

# DAS WERTPAPIER

Der DSW Newsletter

März 2026

**DSW** /  
*Die Anlegerschützer*



**Rente neu denken**  
Kapitalmarkt nutzen

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

**EDITORIAL 3**

**AKTUELL 4**

Ehrlicher Neustart bei der Rente – Warum die private Altersvorsorge immer wichtiger wird **4**

Merz will mehr Anleger **7**

Experten-Tipp: Finfluencer – Finanzbildung oder Risiko? **8**

DSW: SPD torpediert bewusst private Altersvorsorge und trifft damit die Mitte der Gesellschaft **9**



Worthington Steel greift nach Klöckner & Co. **10**

DSW prüft Verantwortlichkeiten und mögliche Schadensersatzansprüche bei Gerresheimer **12**

DSW-FORUM USA SPEZIAL **13**

Strategische Sparringspartner? Wie die DSW auf die aktuelle Rolle der Aufsichtsräte blickt **14**

Führung ist wie Musik – wenn der Ton stimmt. **16**



**LANDESVERBÄNDE 18**

Welches Risiko besteht für Käufer gestohlener Goldbarren? **18**

Rede auf der HV der Infineon Technologies AG **20**

Rede auf der HV der Siemens AG **21**

Rede auf der HV der Siemens Healthineers AG **22**

**KAPITALMARKT 23**

Wenn Schwellenländer Industrienationen überholen **23**

Kolumne von Dr. Markus C. Zschaber: Wenn Kupfer unter Strom kommt **25**

Kolumne von Daniel Haase: Make America ~~great~~ "rest of world" great again **28**

**VERANSTALTUNGEN 17**

**INVESTOR-RELATIONS-KONTAKTE 29**

**MITGLIEDSANTRAG 31**

**IMPRESSUM 32**

# Konflikttherde: Sorgen berechtigt, aber bitte keine Panik im Portfolio



Liebe Leserinnen und Leser unseres DSW-Newsletters,

unsere Aufmerksamkeit und unsere Sorgen fokussieren sich seit dem Ausbruch des Iran-Krieges neben der Ukraine nunmehr auch auf den gesamten Nahen Osten. Die Hoffnung auf einen baldigen Frieden und die Beilegung der kriegerischen Konflikte dominieren letztendlich alles. Und auch, wenn der Ukraine-Konflikt aus den Schlagzeilen mehr oder weniger verschwunden ist, darf er nicht in Vergessenheit geraten. Das Leid der Menschen in der Ukraine und im Nahen Osten wird unermesslich sein.

Da erscheinen die Verwerfungen an den Kapitalmärkten und auch in den Depots in einem anderen Licht. Die globalen Unsicherheiten und Konflikte werden uns sicher noch eine lange Zeit begleiten.

Aus meinen Gesprächen in den letzten Tagen habe ich mitgenommen, dass viele Anlegerinnen und Anleger nicht in Panik verfallen, sondern sehr bewusst mit der aktuellen Situation umgehen und versuchen, diese rational zu beurteilen. Dass dies zwar höchst anspruchsvoll, aber so auch für die meisten Anleger weltweit gilt, erkennt man daran, dass die Börsen nicht nach Ausbruch des Iran-Krieges ins Bodenlose gestürzt sind.

Diese Rationalität zu bewahren, sollte erste Pflicht und Aufgabe eines jeden von uns sein. Dies bedeutet jedoch nicht, einfach passiv die Dinge geschehen zu lassen, sondern sich vielmehr seiner Risikotragfähigkeit bewusst zu werden und entsprechend zu handeln. Wie hat mein Depot in den letzten Tagen reagiert? Kann ich das auch weiterhin aushalten, oder sollte ich Änderungen vornehmen und weniger Risiko im Depot haben?

Dabei wird es niemandem möglich sein, die Zukunft – sei es die unmittelbar anstehende oder die spätere – vorauszusagen. Vielmehr sollte man sich über seine Risikoaffinität als Anleger klar werden und prüfen, ob man weitere Schwankungen ohne Weiteres ertragen kann. Es ist also mehr die Frage an sich selbst als der Blick ins Depot, der entscheidend ist.

Unabhängig von alledem hoffe ich, dass wir Ihnen auch mit unserem DSW-Newsletter im Monat März wieder mit Informationen, Meinungen und Analysten wertvoll zur Seite stehen.

