

DAS WERTPAPIER

Der DSW Newsletter

Januar 2025

DSW /
Die Anlegerschützer



Deutschland 2025 Transformation im Fokus

www.wertpapier.de

EDITORIAL 3

AKTUELL 4



Spannende Zeiten, schwierige Zeiten – Deutsche Wirtschaft vor umfassenden Transformationen **4**



Warum Manager KI-Projekte so oft schnell sterben lassen **6**

Experten-Tipp: Last Edition **8**

Verleihung des DSW-Preises für gute Unternehmensführung an Dr. Theodor Weimer **9**

Krise bei BayWa: DSW bereitet Klage für geschädigte Anleger vor **12**

Kapitalmarkt 13



Goldminenaktien – was sie 2025 für Anleger interessant macht **13**

Kolumne von Dr. Markus C. Zschaber: Kupfer – wenn Chancen und Risiken sich abwechseln **15**

Nahrungsmittel- und Getränkeaktien: Eine attraktive Branche für Investoren **17**

Kolumne von Daniel Haase: Guter Vorsatz zu Neujahr: Sparplan starten! **19**

INVESTOR-RELATIONS-KONTAKTE 20

MITGLIEDSANTRAG 21

IMPRESSUM 22

Neujahrsvorsatz: 2025 in die Altersvorsorge investieren



Liebe Leserinnen und Leser,

das DSW-Team wünscht Ihnen einen guten Start in ein erfülltes, gesundes sowie erfolgreiches Jahr 2025!

Für Spannung ist mit Blick auf die kommenden Wochen bereits durch die anstehende Bundestagswahl gesorgt. Dabei rückt auch das Börsenparkett im Wahlkampf in den Fokus: Friedrich Merz propagiert eine kapitalgedeckte Altersversorgung.

Das ist aus unserer Sicht richtig und allein zu unterstützen. Seine Idee, allen Kindern zwischen sechs und 18 Jahren pro Monat zehn Euro zur Verfügung zu stellen, um dieses über den Kapitalmarkt für die Altersversorgung anzulegen, ist sicher diskussionswürdig.

Das allein wird aber definitiv nicht ausreichen, um die Altersvorsorge auf wirklich stabile Füße zu stellen. Es braucht viel mehr neue Ideen und deren konsequente Umsetzung, um die bestehende und sich stetig vergrößernde Versorgungslücke zu schließen und allen Bundesbürgerinnen sowie Bundesbürgern im Alter ein würdiges und gutes Leben zu ermöglichen. Der konkrete Vorschlag von Friedrich Merz kann dabei ein Baustein eines klugen Gesamtkonzeptes sein.

So bedeutend es ist, gerade junge Bürger an das Sparen via Wertpapiere und Kapitalmarkt heranzuführen, so wichtig ist es zugleich, alle anderen Altersgruppen ebenfalls zu animieren, für ihre eigene Altersvorsorge überhaupt etwas bzw. merklich mehr zu tun.

Konkrete Lösungen liegen in der Tat bereits auf dem Tisch und sind nicht deshalb per se schlecht, nur weil sie nicht von der CDU kommen. Dazu gehören das Altersvorsorgedepot, eine Aktienrente nach schwedischem Vorbild, deutlich höhere Freibeträge, die vorgetragen werden können, sofern sie nicht genutzt wurden, und nicht zuletzt ein nachhaltiges Investment Education-Programm – ein Thema, das die DSW seit langem vorantreibt.

Letztendlich muss es bei der Rente ein Hineinwachsen von einem reinen Umlageverfahren in eine (stärker) kapitalgedeckte Lösung geben. Dabei beißen sich die beiden System ganz und gar nicht, sondern vielmehr ergänzen sich diese smart.

In diesem Sinne wünschen wir Ihnen erneut viele inspirierende Anregungen und Impulse bei der Lektüre unseres ersten DSW-Newsletters in 2025.

Herzliche Grüße
Ihr Marc Tüngler



Spannende Zeiten, schwierige Zeiten – Deutsche Wirtschaft vor umfassenden Transformationen

Die Deutsche Wirtschaft und ihre Unternehmen stehen nicht erst seit gestern vor immensen Herausforderungen. Neben den Folgen des Ukraine-Krieges, der KI-Revolution und stark gestiegenen Energiekosten müssen sie ihre Strukturen und Unternehmensprozesse teilweise einer gründlichen Renovierung unterziehen, wollen sie im internationalen Wettbewerb bestehen.

Die Auslöser für die gesamthaft anstehenden Transformationen sind unterschiedlich – die Ausmaße gleichermaßen immens. ThyssenKrupp etwa steckt in der Zwickmühle, seine Stahlsparte aufgrund von Preisdruck aus China und ökologischen Notwendigkeiten auf Grün umstellen zu müssen. Das politische Prestigeprojekt stellt die Unternehmensführung in der gesamten Gruppe vor die große Herausforderung, eine umfassende ökologische Wende herbeizuführen, ohne die ökonomischen Grundlagen und tausende Arbeitsplätze in der Gruppe zu zerstören.



Die Auslöser für die gesamthaft anstehenden Transformationen sind unterschiedlich – die Ausmaße gleichermaßen immens.

Bei der Bayer AG hat sich Bill Anderson vorgenommen, verkrustete Strukturen in Gänze aufzubrechen und das Unternehmen vom Kopf auf die Füße zu stellen. Rasche Erfolge sind dabei nicht zu erwarten – wer umfassend transformiert, braucht einen extrem langen Atem. Auch das Börsenparkett goutiert richtige und wichtige, nachhaltige Transformationen nur mittelfristig.

NEGATIVES LEHRSTÜCK VARTA

Wie ein großer Name in einem vermeintlichen Zukunftsfeld in gehörige Schiefelage geraten kann – und das auf Kosten der Aktionäre – zeigt der Fall des Traditionsunternehmens Varta. Gleichzeitig sehen wir ein Lehrstück, wie ein gut gemeintes Gesetz in der Praxis in sein Gegenteil verkehrt wird. Das StaRUG führt hier, wie im Fall Leoni, nicht zur Rettung eines Unternehmens, sondern zur kalten Enteignung privater Investoren. Im Fall Leoni profitiert dann auch noch der Rivale China, genauso wie der Mehrheitsaktionär. Ein Schelm, wer Böses dabei denkt.

