

DAS WERTPAPIER

Der DSW Newsletter

Februar 2025

DSW /
Die Anlegerschützer



DSW-Wahlcheck Was auf Anleger zukommt

www.wertpapier.de

EDITORIAL	AKTUELL	LANDESVERBÄNDE	KAPITALMARKT	IR-KONTAKTE	MITGLIEDSANTRAG
-----------	---------	----------------	--------------	-------------	-----------------

EDITORIAL 3

AKTUELL 4



DSW Wahlcheck: Was auf Anleger zukommt 4



Fall Varta: DSW legt Verfassungsbeschwerde ein 7

Siemens bleibt bei virtueller HV – DSW fordert Kurswechsel und droht mit Nichtentlastung 9

Kapitalmarkt 10



Europa – die Vielfalt kann sich bezahlt machen 10



Kolumne von Dr. Markus C. Zschaber: Donald Trump und die Börse 12

Kolumne von Daniel Haase: Sputnik-Moment für US-Technologie? 14

INVESTOR-RELATIONS-KONTAKTE 15

MITGLIEDSANTRAG 16

IMPRESSUM 17

Die Saison ist eröffnet ...



Liebe Leserinnen und Leser,

mit den ersten Hauptversammlungen des Jahres steigen wir in die HV-Saison 2025 ein. Und auch in diesem Jahr werden wir Ihre Stimmrechte wieder auf rund 600 Hauptversammlungen in Deutschland sowie im europäischen Ausland vertreten und für Sie das Wort ergreifen.

Mit dem Amtsantritt von Donald Trump, dem sich abzeichnenden Handelskrieg und den unterschiedlichsten geopolitischen Verwerfungen ist die Liste der Themen, die auf den Hauptversammlungen diskutiert werden, wahrscheinlich so lang wie fast nie zuvor.

Ein Thema ist allerdings ganz und gar nicht neu: Es ist die Frage nach dem „richtigen“ Format für die Veranstaltung, in der Vorstände und Aufsichtsräte einmal im Jahr vor ihre Eigentümer treten und mit allen Aktionären in einen Dialog einsteigen.

Beachtlich ist dabei, wie unterschiedlich die Unternehmen es mit dem Hauptversammlungsformat halten. Teilweise scheint es fast so, als würde man sich nie mehr aus der virtuellen Welt verabschieden wollen. So zumindest wirkt es zum Beispiel bei der Siemens AG, die ihre Aktionäre in der Versammlung am 13. Februar um eine erneute Ermächtigung zur Durchführung virtueller Hauptversammlungen fragt. In der Beschlussvorlage wird das Hohelied auf das virtuelle Format gesungen.

Das hat uns, Ihre DSW, dazu veranlasst, in Opposition zu gehen. So wird auf der diesjährigen Hauptversammlung der Siemens AG der designierte Aufsichtsratsvorsitzende gewählt. Eine für uns derart relevante Entscheidung, dass wir zumindest perspektivisch, innerhalb der nächsten zwei Jahre bis zum Antritt des Vorsitzes, eine Hauptversammlung in Präsenz erwarten und einfordern.

Aber natürlich bewegen uns auch noch viele andere Themen. So zum Beispiel die Bundstagswahl und was die Parteien für uns Anleger zu bieten haben, die Causa Varta und vieles andere mehr.

Ich wünsche Ihnen eine spannende Lektüre dieses DSW-Newsletters.

Herzliche Grüße
Ihr Marc Tüngler



DSW Wahlcheck: Was auf Anleger zukommt

Die Bundestagswahl am 23. Februar 2025 bringt eine Vielzahl programmatischer Vorschläge zur Steuer- und Rentenpolitik in den Wahlprogrammen, die sowohl Anleger als auch Rentner - und damit auch die Vorsorgenden und Sparer - betreffen. „Während einige Parteien zum Teil auf eine deutlich stärkere staatliche Umverteilung setzen, verfolgen andere den Ausbau der privaten Vorsorge verbunden mit steuerlichen Anreizen. Dabei stellt die dritte, private Säule unseres Rentensystems aus Sicht der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) bereits heute und in Zukunft nochmals relevanter einen ganz wesentlichen Aspekt für den Erhalt unseres Lebensstandards dar. Insofern muss der Kapitalmarkt noch merklich stärker als bisher bei der Altersvorsorge in den Mittelpunkt rücken. Hierzu bedarf es eines ganzheitlichen Konzeptes zur Förderung der privaten Altersvorsorge“, stellt Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW, fest.