Herzliche Grüße

Ihr  
Marc Tüngler



# Ehrlicher Neustart bei der Rente – Warum die private Altersvorsorge immer wichtiger wird

**Wer die Schulbank drückt, denkt kaum an die Rente, möchte man meinen. Und eigentlich spielt es auch keine Rolle, denn die staatliche Rente ist in Zeiten arg strapazierter, um nicht zu sagen komplett überforderter Sozialkassen für sich allein, wenn kein Auslaufmodell, so doch bestenfalls ein Baustein einer klugen Altersvorsorge. Leider scheinen das viele unserer Politiker noch nicht wirklich verstanden zu haben.**

Anders sind Untätigkeit und Verwässerung der zur Diskussion gestellten Maßnahmen, wie etwa zur Aktienrente, kaum zu erklären – und das, obwohl es in anderen Ländern mehr als genug gute Beispiele gibt, von denen die Menschen dort ganz konkret und selbstverständlich im Alter partizipieren.

Der demografische Wandel wird nicht verschwinden, so sehr sich das mancher Rentenpolitiker wünschen mag. Er wird sich sogar verstärken. Auf immer weniger Einzahler kommen immer mehr Rentner. Um das zu lösen, gibt es nur zwei Hebel: mehr Einzahler oder höhere Beiträge. Beides ist schwierig bis unmöglich umzusetzen. Wer jetzt nichts für die eigene Rente tut, wird das bitter bereuen.



*Der demografische Wandel wird nicht verschwinden, so sehr sich das mancher Rentenpolitiker wünschen mag.*

## KONFLIKT ZWISCHEN DEN GENERATIONEN?

Gern wird in diesem Zusammenhang ja ein (weiterer) Generationen-Konflikt heraufbeschworen. Und in der Tat, scheint dieser unausweichlich, wenn wir am jetzigen Schlingerkurs festhalten und nichts tun. Das Problem des deutschen Rentensystems ist seit Jahrzehnten sichtbar. Die Regierungen – egal in welcher Konstellation – der letzten 40 bis 50 Jahre haben die Weichen trotzdem nicht gestellt – auf Kosten der jungen Generation und in dem Wissen, dass damit das System an die Wand fahren wird.

## DIE SOZIALEN FOLGEN

Ein Problem ist, dass den Bürgern jahrelang eingeredet wurde, die Rente sei sicher. Dieser Satz des ehemaligen Arbeitsministers Norbert Blüm war einfach falsch und wirkt bis heute fatal. Heute wissen wir: Die Rente ist (und war) alles andere als sicher. Denn: Unser Umlagesystem reicht hinten und vorne nicht. Schon heute fließen rund 120 Milliarden Euro pro Jahr vom Steuertopf ins Rentensystem. Ein ganz wichtiger Hebel, dies zu kompensieren liegt eben bei Aktien, Anleihen und anderen Vermögenswerten, die für die Altersvorsorge immer wichtiger werden. Wenn die Politik schon vor 40 Jahren auf die Kapitalmärkte für die Altersvorsorge gesetzt hätte, wären wir deutlich besser aufgestellt. Länder wie Schweden und Norwegen machen es seit Jahrzehnten vor – mit großem Erfolg.

## RETTUNGSANKER FRÜHSTARTRENTE?

Nun soll jedes sechsjährige Kind monatlich zehn Euro vom Staat bekommen, um das Geld zu investieren. Die Politik scheint also doch langsam umzudenken? Das ist natürlich erstmal gut. Die ursprüngliche Idee aber war, dass jedes Kind zwischen dem sechsten und 18. Lebensjahr einbezogen wird. Nun werden viele Kinder leer ausgehen. Hinzu kommt, dass das Geld nicht automatisch überwiesen wird, sondern Eltern zunächst etwa mal ein Kinderdepot eröffnen und aktiv werden müssen. In Deutschland fehlt es aber ganz eklatant und in breiten Gesellschaftsschichten schlicht an entsprechender Finanzbildung. Vielen Eltern dürfte die-

ser Schritt daher recht schwer fallen. Es wäre also sinnhaft, wenn jedes Kind automatisch das Geld inklusive Depot bekäme. Das sollte uns unser Nachwuchs wert sein.

## GAMECHANGER ALTERSVORSORGEDEPOT SEIN?

Das geplante Altersvorsorgedepot hat hingegen tatsächlich das Potenzial, die individuelle Altersvorsorge auf feste Füße zu stellen. Die Idee: Man zahlt Geld ein, monatlich oder einmalig, und erzielt Erträge, also Zinsen oder Dividenden. Normalerweise müssten diese Erträge versteuert werden. Im Altersvorsorgedepot aber nicht – bis zum Rentenbeginn fallen keine Steuern an. So schöpfen Bürger den Zinseszins effekt voll aus. Das hat großes Potenzial, denn die Deutschen reagieren tendenziell sehr stark auf Steuervorteile. Allerdings, auch hier geht es natürlich nicht ohne Haken. Einzelaktien sind ausgeschlossen. Der Staat erlaubt nur bestimmte Fonds. Das ist für viele Anleger sicher auch der bessere Weg. Aber man darf eben nicht frei entscheiden, sondern nur das nutzen, was der Staat vorgibt.