(AUCH) HAUSGEMACHTE PROBLEME

Die Beispiele zeigen, vor welch komplexen Transformationen der Standort Deutschland wirtschaftlich, gesellschaftlich und politisch steht. Alles hängt zusammen und muss zusammen gedacht werden. Neben externen Faktoren müssen Unternehmen – wie die Politik – aber auch erkennen, dass viele Probleme hausgemacht sind und angegangen werden können und müssen. Die viel zitierten Bürokratiemonster machen längst auch in großen Unternehmensstrukturen das Arbeiten langsam und kompliziert.



Der obersten Führungsebene (und den Kontrollgremien), kommt im Zuge der anstehenden Veränderungen besondere Bedeutung zu. Sie müssen, gerade in schwierigen und immer volatileren Zeiten, Orientierung und Visionen vorgeben. Nur klar formulierte Ambitionen haben die (emotionale) Zugkraft, um „große Tanker“ und die Mitarbeiter in allen Führungsebenen sowie darunter tatsächlich nachhaltig und zügig in die richtige Richtung zu bewegen.

UNSERE THESE: „WENN UNTERNEHMEN KLARE ZIELE HABEN, FINDEN SIE AUCH EINEN WEG, DIESE ZU ERREICHEN“.

Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW



Warum Manager KI-Projekte so oft schnell sterben lassen

Ein Gastbeitrag von Hans-Werner Feick, Geschäftsführer Blue Mind Consulting

Künstliche Intelligenz (KI) gilt als einer der wichtigsten Treiber zukünftiger Geschäftsmodelle. Das eröffnet auch an den Börsen neue Chance, um nicht zu sagen Hypes um vermeintliche neue Einhörner. Wie bei allen komplexen Themen, heißt es für Anleger aber, gerade wenn die Euphorie am höchsten ist, genau hinzuschauen. Denn: Ob Start-up oder etabliertes Unternehmen, es wird jede Menge Geld verbrannt, viele Ansätze sind tatsächlich zu schön, um wahr zu sein. Woran liegt das? Oft gehen Manager das Thema KI schon falsch, nämlich als Projekt an. Hochmotiviert initiieren die Manager Workshops mit den Fachbereichen, um möglichst rasch möglichst große Effekte durch den KI-Einsatz zu generieren. Dabei entstehen meist aber halbgare Ideensammlungen und nicht mehr.



Wie bei allen komplexen Themen, heißt es für Anleger aber, gerade wenn die Euphorie am höchsten ist, genau hinzuschauen.

KEIN LANGFRISTIGER BLICK

Im Endeffekt erkennen nach der ersten Euphorie Manager, dass ihre Projekte eben keinen kurzfristigen Nutzen bringen (können). Sie sehen nur ganz viel Arbeit, aber kein rasches Ergebnis. Wenn etwas erst in drei oder fünf Jahren Verbesserungen bringt, lassen sie es lieber sein – im Übrigen auch an der Börse die schlechteste Strategie. Gerade Mittelmanagern fehlen Engagement und langer Atem. In der Folge sterben zahlreiche KI-Initiativen schon in der ersten Umsetzungsphase.



Hans-Werner Feick, Geschäftsführer Blue Mind Consulting

Ein Grund neben fehlendem Weitblick: Für die individuellen Ziele – und persönlichen Boni -, ist nur das interessant, was schnell(er) erreichbar ist. Das komplexe Themenfeld der Digitalisierung ist dafür schlicht denkbar schlecht geeignet. Denn zu ihm gehören gründliche Basisarbeit und langen Atem. Man muss beispielsweise Experten für längere Zeit von ihrer eigentlichen operativen Arbeit abziehen, ein vernünftiges Datenmanagement einführen, Prozesse grundlegend neu denken und schließlich dazu bereit sein, sich aus gewohnten Abläufen zu verabschieden. Und man muss darüber nachdenken, wie man Dinge grundlegend anders gestalten kann.

Genau das gelingt Managern der Unternehmen oft nicht. Sie denken klein-klein. Im Gegensatz zu Unternehmen mit Innovatoren wie dem aus anderen Gründen durchaus streitbaren Elon Musk an der Spitze. Die sagen „ich will“ und denken fünf Jahre nach vorne.

Was Manager nun tun können, um die Chancen aus KI und Digitalisierung nicht zu verschlafen:

1. Das Unternehmen grundlegend durchleuchten, wo man KI einsetzen könnte – keine Tabus zulassen, versuchen, alles neu zu denken und insbesondere die großen werttreibenden Themen querdenken.
2. Menschen einstellen, die quer denken, nicht unbedingt IT-Experten, sondern eher Leute, die Ideen fürs Geschäft mitbringen und IT-Sachverstand haben. Die wissen, was IT kann, was nicht und welche Voraussetzungen nötig sind.
3. Sich nicht abschrecken lassen von viel Aufwand: Durchdenken, planen umsetzen und nicht nach einem Jahr bei der nächsten Budgetkürzung abmoderieren. Nicht zu viel planen, die wichtigsten Dinge durchdenken und einfach machen.
4. Einen Verantwortlichen haben, der so ein Projekt schon mal zuvor wirklich erfolgreich umgesetzt hat. Er muss die Ergebnisse der letzten 20 Jahre einlesen und von der KI die Entwicklung machen lassen. Derjenige muss dann viele Widerstände überwinden: Denn die Forscher und Entwickler probieren nur das aus, was KI ihnen vorgeschlagen hat, die KI macht die komplette Grundlagenforschung. Die Ingenieure wiederum blocken, weil sie ihre Pfründe nicht verlieren wollen.

Eigentümergeellschaften gelingt das oft besser als AG´s, denn der Eigentümer zieht sein Projekt durch. In den AG´s gibt es dagegen durchaus den einen oder anderen Risikovermeider und Kontrolleure, die nur in Jahreszyklen und ans Quartalsergebnis denken – und solche Projekte ausbremsen.



Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

EXPERTEN-TIPP Last Edition

Nach fast 33 Jahren Tätigkeit für die DSW und mehr als 20 Jahren Verfasserin des „Expertentipps“ erst im „Wertpapier“ und später dann in FocusMoney möchte ich mich heute bei Ihnen, liebe Leserinnen und Leser verabschieden. Es war mir eine Ehre, für Sie da gewesen zu sein und zumindest einen kleinen Teil Ihrer sehr umfangreichen Anfragen als Privatanleger zu beantworten. Natürlich hat sich über drei Jahrzehnte der Anlagemarkt in Deutschland und Europa stark verändert. Neu hinzugekommen sind Kryptowährungen, Zertifikate und viele andere mehr oder weniger risikoreiche Produkte. Bei allen Neuerungen im Markt, wie beim Thema Influencer, Smartbroker, Robo-Advisors sowie den unterschiedlichsten ETFs (Exchange Traded Funds), helfen heute wie früher aber nach wie vor dieselben Spielregeln:

Prüfen Sie zunächst, was Sie kaufen, ob es zu Ihnen passt, welche Rendite und welches Risiko damit verbunden ist und wie hoch die Kosten sind. Dabei hilft Ihnen „Ihre“ DSW als der „ADAC der Privatanleger“ und steht Ihnen stets mit Rat und Tat zur Seite. So haben sich über all die Jahre vor allem die DSW-Checklisten als „echte“ Hilfestellung für alle Anlegertypen herausgestellt. Schauen Sie also zunächst **hier** nach, bevor Sie sich entscheiden.

Die Checklisten umfassen aktuelle Themen wie das Investment als Neuaktionär, Anlagen in Mittelstandsanleihen und Zertifikate ebenso wie Investments in aktive und passive Investmentfonds und last but not least auch in nachhaltige Anlageprodukte.

Ich danke Ihnen für Ihr langjähriges Vertrauen, das Sie mir entgegengebracht haben. Bitte bringen Sie meiner Nachfolgerin an dieser Stelle, Christiane Hölz, ebenso viel Wohlwollen entgegen, wie Sie es mir immer geschenkt haben.

Ihre
Jella Benner-Heinacher

Verleihung des DSW-Preises für gute Unternehmensführung an Dr. Theodor Weimer

Ende November gab sich die Deutsche Wirtschaftselite wieder ein Stelldichein im altherwürdigen Düsseldorfer Industrieclub. Bereits zum 15. Mal verlieh die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. ihren Preis für gute Unternehmensführung. In diesem Jahr wurde der Preis in festlichem Rahmen an den Vorstandsvorsitzenden der Deutschen Börse AG, Dr. Theodor Weimer verliehen. Die Laudatio hielt sein langjähriger Weggefährte und Aufsichtsratsvorsitzender der Deutschen Börse AG, Martin Jetter.

Ulrich Hocker, Präsident der DSW, warf für die mehr als 100 Gäste in seiner traditionellen Einstiegsrede einen durchaus kritischen Blick auf die aktuelle Lage des Standortes Deutschland. Seine Hoffnung auf einen Aufschwung für die deutsche Wirtschaft fußt auf der Tatkraft, der Innovationsfähigkeit und dem Unternehmertum der Top-Manager in unserem Lande. Die Politik müsse ihren Beitrag leisten und – endlich – geeignete Rahmenbedingungen schaffen, in denen Wachstum wieder möglich ist. Dr. Theodor Weimer als diesjähriger Preisträger zeichnet sich für Hocker nicht nur durch seine starke Performance als CEO der Deutschen Börse AG aus. Er ist auch und insbesondere eine herausragende Persönlichkeit, die über seine Karriere hinweg die Aktienkultur in Deutschland gestärkt hat. Dabei ziehen er und die DSW im Sinne aller Börsianer an einem Strang.





Vlnr.: Prof. Ulrich Lehner, Rolf Martin Schmitz, Roland Oetker, Marc Tüngler, Ulrich Hocker, Martin Jetter, Dr. Theodor Weimer, Prof. Uwe Schneider

DAS „WHO IS WHO“ DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT UND EINE HERAUSRAGENDE PERSÖNLICHKEIT

In seiner Laudatio auf den Preisträger hob Martin Jetter die Persönlichkeit, Integrität und Manager-Ehre als herausragende Eigenschaften von Dr. Weimer hervor. Er reihe sich durch sein Schaffen nahtlos in die Reihe der DSW-Preisträger ein, die sich liest wie ein „Who is Who“ der deutschen Wirtschaft. „Was sie alle vereint, ist, dass sie sich alle für den Schutz und die Wertschätzung des Privateigentums der Aktionärinnen und Aktionäre eingesetzt haben.“ Dies ist auch eines der wichtigsten Ziele des DSW-Preises. Weimer hat immer eine der Säulen einer freiheitlichen und demokratischen Gesellschaft gestärkt und dabei stets die Verantwortung gegenüber der Gesellschaft und den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern ernst genommen.

Gemeinsam mit einem neuen Team auf den obersten Führungsebenen und im engen Austausch mit dem Aufsichtsrat führte Dr. Theodor Weimer die Deutsche Börse AG aus einer unsicheren Phase von Beginn eines Wirkens an zu neuem Unternehmergeist und Erfolg. Er schuf eine neue Kultur des Machens und der „Ownership“. Mit Theodor Weimer sei die Deutsche Börse wieder zu einem selbstbewussten und zukunftsstarken Unternehmen geworden. Dabei sei auch nach Innen gute Unternehmensführung stets großgeschrieben worden: „Die Belegschaft der Deutschen Börse ist stolz auf ihr Unternehmen. Sie empfiehlt es als guten Arbeitgeber weiter.“ Auch der Aktienkurs, der zuletzt neue Rekordstände erreichte, spricht eine deutliche Sprache: Das Vertrauen der Öffentlichkeit, der Märkte, der Investoren, aber auch der Politik und der Regulatoren ist hoch.



Weimer hat immer eine der Säulen einer freiheitlichen und demokratischen Gesellschaft gestärkt und dabei stets die Verantwortung gegenüber der Gesellschaft und den Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmern ernst genommen.

FÜNF STARKE THESEN

Dr. Theodor Weimer hob in seiner anschließenden Dankesrede das Wirken und die herausragende Zusammenarbeit mit Martin Jetter hervor. Anschließend formulierte er fünf pointierte Thesen, die für ihn persönlich gute Unternehmensführung ausmachen.

Zunächst müsse ein Vorstandsvorsitzender wirklich führen wollen. „Unternehmer“ komme von „unternehmen“ – nicht von „unterlassen“. Es brauche den Mut zur Entscheidung auch und gerade dann, wenn die Entscheidungen nicht offensichtlich sind.