Marc Tüngler: „Der Kapitalmarkt muss noch merklich stärker als bisher bei der Altersvorsorge in den Mittelpunkt rücken.“

CDU/CSU: FÖRDERUNG PRIVATER VORSORGE UND STEUERLICHE ENTLASTUNGEN

Die Union schlägt eine Mischung aus staatlicher und kapitalgedeckter Altersvorsorge vor. Frühstartkonten für junge Menschen sollen mit staatlichen Zuschüssen gefördert werden, während die Aktivrente – für Rentner, die eine Rente oder vergleichbare Altersbezüge erhalten und daneben arbeiten möchten – ein steuerfreies Einkommen bis zu 2.000 Euro pro Monat ermöglicht. Zudem wird die Senkung der Unternehmenssteuer auf 25 Prozent angestrebt, um Investitionen anzukurbeln. Diese Maßnahmen sollen den deutschen Kapitalmarkt stärken und gleichzeitig die finanzielle Eigenverantwortung fördern. Kapitalmarktprodukte möchte man durch steuerliche Anreize fördern.

SPD: STABILISIERUNG DES RENTENNIVEAUS MITTELS STEUERERHÖHUNGEN

Die SPD plant, das Rentenniveau langfristig bei mindestens 48 Prozent des Durchschnittseinkommens zu halten und die gesetzliche Rentenversicherung auszubauen. Kapitalgedeckte Vorsorgemodelle sollen nur ergänzend genutzt werden und werden nicht gesondert gefördert. Im Gegenteil: Zur Gegenfinanzierung schlägt die Partei vor, Kapitaleinkünfte zukünftig über den individuellen Einkommenssteuertarif zu besteuern und sehr hohe Vermögen steuerlich stärker zu belasten. Gleichzeitig sollen Investitionen in Bildung, Digitalisierung und Klimaschutz gefördert werden, um wirtschaftliches Wachstum und soziale Sicherheit zu gewährleisten.

BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN: NACHHALTIGKEIT UND SOZIALE ABSICHERUNG

Die Grünen setzen auf eine Garantierente, die niedrige Einkommen absichert und die Beibehaltung des Umlagesystems. Kapitalerträge sollen stärker besteuert und – wie zuletzt und bis heute ohne Konkretisierung verlautbart wurde – auch mit Sozialabgaben belastet werden, um die

gesetzliche Krankenversicherung (GKV) auf eine breitere Beitragsgrundlage zu stellen. Zugleich sollen soziale Ungleichgewichte durch steuerliche Entlastungen für Geringverdiener und Investitionen in nachhaltige Infrastruktur verringert werden. Während der Fokus auf sozialer Sicherheit und ökologischer Nachhaltigkeit liegt, könnte die höhere Belastung von Anlegern die privaten Investitionen signifikant dämpfen.

FDP: SCHWEDISCHES MODELL UND STEUERANREIZE

Die FDP orientiert sich am schwedischen Rentensystem, das eine Kombination aus Umlage- und Kapitaldeckungsverfahren bietet. Je später der Renteneintritt, desto höher die Auszahlung. Der Sparer-Pauschbetrag soll dynamisiert und private Vorsorgemodelle steuerlich begünstigt werden. Auch die betriebliche Altersvorsorge soll gestärkt werden. Zugleich setzt die Partei auf die Förderung von Start-ups und Innovationen, um wirtschaftliches Wachstum zu sichern. Nicht genutzte Sparer-Freibeträge sollen auf die nächsten Jahre vorgetragen werden können. Um den langfristigen Anlagehorizont zu stärken, soll die Spekulationssteuer wieder eingeführt werden. Die Verlustverrechnungsbeschränkung in der Abgeltungssteuer soll abgeschafft werden.

DIE LINKE & BSW: SOZIALE GERECHTIGKEIT DURCH (MEHR) UMVERTEILUNG

Die Linke setzt auf eine deutliche Stärkung der staatlichen Altersvorsorge. Vorgeschlagen werden eine Mindestrente von 1.200 Euro und die vollständige Ablehnung kapitalgedeckter Modelle. Zur Finanzierung sollen eine Vermögenssteuer (ab eine Million Euro bei Privatpersonen und 5 Millionen Euro bei Unternehmen) und eine progressive Erbschaftssteuer eingeführt werden. Kapitalerträge sollen mit dem regulären Einkommensteuersatz belastet und der Sparer-Pauschbetrag gänzlich abgeschafft werden. Das BSW möchte im Wesentlichen ebenfalls eine Vermögenssteuer sowie Transaktionssteuern und die Versteuerung

von Kapitalerträgen mit dem individuellen Einkommenssteuersatz. Zudem plädiert man für ein Rentenmodell nach dem Umlageverfahren für alle Erwerbstätigen, nach österreichischem Vorbild.

Diese Maßnahmen zielen auf soziale Gerechtigkeit ab, könnten jedoch private Investitionen und die Attraktivität des deutschen Kapitalmarkts erheblich beeinträchtigen – mit entsprechenden Folgen für Standort und Wohlstand.