## Einladung



### zur ordentlichen Hauptversammlung der FROSTA Aktiengesellschaft, Bremerhaven

WKN 606900 | ISIN DE0006069008  
Eindeutige Kennung des Ereignisses: DE0006069008-GMET-202604

Wir laden hiermit unsere Aktionäre zu der als **virtuelle Hauptversammlung** ohne physische Präsenz der Aktionäre und deren Bevollmächtigten **am Donnerstag, den 9. April 2026, 11.00 Uhr**, stattfindenden ordentlichen Hauptversammlung ein.

Den vollständigen Wortlaut und die Teilnahmebedingungen finden Sie in der Einladung sowie im Internet unter [www.frosta-ag.com/investorrelations/hauptversammlung](http://www.frosta-ag.com/investorrelations/hauptversammlung).

#### Tagesordnung:

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses, des genehmigten Konzernabschlusses sowie der Lageberichte der FROSTA Aktiengesellschaft und des Konzerns sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2025
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
3. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2025
4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2025
5. Beschlussfassung über die Wahl der Aufsichtsratsmitglieder der Aktionäre
5. Beschlussfassung über die neue Ermächtigung zum Erwerb und zur Verwendung eigener Aktien gemäß § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG mit möglichem Ausschluss des Bezugsrechts sowie der Möglichkeit der Einziehung eigener Aktien unter Herabsetzung des Grundkapitals
7. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2026

Bremerhaven, im Februar 2026  
Der Vorstand

**FROSTA AG** • Am Lunedeich 116 • 27572 Bremerhaven  
Telefon: +49-471-9736-403 • Telefax: +49-471-75163  
E-Mail: [birgit.renken@frosta.com](mailto:birgit.renken@frosta.com) • [www.frosta-ag.com](http://www.frosta-ag.com)

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

Das wiederum wirkt schlecht auf den Standort Deutschland. Für viele mittelständische Unternehmen existieren keine ETFs. Wir schwächen uns, in Deutschland und Europa, also ganz erheblich selbst, denn profitieren werden die großen, US-amerikanisch-geprägten Fonds. An unserer heimischen Wirtschaft wird das leider im Gros wirkungslos vorbeiziehen. Das ist nicht nachvollziehbar.



*Für viele mittelständische Unternehmen existieren keine ETFs. Wir schwächen uns, in Deutschland und Europa, also ganz erheblich selbst, denn profitieren werden die großen, US-amerikanisch-geprägten Fonds.*



### AKTIENRENTE WIRKT IN DER BREITE

Sowohl bei der Frühstarterrente als auch beim Altersvorsorgedepot müssen die Eltern beziehungsweise die Bürger Initiative ergreifen. Die Hürden sind also hoch, es gibt keinen automatischen Vorteil für alle. Einen deutlich größeren Effekt hätte die Aktienrente, die die FDP einst ins Spiel gebracht hatte. Die Idee war, dass der Staat aktiv mit Aktien und Co. einen Kapitalstock bildet, um das Rentensystem langfristig zu stützen – ähnlich wie in Schweden. Wenn wir aber einen kleinen Teil der Rentenbeiträge dem Umlagesystem entziehen und in einen Kapitalstock stecken, fehlt dieses Geld erst mal bei den laufenden Auszahlungen. Das Geld ist dann angelegt und gebunden. Und dann heißt es schnell: Das können wir uns nicht leisten – oder müssen es über Schulden finanzieren und davon haben wir bekanntlich bereits genug.