Ein Vorstandsvorsitzender muss – zusammen mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden – ein starkes Team im Vorstand schaffen. Und fast wichtiger noch – in der Ebene darunter. Dort, wo die „next generation future leaders“ ihre Arbeit verrichten. Einer breiteren Öffentlichkeit noch nicht bekannt – aber im Unternehmen sehr prägend.

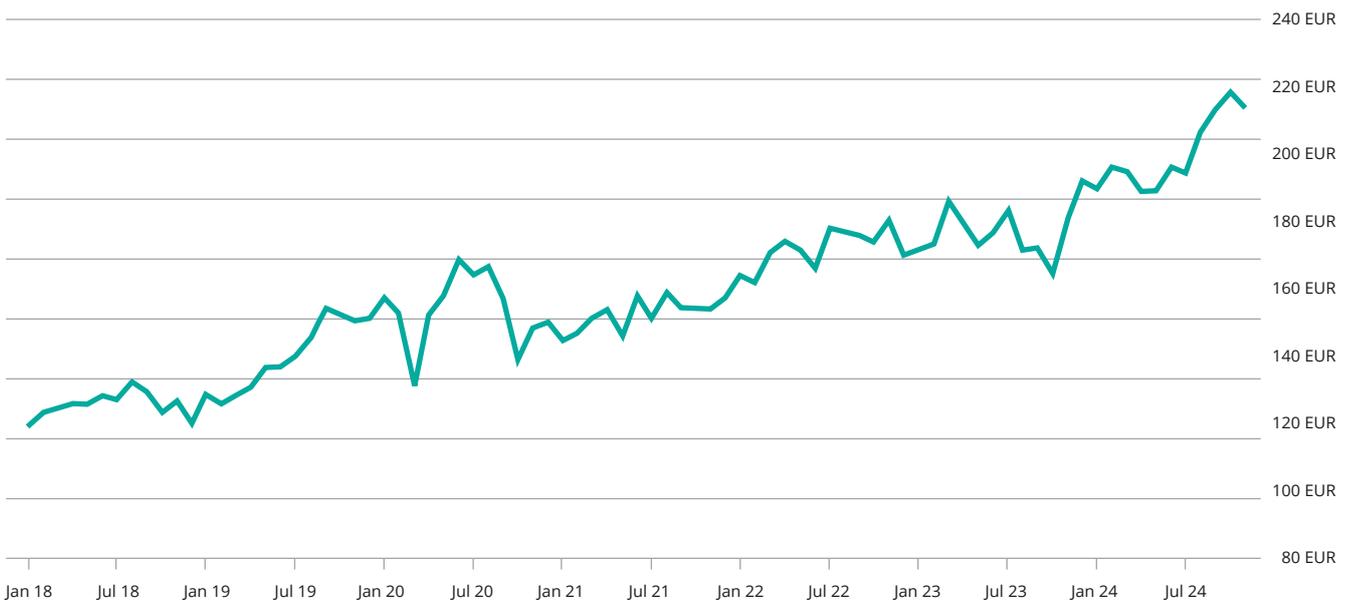
Vorstandsvorsitzende und Aufsichtsratsvorsitzende müssen sich als oberstes Tandem begreifen. Sie müssen beide

zusammen gewinnen wollen. Nicht verlieren wollen reicht nicht aus. Investoren wollen keine mitschwimmenden Schiffe in der Breite des Polypols. Sie wollen große Schiffe oder Schiffsverbände, die weiterwachsen.

Große Unternehmen sollten aus Weimers Sicht, das Corporate Center eher als strategischen Architekten und maximal als Management Holding verstehen. Stammhauskonzerne seien nur noch für wenige Industrien die richtige Struktur. Eine Zentralisierung von Entscheidungen in der Zentrale mache Unternehmen langsam und behinderten Kreativität.

Schließlich nannte Dr. Weimer: Execution – die Umsetzung. Sie werde für ihn entweder völlig überschätzt oder völlig unterschätzt. Wenn ein Unternehmen keine gute, vom Kapitalmarkt und den Stakeholdern akzeptierte Strategie habe, dann löse eine gute Execution – gutes tägliches Management – das Problem tatsächlich auch nicht. Im Gegenteil – der Leidensdruck wird sogar verringert durch noch tragfähige Profitabilitäten wie derzeit in der Automobilindustrie. Wenn ein Unternehmen aber mal eine gute und breit getragene Strategie entwickelt hat, dann muss das Unternehmen diese sehr konsequent umsetzen.

DEUTSCHE BÖRSE AG – KURS VON JANUAR 2018 BIS NOVEMBER 2024



Quelle: QPLIX

Krise bei BayWa: DSW bereitet Klage für geschädigte Anleger vor

Die DSW bereitet im Namen geschädigter Anleger des kriselnden BayWa-Konzerns sowohl gegen das Unternehmen als auch den zuständigen Wirtschaftsprüfer PwC eine Klage vor. „Die immense finanzielle Schieflage des Unternehmens ist keine kurzfristige Entwicklung, sondern hat sich intern lange abgezeichnet. Das Unternehmen wäre dazu verpflichtet gewesen, über die bestehenden und wachsenden Risiken frühzeitig zu informieren. Ebenfalls sehen wir deutliche Versäumnisse auf Seiten des Wirtschaftsprüfers. Bei uns haben sich bereits mehr als 1.000 geschädigte Privatanleger gemeldet“, sagt Daniela Bergdolt, Vizepräsidentin der DSW.

Auch die BaFin prüft derzeit die Jahresabschlüsse der BayWa. Es besteht der Verdacht, dass die Risiken in diesen Abschlüssen falsch bewertet wurden. „Diese Auffassung vertreten wir schon seit einiger Zeit. Uns liegt dazu ein Gutachten eines Wirtschaftsprüfers vor, das diese Ansicht stützt. Wir gehen davon aus, dass auch die BaFin zu einem ähnlichen Ergebnis kommen wird“, so Bergdolt.

Zusätzlich läuft aktuell ein Verfahren der Abschlussprüferaufsichtsstelle (APAS) gegen das Unternehmen PwC, das die Jahresabschlüsse der BayWa geprüft hat. Hier wird untersucht, ob es zu Pflichtverletzungen durch PwC gekommen ist. Sollte die APAS dies bestätigen, würde das die Position von PwC erheblich schwächen und die Chancen auf eine Haftung deutlich erhöhen.