AFD: STEUERLICHE ENTLASTUNGEN UND PRIVATE VORSORGE

Die AfD fordert eine stärkere Förderung privater Altersvorsorge und lehnt neue steuerliche Belastungen kategorisch ab. Der Sparer-Pauschbetrag soll auf 2.400 Euro erhöht werden, während ein zusätzlicher Steuerfreibetrag von 12.000 Euro für Rentner eingeführt werden soll. Kapitalerträge sollen nicht weiter belastet werden, um die private Vermögensbildung zu fördern.

VERGLEICH UND BEWERTUNG DER PARTEIPROGRAMME

„Die Programme der Parteien zeigen deutlich unterschiedliche Ansätze. Während Die Linke, SPD, Grüne und BSW auf eine (noch) stärkere staatliche Umverteilung setzen, legen CDU/CSU sowie AfD und insbesondere die FDP den

Schwerpunkt auf eine zusätzliche private Vorsorge und steuerliche Anreize bzw. Entlastungen“, erklärt Tüngler.

„In Anbetracht der Tatsache, dass die Rentenkasse heute bereits mit mehr als 100 Milliarden Euro Steuergeldern subventioniert werden muss und die zu erwartende Demografie diesen Effekt nochmals verstärken wird, ist der Aufbau und die Förderung einer privaten Altersvorsorge als dritte Säule in unserem System unumgänglich“, sagt Marc Tüngler. „Parteien wie Die Grünen, Die Linke, BSW, aber auch die SPD riskieren durch ihre Pläne zur weiteren Belastung von Kapitalerträgen durch höhere Steuern und/oder Sozialabgaben, die so dringend notwendige private, eigenmotivierte Vorsorge der Bürgerinnen und Bürger im Keim zu ersticken.“

Die Wahlprogramme bieten vielfältige Ansätze, wie Steuer-, Finanz- und Rentenpolitik gestaltet werden können. Eine nachhaltige Lösung erfordert eine Kombination aus sozialer Gerechtigkeit und Anreizen für private Vorsorge. Moderate Besteuerungsansätze und die Förderung von Kapitalinvestitionen sind gleichermaßen wichtig, um die Herausforderungen der weiter zunehmenden Alterung der Gesellschaft und der globalen Wettbewerbsfähigkeit zu meistern.

„Hier haben wir in Deutschland auch im europäischen Vergleich sehr viel aufzuholen. Andere Länder – wie etwa Schweden – machen vor, wie eine Politik zum Wohle der Bürgerinnen und Bürger zu einem besseren Auskommen im Alter führen kann“, so Tüngler.





Fall Varta: DSW legt Verfassungsbeschwerde ein

In der vergangenen Woche hat das Landgericht Stuttgart alle Beschwerden gegen den unter dem Unternehmensstabilisierungs- und -restrukturierungsgesetz (StaRUG) erstellten Sanierungsplan für die Varta AG verworfen und auch keine erneuten Beschwerden zugelassen.

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) wird nun Verfassungsbeschwerde für die von ihr vertretenen, rund 1.000 Anleger einlegen.

„Das Landgericht Stuttgart hat sich materiell mit den Argumenten der Eigentümer – also der Aktionäre – noch nicht einmal ansatzweise auseinandergesetzt. Zudem gab es keine fallbezogene Würdigung der von den Eigentümern vorgebrachten, stichhaltigen Argumentationskette. Es ist zudem erschreckend, dass den Aktionären zugleich mit einer schlicht lapidaren Argumentation der Weg zum Bundesgerichtshof (BGH) versperrt wurde. Offensichtlich heiligt hier für das Landgericht der Zweck – eine zügige Sanierung – die Mittel – eine aus unserer Sicht mehr als zweifelhafte Rechtsauffassung. Der Fall Varta zeigt erneut, dass Anleger in StaRUG-Verfahren im Regen stehengelassen werden, indem man sie kalt und ohne Entschädigung enteignet. Wir werden nun den Weg zum Bundesverfassungsgericht gehen und fordern den Gesetzgeber auf, das StaRUG mit Dringlichkeit zu reformieren“, sagt Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW.



Marc Tüngler: „Der Fall Varta zeigt erneut, dass Anleger in StaRUG-Verfahren im Regen stehengelassen werden, indem man sie kalt und ohne Entschädigung enteignet.“

KALTE ENTEIGNUNG

Mit dem Urteil des Landgerichts Stuttgart ist der Restrukturierungsplan für Varta rechtskräftig. Im Zuge der Sanierung sieht er unter anderem vor, das Grundkapital des Unternehmens auf null zu setzen.

