

DAS WERTPAPIER

Der DSW Newsletter

Juni 2025

DSW /
Die Anlegerschützer



Doppelbelastung Quellensteuer zurückholen lohnt

www.wertpapier.de

EDITORIAL**3****AKTUELL****4**

Dividendensaison 2025 –
Wie Anleger jährlich Milliarden
verschenken

4

Studie der DSW & Universität
Mannheim

6

Experten-Tipp: Kinderdepots als
Baustein für die Altersvorsorge

7

Aktionärsrechte gegen Gebühr –
Wie Depotbanken Anleger bei
Hauptversammlungen systematisch
ausbremsen

10

Kein Ausverkauf um jeden Preis

13

ThyssenKrupp: Mit Schnellbooten
auf zu neuen Ufern?

14**LANDESVERBÄNDE****17**

Rede auf der HV der Deutsche
Börse AG

17

Rede auf der HV der
Commerzbank AG

18

Rede auf der HV der Fraport AG

19**KAPITALMARKT****20**

Small ist immer noch beautiful

20

Kolumne von Dr. Markus
C. Zschaber: Eine Frage
der Diversifizierung

23

Kolumne von Daniel Haase:
Kräftige Erholung signalisiert
Fortsetzung der Hausse

26**VERANSTALTUNGEN****8****INVESTOR-RELATIONS-KONTAKTE****27****MITGLIEDSANTRAG****29****IMPRESSUM****30**

Die neue Bundesregierung aus Anlegersicht



Liebe Leserinnen und Leser,

mit der Vereidigung am 6. Mai 2025 hat die neue Bundesregierung ihre Arbeit aufgenommen. Und so allmählich nehmen die Pläne der Koalition aus CDU und SPD konkretere Gestalt an. Schaut man auf die Themen für uns Anleger, bietet der Koalitionsvertrag eher wenige bis gar keine Ansatzpunkte. Ungeachtet dessen sind die Aspekte Vermögensbildung und Altersvorsorge von außerordentlich hoher Relevanz und das unmittelbar für alle Bürgerinnen und Bürger.

Und auch wenn die Unzufriedenheit über die gescheiterte Ampel-Koalition hoch war, hatte sie jedoch in Sachen Vorsorge die Weichen in die richtige Richtung gestellt. Besonders zu nennen sind dabei das Altersvorsorgedepot, die Aktienrente, die es bei der Ampel jedoch allein zu einem Generationenkapital geschafft hatte, und steuerliche Anreize für ein langfristiges Anlegen.

Von alldem hört man jetzt nichts mehr und das ist sehr bedenklich. Daran ändert auch die Idee einer Frühstarter-Rente für Kinder, die pro Monat mit zehn Euro staatlich subventioniert werden soll nichts. Es fehlt insgesamt ein Konzept, wie wir alle unsere Vorsorge auf solidere und auch mehrere Beine stellen können.

Bei einem Thema sind sich die Koalitionäre allerdings einig: Die Anlegerrechte sollen weiter abgebaut werden, indem zum Beispiel das Beschlussmängelrecht unternehmensfreundlicher gestaltet wird. Das ist allerdings genau der falsche Ansatz, da wir mehr Vertrauen in den Kapitalmarkt benötigen und nicht weniger Anlegerrechte, die wir so dringend brauchen, wenn die Dinge in die verkehrte Richtung laufen. Das StaRUG oder die Regeln zum Delisting sind da zwei Beispiele, wo Änderungen dringend erforderlich sind.

Für Ihre DSW gilt es also, sehr viel Überzeugungsarbeit in Berlin wie auch Brüssel zu leisten. Auch darüber werden wir Ihnen hier im DSW-Newsletter laufend berichten.

Ihr
Marc Tüngler

Dividendensaison 2025 – Wie Anleger jährlich Milliarden verschenken

Mit dem Start der Dividendensaison freuen sich viele Anleger auf Ausschüttungen der Aktiengesellschaften aus dem In- und Ausland. Doch was viele übersehen: Wer Aktien ausländischer Unternehmen hält, bekommt die Dividende oft nur teilweise gutgeschrieben. Ein erheblicher Teil bleibt als sogenannte Quellensteuer im Ausland hängen – und viel zu häufig holen sich Anleger diesen Betrag nicht zurück.

DAS PROBLEM: QUELLENSTEUER WIRD DOPPELT BELASTET

Wer etwa französische, schweizerische oder US-amerikanische Aktien im Depot hat, kennt das Phänomen: Die Dividende fällt spürbar niedriger aus als erwartet. Der Grund liegt in der Quellensteuer, die viele Länder auf Dividendenerträge erheben – zusätzlich zur deutschen Abgeltungssteuer. Zwar existieren mit zahlreichen Ländern Doppelbesteuerungsabkommen (DBA), die eine Erstattung der zu viel gezahlten Steuer ermöglichen, doch der Teufel steckt im Detail: Der Rückerstattungsprozess ist oft bürokratisch, intransparent und langwierig.

BEISPIEL: SCHWEIZER DIVIDENDE VON 1.000,00 EUR

Die Schweiz zieht auf Dividenden 35 % Quellensteuer ein. Nehmen wir an, ein in Deutschland ansässiger Anleger erhält eine Bruttodividende von umgerechnet 1.000,00 EUR

je Aktie. Die Abrechnung sieht dann – ohne Berücksichtigung von Kirchensteuer und Solidaritätszuschlag – so aus:

- **Schweizer Quellensteuer (35 %):** 350 EUR
- **Auszahlung an den Anleger:** 650 EUR
- **In Deutschland anrechenbare Quellensteuer:** 150 EUR (maximal 15 %)
- **Rückforderbare Quellensteuer:** 200 EUR (35 % - 15 %)

Ohne Rückerstattung bleiben dem Anleger also nur **550,00 EUR netto**. Das entspricht einer **Gesamtsteuerbelastung von 45 %**.

Fordert er die **nicht anrechenbaren 200 EUR** aus der Schweiz zurück, sinkt die Gesamtbelastung auf 25 % – wie es das Doppelbesteuerungsabkommen vorsieht.

MILLIARDEN BLEIBEN LIEGEN – JEDES JAHR AUFS NEUE. WARUM?

Eine umfassende Studie von der DSW und Better Finance (WHT on EU Dividends) aus dem Jahr 2023 zeigt: Die Rückforderung ausländischer Quellensteuer scheitert in der Praxis erstaunlich oft. Über 83 Prozent der befragten Anleger konnten keine Rückerstattung erreichen. Selbst unter denen, die aktiv einen Antrag stellten, blieb mehr als die Hälfte ganz oder teilweise erfolglos.

Der Hauptgrund: Die Verfahren sind zu kompliziert und zu aufwendig. Rund 70 Prozent der Anleger beginnen das Rückforderungsverfahren gar nicht erst – sie halten es schlicht für nicht lohnend. Über 90 Prozent empfinden den

Prozess als schwierig oder sehr schwierig – unabhängig davon, ob sie ihn selbst durchführen oder über die Bank bzw. Dienstleister abwickeln lassen. Die Antragstellung ist je nach Land unterschiedlich kompliziert, oft nur in der Landessprache möglich und mit hohen bürokratischen Hürden verbunden. Selbst Banken und Depotanbieter bieten hier meist keine ausreichende Unterstützung an.

Das zeigt: Die theoretisch bestehende Möglichkeit zur Steuererstattung verpufft in der Praxis. Wer nicht aktiv wird – oder am Aufwand scheitert – verliert Geld, das ihm rechtlich zusteht.

DSW HILFT ANLEGERN – MIT KOSTENLOSEN LEITFÄDEN UND ERSTATTUNGSSERVICE

Als Aktionärsschützer wollen wir dieses Thema stärker in den Fokus rücken. Auf der Website der DSW bieten wir umfassende Leitfäden zur Rückerstattung der Quellensteuer für zahlreiche Länder – kostenlos und klar strukturiert. Für ausgewählte Länder wie Schweiz, Italien oder Spanien unterstützt die DSW Anlegerinnen/Anleger und sogar mit einem eigenen Erstattungsservice: Über unseren Kooperationspartner Divizend können Rückerstattungen einfach digital beantragt werden – gegen prozentuale Erfolgsbeteiligung. Für DSW-Mitglieder gelten **Sonderkonditionen**.

Auch für US-Aktien gilt: Selbst bei US-Dividenden, wo mit dem Formular W-8BEN eigentlich eine Reduzierung auf 15 Prozent vorgesehen ist, zahlen viele deutsche Anleger pauschal 30 Prozent – zum Beispiel, weil sie das Formular nicht rechtzeitig eingereicht haben. Aber gerade in den USA ist Vorsicht geboten. Anders als in vielen anderen Ländern gibt es dort für deutsche Anleger kein Rückerstattungsverfahren, sondern das Geld muss über eine Steuererklärung in den USA zurückgefordert werden. Hier gelten enge Fristen und der Aufwand ist hoch.

