000 im Schnitt ein Gewinnplus von gut 18 Prozent, während sie für die Unternehmen des S&P 500 von einem Plus von lediglich etwa der Hälfte ausgehen. Hinzu kommt, dass die im Russell 2000 und im S&P 600 gelisteten Papiere häufig günstiger bewertet sind als die Werte etwa aus dem S&P 500. Während letzterer beim Kurs-Gewinn-Verhältnis auf über 25 kommt, weist etwa der S&P 600 nur ein aktuelles KGV von rund 15 auf.

Wie deutsche Anleger profitieren

Die Zeit der Nebenwerte, sie könnte im Vorfeld der ersten Zinssenkung durch die US-Notenbank durchaus gekommen sein. Auch für deutsche Anleger, die ihr Portfolio in diese Richtung diversifizieren wollen, kann das interessant sein. Hierzu bieten sich vor allem ETFs auf den Russell 2000 oder den S&P 600 an. Welcher Index dabei der bessere, scheint vor allem eine Geschmacksfrage. Der Russell 2000 ist sehr breit aufgestellt und enthält auch viele Small Caps, die recht geringe Gewinne oder Umsätze erzielen. Hingegen umfasst der S&P 600 eine Auswahl an Small Caps, die nach gewissen Qualitätskriterien vom Indexbetreiber zusammengestellt wurde. Bevor etwa ein Unternehmen in den Index aufgenommen wird, muss es an vier aufeinanderfolgende Quartale positive Erträge erzielt haben. Ein solches Qualitätsscreening gibt es beim Russell 2000 nicht, was ihn volatil und spekulativer macht.



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



Direkter kostenloser Download

Bitte beachten Sie auch den Haftungsausschluss:
<https://zschaber.de/haftungsausschluss/>

Auswirkungen der US-Wahlen auf die Aktienmärkte

Politisch scheinen die USA ein tief gespaltenes Land zu sein. Zu vielen wichtigen Themen haben Demokraten und Republikaner entgegengesetzte Ansichten. Doch welche Bedeutung hat der Wahlausgang im November für die Aktienmärkte?

In den 1990er Jahren lernte ich vom legendären Telebörsen-Moderator (1987-2003) Friedhelm Busch, politische Börsen hätten kurze Beine. Aber natürlich waren das andere Zeiten als heute. Nach dem Zusammenbruch des Kommunismus setzen viele Länder Osteuropas und Asien auf den Kapitalismus und öffneten sich dem Freihandel. Der Einfluss nationaler Regierungen auf ihre Volkswirtschaften schrumpfte signifikant. Es gab teils chaotische Zustände und eine Vielzahl kleinerer und größerer Krisen, doch in der Rückschau ist klar: Der gewaltige Zuwachs an Wohlstand für Milliarden von Menschen innerhalb von nur einer einzigen Generation war ein grandioser Erfolg und historisch ohne Beispiel. Leider ging diese Entwicklung an den Beziehern kleinerer und mittlerer Einkommen in Nordamerika und Westeuropa weitgehend spurlos vorüber. Die langanhaltende Stagnation, teils sogar das Schrumpfen ihrer Realeinkommen mag nicht die einzige, wohl aber eine wichtige Quelle für die wachsende Unzufriedenheit breiter Bevölkerungsschichten auf beiden Seiten des Atlantiks sein. Die „Trumps dieser Welt“ sind weniger Ursache als Symptom dieses Trends. Haben politische Börsen heute immer noch kurze Beine? Blicken wir auf den Aktienmarkt:

Obama, Trump, Biden am Aktienmarkt

In den acht Obama-Jahren (2009-2017) legte der S&P 500 Index 14 Prozent pro Jahr zu, unter Trump (2017-2021) waren es ebenfalls 14 Prozent p.a. und unter Biden bisher +11 Prozent p.a. Der Unterschied zwischen Obama

und Biden ist deutlich größer als jener zwischen Obama und Trump. Drei der globalen Top 5 Sektoren unter Obama waren Technologie, Industrie und Gesundheit. Diese drei Sektoren gehörten auch unter Trump zu den Top 5 und ebenso unter Biden. Drei der Flop 5 Sektoren unter Obama waren Kommunikation, Nichtzyklische Konsumgüter und Versorger. Diese drei gehörten auch unter Trump und ebenso unter Biden zu den fünf schlechtesten Sektoren.

Sektoren der Demokraten bzw. der Republikaner?

Vor der ersten Wahl von Donald Trump hieß es, Ölk Aktien würden durch seine Politik besonders profitieren (Leitpruch: „Drill, baby, drill!“). Doch in den vier Trump-Jahren gab der S&P Global Energy 32 Prozent nach, während der gleiche Index unter Obama +30 Prozent und unter Biden +80 Prozent zulegen. Der Tech-Sektor soll angeblich den Demokraten nahestehen, doch unter Trump legte der Sektor-Index +28 Prozent p.a. zu, unter Biden und Obama nur 15 bzw. 16 Prozent p.a. Fazit: Lassen Sie sich von dem kommenden Tamtam um den Ausgang der US-Wahl in Ihren Anlageentscheidungen nicht verrückt machen. Der Wohlstandszuwachs in weiten Teilen der Welt bleibt der stabilisierende Faktor der Weltwirtschaft und damit auch der Aktienmärkte.

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 Aktienauswahl 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

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
Web: 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
Web: 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
Web: www.smtscharf.com

SURTECO GROUP SE

Martin Miller
Investor Relations
SURTECO GROUP SE



Tel. +49 8274 9988-508
E-Mail: ir@surteco.com
Web: www.surteco.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

ab sofort: große DSW-Aktion
Jetzt
DSW-Mitglied werden
inklusive **FOCUS-MONEY**
erst ab 2025 zahlen

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
E-Mail: dsw@dsw-info.de