In dem von der Varta AG eingereichten Restrukturierungsplan ist vorgesehen, dass es zu einem Kapitalschnitt kommt, der für alle Aktionäre gilt. Mittelbar kann aber der Großaktionär an der nachfolgend beabsichtigten Kapitalerhöhung teilnehmen, während allen anderen Aktionären ein derartiges Bezugsrecht verwehrt wird. Dies bedeutet für die freien Aktionäre den vollständigen Verlust ihres Eigentums ohne die Möglichkeit, an einer Zukunft der Varta AG zu partizipieren, obwohl Aktionäre sanierungsbereit gewesen wären.

Die Minderheitsaktionäre haben sich bereits nach Anzeige des StaRUG-Vorhabens, jedoch vor Einreichung des Restrukturierungsplanes an die Varta AG gewandt, um weiteren Einblick in die wirtschaftliche Verfassung des Unternehmens zu erhalten und auch die Bereitschaft signalisiert, sich an einer Kapitalerhöhung mit weiteren Mitteln zu beteiligen. Die Varta AG hatte den Minderheitsaktionären allerdings nur einen Bruchteil der geforderten Informationen zukommen lassen und später erklärt, dass angeblich die Gläubiger der Varta AG und ihre „neuen“ Aktionäre eine weitere Beteiligung der Minderheitsaktionäre ausgeschlossen hätten.

INFORMATIONSVORWEIGERUNG = SCHLECHTERSTELLUNG

In der Beschwerdeschrift der Minderheitsaktionäre vom 20. Dezember 2024 wurde nochmals explizit darauf hingewiesen, dass die von der Varta AG verweigerten Informationen dazu führten, dass dadurch die Rechte der freien Aktionäre nicht hinreichend gewahrt werden können. „Das Landgericht Stuttgart hat in einer ebenso kurzen wie „schlanken“ Prüfung der Beschwerde und ohne sich mit der Thematik der verweigerten Informationen überhaupt auseinanderzusetzen, ausgeführt, dass die Minderheitsaktionäre ihre Benachteiligung nicht glaubhaft gemacht

hätten und daher deren sofortige Beschwerde unzulässig sei. Das Landgericht hat sich dabei weder mit den prozessualen noch mit den materiellen Argumenten auseinandergesetzt“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

Das Landgericht hat zudem, da es die Beschwerde als unzulässig abgewiesen hat, auch die weitere Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof nicht zugelassen. Das Gericht macht sich dabei nicht die Mühe, diesen Ausschluss zu begründen, wohl um den Planbestätigungsbeschluss rechtskräftig zu machen.



Bereits vor der Entscheidung des Amtsgerichts Stuttgart hatten sich die freien Aktionäre gemeinsam mit einem breiten Bündnis unter Führung der DSW gegen den Restrukturierungsplan und damit gegen die Enteignung der freien Aktionäre gewehrt. „Diesen Weg werden wir nun konsequent fortführen und den Eingriff in das Eigentumsrecht nicht ohne Gegenwähr hinnehmen. Spätestens mit dem Verkauf der sanierten Leoni AG an die Chinesen nach Enteignung der freien Aktionäre unter Zweckentfremdung des StaRUG hat sich das erhebliche Missbrauchspotenzial des Gesetzes gezeigt, welches zu diesem Zweck nie vom Gesetzgeber geschaffen wurde“, sagt Marc Tüngler mit Blick auf die anstehende Verfassungsbeschwerde.



Siemens bleibt bei virtueller HV – DSW fordert Kurswechsel und droht mit Nichtentlastung

Gegen den Trend und anders als viele andere große Gesellschaften beabsichtigt die Siemens AG auch nach fünf Jahren im virtuellen Hauptversammlungsformat nicht zur von Anlegern präferierten Präsenz-HV zurückzukehren. Diese Entscheidung ist umso bedenklicher, da die Aktionäre der Siemens AG auf der diesjährigen Hauptversammlung am 13. Februar 2025 den designierten Aufsichtsratsvorsitzenden wählen sollen – auch wenn er den Vorsitz erst in zwei Jahren antreten wird.

„Es ist fester Grundsatz der DSW wie generell Ausdruck guter Governance, dass gerade bei einer Beschlussfassung, die für die Aktionäre wesentlich ist oder massiv in Aktionärsrechte eingreift, eine Präsenzhauptversammlung das adäquate Format darstellt. Die Wahl eines – wenn auch perspektivisch – neuen Aufsichtsratsvorsitzenden

ist exakt so eine für die Aktionäre bedeutende Entscheidung, die eine Präsenzhauptversammlung zwingend erforderlich macht“, sagt Daniela Bergdolt, Vizepräsidentin der DSW. „Ein solches Verhalten ist einer Siemens AG unwürdig und missachtet die Interessen der Aktionäre. Es ist umso „erstaunlicher“, als es in der Siemens-Familie mit der Siemens Energy eine Gesellschaft gibt, die plant, zur Präsenz-HV zurückzukehren.“

„Vor diesem Hintergrund wird die DSW nicht nur gegen die neue Ermächtigung zur Umsetzung von virtuellen Hauptversammlungen in der Zukunft stimmen, sondern auch dem Vorstand sowie dem Aufsichtsrat die Entlastung verweigern, sofern sich die Siemens AG nicht doch noch dazu erklärt, dass sie in den nächsten zwei Jahren eine Präsenzveranstaltung umsetzen wird“, unterstreicht Daniela Bergdolt.