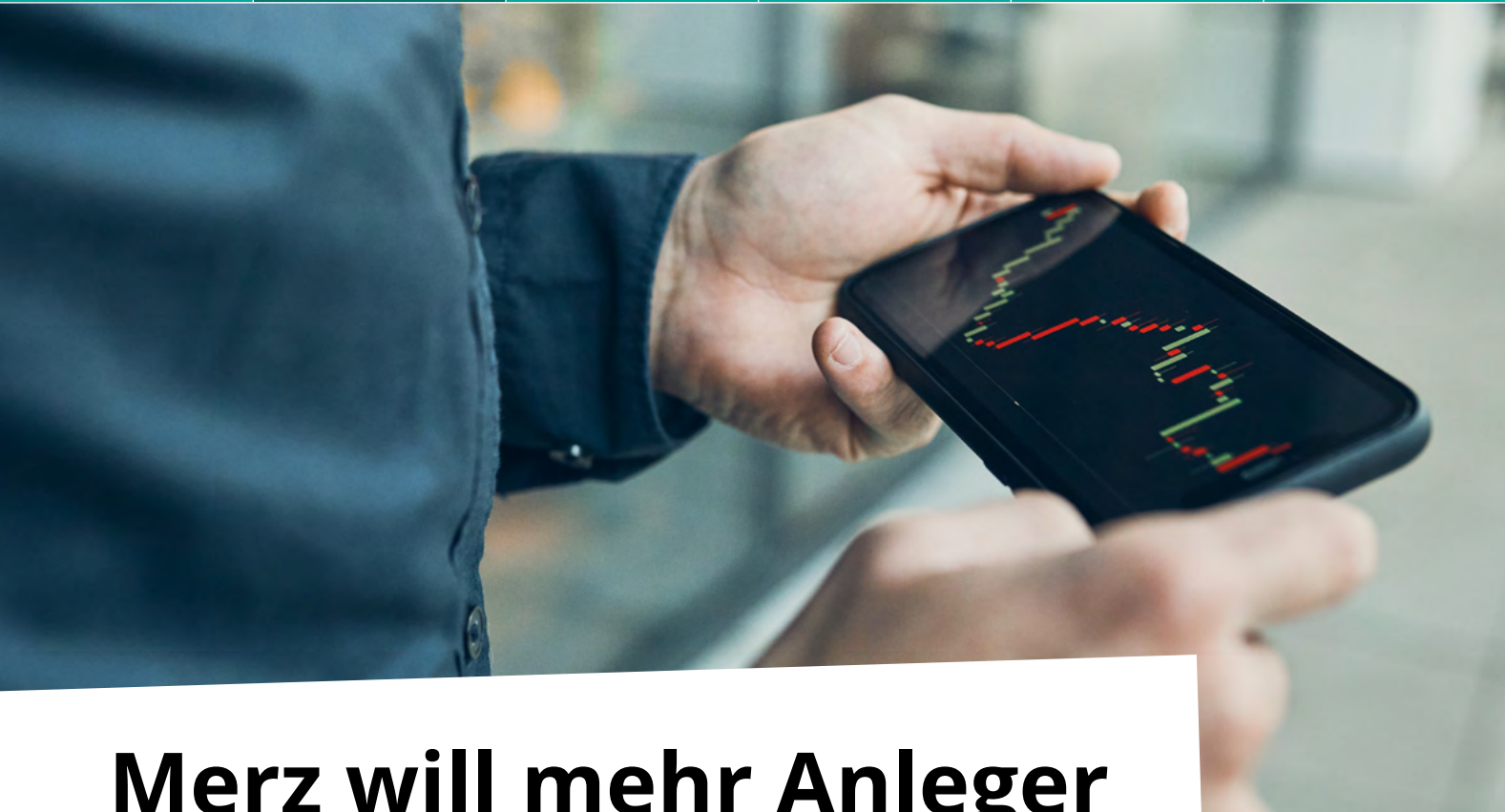
*Einen deutlich größeren Effekt hätte die Aktienrente, die die FDP einst ins Spiel gebracht hatte. Die Idee war, dass der Staat aktiv mit Aktien und Co. einen Kapitalstock bildet, um das Rentensystem langfristig zu stützen – ähnlich wie in Schweden.*

### MUTIGE SCHRITTE DRINGEND NOTWENDIG

So bedauerlich es ist, realistisch betrachtet, wird in dieser Legislaturperiode die Aktienrente nicht kommen. Das Thema Rente wird seit Jahren wie eine heiße Kartoffel an die nächste Regierung weitergereicht. Dass die Politik nun wenigstens mit Förderung die Eigeninitiative der Bürger adressiert, ist grundsätzlich gut. Aber es reicht nicht. Das ist schade, denn es hätte dafür mit der Aktienrente eine nachhaltig positiv wirkende Lösung gegeben.



*Dass die Politik nun wenigstens mit Förderung die Eigeninitiative der Bürger adressiert, ist grundsätzlich gut. Aber es reicht nicht.*



# Merz will mehr Anleger

## Warum die Idee des Bundeskanzlers gut ist, mehr Menschen an die Börsen zu bringen, aber zu kurz greift.

Friedrich Merz will die Zahl der Aktionäre in Deutschland verdoppeln. Das ist erst einmal eine prima Idee, die grundsätzlich natürlich zu unterstützen ist. Initiativen wie die Frühstart-Rente und das Altersvorsorgedepot gehen hier durchaus in die richtige Richtung. Aber: Volkswirtschaftlich oder für den Kapitalmarkt an sich und in Deutschland wird das alles leider bei weitem nicht den Nutzen bringen, den man erzielen könnte, wenn man es richtig anginge.