Die Finanzierung einer etwaigen Klage ist durch die Prozessfinanzierungsplattform AEQUIFIN und die Kanzlei Bergdolt Rechtsanwälte aus München gesichert, geschädigte BayWa-Aktionäre haben die Möglichkeit, sich für eine Prozesskostenfinanzierung vormerken zu lassen. Diese Vormerkung ist unverbindlich und kostenfrei und kann ab sofort unter diesem [Link](#) erfolgen.

Goldminenaktien – was sie 2025 für Anleger interessant macht

Der Goldpreis ist in den vergangenen Jahren und Monaten kräftig gestiegen. Bei den Aktien der Goldminenunternehmen ist davon aber bislang recht wenig angekommen. Das könnte sich im neuen Jahr ändern.

Gold ist ein hervorragender Schutz, um sein Geld vor Inflation zu schützen. Diese Aussage ist bekannt – und auch nicht falsch. Allein ein Blick auf die Entwicklung des Goldpreises seit „Ausbruch“ der Inflation im Jahr 2022 zeigt das. Gold hat seitdem um rund 1.000 Dollar je Unze zugelegt, von 1.800 auf 2.800 Dollar im Oktober 2024. Im gleichen Zeitraum grassierte die Inflation und vernichtete die Kaufkraft des Geldes. Kosteten beispielsweise 250 Gramm Butter in den vergangenen zehn Jahren im Schnitt 1,59 Euro, sind es aktuell 2,39 Euro. Eine Preissteigerung von 50 Prozent. Das heißt: Für die gleiche Menge an Geld bekommt man heute quasi nur die Hälfte an Butter. Um den Verlust an Kaufkraft aufzufangen, hätte Gold geholfen. Seit Anfang 2022 hat der Goldpreis um über 50 Prozent zugelegt. Touché, besser hätte man der Inflation nicht „Goodbye“ sagen können.

GOLD IST AUCH EINE KRISENWÄHRUNG

Gold schützt recht gut vor Inflation – so weit, so gut. Aktuell entwickelt sich die Inflationsrate jedoch rückläufig, wenn auch nicht bei Butter, aber insgesamt. Aktuell liegt die Teuerungsrate bei 2 bis 2,5 Prozent, sowohl in Europa wie auch in den USA. Das heißt, noch wird alles teurer, aber eben nur moderat. In der Spitze war das ja sehr viel mehr, über acht Prozent etwa im Jahr 2022.



Seit Anfang 2022 hat der Goldpreis um über 50 Prozent zugelegt. Touché, besser hätte man der Inflation nicht „Goodbye“ sagen können.

Verliert die Inflation an Schrecken, könnte das auch Gold unattraktiver machen. Das ist sozusagen die Kehrseite von „Gold schützt vor Inflation“, auch wenn derzeit davon noch wenig zu sehen ist – Gold notiert nahe seiner zurückliegenden Rekordhochs. Dass das so ist, liegt möglicherweise auch an den vielen politischen Unsicherheiten. Denn Gold schützt nicht nur vor Inflation, sondern wird auch als Krisenwährung gehandelt, als „sicherer Haben in unsicheren Zeiten“. Wie sich der Goldpreis im neuen Jahr entwickelt, hängt also nicht nur an der Inflation, sondern auch am Fortgang der Politik. Und spätestens hier müssen wir resignieren, niemand kann in die Zukunft schauen. Gold bleibt allein deswegen attraktiv.

HOHE ENERGIEKOSTEN BELASTEN GOLDMINENUNTERNEHMEN

Doch der gestiegene Goldpreis macht noch eine andere Branche interessant, die sehr am Goldpreis hängt – und das sind die Goldminenunternehmen. Sie bauen Gold ab und verkaufen es. Und je höher der Verkaufspreis, desto mehr Geld verdienen sie. Man spricht deshalb auch von einer Art Hebel, die Goldminenunternehmen auf den Goldpreis aufweisen. Historisch betrachtet entwickeln sich Minenaktien zwei- bis dreimal so stark wie der Goldpreis. Ein Zusammenhang, der allerdings in jüngster Vergangenheit nicht mehr funktioniert hat, wie man unter anderem an der Entwicklung des NYSE Arca Gold Bugs Index sehen kann. Der Index, die 15 größten gold- und goldfördernden Bergbaukonzerne umfasst und der seit fünf Jahren im Grunde genommen nur noch seitwärts läuft, trotz des hohen Goldpreises.

Das hat einerseits etwas damit zu tun, dass Minenaktien scheinbar aus der Mode gekommen sind, an der Börse fokussiert man sich gerne auf die Technologiewerte. Andererseits, gerade die Minenunternehmen haben mit den ebenfalls gestiegenen Energiepreisen zu kämpfen. Jede Maschine, jeder LKW, jeder Bagger verbraucht Unmengen an Strom und Treibstoff. Das drückt auf die Bilanzen der Konzerne und lässt wenig bis gar nichts von den hohen Verkaufspreisen für das geförderte Gold übrig.

Unter Experten spricht man in diesem Zusammenhang auch von den „all-in-sustaining costs“, kurz AISC, die alle Kosten umfassen, die ein Minenunternehmen für den Goldabbau und der Herstellung einer Unze unter dem Strich ausgeben muss, und die nicht nur die Energiekosten umfassen. Lagen diese bei den großen Goldproduzenten Barrick Gold und Newmont Anfang 2020 im Schnitt noch bei etwa 1.000 Dollar je Unze, waren es im Jahr 2022 schon 1.250 Dollar. Für 2024 liegen noch keine endgültigen Daten vor, doch einige Beobachter rechnen im Schnitt mit Kosten im Bereich von 1.500 bis 1.600 Dollar je Unze.

WAS 2025 FÜR GOLDMINENAKTIEN SPRICHT

Damit liegen die Faktoren, die 2025 für Goldminenaktien sprechen, aber auf dem Tisch. Denn wenn die all-in-sustaining costs bislang die Bilanzen der Unternehmen verhalet haben, könnte es etwa bei fallenden Energiekosten zu einer Verbesserung kommen. Und derzeit fallen die Energiekosten ja auch wieder. Und der designierte US-Präsident Donald Trump könnte noch für einen weiteren Schub nach unten sorgen, er plant ja eine deutliche Ausweitung der Ölproduktion. Für die Goldminenunternehmen wäre das ein Segen. Bleibt der Goldpreis dann noch auf einem relativ hohen Niveau, könnte der „historische Hebel“ bei den Minenaktien zum Zuge kommen. Das ist natürlich alles nicht sicher, weswegen Goldminenaktien auf jeden Fall als spekulatives Investment einzustufen sind. Mit einem breit gestreuten ETF auf einen Goldminenindex sind sie für risikofreudige Anleger aber eine Überlegung wert.