Europa – die Vielfalt kann sich bezahlt machen

Dem europäischen Kontinent wird allgemein eine schlechte Zukunft attestiert. Doch das stimmt so nicht. Vor alle wirtschaftlich hat Europa etwas zu bieten.

„Europa sieht aus wie ein Auslaufmodell“, mit diesen Worten schockiert Stephan Bierling, Politologe an der Universität Regensburg, jüngst in einem Interview mit der Tagesschau. Eine liberale Weltordnung wird von einer Handvoll starker Mächte verdrängt, kleine Staaten können sich bestenfalls nur noch unterordnen – so sah die Welt des 19. Jahrhunderts aus, und so könnte sie nach Einschätzung des Politologen auch in Zukunft wieder aussehen. Das lässt für Europa erst einmal nichts Gutes erwarten, zumindest auf politischer Bühne könnte es dem Vielstaatenkontinent in den kommenden Jahren schwerfallen, eine gewichtige Rolle in der Weltpolitik zu spielen.

EUROPA IST NICHT „KRANK“

Ob sich das ändern wird, bleibt abzuwarten, zumindest auf wirtschaftlicher Ebene sieht es aber besser aus. So kommen die Länder, die der Europäischen Union angehören, zusammen auf ein Bruttoinlandsprodukt von rund 17 Billionen Euro. Wäre die EU ein Land, läge es mit China in Sachen Wirtschaftsleistung so ziemlich gleichauf – und wäre damit die drittgrößte Volkswirtschaft der Welt. Europa muss sich nicht verstecken, sagen Experten, und verweisen auf die zentrale Bedeutung des Kontinents in der Weltwirtschaft.



Zumindest auf politischer Bühne könnte es Europa in den kommenden Jahren schwerfallen, eine gewichtige Rolle in der Weltpolitik zu spielen.

Dabei ist Europa sehr vielfältig an Ländern und Kulturen. Das mag den Kontinent auf politischer Bühne schwächen, macht ihn wirtschaftlich aber interessant. Denn die „eine“ europäische Wirtschaft gibt es nicht. Das sieht man vor allem auch an den Wachstumsraten. Während etwa die größte Volkswirtschaft in Europa, Deutschland, seit Jahren mit einer ausgeprägten Wachstumsflaute kämpft, weisen andere Länder wie etwa Kroatien, Zypern und Malta Zuwachsraten von drei Prozent und mehr auf.



Die häufig zu hörende Aussage, „Europa sei der kranke Patient der Weltwirtschaft“, ist so pauschal also nicht richtig. Zudem: Immerhin wächst die Europäische Union im laufenden Jahr laut Einschätzung des Internationalen Währungsfonds (IWF) mit 1,6 Prozent, im kommenden Jahr mit 1,8 Prozent. Das ist etwas weniger als für die USA prognostiziert wird, nämlich rund zwei Prozent, aber auch nicht „himmelweit“ davon entfernt. Zumal die europäische Konjunktur nach Einschätzung von Ökonomen sich eher in einem konjunkturellen Tief befindet – und entsprechend Erholungspotenzial aufweist. Gut möglich, dass die Wachstumsprognosen also in den kommenden Monaten sukzessive nochmal leicht angehoben werden.

Hier könnte insbesondere auch die Europäische Zentralbank, die EZB, eine flankierende Rolle spielen. Schließlich wird der Zinssenkungszyklus der EZB wohl noch eine Weile anhalten. Wie oft die Notenbank an der Zinsschraube drehen wird, ist noch nicht ganz klar, das hängt im Wesentlichen von der Inflationsentwicklung ab, aber bis zu viermal

könnten es schon sein. Werden die Zinsen dabei jedes Mal um 25 Basispunkte gesenkt, stünde der Hauptrefinanzierungssatz, oft nur als Leitzins tituliert, zum Jahresende bei 2,15 Prozent.