Denn: Den IPO-Markt hierzulande und einen wirklich gesunden Kapitalmarkt in Deutschland adressiert bzw. fördert man damit (noch) nicht. Bereits heute leiden deutsche Small- und Mid-Caps massiv unter dem – individuell sicher nachvollziehbaren – Run auf ETFs auf den MSCI und andere Weltindizes.

Dieser Trend wird sich weiter verschärfen und den Markt hierzulande zusätzlich austrocknen, wenn Aktien und da-

mit Direktanlagen aus der staatlichen Förderung herausgenommen werden. So zumindest sehen es die aktuellen Pläne von Lars Klingbeil bzw. dem Bundesministerium der Finanzen vor.

Deshalb braucht es neben dem Push für globale Indizes auch ein nachhaltiges Signal für heimische Unternehmen und einen klaren Anreiz, stärker in Deutschland – insbesondere in kleine und junge Unternehmen – zu investieren. Nur solche Investitionen stärken den Standort nachhaltig – zu unserer aller Wohl.

Das wäre z. B. über deutlich höhere Freibeträge bei Direktanlagen oder über eine Steuerfreiheit von Kursgewinnen nach fünf Jahren – oder (wie bei Immobilien) nach zehn Jahren – möglich.

Die Direktanlage darf nicht sanktioniert oder schlechter gestellt werden als Anlagen in globale Indizes, die uns hierzulande volkswirtschaftlich und kapitalmarktseitig keinerlei Mehrwert bringen.



## Experten-Tipp von Christiane Hölz

DSW-Geschäftsführerin

# Finfluencer – Finanzbildung oder Risiko?

Liebe Leserinnen und Leser,

auf Instagram, TikTok und YouTube boomen sie: Finfluencer – selbsternannte Finanzexperten, die mit unterhaltsamen Videos und Stories komplexe Finanzthemen einfach erklären und konkrete Anlageempfehlungen aussprechen. Die Finfluencer-Szene wächst rasant und erreicht mittlerweile Millionen Follower. Doch wie verlässlich sind diese Tipps wirklich?

Grundsätzlich ist es positiv, dass Finfluencer dazu beitragen, Finanzthemen in Deutschland aus der Nische zu holen und mehr Menschen für Vermögensaufbau zu begeistern. Viele vermitteln solides Basiswissen zu ETFs, Altersvorsorge oder Sparstrategien. Das Problem: Finfluencer kann sich jeder nennen – unabhängig von Qualifikation oder Ausbildung. Anders als regulierte Finanzberater unterliegen sie keiner Aufsicht durch die BaFin, müssen keine formale Ausbildung nachweisen und haften nicht für ihre Empfehlungen.

Wer konkrete Finanzprodukte bewirbt und dafür Provisionen erhält, betreibt eigentlich erlaubnispflichtige Anlagevermittlung – oft ohne die erforderliche BaFin-Lizenz. Hier können massive Interessenkonflikte entstehen, wenn Finfluencer beispielsweise eine Provision für vermittelte Kunden erhalten, unabhängig davon, ob diese Verluste oder Gewinne machen. Diese Abhängigkeiten werden nicht immer transparent gemacht.

Finfluencer sind für den Einstieg in Finanzthemen durchaus geeignet – zur allgemeinen Information und als Motivationsschub. Für konkrete Anlageentscheidungen sollten Sie sich jedoch nicht auf unterhaltsame Social-Media-Videos verlassen. Prüfen Sie kritisch: Wird Werbung klar gekennzeichnet? Werden unrealistische Renditeversprechen gemacht? Wird ausgewogen über Risiken informiert?

Nutzen Sie Finfluencer als Impulsgeber, aber treffen Sie Ihre Anlageentscheidungen auf Basis fundierter Recherche und unabhängiger Quellen. Denn eines bleibt unbestritten: Solide Finanzbildung ist die beste Grundlage für erfolgreichen Vermögensaufbau – und die lässt sich nicht in 60-Sekunden-Clips vermitteln, sondern erfordert Zeit, Eigeninitiative und kritisches Denken.

Ihre  
Christiane Hölz



# DSW: SPD torpediert bewusst private Altersvorsorge und trifft damit die Mitte der Gesellschaft

Die Pläne der SPD, künftig neben Erwerbseinkommen auch Kapitaleinkünfte stärker zur Finanzierung des Gesundheitswesens heranzuziehen, würden die private Altersvorsorge spürbar unattraktiver machen. Betroffen wären gerade diejenigen Bürgerinnen und Bürger, die eigenverantwortlich zusätzlich zur gesetzlichen Rente vorsorgen.