UNSER APPELL: HOLEN SIE SICH ZURÜCK, WAS IHNEN ZUSTEHT!

Anleger sollten ihre Jahresdepotauszüge genau prüfen und insbesondere bei ausländischen Dividenden hinterfragen, ob und wie viel Quellensteuer einbehalten wurde – und wie viel davon über das Doppelbesteuerungsabkommen erstattungsfähig wäre. Die länderspezifischen Erstattungsverfahren mögen aufwendig erscheinen – aber sie lohnen sich. Denn bei größeren Depotpositionen und über mehrere Jahre gesehen geht es schnell um Hunderte oder gar Tausende Euro, die Anleger zurückholen können.

Wer sein Geld nicht verschenken möchte, muss zwingend handeln. Wir als DSW stehen Anlegern dabei gerne unterstützend zur Seite.

Weitere Informationen und kostenlose Leitfäden finden Sie unter: [hier](#), oder schreiben Sie uns gerne eine **E-Mail**.



Die Antragstellung ist je nach Land unterschiedlich kompliziert, oft nur in der Landessprache möglich und mit hohen bürokratischen Hürden verbunden.



Auf der Website der DSW bieten wir umfassende Leitfäden zur Rückerstattung der Quellensteuer für zahlreiche Länder – kostenlos und klar strukturiert.



Die länderspezifischen Erstattungsverfahren mögen aufwendig erscheinen – aber sie lohnen sich.

Studie der DSW & Universität Mannheim:

Gewinnen Sie 1 von 5 Investments in Höhe von 1.000 €

Privatanleger sehen sich mit einer Vielzahl von Informationen bei der Auswahl von Investmentfonds konfrontiert, aber wie beeinflussen diese Informationen und deren Darstellung die Investitionsentscheidung konkret?

Diese Frage interessiert auch die europäische Finanzaufsichtsbehörde ESMA in ihrem Bestreben, den Investitionsprozess von Privatanlegern besser zu verstehen. Um die Bedürfnisse deutscher Privatanleger vor diesem Hintergrund zu untersuchen, möchten Forscher der Universität Mannheim gemeinsam mit der DSW Sie daher zur Teilnahme an einer Online-Studie einladen.

Die Befragung ist anonym, dauert rund 20 Minuten und lässt sich bequem am PC, Tablet oder Handy bearbeiten.

Unter allen Teilnehmenden werden fünf Investments im Wert von jeweils 1.000 € verlost. Sollten Sie gewinnen, wird auf Grundlage Ihrer im Rahmen der Studie getätigten Entscheidungen ein Investment getätigt und der Wert der Anlage nach einem Jahr ausgezahlt. Bitte beachten Sie, dass jede Person nur einmal an der Studie teilnehmen kann.



Über Ihre Teilnahme würden wir uns sehr freuen.

➔ **Hier** geht es zur Studie.



Experten-Tipp von Christiane Hölz

DSW-Geschäftsführerin

Zehn Euro vom Staat: Kinderdepots als Baustein für die Altersvorsorge

Liebe Leserinnen und Leser,

Aktuell erreichen uns viele Fragen von Privatanlegern zu den im Koalitionsvertrag angekündigten Kinderdepots. Von der groß verkündeten Reform des privaten wie gesetzlichen Altersvorsorge scheint das aktuell das Einzige zu sein, was übrig geblieben ist. Mit dieser Frühstarterrente können Kinder, die eine Bildungseinrichtung besuchen, ab dem 01. Januar 2026, vom 6. bis zum 18. Lebensjahr monatlich zehn Euro vom Staat erhalten. Dies gilt aber nur, wenn ihre Eltern ebenfalls vorsorgen bzw. sparen.

Generell ist dieser kleine Baustein zu begrüßen, ersetzt aber natürlich keine umfassende Altersvorsorge. Schließlich werden die wenigsten Eltern die Rente und private Vorsorge ihrer Kinder umfassend planen und bis zum Renteneintritt übernehmen können. Folgendes ist aber mit Blick auf die Kinderdepots unbedingt zu beachten:

Den gesetzlichen Regeln folgend ist das Kind rechtlicher Eigentümer der Vermögenswerte im Depot, während die Eltern als gesetzliche Vertreter das Vermögen im Rahmen des elterlichen Sorgerechts bis zur Vollendung des 18. Lebensjahres treuhänderisch verwalten. Mit Vollendung des 18. Lebensjahres endet das elterliche Sorgerecht und das Kind erhält die volle Verfügungsgewalt über das Depot.

Zur Depoteröffnung braucht es die Zustimmung aller Sorgeberechtigten sowie den Nachweis mittels Upload der Geburtsurkunde. Das Elternteil bzw. die sorgeberechtigte Person muss sich zum Nachweis auch beim Broker registrieren und zustimmen.

Ihre
Christiane Hölz

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.

Datum	Uhrzeit	Ort	1. AG	2. AG	3. AG
11.06.2025	18.30 Uhr	VIRTUELL	tal anx.		
12.06.2025	13:00 Uhr	VIRTUELL	BIONTECH		
12.06.2025	18.30 Uhr	VIRTUELL	SAP		
24.06.2025	18.30 Uhr	Münster	GELSENWASSER	STRÖER	
25.06.2025	18:30 Uhr	Düsseldorf	ce we	e-on	EVONIK Leading Beyond Chemistry
01.07.2025	18:30 Uhr	Bonn	BASF We create chemistry	INDUS	GESCO

Über seminare@dsw-info.de können Sie sich für die Anlegerforen anmelden. Infos zu weiteren Terminen erhalten Sie auch über unseren **Infoservice**.





BIONTECH

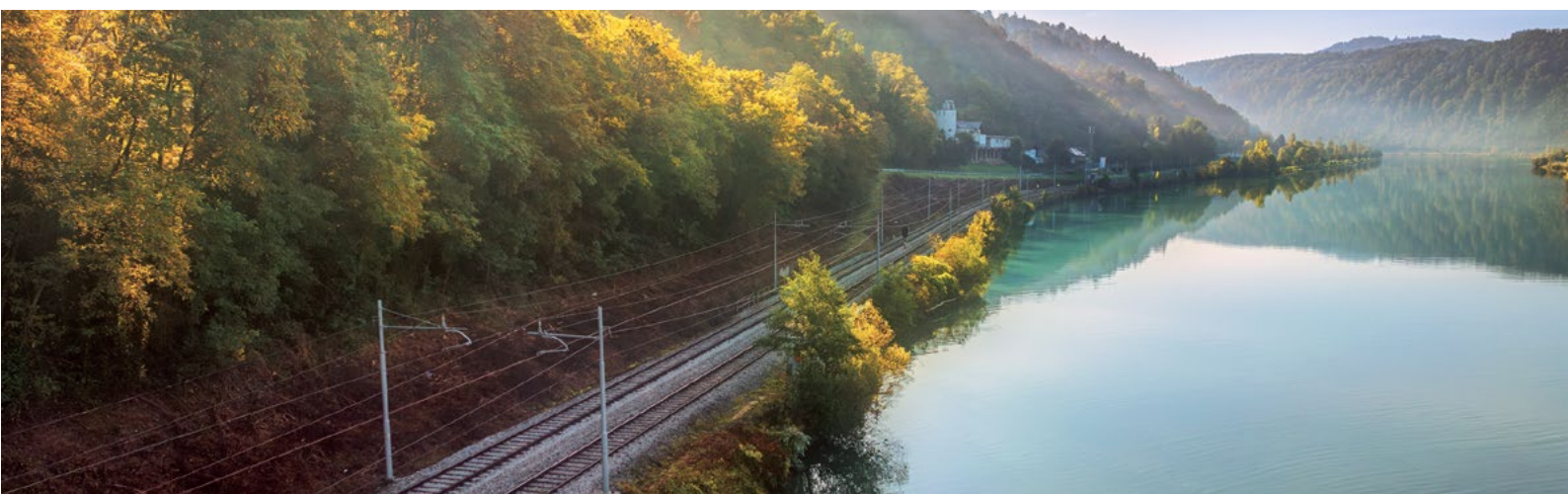
DSW VORSTANDSTALK DIGITAL

mit **Jens Holstein**, CFO der **BioNTech SE**

Donnerstag, 12. Juni 2025, 13:00 bis 14:00 Uhr



JENS HOLSTEIN, CFO der BioNTech SE, spricht im DSW Vorstandstalk mit **CHRISTIAN RÖHL & MARC TÜNGLER** über die Perspektiven der mRNA-Technologie, die onkologische Pipeline sowie die aktuellste Kooperation der Mainzer.