Kupfer – wenn Chancen und Risiken sich abwechseln

Von Dr. Markus C. Zschaber

Im zurückliegenden Jahr wurde Kupfer unter Experten als heißer Tipp gehandelt. Doch der Kupferpreis hat zuletzt an Wert verloren. An den langfristig guten Aussichten hat sich aber nichts geändert.

Na, das war wohl nichts. Noch Mitte 2024 überschlugen sich die Experten mit positiven Preisprognosen für Kupfer. Von einer Verdopplung war die Rede. Andere sprachen von der „besten Chance“ seit langem. Und was ist passiert? Eher das Gegenteil. Kupfer hat im zurückliegenden Jahr an der Börse verloren. An der London Metal Exchange, kurz LME, einem führenden Handelsplatz für Kupfer weltweit, rutsche der Preis für eine Tonne Kupfer von rund 10.000 Dollar im Mai auf etwa 8.500 Dollar Ende Dezember. Parallel dazu senkten die Analysten ihre Aussichten, auch für das neue Jahr 2025. Von 15.000 Dollar auf 10.000 Dollar, so etwa die Reduzierung bei Goldman Sachs. Am Markt macht sich Enttäuschung über Kupfer breit – und das, obwohl die langfristigen Aussichten eigentlich sehr gut sind.

Kupfer gilt als der zentrale Rohstoff der Energiewende. Das Industriemetall ist hochleitfähig und korrosionsbeständig und findet sich deshalb in nahezu jedem Windrad, jedem Solarpanel und Elektroauto. Ein E-Auto etwa enthält rund doppelt so viel Kupfer wie ein herkömmliches Verbrennerauto – bis zu 85 Kilogramm. Rechnet man den Bedarf an Kupfer zusammen, so kommen Forscher der University of Michigan und der Cornell University in einer Studie zu

dem Ergebnis, dass im Zeitraum 2018 bis 2050 rund 115 Prozent mehr Kupfer abgebaut werden müsste, als zuvor in der gesamten Menschheitsgeschichte jemals an Kupfer produziert wurde. Dabei soll dieses Szenario noch eher konservativ sein, so die Wissenschaftler. Nimmt die Elektrifizierung Fahrt auf, so sagen sie, müssten in den kommenden Jahrzehnten pro Jahr bis zu sechs neue große Kupferminen in Betrieb genommen werden.

KUPFER – EINE FRAGE DER PERSPEKTIVE

Bei all den guten Aussichten, warum ist der Kupferpreis dann aber seit Mitte 2024 gefallen? Wie so oft an der Börse gilt auch hier das Zitat eines mir Unbekannten: „Börsenkurse schwanken, eine an sich sinnlose Bewegung“. Und das gilt auch für Rohstoffe. Nun, sinnlos sind die Schwankungen nicht, aber nicht immer im Detail vorhersehbar, das soll wohl die Aussage des Zitats sein. Auch wenn sich die langfristigen Aussichten für Kupfer im Grunde genommen nicht verändert haben, je nach Perspektive und Stimmung nehmen Anleger mal eher die Chancen, mal eher die Risiken wahr, was eben dann zu den Preisschwankungen führt. Standen zu Beginn des Jahres 2024 noch die Chancen von Kupfer im Fokus, was zu der bereits angesprochenen Preissteigerung auf knapp 10.000 Dollar je Tonne im Mai geführt hat, rückten im weiteren Jahresverlauf die Risiken in den Blickpunkt, was dann eben zum Preisrückgang führte.

Denn kurzfristig gibt es durchaus einige belastende Faktoren für den Kupferpreis. Da sind vor allem die schwache Weltkonjunktur und die Befürchtung, dass durch die Wiederwahl von Donald Trump die Elektrifizierung zum Schutz des Klimas in den USA eine Pause einlegen könnte. Am Rande spielt auch noch China eine Rolle, da das Land in den zurückliegenden Jahren seine Kupferproduktion steigern konnte – seit 2013 um immerhin 50 Prozent. Ein Umstand, der aber in der bereits angesprochenen Studie der Experten der University of Michigan und der Cornell University berücksichtigt ist, den Markt also weiter hätte nicht belasten dürfen.

KUPFER IST AUF DEM AKTUELLEN NIVEAU INTERESSANT

Am Ende ist es also wohl eher eine Frage der Zeit, bis man am Markt wieder auf die Chancen schaut, die Kupfer langfristig bietet. Dazu muss sich die Stimmung bessern, etwa durch neue starke Konjunkturzahlen aus den USA. Weitere Zinssenkungen durch die US-Notenbank wären da sicherlich sehr hilfreich, was für 2025 ja auch zu erwartet ist.

Zuträglich wäre hier sicherlich auch eine Wiederbelebung des Verkaufs von E-Autos in den „Autonationen“ USA und Deutschland. Hierzulande brach der E-Autoabsatz in den ersten drei Quartalen 2024 um fast 30 Prozent ein. In den USA legten die Verkäufe im Vergleich zum Vorjahr zwar um acht Prozent zu, bewegten sich aber mit einer Quote von acht Prozent an allen Neuzulassungen immer noch auf einem relativ niedrigen Niveau. Zum Vergleich: In China liegt der Anteil der E-Autos an allen Neuzulassungen bei über 40 Prozent.

„Die beste Gelegenheit Kapital einzusetzen ist, wenn es bergab geht“, ebenfalls ein bekanntes Zitat, dessen Herkunft gewiss ist: Warren Buffett. Der Milliardär kauft, wenn andere verkaufen. Könnte das im neuen Jahr auch bei Kupfer der Fall sein? Vielleicht. Auf dem aktuellen Niveau bietet Kupfer durchaus Chancen auf einen Return, auch wenn die Risiken nie außer Acht gelassen werden dürfen. ETFs auf Kupfer sind als spekulative Depotbeimischung durchaus interessant.

Bitte beachten Sie auch den [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.



Wie ich ein **Vermögen von 500.000 Euro** aufbaue und was ich unternehmen muss, damit diese Summe mir einen **finanziell sorgenfreien Ruhestand** ermöglicht.