IBEX STATT DAX – VIELFALT IST GUT FÜR ANLEGER

Für den europäischen Aktienmarkt könnten das enormen Rückenwind bedeuten. Aber auch hier trifft die Erkenntnis zu, dass Europa vielfältig ist. So wenig wie es die eine Kultur, die eine Ökonomie in Europa gibt, so wenig gibt es den „einen“ europäischen Aktienmarkt. Für den europaweit agierenden Anleger bedeutet das unter dem Strich erst einmal mehr Arbeit, aber auch mehr Chancen. Wenn es in dem einem Land nicht läuft, sind Aktien von einem anderen Land vielleicht interessanter.

Und so rücken neben dem deutschen DAX 40 auch Indizes wie der spanische IBEX 35, der italienische FTSE MIB 30 oder der dänische OMX Copenhagen 25 in die Betrachtung. All diese Indizes haben ein unterschiedliches Risikoprofil. Was den einen schwach macht, macht den anderen stark. So gilt die Exportlastigkeit der deutschen Unternehmen, die im DAX gelistet sind, als Stärke. Doch das könnte sich „dank“ der vom neuen US-Präsidenten angedachten Handelszölle bald ändern. Kommt es zu einer Einschränkung des globalen Handels, wäre das „Exportmodell Deutschland“ mit Vorsicht zu betrachten. Im Vorteil wäre dann möglicherweise etwa der IBEX 35. In dem spanischen Index sind die nicht so exportlastigen Branchen Finanzen, Handel/Konsum und Versorgung/Umwelt/Infrastruktur hoch gewichtet, zusammen kommen sie auf einen Anteil von rund 70 Prozent. Im DAX hingegen kommen diese Segmente zusammen nur auf eine Gewichtung von etwas mehr als 30 Prozent, hier überwiegen stattdessen Exportunternehmen aus dem Automobil- und Chemiesektor.

Vielfalt, statt Einfalt. Europa muss kein Auslaufmodell sein, auch nicht aus Anlegersicht. Doch welche Börse gerade am Kommen ist und welche man eher meiden sollte, dahinter steckt viel Arbeit. Als Kompromiss bietet sich ein Engagement über ein ETF in den breit gestreuten STOXX Europe 600 an.



Donald Trump und die Börse

Von Dr. Markus C. Zschaber

An der Börse könnte Donald Trumps zweite Amtszeit durchaus positiv bewertet werden. Mit Industrie und Konsum hat der neue US-Präsident zwei Branchen im Fokus, die auch am Aktienmarkt auf große Beachtung stoßen.

Ein Blick zurück kann manchmal hilfreich sein – auch wenn er nicht den Blick nach vorn ersetzt. Am 20. Januar 2017 notierte der S&P 500 bei rund 2.270 Punkten. Vier Jahre später, am 20. Januar 2021, lag er bei 3.850 Zählern. Das entspricht einem Zuwachs von 1.580 Punkten oder etwa 70 Prozent. Nicht schlecht, doch was soll das? Ganz einfach, exakt in diesen Zeitraum fällt die erste Regierung des alten und neuen US-Präsidenten Donald Trumps.

Nun, man kann von Trump persönlich halten, was man will, seine politische Agenda gut oder schlecht finden, darum soll es hier nicht gehen. Stattdessen stehen allein die Auswirkungen seiner Handlungen auf Wirtschaft und Börse im Fokus. Und auch wenn hier vieles noch unklar ist, zumindest in seiner ersten Regierungszeit hat sich die Börse unter dem Strich sehr gut entwickelt. Das ist beachtenswert, denn in diese Zeit fällt ja auch der Ausbruch der Corona-Pandemie, eines der folgenschwersten Ereignisse in der jüngsten Geschichte.

Wir erinnern uns: Nach dem Ausbruch der Infektion wurde ein Großteil des Welthandels eingefroren. Damit wollte man der Ausbreitung des Virus zuvorkommen. Das Ergebnis war aber auch, dass ganze Wirtschaftssektoren quasi in eine Art Dornröschenschlaf geschickt wurden, was das Wirtschaftswachstum einbrechen ließ. Die Folgen dieser Maßnahmen

sind im Grunde genommen bis heute spürbar; wir denken nur an den Mitarbeitermangel in der Gastronomie. Aber die Wirtschaft hat sich dennoch kräftig erholt – allen voran in den USA. Wie gesagt, man kann zu Trump stehen, wie man will, an der Börse war und ist er kein „Schreckensgespenst“.

EINE REINDUSTRIALISIERUNG KURBELT DEN KONSUM AN

Doch wenden wir nun den Blick nach vorn. Wie könnte sich der Aktienmarkt in den USA in der Regierungszeit Teil 2 von Donald Trump entwickeln? Diese Frage ist natürlich nicht leicht zu beantworten – und erst recht nicht mit Gewissheit. Einige Punkte machen durchaus Sorge, wie etwa seine Ankündigung von Handelszöllen. Ab Februar sollen sie die Wareneinfuhren in die USA „künstlich“ verteuern – und zwar in einem Umfang, der es den US-Unternehmen erlaubt, die Produktion in ihrem Heimatland selbst wieder hochzufahren. Handelszölle sollen für eine Reindustrialisierung der USA sorgen und Industriebeschäftigung aus dem Ausland zurückholen.