Wir ermöglichen grüne Mobilität – unsere Kernkompetenz seit rund 140 Jahren.

Die zunehmende Verlagerung des Verkehrs auf die Schiene ist ein entscheidender Erfolgsfaktor bei der Erreichung ehrgeiziger Klimaziele. Kein Verkehrsträger ist klimafreundlicher.

Vossloh ist einer der weltweit führenden Anbieter von Produkten und Dienstleistungen rund um den Fahrweg Schiene. Unser Angebot umfasst die Entwicklung und Herstellung von Komponenten der Bahninfrastruktur, wie Schienenbefestigungssysteme, Betonschwellen, Weichensysteme und Kreuzungen sowie innovative und zunehmend digitalbasierte Dienstleistungen für den gesamten Lebenszyklus von Schienen und Weichen.

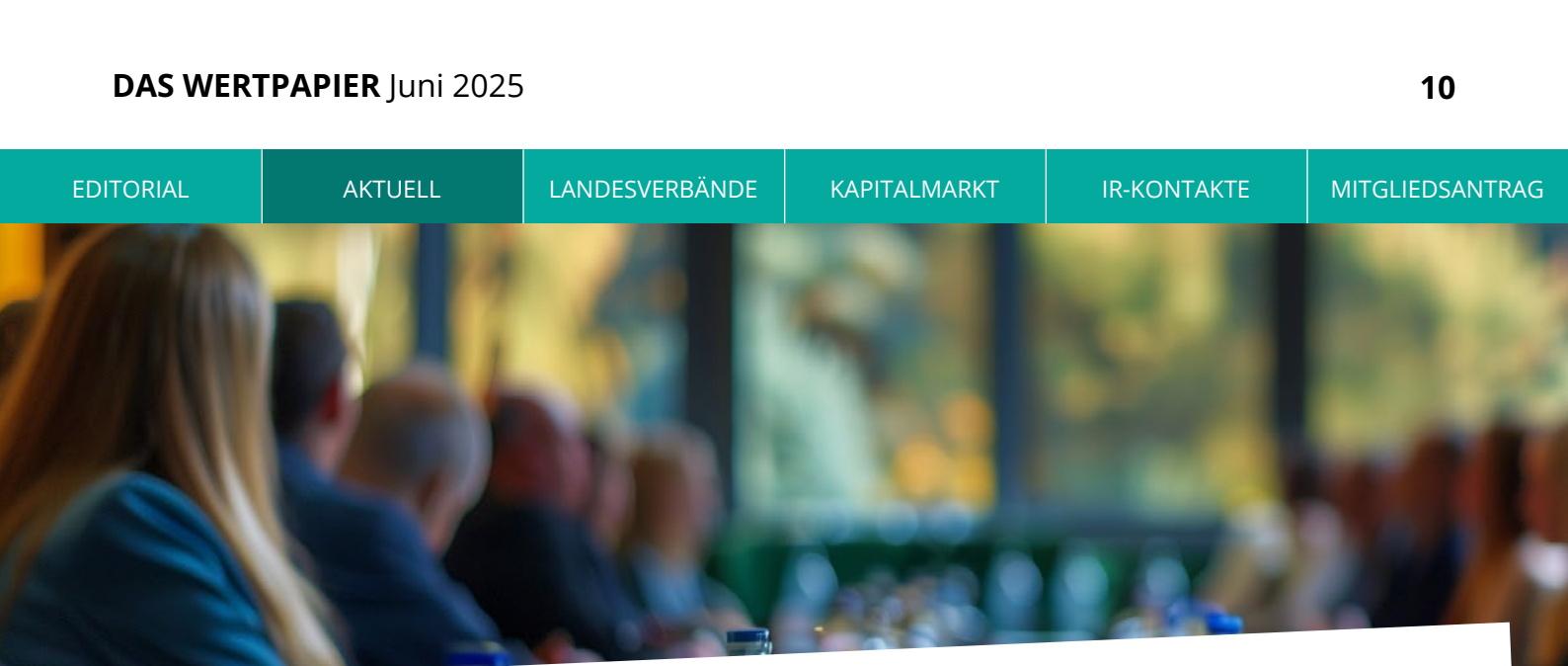
Wir sind der Infrastruktur-Partner für unsere Kunden. In der Bahninfrastruktur liegt unsere Stärke, unsere Leidenschaft und die Zukunft grüner Mobilität.



Geschäftsbericht 2024 und Quartalsmitteilung Q1 2025 sind jetzt hier online verfügbar.

[vossloh.com](https://www.vossloh.com)

vossloh
enabling green mobility



Aktionärsrechte gegen Gebühr – Wie Depotbanken Anleger bei Hauptversammlungen systematisch ausbremsen

Von Paul Maares, Referent für Kapitalmarkt und Anlegerschutz der DSW

Aktionärinnen und Aktionäre sind Miteigentümer der Unternehmen und als solche berechtigt, auf der Hauptversammlung – eines der drei Organe der Aktiengesellschaft – mitzureden, abzustimmen und ggf. Vertreter hierfür zu bevollmächtigen.

Wer als Aktionärin oder Aktionär an der Hauptversammlung eines börsennotierten Unternehmens teilnehmen möchte, benötigt eine sogenannte Eintrittskarte – faktisch nichts anderes als eine formale Zugangsberechtigung. Diese wird in der Regel über die depotführende Bank bestellt. Eigentlich eine Routineangelegenheit.

Gerade jetzt, da die Hauptversammlungssaison in Deutschland, wie üblich um den Zeitpunkt der Jahresmitte herum ihren Höhepunkt erreicht, ist das Thema besonders aktuell.

Die DSW vertritt auch in diesem Jahr mit ihren Hauptversammlungssprecherinnen und -sprechern engagiert die Rechte der Aktionärinnen und Aktionäre auf zahlreichen Hauptversammlungen im gesamten Bundesgebiet. Doch eines fällt auf: Es könnten deutlich mehr Stimmrechte wahrgenommen und vertreten werden – wenn nicht vielerorts unnötige und unangemessene Hürden errichtet würden.

Denn in der Praxis führt dieses Recht für viele Kleinanleger zur Gebührenfalle. Wer über seine Depotbank eine Eintrittskarte zur Hauptversammlung (HV) bestellt oder sich registriert, wird häufig zur Kasse gebeten. 25 Euro sind keine Seltenheit, manche Banken verlangen sogar 100 Euro. Aus Sicht der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) ist diese Praxis mit geltendem Recht nicht vereinbar und schadet der deutschen Aktienkultur massiv.

Dabei ist der rechtliche Rahmen klar definiert: Mit der zum 1. Mai 2025 in Kraft tretenden Intermediäre-Aufwendungsersatz-Verordnung (IntermErsAufwV) hat der Gesetzgeber die möglichen Erstattungsbeträge, für Dienstleistungen der Depotbanken, abschließend geregelt. Maximal 0,10 Euro für eine elektronische Weiterleitung, 8 Euro für einen Zugangsnachweis, nicht mehr. Und: Diese Beträge werden nicht vom Aktionär getragen, sondern vom Unternehmen bzw. der Gesellschaft, dessen Aktien betroffen sind.

Trotzdem verlangen viele Banken weiterhin zusätzliche Gebühren von ihren Kunden, gerade von Privatanlegern, die ihre Rechte aktiv wahrnehmen wollen. Der Fall einer Bank, die zwischenzeitlich 100 Euro für eine HV-Anmeldung angesetzt hat, ist nur das prominenteste und negativste Beispiel. Andere Anbieter verlangen zwischen 5 und 25 Euro, für Anmeldungen zu ausländischen Hauptversammlungen teilweise auch deutlich mehr. Verschiedene Auswertungen zeigen: Bei Auslandsaktien werden Beträge bis zu 300 Euro aufgerufen, angeblich wegen des zusätzlichen Aufwands für die Depotbanken. Für den durchschnittlichen Kleinanleger ist das de facto eine Aufforderung, besser ganz auf sein Stimmrecht zu verzichten.

Besonders ins Gewicht fallen solche Gebühren, wenn Anlegerinnen und Anleger eine Stimmrechtsvollmacht für ihr gesamtes Depot erteilen möchten, etwa an Aktionärsschützer und Stimmrechtsvertreter wie die DSW. Wer zehn deutsche Aktien im Depot hält und bei jeder Gesellschaft eine Eintrittskarte anfordert, zahlt bei 25 Euro pro Vorgang schnell 250 Euro Zusatzkosten für eine rein formale Weiterleitung. Bei ausländischen Gesellschaften können die Gebühren – wie bereits erwähnt – sogar noch deutlich höher ausfallen.