Mehr dazu erfahren Sie im aktuellen **Ruhestandsmonitor**.

Direkter kostenloser Download



Nahrungsmittel- und Getränkeaktien: Eine attraktive Branche für Investoren

Ein Gastbeitrag von GS&P Grossbötzl, Schmitz & Partner Vermögensverwaltersozietät GmbH

Die Nahrungsmittel- und Getränkebranche gehört zu den stabilsten und beständigsten Wirtschaftszweigen weltweit. Unabhängig von Konjunkturschwankungen bleibt die Nachfrage nach Lebensmitteln und Getränken kontinuierlich bestehen. Die existenzielle Bedeutung für den Menschen und die demografisch gestärkte Nachfrage schaffen eine robuste und damit besser planbare Investitions Umgebung ohne zu große zyklische Störungen. Diese Eigenschaften machen die Branche zu einem attraktiven Ziel für Investoren, die nach langfristiger Stabilität und Wachstumspotenzial suchen.

WARUM SIND NAHRUNGSMITTEL- UND GETRÄNKEAKTIEN SO INTERESSANT?

Der wohl größte Vorteil der Branche liegt in ihrer Resilienz gegenüber wirtschaftlichen Abschwüngen. Lebensmittel und Getränke gehören zu den Grundbedürfnissen des Menschen – sie werden immer benötigt, unabhängig von der wirtschaftlichen Lage. Dies ist ein großer Vorteil, hat doch jedes andere Konsumgut am Ende einen Makel: Es ist entbehrlich. Die Unternehmen der Branche profitieren von einer höheren Krisensicherheit und Stabilität der Nachfrage. Zusätzlich ist das Investitionsumfeld von globalen Megatrends und einer dynamischen Trendausprägung über Dekaden hinweg geprägt.



Der wohl größte Vorteil der Branche liegt in ihrer Resilienz gegenüber wirtschaftlichen Abschwüngen.



Walter Sommer



Andreas Vogt



Philip Terwey

Die wachsende Weltbevölkerung sorgt langfristig für eine steigende Nachfrage nach Nahrungsmitteln und Getränken. Im Vergleich zu anderen Wissenschaften ist die Demografie sehr präzise und bringt so eine gewisse Planbarkeit mit sich. Mit dem stetigen Anstieg der Mittelschicht, besonders in asiatischen Schwellenländern, steigt der weltweite (Fleisch-)hunger und eine Adaption westlicher Ernährungsweisen ist zu erkennen. Dabei finden die Unternehmen Lösungen, wie immer mehr Menschen mit immer weniger nutzbarer Agrarfläche versorgt werden. Der Rückgang von nutzbarem Boden ist eines der Risiken für die Lebensmittelsicherheit der Welt.

In den bereits arrivierten Industriestaaten verändert sich das Bewusstsein und der Fokus auf Gesundheit und Nachhaltigkeit nimmt zu. Immer mehr Verbraucher achten auf gesunde Ernährung und nachhaltige Produkte. Bio-Lebensmittel, pflanzliche Alternativen und zuckerfreie Getränke sind Wachstumssegmente, die von Unternehmen gezielt bedient werden. Die Verwissenschaftlichung der Nahrung wird als Lösung der Zukunft gesehen und könnte erst am Anfang der Entwicklung stehen. Der Bedarf an qualitativ hochwertigen und schnell verfügbaren Speisen und Fertiggerichten wächst stetig.

Viele Unternehmen in der Nahrungsmittel- und Getränkebranche sind etabliert und zeichnen sich durch stabile Erträge aus. Diese kontinuierlichen Cashflows ermöglichen es vielen Firmen, regelmäßig Dividenden auszuschütten – ein Faktor, der für eine Vielzahl von Investoren attraktiv ist.

Eine besondere Expertise im Bereich der Nahrungsmittelbranche hat sich in den vergangenen 30 Jahren einer der ältesten unabhängigen Vermögensverwalter Deutschlands Grossbötzl, Schmitz & Partner erarbeitet. Im Mittelpunkt der eigenen Investmentphilosophie sind dabei einige Parallelen zu den Vorzügen der Nahrungsmittelbranche zu finden. „Die Investments unseres Hauses und das damit verbundene Handling des Portfoliomanagements ist wesentlich geprägt aus der Sicht eines Kaufmanns. Der meidet Unwägbarkeiten und sucht nach Verlässlichkeit“, so Philip Terwey, Gesellschafter von GS&P.

So war für das Unternehmen aus Düsseldorf naheliegend bereits 1995 die Auflegung des Nahrungsmittelfonds **↗ DWS Concept GS&P Food (WKN: 848665)** zu initiieren und sich seitdem als Fondsadvisor verantwortlich zu zeigen. Der Fonds investiert mit klarem Fokus auf substanzstarke Qualitätsaktien der Nahrungsmittel- und Getränkebranche und soll so zu einem nachhaltigen und soliden Wertzuwachs führen, erläutert Walter Sommer, Gesellschafter der GS&P. Die Nahrungsmittel- und Getränkebranche bietet für Anleger eine attraktive Mischung aus Stabilität, Wachstumspotenzial und Diversifizierungsmöglichkeiten. Dank ihrer Krisenresistenz und der kontinuierlichen Nachfrage eignen sich Nahrungsmittel- und Getränkeaktien ideal als langfristige Bestandteile eines ausgewogenen Portfolios. Insbesondere Unternehmen, die sich innovativ den neuen Trends anpassen, bieten vielversprechende Perspektiven für die Zukunft, so Andreas Vogt, Mitglied der Geschäftsleitung der GS&P.

Guter Vorsatz zu Neujahr: Sparplan starten!

Mit dem Kindergeld zur auskömmlichen Rente? Mit früh starteten Sparplänen können Eltern und Großeltern helfen, Aktien-Wissen und Wohlstand in die nächste Generation zu tragen.