Ob dieses „Herzensprojekt“ von Trump gelingt, ist offen. Ja, Handelszölle können natürlich dafür sorgen, die heimische Produktion zu schützen und anzukurbeln. Aber Wirtschaftspolitik findet nicht im Vakuum statt. Denn die, die von den Handelszöllen betroffen sein werden, vorerst wohl vor allem Kanada, Mexiko und China, am Ende dann möglicherweise aber auch Europa, werden reagieren und ebenfalls Zölle erlassen. Bricht dann der globale Handel ein, wird das auch zum Nachteil der USA sein.

Das ist die eine Seite der Medaille. Die andere, positivere, ist der Umstand, dass eine Reindustrialisierung der USA natürlich zu einem Konsumaufschwung führen könnte. Zwar herrscht in Amerika heute schon nahezu Vollbeschäftigung, aber viele Jobs sind das, was man umgangssprachlich als „prekär“ bezeichnet, nämlich extrem schlecht bezahlt. Durch eine Reindustrialisierung, in welchem Umfang sie dann auch immer gelingen mag, könnte sich die Job-situation für viele Amerikaner verbessern, was wiederum eine positive Rückkopplung auf den Konsum haben dürfte. Wir erinnern uns, die USA sind das Land des Konsums. Damit sind sie groß geworden. Und genau darauf zielt Trump nun mit seiner Agenda „Make America great again“ ab; groß durch Industrie und Konsum.

ZINSENKUNGEN UND KONSUM – TREIBER FÜR WIRTSCHAFT UND BÖRSE

Das hört man an der Börse nicht ungerne, um es mal vorsichtig zu formulieren. Industrie und Konsum sind durchaus Schlüsselbereiche für den Aktienmarkt. Auch wenn Trumps Wirtschaftspolitik von „gestern“ zu sein scheint – was ist etwa mit dem Wandel der Wirtschaft hin zu einer Dienstleistungs-ökonomie, die in den USA sehr ausgeprägt und erfolgreich ist –, am Aktienmarkt könnte er auf fruchtbaren Boden stoßen. Zumal es noch Flankenschutz von der Zinsfront geben könnte. Immerhin ist die Inflationsrate in den USA auf Jahressicht deutlich gefallen, von durchschnittlich drei bis dreieinhalb Prozent im Jahr 2023 auf zweieinhalb bis knapp drei Prozent im zurückliegenden Jahr. Das eröffnet für die US-Notenbank Spielraum für weitere Zinssenkungen. Die müssen nicht sofort kommen – zumal offen ist, ob die von Trump angekündigten Handelszölle die Inflation kurzfristig nicht wieder anheizen –, aber im Laufe des Jahres sind sie durchaus wahrscheinlich. Treffen fallende Zinsen und steigende Konsumausgaben zusammen, ist das nicht nur ein Treiber für die Wirtschaft, sondern vor allem auch für die Börse.

Die zweite Regierungszeit von Donald Trump steht also für Anleger erst einmal unter keinem schlechten Stern. Diese Erkenntnis ist natürlich streng von der Einsicht zu trennen, dass mit Trump zugleich eine riesige Portion Unsicherheit auf die Weltpolitik zukommt. Das macht die Situation schwer zu kalkulieren, aber eben auch nicht aussichtslos.



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.



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

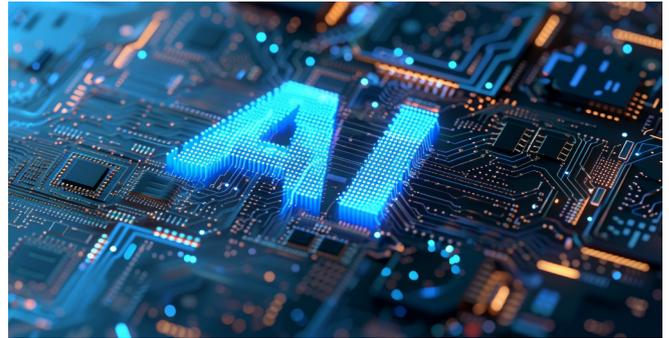
 Direkter kostenloser Download

Sputnik-Moment für US-Technologie?

Erschaffen US-Technologiekonzerne mit gewaltigen Investitionen in das Thema „Künstliche Intelligenz“ tatsächlich unüberwindbare Burggräben oder sind diese Ausgaben letztendlich für ihre Aktionäre nur ein Billionengrab?