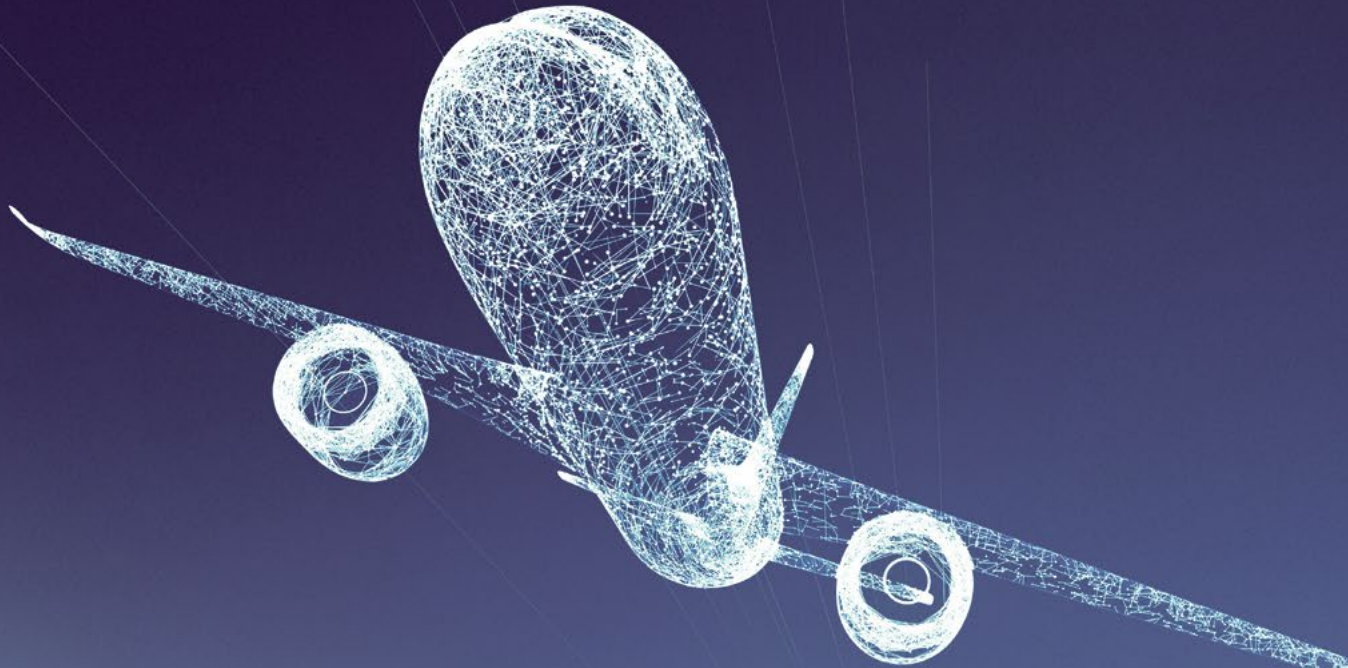
Dabei ist genau das Gegenteil die Intention des (EU-)Gesetzgebers. Artikel 3d Abs. 2 der Aktionärsrechterichtlinie (SRD II) verpflichtet Intermediäre zu verhältnismäßigen und diskriminierungsfreien Entgelten. Unterschiede zwischen Inlands- und Auslandsversammlungen dürfen nur dann erhoben werden, wenn sie tatsächlich gerechtfertigt sind. In Kombination mit § 2 der IntermErsAufwV ergibt sich: Die zuvor genannten Gebührenhöhen sind nicht zulässig, wenn sie sich auf Prozesse beziehen, die in der Verordnung ausdrücklich geregelt sind, was auf den Großteil der HV-Kommunikation zutrifft.

Aus Sicht der DSW ist diese Gebührenpraxis nicht nur rechtlich problematisch, sondern vor allem aktionärsfeindlich, insbesondere im Hinblick auf Kleinaktionäre. Die Teilnahme an der Hauptversammlung ist ein zentrales und wichtiges Recht des Aktionärs. Sofern Banken hierfür Extrakosten verlangen, werden gerade kleine Anleger systematisch ausgegrenzt. Das widerspricht dem Geist der Aktionärsrechte und untergräbt das Vertrauen in den Kapitalmarkt. Besonders problematisch ist hierbei, dass gerade jene Anbieter, die mit kostenlosen Depots werben, bei der Ausübung fundamentaler Rechte plötzlich zulangen.

Einige Banken sehen in der Rückübermittlung der Eintrittskarte an den Aktionär eine vermeintliche Lücke in der neuen Verordnung und verlangen dafür zusätzliche Gebühren. Tatsächlich ist dieser Schritt zwar nicht ausdrücklich in der IntermErsAufwV genannt, aber funktional zwingend mit der HV-Anmeldung verbunden. Nach § 67f AktG hat die Gesellschaft die notwendigen Kosten des gesamten Kommunikationsprozesses zu tragen. Auch die europäische Aktionärsrechterichtlinie (SRD II) fordert verhältnismäßige und diskriminierungsfreie Entgelte. Eine separate Belastung des Aktionärs in unangemessener Höhe widerspricht beiden Vorgaben und die vermeintliche Lücke ist damit in Wahrheit keine. Die DSW fordert daher, auch diesen Vorgang explizit in die Liste der zu erstattenden Kosten durch die Gesellschaft aufzunehmen, denn ohne Eintrittskarte nützt auch die Anmeldung nichts.

Insgesamt entsteht der Eindruck, dass die Höhe der Gebühren gezielt als Abwehrmechanismus eingesetzt wird. Sie halten Privatanleger davon ab, ihre Rechte wahrzunehmen, etwa um Hauptversammlungen zu besuchen oder eine Stimmrechtsvertretung wie die DSW zu beauftragen. Damit öffnet sich eine Kontrolllücke im Aktionariat zu Lasten der Transparenz und Kontrolle in börsennotierten Unternehmen.

Die DSW wird deshalb weiter wachsam bleiben. Das erklärte Ziel der DSW ist es, strukturelle Hürden bei der Wahrnehmung von Aktionärsrechten offenzulegen und auf die Einhaltung gesetzlicher Vorgaben zu drängen. Denn wer Aktionärsrechte stärken will, darf sie nicht zur kostenpflichtigen Zusatzleistung erklären. Die gesetzliche Lage ist eindeutig – jetzt müssen sich auch die Banken daran halten!



PASSION FOR ENGINES

Seit Jahrzehnten an der Spitze der Triebwerksindustrie: Mit ihrer Expertise und Leidenschaft für Triebwerke gestaltet die MTU Aero Engines die Zukunft der Luftfahrt. Die Vision: emissionsfreies Fliegen!



Kein Ausverkauf um jeden Preis

Ein Kommentar von Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW

Donald Trump treibt mit seiner – nun ja – mehr als kreativen Zoll- und Wirtschaftspolitik so manchen global player vor sich her und sorgt an den Börsen dieser Welt für so manche Achterbahnfahrt. Verlässlichkeit und Verbindlichkeit, Weitsicht und Tellerrandblick – Fehlanzeige. Und was macht die deutsche Politik, um den Börsenstandort Deutschland attraktiver zu gestalten?

KEIN AUSVERKAUF DER DEUTSCHEN WIRTSCHAFT!

Auf der Agenda steht mal wieder eine Übernahme, die mehr als sensibel werden könnte. Auf der Hauptversammlung der systemrelevanten Uniper SE habe ich vor einem Verkauf der Anteile an allein eine Adresse – wie z.B. an den tschechischen Investor Daniel Kretinsky –

gewarnt und die Bundesregierung aufgefordert, hier volkswirtschaftlich verantwortungsvoll sowie nachhaltig zu agieren. Das Vorgehen der Bundesregierung bei der Commerzbank AG sollte uns alle Warnung genug sein, sehr bewusst und professionell den Verkaufsprozess bei der Uniper zu gestalten und keine neuen Abhängigkeiten herbeizuführen.

Aus Sicht der freien Aktionäre ist das Vorgehen von Daniel Kretinsky bei der METRO AG Anlass genug, mehr als skeptisch zu sein. Die Metro ist zwischenzeitlich vom Kurzzettel verschwunden. Die freien Aktionäre mussten unter dem Druck der Drohung eines Delistings entscheiden, ob sie sich für viel zu kleines Geld für immer verabschieden, ohne an der Zukunft partizipieren zu können. Das ist keine freie Marktwirtschaft, sondern ein viel zu preiswerter Ausverkauf unserer Wirtschaft.



ThyssenKrupp: Mit Schnellbooten auf zu neuen Ufern?