Seit 50 Jahren erhalten Eltern in (West-) Deutschland bereits ab dem ersten Sprössling Kindergeld. Der monatliche Satz stieg seither von anfänglich 26 Euro (50 D-Mark) auf inzwischen 255 Euro. In einen Sparplan mit jeweils gültigen Kindergeldsatz wären seither fast 67.000 Euro angespart worden. Inklusiv einer durchschnittlichen Verzinsung von 2% wären das heute 92.000 Euro, bei 4% sogar 134.000 Euro. Angelegt in deutschen Standard-Aktien stände das Kapital allerdings bereits bei rund 320.000 Euro, denn der DAX hat trotz aller Krisen im Schnitt über 7% pro Jahr zulegen können. Durch den Cost-Average-Effekt wächst diese Rendite sogar auf fast 8% jährlich. Setzt sich das bis zum gesetzlichen Renteneintrittsalter fort, würde sich das Kapital in den kommenden 17 Jahren nochmals mehr als verdreifachen auf dann rund 1,2 Mio. Euro. Selbst nach Abzug der Inflation bliebe da noch eine stattliche, Altersarmut verhindernde Summe übrig. Das Thema hat nun auch die Politik erreicht.

Traditionell kamen Bundestagswahlkämpfe üblicherweise mit zwei Kanzlerkandidaten aus. Im 2021er-Wahlkampf waren es dann schon drei, im nun laufenden sind es sogar vier. Inflation scheint nicht nur ein monetäres Phänomen zu sein. Just zum Jahreswechsel, der üblichen Zeit für gute – aber leider meist nicht allzu nachhaltige – Vorsätze, forderte nun einer der aktuellen Kandidaten eine staatlich geförderte „Frühstart-Rente“ für Kinder. Der frühe Beginn, so der Kandidat, Sorge dafür, dass man im Alter ein vernünftiges, finanzielles Polster habe.

VERVIELFACHEN SIE IHR GESCHENK ÜBER DIE ZEIT

Ein früher Start zahlt sich dank Zinseszins-Effekt am Aktienmarkt tatsächlich überproportional aus. Nehmen wir konservativ an, dass Aktien nach Abzug der Inflation (offiziell knapp 2%, vermutlich aber eher 3% bis 3,5%) im Schnitt rund 4% p.a. real zulegen können. Wer als Mittvierziger startet, kann sich glücklich schätzen, wenn er den ersten Jahresbeitrag bis zum Rentenstart real verdoppelt. Ein bereits im Geburtsjahr eingezahlte Betrag vervielfacht sich in der vollen 67jährigen Laufzeit kaufkraftbereinigt um den Faktor 14. Sicherlich sponsoren viele DSW-Mitglieder bereits Aktiensparpläne für ihre Enkel.

Aufgrund der o.g. Überlegungen habe auch ich vor ein paar Jahren begonnen, das Kindergeld für meine beiden Söhne in Aktienfonds-Sparpläne zu investieren. Meine diesjährigen Beiträge sollten sich inflationsbereinigt für den „Großen“ bis zu seiner Rente mit dem Faktor 9, für den „Kleinen“ mit dem Faktor 10 vervielfachen. Von der nächsten Regierung wünsche ich mir keine Förderung. Eine Ertragsbesteuerung erst in der Auszahlungsphase wäre allerdings sehr hilfreich.

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 Aktienaushwahl 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

SURTECO GROUP SE

SURTECO

Martin Miller

Investor Relations
SURTECO GROUP SE

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

ProCredit Holding AG



Investor Relations Team

Investor Relations
ProCredit Holding AG

Tel. +49 69 951 437 300
E-Mail: PCH.ir@procredit-group.com
Web: www.procredit-holding.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

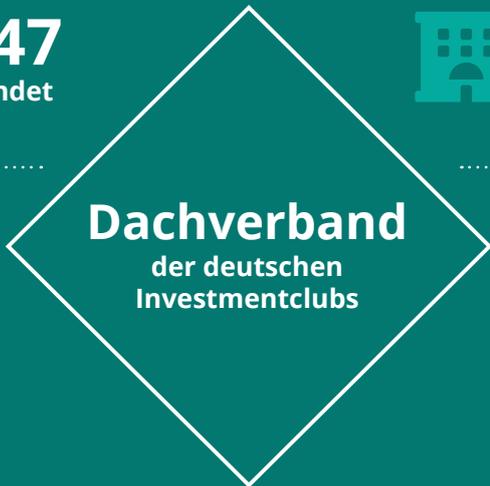
Tel. +49 611 205 855-23
E-Mail: burbach@cometis.de
Web: www.smtscharf.com

Schon Mitglied?

 **1947**
gegründet

 **19** Zentrale und Landesverbände


Mehr als **30 000**
Mitglieder



Dachverband
der deutschen
Investmentclubs


Über **100**
Seminare p.a. speziell
für Anleger


Interessenvertretung
auf über
600
Hauptversammlungen


52mal
pro Jahr kostenlos das
Wirtschaftsmagazin
FOCUS-MONEY

- Fallbezogene Arbeitsgemeinschaften, z.B. im Fall Wirecard oder Varta
- Unabhängige Informationen über Ihre Anlagen
- Analyse und kritische Bewertung der Unternehmens-Aktivitäten
- Kostenlose außergerichtliche Erstberatung
- Unterstützung bei der Erstattung von Quellensteuern auf Dividenden

Werden Sie jetzt DSW-Mitglied

Die DSW ist Ihr Ansprechpartner bei allen Fragen rund um Ihre Geldanlagen. Als Mitglied profitieren Sie von dem gesamten Know-how Deutschlands größter und ältester Anlegervereinigung.

 **Mitglied werden**



Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

Sie wollen detaillierte Hintergrundinformationen und seriöse Anlagetipps? DSW-Mitglieder erhalten FOCUS-MONEY, Deutschlands modernes Wirtschaftsmagazin, kostenlos im Rahmen der Mitgliedschaft.

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)
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

Marc Tüngler

Ansprechpartner

Christiane Hölz
Tel.: 0211-6697-15
E-Mail: 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: ©artbutenkov - www.freepik.com; S. 2: ©decorator - stock.adobe.com; ©Creation Art - stock.adobe.com; ©Pixels Hunter - stock.adobe.com; S. 4: ©The Little Hut - stock.adobe.com; S. 5: ©Nico Vincentini - stock.adobe.com; S. 6: ©Papisut - stock.adobe.com; S. 8: ©Leon - stock.adobe.com; S. 12: ©Kritdanai - stock.adobe.com; S. 13: ©ArtCraft - stock.adobe.com; S. 14: ©RHJ - stock.adobe.com; S. 15: ©Dirk Hoffmann - stock.adobe.com; S. 17: ©monticellllo - stock.adobe.com