Als die Sowjetunion 1957 mit Sputnik-1 den ersten Satelliten in die Erdumlaufbahn schickte, war das für die von ihrer technologischen Überlegenheit überzeugten Amerikaner ein Schock. Gleichzeitig war es der Startschuss für den Wettlauf ins All. Ein Start-up aus China (Gründung im April 2023) erzeugte im Januar 2025 mit der Veröffentlichung ihres neuen KI-Modells „DeepSeek“ ebenfalls Schockwellen, dieses Mal in den westlichen Finanzmärkten. Eric Schmidt, der frühere CEO und Chairman von Google kommentierte: „Vor eineinhalb Jahren war ich überzeugt, dass China zwei Jahre hinter uns ist. Unglücklicherweise lag ich falsch.“

Der in Hongkong ansässige Finanzanalyst Louis Vincent Gave konstatiert in einem Beitrag für themarket.ch, dass China „den Westen“ in den Bereichen 5G-Mobilfunk, Hochgeschwindigkeitszüge, Elektrofahrzeuge, Batterien und Drohnen bereits abgehängt hat. „In Anbetracht der Tatsache, dass China gegenwärtig jedes Jahr mehr Studenten in den Bereichen Naturwissenschaft, Technologie, Ingenieurwesen und Mathematik ausbildet, als der Rest der Welt zusammen, schien es immer eine kurzsichtige Strategie zu sein, gegen China in der Technologiebranche zu kämpfen“, so Gave. Doch in der Thematik „DeepSeek“ könnte mehr stecken als das Thema USA vs. China. Frank Sieren, Autor von „China to go“ bringt es auf den Punkt: In den USA dominieren geschlossene Entwicklungen, die es den US-Unternehmen ermöglicht, ihre Innovationen zu schützen und damit Geld zu verdienen. „Es ist die Welt der Patent- und Copyright-Juristen“, so Sieren. DeepSeek hingegen setzt auf für jedermann frei verfügbare „Open-Source-Modelle“. Das stellt einen direkten Angriff auf die Werthaltigkeit der Geschäftsmodelle der US-Konzerne dar.



DER TEUERSTE BÖRSENSPRUCH: DIESMAL IST ES ANDERS!

Für die kommenden Jahre haben die großen US-Tech-Konzerne gewaltige Investitionen in Künstliche Intelligenz angekündigt. Bis vor kurzem galten diese horrenden Ausgaben als notwendig, da man nur so einen unüberwindbaren und dauerhaften Burggraben für die ansonsten zumeist hochprofitablen Geschäftsmodelle der Tech-Giganten ziehen könne. Angesichts der spektakulären Erfolge des vergleichsweise kapitalschwachen chinesischen Start-ups, stellt sich die Frage, ob diese Interpretation noch haltbar ist.

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

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



Nadine Frerot
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

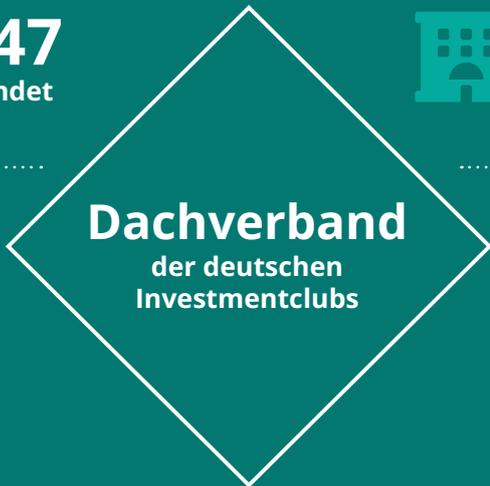
Tel. +49 611 205 855-23
E-Mail: burbach@cometis.de
Web: www.smtscharf.com

Schon Mitglied?

 **1947**
gegründet

 **19** Zentrale und Landesverbände


Mehr als **30 000**
Mitglieder




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


Interessenvertretung
auf über
600
Hauptversammlungen

- 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


52mal
pro Jahr kostenlos das
Wirtschaftsmagazin
FOCUS-MONEY

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)
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: ©Helga P-A. - stock.adobe.com; S. 2: ©mpix-foto, ©Fineas, ©Louis Renaud, ©ImageFlow - stock.adobe.com; S. 4: ©mpix-foto - stock.adobe.com; S. 6: ©fotomek - stock.adobe.com; S. 7: ©Rawf8 - stock.adobe.com; S. 8: ©sergign - stock.adobe.com; S. 9: ©zong - stock.adobe.com; S. 10: ©pixarno - stock.adobe.com; S. 11: ©Symbiot - stock.adobe.com; S. 12: ©eyetronic - stock.adobe.com; S. 14: ©Werckmeister - stock.adobe.com.