Von Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW

Mitte Mai wurde – mit mehr oder weniger Getöse – angekündigt, dass ein Stück deutscher Industriegeschichte zu Ende geht. Der Vorstandsvorsitzende von ThyssenKrupp, Miguel Angel Lopez Borrego, hat angekündigt, dass die verschiedenen Sparten des Traditionskonzerns in Zukunft eigenständig agieren werden, für alle Geschäftsbereiche (Mit-)Investoren gesucht werden und ThyssenKrupp in Zukunft als reine Finanzholding die Geschicke der einzelnen Geschäftssparten lenken bzw. begleiten wird. Damit endet tatsächlich so etwas wie eine Ära, seit dem 19. Jahrhundert wurden von Thyssen und Krupp Stahl produziert und man war damit ein wichtiger Motor des deutschen Wirtschaftsaufstiegs in der Welt. Nun wird ein neues Kapitel aufgeschlagen.



ThyssenKrupp wird in Zukunft als reine Finanzholding die Geschicke der einzelnen Geschäftssparten lenken bzw. begleiten.

IM WESTEN NICHTS NEUES?

So groß die Schlagzeilen in der vergangenen Woche teils auch waren, wenn man genau hinschaut, lässt sich konstatieren, dass eigentlich nichts wirklich Neues passiert ist. ThyssenKrupp steckt bereits seit vielen Jahren in der Krise und seit einigen Jahren in einem umfassenden Transformationsprozess. Im Zuge dieser Veränderungen wurden etwa die Aufzugssparte verkauft und das Anlagenbauunternehmen Nucera erfolgreich an die Börse gebracht, es folgt noch dieses Jahr die Marines-Sparte. Die Aufspaltung des Konzerns ist also seit längerem in vollem Gange. Nun also, und das ist neu, soll auch die größte Sparte, nämlich der Stahlhandel verkauft bzw. eigenständig an die Börse gebracht werden. Der ein oder andere Unkenruf lautet so denn auch, hier würde nun das letzte Tafelsilber des einstigen Vorzeigeunternehmens verscherbelt. Das ist natürlich Unsinn. Mit der Aufspaltung und der Schaffung eigenständiger Unternehmungen, die als autonome Schnellboote fokussiert ihr Geschäft betreiben (können), schafft ThyssenKrupp vielmehr die Voraussetzung für eine erfolgreichere wirtschaftliche Zukunft.

MITARBEITER UND EIGENTÜMER MITNEHMEN

Im Stahlhandel von ThyssenKrupp allein arbeiten mehr als 16.000 Menschen. Und wo Veränderung, da auch Angst, insbesondere vor Jobverlusten. Ebenso die Politik empört sich in Teilen bereits vorwaltend. Das ist natürlich scheinheilig. Denn die Probleme von ThyssenKrupp liegen ja viel länger auf dem Tisch. Gäbe es einen anderen Weg, hätte sich die Politik doch längst einschalten können und müssen. Verschwiegen sei aber auch nicht, dass die Politik dem angeschlagenen Konzern im Ruhrpott bereits mit rund 2 Milliarden Euro (Steuergeldern) unter die Arme greift.

Betont werden muss immer wieder, dass es sich nicht um eine Zerschlagung des Konzerns handelt, sondern um eine grundlegende Neuaufstellung. Siemens hat mit zahl-

reichen Spin-offs genauso wie Bayer mit Covestro oder Lanxess vorgemacht, dass ein solcher Weg für Menschen und Unternehmen erfolgreich sein kann. Mit einem möglichen Börsengang, wird auch die Stahlsparte ein neues Kapital generieren und so zukunftsfähiger werden. Wenn man jetzt auch auf Investoren und Mitarbeiter zugeht und wenn dann noch – nicht unüblich im zyklischen Stahlgeschäft – der Markt für nur etwas positiveren Rückenwind sorgt, sollte ThyssenKrupp in seiner Gesamtheit, nur eben in seinen Sparten neu sowie fokussierter organisiert, besseren Zeiten entgegensehen.



**WIR WACHSEN DURCH ZUKAUF | WIR WACHSEN DURCH
INTERNATIONALE EXPANSION | WIR WACHSEN MIT UNSERER
TECHNIKKOMPETENZ**

EMPOWERING MITTELSTAND

iNDUS

www.indus.eu

Rede auf der HV der Deutsche Börse AG

Herr Leithner, Herr Weimer, an dieser Stelle meiner Ausführungen gebührt Ihnen und Ihren Kolleginnen und Kollegen in Vorstand und Aufsichtsrat, aber auch allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern unser Dank und unsere Anerkennung für das vorgelegte erneute positive Ergebnis. „Wie angekündigt, so geliefert“ möchte man da ausrufen.

5,8 Mrd EUR Nettoerlöse, ein EBITDA mit 3,4 Mrd. EUR, das Ergebnis je Aktie mit 10,60 EUR auf Rekordhoch, eine Ausschüttung von über 735 Mio. EUR mit einer Dividende von 4,00 EUR pro Aktie und einem Aktienkurs von aktuell rund 280 EUR – Aktionär, was willst Du mehr? Unsere Deutsche Börse-Aktie hat in der 36-Monats-Betrachtung +74,0% an Wert gewonnen. Das ist für sich genommen sehr beeindruckend, wenngleich nicht der all-time-record, denn das Jahr 2007 war bislang das erfolgreichste – hier konnten sich Deutsche Börse-Aktionäre über einen Kursgewinn in Höhe von +93,2% freuen. Nichtsdestotrotz ist die Aktien-Performance hervorragend, anders kann man es nicht nennen. Und auch langfristig ist die Deutsche Börse an der Börse ein Gewinner, denn: Deutsche-Börse-Aktien haben in den vergangenen zehn Jahren per Saldo +263,1% an Wert gewonnen, was einer jährlichen Performance von im Mittel +13,8% entspricht – welche andere Anlageform hat einen solchen Zuwachs zu verzeichnen? Aus einem Investment

in Höhe von 10.000 Euro wären im Zehn-Jahres-Zeitraum 36.310 Euro geworden. Parallel dazu ist das Anlagerisiko als deutlich unterdurchschnittlich einzuordnen (Verlust-Ratio*: 1,63). Die Deutsche-Börse-Aktie gehört daher in jedes Depot.

Und besonders attraktiv ist, dass unsere Aktie unabhängig von der jeweiligen Kapitalmarktsituation profitiert: Läuft die Börse gut, laufen alle Aktien gut („wenn die Flut kommt, steigen alle Schiffe“). Aber selbst in Phasen besonderer Börsenturbulenzen wie in den hektischen Tagen vom 07.–09. April 2025, als US-Präsident Donald Trump die Märkte mit seiner Zollpolitik ins Chaos stürzte, verdient unsere Deutsche Börse gut an dem dann automatisch steigenden Handelsvolumen.

Die gesamte Rede zur HV der Deutsche Börse AG finden Sie [hier](#).

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

Sie erreichen Herrn Nieding unter:
Tel.: (069) 2385380 oder www.niedingbarth.de.

Rede auf der HV der Commerzbank AG

Frau Dr. Orlopp, zunächst gebührt Ihnen und Ihren Kolleginnen und Kollegen in Vorstand und Aufsichtsrat, aber auch allen Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern unser Dank und unsere Anerkennung für das vorgelegte positive Ergebnis. „Wie angekündigt, so geliefert“ möchte man da ausrufen. Die Sanierung der Bank ist auch dank des Einsatzes Ihres Vorgängers geglückt, das kann und muss man ohne Umschweife anerkennen. Und vollkommen zu Recht sind wir auch endlich wieder in der ersten Börsen-Bundesliga!

Dennoch stellen sich Fragen. Die Commerzbank hat sich positiv entwickelt, aber sie muss noch beweisen, dass dieser Trend nachhaltig ist. Seit 2022 hat unsere Bank stark von den gestiegenen Zinsen der Europäischen Zentralbank profitiert. Nun müssen Sie zeigen, dass auch bei sinkenden Einlagezinsen der EZB die gesteckten Ziele erreicht werden können. Denn diese sind ja nicht gerade niedrig: Das Konzernergebnis soll von 2,7 Mrd. EUR im Berichtsjahr auf 4,2 Mrd. EUR im Jahr 2028 wachsen, unsere Eigenkapitalrendite gar von 9,2 auf 15% steigen – zum Vergleich: Die Deutsche Bank erreichte in 2024 gerade mal 4,7% und hat im traditionell stärksten Quartal Q1/2025 etwas mehr als 11% erreicht. Die EK-Rendite der UniCredit liegt in Q1/2025 dagegen etwa doppelt so hoch bei 22%, bitte kommentieren Sie das im Vergleich zur

Situation bei unserer Gesellschaft. A propos UniCredit – Herr Orcel hat Ihnen öffentlich vorgeworfen unser Geschäft zu unvernünftigen Konditionen auszuweiten, bitte nehmen Sie auch dazu Stellung.