„Damit würde ausgerechnet jene – dringend notwendige – Eigeninitiative belastet und konterkariert, die viele Bürgerinnen und Bürger in der Vergangenheit gezeigt haben oder künftig zeigen wollen und sollen – nämlich zusätzlich zur gesetzlichen Rente für das Alter vorzusorgen“, sagt Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW. „Wer über Jahre und Jahrzehnte vorsorgt, trägt Verantwortung für sich selbst und entlastet langfristig die Sozialsysteme. Deshalb wäre es ein falsches Signal, private Vorsorge durch zusätzliche Abgaben oder steuerähnliche Belastungen zu schwächen. Richtig wäre es vielmehr allein, diese zu unterstützen und zu fördern.“

Die SPD-Pläne treffen zudem die Mitte der Gesellschaft: Millionen Sparerinnen und Sparer sorgen Schritt für Schritt

für ihre Rente, Pflege, Wohneigentum und finanzielle Sicherheit im Alter vor. Diese Bemühungen will die SPD nun belasten, anstatt endlich eine nachhaltige Reform des Gesundheitswesens anzugehen.

„In der Sache wirken die Vorschläge wie eine zusätzliche Steuerbelastung auf Kapitalerträge. Dann sollte dies auch transparent so benannt werden, statt über Umwege die private Vorsorge zu schwächen“, so Tüngler.

Gerade jetzt braucht es vor diesem Hintergrund ein klares Signal von CDU und CSU für Eigenverantwortung, für die private Vorsorge und gegen eine weitere Belastung derjenigen, die nicht auf den Staat warten, sondern selbst Verantwortung übernehmen.



# Worthington Steel greift nach Klöckner & Co.

Ein Interview mit Geoff Gilmore, dem CEO von Worthington Steel, zu den Hintergründen

## Wer ist Worthington Steel und woraus resultiert das Interesse an der Klöckner & Co. SE?

**Geoff Gilmore:** Worthington Steel ist ein börsennotierter nordamerikanischer Metallverarbeiter mit rund 6.000 Mitarbeitern an 37 Standorten in zehn Ländern. Wir verarbeiten Stahl und andere Metalle für industrielle Kunden. Klöckner ist für uns ein strategisch idealer Partner. Das Unternehmen hat sich in den vergangenen Jahren vom margenschwachen Handel hin zu höherwertiger Verarbeitung entwickelt – ein Ansatz, der unserem Geschäftsmodell sehr ähnlich ist. Wir ergänzen uns geografisch, produktseitig und kulturell. Gemeinsam würde das zweitgrößte Stahl-Service-Center-Unternehmen in Nordamerika entstehen.

## Worin besteht der konkrete strategische Fit?

**Geoff Gilmore:** Unsere Produktangebote ergänzen sich – von Flachstahl über Edelstahl und Aluminium bis hin zu Langprodukten – ebenso wie unsere Endmärkte und Regionen. In Nordamerika sehen wir klare Integrations- und Synergiechancen, in Europa ein gut aufgestelltes und

profitables Geschäft. Insgesamt erwarten wir jährliche Synergien von rund 150 Millionen US-Dollar.

## Warum wäre Klöckner im Verbund erfolgreicher?

**Geoff Gilmore:** Das kombinierte Unternehmen wäre über Produkte, Endmärkte und Regionen hinweg breiter aufgestellt und damit widerstandsfähiger gegen zyklische Schwankungen. Gleichzeitig können wir Prozesse optimieren und Best Practices teilen. Worthington Steel hat über fast zwanzig Jahre umfassende Transformationsexpertise aufgebaut, die wir gerne für Klöckner nutzen möchten. Wir schätzen das Management von Klöckner sehr. Guido Kerkhoff und sein Team haben das Unternehmen strategisch neu ausgerichtet – diese Kompetenz wollen wir behalten und weiterentwickeln.

## Wie soll Klöckner künftig aufgestellt sein?

**Geoff Gilmore:** In Nordamerika planen wir eine engere operative Integration. Für das europäische Geschäft setzen wir bewusst auf hohe Autonomie. Es gibt weder in

Nordamerika noch in Europa Pläne für Standortschließungen. Zudem respektieren wir die bestehenden Arbeitnehmervertretungen.

### Warum ist das Angebot attraktiv?

**Geoff Gilmore:** Wir bieten 11,00 Euro je Aktie in bar. Das entspricht einer Prämie von rund 98% auf den unbeeinflussten volumengewichteten Durchschnittskurs der vergangenen drei Monate vor der Bestätigung von Transaktionsgesprächen. Vorstand und Aufsichtsrat von Klöckner bewerten das Angebot als attraktiv, fair und angemessen und empfehlen die Annahme. Zudem hat der größte Einzelaktionär, die SWOCTEM GmbH, seinen Anteil von rund 42% des Grundkapitals bereits angedient.