Die Erträge der Banken und Sparkassen über die großen Lager hinweg beliefen sich im Jahr 2024 insgesamt auf rund 157 Milliarden Euro. Platz 1 belegten dabei die Sparkassen mit 39 Milliarden Euro, Platz 2 die Deutsche Bank mit 30 Milliarden Euro, Platz 3 die VR-Banken mit 27 Milliarden Euro und Platz 4 mit erheblichem Abstand dann unsere Commerzbank mit knapp 11 Milliarden Euro. Was beabsichtigen Sie zu tun, um diesen erheblichen Abstand zu Platz 3 zu schließen und ggf. im Ranking weiter aufzusteigen?

Die gesamte Rede zur HV der Commerzbank AG finden Sie [hier](#).

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

Sie erreichen Herrn Nieding unter:

Tel.: (069) 2385380 oder www.niedingbarth.de.

Rede auf der HV der Fraport AG

Herr Vorsitzender, lassen Sie mich eingangs meiner heutigen Ausführungen Ihnen erneut ausdrücklich danken für das aktionärsfreundliche Hauptversammlungsformat des heutigen Tages. Die Fraport AG war ebenso wie andere Gesellschaften eine Vorreiterin bei der Rückkehr zur Präsenz-Hauptversammlung. In den tristen Jahren des eintönigen „Vorstands TV“ mussten wir alle feststellen, dass die Hauptversammlung in Präsenz das einzig wahre aktionärsfreundliche Format ist. Nur im Rahmen der Präsenzhauptversammlung sind wir Aktionäre in der Lage, uns einen unmittelbaren Eindruck von der Gesellschaft und den Organmitgliedern zu machen und uns auch persönlich untereinander auszutauschen. Und ich kann Ihnen nur zurufen „behalten Sie dieses Format in Zukunft bei!“ – denn was unserem Aufsichtsrat Recht ist (sämtliche fünf Sitzungen einschließlich der Strategieklausur wurden in Präsenz durchgeführt) sollte uns Eigentümern billig sein!

Unter TOP 2 der heutigen Tagesordnung schlagen Sie die vollständige Einstellung des Bilanzgewinns von 171,8 Millionen EUR in die anderen Gewinnrücklagen vor. Sie begründen das mit den weiterhin spürbaren Nachwirkungen der COVID-19-Pandemie auf die Netto-Finanzverschuldung unseres Unternehmens und dem unverändert hohen Investitionsbedarf. Herr Vorsitzender, meine sehr geehrten Damen und Herren, üblicherweise fordern wir

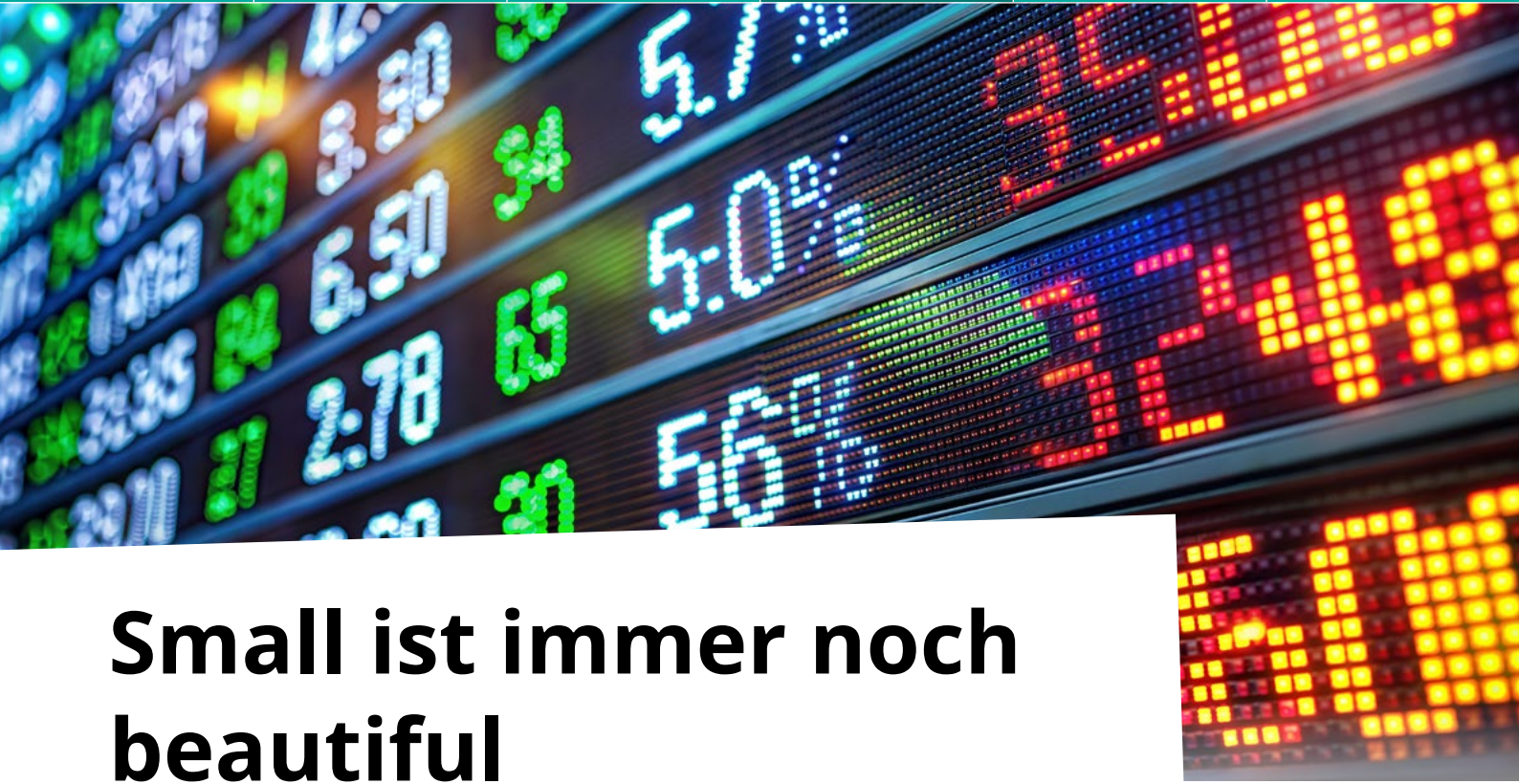
eine Mindestausschüttung von 50% des Bilanzgewinns an die Aktionäre. Das entspräche vorliegend einer Dividende von 92 Cent pro Aktie. Allerdings verkennen wir nicht, dass wir Aktionäre als Mitunternehmer auch den Grundsätzen der kaufmännischen Vorsorge verpflichtet sind. Daher geht der heutige Gewinnverwendungsvorschlag vor dem Hintergrund der von der Gesellschaft nach wie vor zu schulternden Lasten aus meiner Sicht völlig in Ordnung. Allerdings erwarte ich, dass die Aktionäre dann auch zukünftig in anderem Zusammenhang als Mitunternehmer – und nicht als lästiger Ballast – behandelt werden. Das betrifft dann eben auch das Format künftiger Hauptversammlungen. Wer an unsere Verantwortung als Mitunternehmer appelliert, wenn die Rücklagen zu Lasten etwaiger Ausschüttungen gestärkt werden sollen, der muss uns auch entsprechend behandeln.

Die gesamte Rede zur HV der Fraport AG finden Sie [hier](#).

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

Sie erreichen Herrn Nieding unter:

Tel.: (069) 2385380 oder www.niedingbarth.de.



Small ist immer noch beautiful

Small Caps scheinen in den zurückliegenden Monaten an Attraktivität verloren zu haben – zumindest auf den ersten Blick. Doch wer genauer hinschaut, kommt zu dem Ergebnis, dass Nebenwerte nach wie vor attraktive Renditechancen bieten.

Noch im Umfeld des Wahlsiegs von Donald Trump in den USA galten Small Caps als großer Hoffnungsträger am amerikanischen Aktienmarkt. Die Argumentation für eine mögliche Outperformance der „kleineren“ Unternehmen lautete: Gerade kleinkapitalisierte Gesellschaften sind häufig inlandsorientiert ausgerichtet und können damit von einer protektionistischen Politik der neuen US-Regierung profitieren. Zudem: Steuersenkungen und eine Stärkung des Binnenkonsums bekommen sie unmittelbar zu spüren, wohingegen Large Caps unter einem Rückgang der Weltkonjunktur stärker leiden.

Dass Nebenwerte eine Zeitlang von den Anlegern honoriert wurden, sieht man auch an der Entwicklung des Russell 2000. Der US-Small-Cap-Index gilt als wichtigstes Stimmungsbarometer für klein- bis mittelgroße Unternehmen in den USA. Unmittelbar nach dem Wahlsieg von Donald Trump im November machte der Russell 2000 quasi einen Hüpfer nach oben und schaffte es sogar, den marktbreiten S&P 500 für kurze Zeit zu überholen. Doch von dieser Outperformance ist kaum etwas übriggeblieben. Spätestens mit den Marktturbulenzen im April – ausgelöst durch die Ankündigung neuer Handelszölle in den USA – sind Small Caps unter Druck gekommen und entwickeln sich seit dem kaum besser als die Blue Chips beziehungsweise punktuell sogar schlechter. Ist die Zeit der Small Caps damit schon wieder vorbei?



Dass Nebenwerte eine Zeitlang von den Anlegern honoriert wurden, sieht man auch an der Entwicklung des Russell 2000.

WAS FÜR DIE „KLEINEN“ SPRICHT

Die Frage gewinnt an Brisanz, wenn man sich die Entwicklung der Small Caps weltweit anschaut. Auch Im Wettstreit zwischen dem MSCI World Small Cap Index und dem MSCI World Index ist eine Outperformance der „Kleinen“ im Umfeld der Wahlen in den USA festzustellen, gefolgt von einem erneuten Favoritenwechsel spätestens seit April. In den zurückliegenden Wochen hat sich der MSCI World Small Cap Index schlechter als der MSCI World Index entwickelt. Die Underperformance der zweiten Reihe ist also kein typisch amerikanisches Ereignis.

Der Favoritenwechsel im April wird unter anderem damit erklärt, dass Anleger in unsicheren Zeiten dazu neigen, mehr „Sicherheit“ zu suchen. Diese finden sie scheinbar bei den Large Caps eher als bei den Small Caps. Ob es sich dabei um wirkliche Sicherheit handelt, oder nur um gefühlte, ist letztendlich eine Frage der Interpretation. Large Caps bieten gegenüber den Small Caps einen größeren Bekanntheitsgrad, ihre Bilanzen sind deswegen aber nicht

automatisch besser als die der „Kleinen“. Hinzu kommt, dass zahlreiche Small Caps an der Börse niedriger bewertet sind als Large Caps. Je nach Gewinnschätzung weist etwa der Russell 2000 ein 12-Monats-KGV von 15 auf, der S&P 500 kommt hier auf etwa 25.

Mut macht zudem: Die eingangs erwähnten Argumente, die für Small Caps sprechen – inlandsorientiert und damit Gewinner einer Stärkung des heimischen Konsums, und Profiteure einer protektionistischen Handelspolitik – sind nach wie vor aktuell. Large Caps, die global wirtschaften, haben in Phasen einer drohenden Deglobalisierung und steigender Handelszölle größere Probleme als inlandsorientierte Small Caps. Das sind auch Gründe, warum zumindest der SDAX, Deutschlands Small-Caps-Index, in den zurückliegenden Wochen eine bessere Performance zeigen konnte als der DAX. Das deutsche Infrastrukturprogramm in Höhe von 500 Milliarden Euro findet hier seine positive Resonanz. Als Profiteure des Programms werden vor allem deutsche klein- und mittelgroße Unternehmen genannt – nicht nur, aber vor allem aus der Bau- und Baustoffbranche.



Auch Im Wettstreit zwischen dem MSCI World Small Cap Index und dem MSCI World Index ist eine Outperformance der „Kleinen“ im Umfeld der Wahlen in den USA festzustellen, gefolgt von einem erneuten Favoritenwechsel spätestens seit April.



HOCHINTERESSANTER MIX FÜR DIE DEUTSCHE SMALL-CAP-SZENE

Unter diesem Aspekt bleibt die Aussage „Small is beautiful“ durchaus bestehen, auch wenn die aktuelle Entwicklung auf globaler Ebene eine andere Sprache zu sprechen scheint. Letztendlich muss klar sein: Die Szene der Small Caps ist extrem heterogen. „Die“ Small Caps gibt es nicht. Jeder Nebenwert ist anders, bietet unterschiedliche Chancen und Risiken.

Besondere Beachtung verdient die europäische und insbesondere die deutsche Small-Cap-Szene. Das bereits erwähnte deutsche Infrastrukturprogramm, das auch als Anschubfinanzierung für private Initiativen zu werten ist, der Neuaufbau der Bundeswehr mit allen dazu gehörigen Ausgaben für Verteidigung und wehrtauglicher Infrastruktur (einschließlich der Zusage der Bundesregierung an die NATO, zukünftig einen Beitrag zur Verteidigung in Höhe von fünf Prozent des Bruttoinlandsproduktes zu leisten) und die nun von der neuen Bundeswirtschaftsministerin

Katherine Reiche zugesagte Förderung der Technologie-Szene – in einem ersten Schritt will Reiche die von der vorherigen Regierung ins Leben gerufene WIN-Initiative auf 25 Milliarden Euro verdoppeln, zudem soll privates Venture Capital mobilisiert werden – ergeben einen hochinteressanten Mix für heimische Small- und Mid Caps. Die WIN-Initiative („Wachstums- und Innovationskapital für Deutschland“) zielt darauf ab, Deutschland bis zum Jahr 2030 weiter als führenden Standort für Innovationen und Wachstumskapital auszubauen.

Kurzum: Die Chancen, mit Small Caps attraktive Renditen zu erzielen – und zwar nicht nur zwischen Kiel und Konstanz, sondern auch in den USA –, sind so schlecht nicht. Derzeit gibt es kein Unternehmen, das „offiziell“ zum Aristokraten-Club gehört. Dennoch: Einige Unternehmen stehen derzeit sozusagen vor einer Aufnahme und sind auf gutem Weg, die Beitrittskriterien zu erfüllen. Dazu gehören etwa die DAX-Unternehmen SAP, Münchener Rück und Allianz. Aber auch die Deutsche Telekom könnte mehr und mehr in den Fokus rücken.



Eine Frage der Diversifizierung

Von Dr. Markus C. Zschaber

Die richtige Streuung des Kapitals trägt erheblich zum Erfolg eines Aktiendepots bei. Dabei kann eine temporäre Übergewichtung von Ländern und Branchen hin und wieder durchaus sinnvoll sein. Derzeit könnten deutsche Aktien einen Schwerpunkt bilden.

Dass der DAX sich von seinem Tief im April so schnell erholen konnte, hat wohl den einen oder anderen Anleger überrascht. Nach der Ankündigung von neuen Handelszöllen ist der deutsche Leitindex im April auf zweitweise unter 20.000 Punkte abgesackt. Doch auf die Korrektur folgte die Gegenkorrektur: Bereits im Mai lugte der DAX über die 24.000er-Marke – und lag damit so hoch wie nie zuvor. Auch wenn der Fortgang in den kommenden Wochen und Monaten naturgemäß unsicher ist, die Erholung zeigt: Der Börse den Rücken zu kehren macht keinen Sinn. Erst recht dann nicht, wenn mit Hilfe des Aktienmarktes ein nachhaltiger Vermögensaufbau geplant ist.



Für nahezu jeden Zeitraum, in dem Aktien nach und nach gekauft und über mehrere Jahre gehalten worden wären, hätte am Ende eine positive Bilanz gestanden, selbst unter schwierigen Bedingungen.

ERFOLGREICHER VERMÖGENSAUFBAU: AN AKTIEN FÜHRT KEIN WEG VORBEI

Das zeigen auch langfristige Untersuchungen. Das DAX-Renditedreieck des Deutschen Aktieninstituts spricht diesbezüglich Bände. Für nahezu jeden Zeitraum, in dem Aktien nach und nach gekauft und über mehrere Jahre gehalten worden wären, hätte am Ende eine positive Bilanz gestanden, selbst unter schwierigsten Bedingungen. Beispiel gefällig? Hätte ein Anleger im Jahr vor der Staats- und Finanzschuldenkrise im Zeitraum 2007 bis 2009 – und damit vor einem größeren Kursrückgang – angefangen, regelmäßig in DAX-Aktien zu investieren, was unter Timing-Gesichtspunkten relativ ungünstig gewesen wäre, hätte er trotzdem schon Ende 2010, und damit nur maximal drei Jahre später, ein positives Resultat von rund sieben Prozent verbuchen können.



Eine gelungene Diversifikation sorgt nicht nur für eine Optimierung des Erfolgs, sondern vor allem auch für ein vernünftiges Risikomanagement.