### Welche Bedingungen sind an das Übernahmeangebot geknüpft?

**Geoff Gilmore:** Das Angebot steht unter marktüblichen Vollzugsbedingungen, darunter einer Mindestannahmeschwelle von 65% sowie regulatorischen Genehmigungen. Es unterliegt keinerlei Finanzierungsvorbehalt – die Finanzierung ist vollständig gesichert.

### Was passiert, wenn die Mindestannahmeschwelle nicht erreicht wird?

**Geoff Gilmore:** Sollte die Annahmeschwelle nicht erreicht werden, würde das Angebot nicht vollzogen. Wir sind überzeugt, dass Klöckner strategisch die beste Option für uns ist und dass unser Angebot für die Aktionäre von Klöckner einen überzeugenden Wert darstellt.

### Drohen ein Delisting oder Squeeze-out?

**Geoff Gilmore:** Nach Vollzug würden wir – abhängig von der Höhe des angedienten Grundkapitals – einen möglichen Squeeze-out oder ein Delisting prüfen.

### Erhalten Klöckner-Aktionäre, die das Angebot annehmen, trotzdem eine Dividende für 2025?

**Geoff Gilmore:** Ja, sofern der Vollzug nach der Hauptversammlung erfolgt. Wir erwarten, dass Klöckner gemäß

seiner gängigen Praxis auf der kommenden Hauptversammlung eine Dividende von bis zu 0,20 Euro je Aktie beschließen wird – vorbehaltlich Zustimmung der Hauptversammlung und wirtschaftlicher Voraussetzungen. Die erforderlichen regulatorischen Genehmigungen für den Vollzug unseres Angebots werden voraussichtlich erst nach dieser Hauptversammlung vollständig vorliegen, so dass Aktionäre, die das Angebot annehmen, die Dividende für das Geschäftsjahr 2025 erhalten sollten.

### Was möchten Sie den Klöckner-Aktionären abschließend mitgeben?

**Geoff Gilmore:** Wir bieten eine attraktive Bargegenleistung von 11,00 Euro pro Aktie. Sowohl Vorstand als auch Aufsichtsrat von Klöckner halten dies für ein attraktives Angebot. Auch der Vorstand und der größte Aktionär mit einem Anteil von rund 42% des Grundkapitals haben beschlossen, ihre Aktien anzudienen. Letztlich liegt die Entscheidung bei jedem einzelnen Aktionär. Wir benötigen Ihre Unterstützung, um sicherzustellen, dass wir die Mindestannahmeschwelle erreichen und das Angebot erfolgreich ist.



**Geoff Gilmore** ist Präsident und Chief Executive Officer von Worthington Steel und verfügt über knapp 30 Jahre Erfahrung in der Metallindustrie.

Seit seinem Eintritt in das Unternehmen im Jahr 1998 hatte er verschiedene Führungspositionen inne. Im Dezember 2023 übernahm er die Leitung von Worthington Steel als eigenständigem Unternehmen.



# DSW prüft Verantwortlichkeiten und mögliche Schadensersatzansprüche bei Gerresheimer

Düsseldorf, 26. Februar 2026 – Nach mehreren Gewinnwarnungen, der Einräumung eines Bilanzierungsfehlers im Zusammenhang mit einer angekündigten Anlassprüfung der BaFin sowie massiven Kursverlusten in der Folge, hat die Börsenaufsichtsbehörde BaFin nunmehr angekündigt, ihre Prüfungshandlungen bei der Gerresheimer AG auf weitere Bilanzierungstatbestände in Bezug auf den Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2023/2024 sowie den Halbjahresbericht für das erste Halbjahr 2025 auszuweiten.

Bereits in den vergangenen Monaten hat sich die DSW intensiv mit der Verantwortlichkeit der Organe – konkret des ehemaligen Vorstandes sowie der Mitglieder des Aufsichtsrates, insbesondere des Prüfungsausschusses – auseinandergesetzt und hierzu ein Gutachten eingeholt.

„Mit der nun angekündigten Ausweitung der BaFin-Prüfung auf weitere Sachverhalte sieht die DSW nunmehr ein Maß erreicht, das eine koordinierte Prüfung und Geltendmachung möglicher Schadensersatzansprüche im Interesse betroffener Aktionäre erforderlich erscheinen lässt“, sagt Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW.

Die DSW ruft daher betroffene Aktionäre der Gerresheimer AG dazu auf, sich zu organisieren. Betroffene Aktionäre können sich per E-Mail bei der DSW unter [kontakt@dsw-info.de](mailto:kontakt@dsw-info.de) kostenfrei registrieren und werden über einen fallbezogenen Newsletter fortlaufend informiert.