RICHTIG DIVERSIFIZIEREN KANN ZU EINER ÜBERRENDITE BEITRAGEN

Man sieht: Kursrückgänge sind häufig Einstiegschancen, zumindest unter langfristigen Gesichtspunkten. Das ist wohl eine der wichtigsten Erkenntnisse, die ein Anleger haben kann. Um dabei das Risiko zu minimieren, sollte das Kapital aber möglichst breit gestreut sein. An der Börse spricht man auch von der Diversifikation, also von der Aufteilung und Streuung von Kapital auf verschiedene Länder, Branchen und Unternehmen. Eine gelungene Diversifikation sorgt nicht nur für eine Optimierung des Erfolgs, sondern vor allem auch für ein vernünftiges Risikomanagement. Eine angemessene Diversifikation federt ein Depot quasi ab, sorgt für eine Minimierung der Schwankungen und macht die Depotentwicklung stabiler und damit auch ein Stück weit berechenbarer.



Am Ende entscheiden die persönliche Risikoneigung und die individuelle Vermögensaufbau-Strategie über „richtig“ und „unangemessen“.

Wer richtig diversifiziert, schläft besser, könnte man auch etwas anschaulicher formulieren. Doch was ist die „richtige“ Diversifikation? Dafür gibt es kein festes Regelwerk, keine Vorgaben, die man einfach so als Anleger anwenden könnte. Am Ende entscheiden die persönliche Risikoneigung und die individuelle Vermögensaufbau-Strategie über „richtig“ und „unangemessen“. Dazu gehört auch, dass eine Diversifikation durchaus eine Schwerpunktbildung, eine Übergewichtung von Ländern und Branchen nicht ausschließt – vor allem dann nicht, wenn sie temporär erfolgt. Eine solche Übergewichtung kann erheblich zum Langfristerfolg eines Depots beitragen und eine Überrendite im Vergleich zum Gesamtmarkt erwirtschaften. Auch dafür gibt es an der Börse einen Fachbegriff, man spricht vom „Alpha“. Alpha ist ein Maß für die Überrendite, die ein Anleger mit seinem Depot im Vergleich zu einer Benchmark erwirtschaftet.

REDUZIERUNG DER DIVERSIFIZIERUNG ZUGUNSTEN DEUTSCHER AKTIEN

Daher macht es Sinn, den Grad der Diversifizierung je nach Marktlage zu erhöhen oder zu reduzieren. Alpha kann sowohl aus einer Reduzierung der Diversifizierung als auch aus einer Erhöhung der Streuung resultieren. Das gute Abschneiden des DAX zeigt, dass eine Reduzierung der Diversifizierung zugunsten einer Stärkung des Anteils deutscher Aktien in einem Depot zu einem positiven Alpha geführt hätte. Und einiges spricht dafür, dass es damit noch eine Zeitlang weitergehen könnte. Auch wenn etwa US-Aktien ein wichtiges Standbein für den langfristigen Vermögensaufbau sind, die erratische Politik der US-Regierung und drohende Handelszölle bringen die Börsen jenseits des Atlantiks unter Druck. Hingegen wird Geld aus den USA Richtung Europa – und damit auch nach Deutschland – umgelenkt. Das legt eine Höhergewichtung europäischer und insbesondere deutscher Aktien nahe.

Darum – wenngleich wir nicht wissen, wie sich der DAX in den kommenden Monaten weiterentwickeln wird – bieten Korrekturen auf lange Sicht häufig Kauf- beziehungsweise Nachkaufchancen. Und wir wissen, dass eine Übergewichtung deutscher Aktien uns am Ende möglicherweise ein gutes Alpha einspielen wird.

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

Kräftige Erholung signalisiert Fortsetzung der Hausse



Die anhaltende Schwäche des US-Dollar gegenüber den meisten bedeutenden Währungen sowie die relative Schwäche von US-Aktien sprechen für einen verstärkten Fokus auf Europa und Asien.

In meiner Dezember-Kolumne vermutete ich, dass man den hohen Anteil von US-Aktien an der globalen Marktkapitalisierung in zehn Jahren als klare Überbewertung werten dürfte. Seitdem verlor der US-Leitindex S&P 500 aus Sicht von Euro-Anlegern rund 10 %, die Nebenwerte im S&P Small 600 sogar 22 %. Während Aktien im „Rest der Welt“ (MSCI ACWI ex US: +1,4 %) leicht zulegten und speziell europäische Werte kräftige Gewinne erzielten (STOXX 600: +6,5 %, DAX: +20,0 %), belastete das hohe US-Gewicht die globalen Indizes und alle ihnen folgenden ETFs deutlich. So notiert der MSCI All Country World Index für große Aktien heute über 6 % und jener für kleine Aktien sogar 11 % tiefer als vor sechs Monaten – in Euro gerechnet.

Die Gewichtung von US-Aktien im MSCI ACWI fiel von 67 % im Dezember auf aktuell rund 63 %. Die abrupte Trendwende hat das Chance-Risiko-Verhältnis für US-Aktien im Vergleich zum Rest der Welt eher verschlechtert als verbessert. International dürfte die Begeisterung für US-Aktien zuletzt abgenommen haben, während in den USA das Interesse an ausländischen Märkten zugenommen haben könnte. Die Reduzierung des US-Anteils in internationalen Indizes ist ein Schritt in die von mir skizzierte Richtung – aber nur ein erster, kleiner. Der Durchschnittswert seit der Jahrtausendwende liegt bei 51 %, das Tief bei 41 % (Februar 2008).

Neben den Marktbewegungen spielt auch die Politik eine Rolle. Um es vorsichtig zu formulieren: Rechtssicherheit für ausländische Handelspartner und Investoren steht offenbar nicht sehr weit oben auf der Agenda der Trump-Administration. Dies dürfte internationale Investoren eher dazu bringen, ihre US-Engagements zu überdenken.

Die globalen Märkte werden nach wie vor stark durch in US-Dollar rechnende Investoren beeinflusst – ein gerade jetzt wichtiger Aspekt: Wegen der Dollar-Schwäche erscheint ihnen die Börsenwelt derzeit deutlich positiver als uns Europäern. In US-Dollar betrachtet fallen die US-Kursverluste rund 8 % geringer aus, während die Gewinne außerhalb der USA ebenso stark aufgewertet werden.

Wie werden Investoren das erste Halbjahr 2025 rückblickend beurteilen? Die seit dem 9. April laufende Erholung und die hohe Marktbreite – mit Ausnahme der US-Nebenwerte – sprechen für eine Fortsetzung der Hausse, insbesondere in Europa und Asien.

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

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

IR-Kontakte

INDUS Holding AG

**Dafne Sanac**

Investor Relations
INDUS Holding AG

Tel. +49 2204 4000-32
E-Mail: sanac@indus.de
Web: www.indus.eu

NEMETSCHEK GROUP

**Stefanie Zimmermann**

Investor Relations
NEMETSCHEK GROUP

Tel. +49 (0)89 540459-250
Fax: +49 (0)89 540459-444
E-Mail: investorrelations@nemetschek.com
Web: www.nemetschek.com

Fielmann Group AG

**Patrick Möller**

Director Investor Relations
Weidestrasse 118 a
22083 Hamburg

Tel. +49 (0) 40 270 76 442
E-Mail: patrick.moeller@fielmann.com
Web: www.fielmann-group.com

Schon Mitglied?



1947
gegründet



19 Zentrale und
Landesverbände



Interessenvertretung
auf über
600
Hauptversammlungen



Mehr als
30 000
Mitglieder

Dachverband
der deutschen
Investmentclubs



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



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)
Christiane Hölz (Geschäftsführerin)
Vereinsregister
Registergericht Düsseldorf
Registernummer VR 3994

Redaktion

Christiane Hölz (DSW e. V.)
Franz von den Driesch (newskontor – Agentur
für Kommunikation)

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.

Ansprechpartner für Werbung

Andrea Gutowski
Tel.: 0211-6697-32
E-Mail: andrea.gutowski@dsw-info.de

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: khunkornStudio - stock.adobe.com; S. 2: ©LALAKA -, ©forenna* -, ©Johannes* - stock.adobe.com; S. 4: ©asht-productions - stock.adobe.com; S. 10: ©trecc* - stock.adobe.com; S. 13: ©Xingguo* - stock.adobe.com; S. 14: ©PhotoArt - stock.adobe.com; S. 15: ©Fotograf* - stock.adobe.com; S. 17: ©BillionPhotos.com - stock.adobe.com; S. 18: ©ARVD73 - stock.adobe.com; S. 19: ©Stefan_Weis - stock.adobe.com; S. 20: ©Introvertia* - stock.adobe.com; S. 21: ©Talha* - stock.adobe.com; S. 22: ©Marco - stock.adobe.com; S. 23: ©Jearu* - stock.adobe.com; S. 24: ©Oppilamani* - stock.adobe.com; S. 26: ©KohXD* - stock.adobe.com.

* Generiert mit KI