*Bereits in den vergangenen Monaten hat sich die DSW intensiv mit der Verantwortlichkeit der Organe – konkret des ehemaligen Vorstandes sowie der Mitglieder des Aufsichtsrates, insbesondere des Prüfungsausschusses – auseinandergesetzt und hierzu ein Gutachten eingeholt.*

# DSW-Forum USA Spezial

Perfektes Timing... exakt in dem Moment, als Bundeskanzler Friedrich Merz am 3. März im Oval Office mit US-Präsident Donald Trump zusammensaß, begrüßte die DSW zu ihrem USA-Spezial-Webinar Andreas Povel, Ex-CEO der American Chamber of Commerce in Germany, Investmentbanker und DSW-Kurator.

Dort wurden das aktuelle Agieren Donald Trumps, der Iran-Konflikt und die geopolitischen Verflechtungen beleuchtet – inklusive der Rolle von China und Russland. Dabei analysierte Andreas Povel insbesondere – mit Blick auf die in den USA anstehenden Midterm Elections – die Rolle und Persönlichkeit Donald Trumps im globalen Kontext.

Wer diesen höchst spannenden und inspirierenden Blick hinter die Kulissen bislang verpasst hat, kann sich [hier](#) noch einmal die Aufzeichnung des Webinars anschauen.



**DSW**  
Die Anlegerschützer

**DSW-FORUM**  
**USA SPEZIAL**

MIDTERM  
**2026**



# Strategische Sparringspartner? Wie die DSW auf die aktuelle Rolle der Aufsichtsräte blickt

Von Christiane Hölz, Geschäftsführerin der DSW

Jeder Blick in die Medien macht deutlich: Die Bandbreite der Herausforderungen, mit denen sich Unternehmen momentan auseinandersetzen müssen, ist enorm. Sie reichen von geopolitischen Unsicherheiten über Lieferengpässe und volatilen Zöllen bis zu Digitalisierungsrückständen, Transformationsdruck und der regulatorischen Flut aus Brüssel. Hinzu kommt tückischerweise, dass die Halbwertszeit der Probleme immer kürzer zu werden scheint, bzw. die Krisen immer dynamischer ihre Gestalt wandeln.

Diese Dynamik und die Komplexität der Herausforderungen macht natürlich auch die Arbeit der Aufsichtsräte immer anspruchsvoller. Und sie macht auch die Arbeit der DSW komplexer, denn wir müssen den Aufsichtsräten auf den Hauptversammlungen genau die richtigen und wichtigen Fragen stellen – im Sinne aller Anleger.



*Hinzu kommt tückischerweise, dass die Halbwertszeit der Probleme immer kürzer zu werden scheint, bzw. die Krisen immer dynamischer ihre Gestalt wandeln.*

## MANCHE HABEN NOCH EIN PAAR SCHRITTE ZU GEHEN...

Was uns bei der DSW mit Blick auf das Gremium Aufsichtsrat beschäftigt, ist die Frage, ob Aufsichtsräte wirklich als strategischer Sparringspartner des Vorstands agieren können – nicht nur als Kontrollinstanz. Nachhaltigkeit, Digitalisierung, Cybersicherheit, geopolitische Risiken – das alles muss im Gremium kompetent begleitet werden. Das Amt fordert heute mehr Zeit und mehr fachliche Tiefe als jemals zuvor! Nun gibt es Aufsichtsratsgremien in allen Indizes, die hervorragend aufgestellt sind, mit dem richtigen Mix aus Erfahrung, Branchenkenntnis, Unabhängigkeit und Diversität. Aber es gibt auch Gremien, die noch einen Weg vor sich haben. Dabei ist es hilfreich, dass sich Gremien regelmäßig die Zeit nehmen, die eigene Arbeit kritisch zu hinterfragen – nicht als Pflichtübung, sondern mit echtem Interesse an Verbesserung. Die Effizienzprüfung, die der Deutsche Corporate-Governance-Kodex empfiehlt, ist dafür ein gutes Instrument.



*Nachhaltigkeit, Digitalisierung, Cybersicherheit, geopolitische Risiken – das alles muss im Gremium kompetent begleitet werden. Das Amt fordert heute mehr Zeit und mehr fachliche Tiefe als jemals zuvor!*



## IM FOKUS DER AKTIONÄRE

Für die Hauptversammlungssaison 2026 steht für die DSW insbesondere die strategische Resilienz im Fokus. Wie ist das Unternehmen aufgestellt, wenn sich das Umfeld schnell verändert? Das ist keine abstrakte Frage mehr – die letzten Jahre haben gezeigt, wie schnell das gehen kann. Ein Thema, das in manchen Aufsichtsgremien dabei noch nicht wirklich angekommen zu sein scheint, ist Künstliche Intelligenz. Es reicht nicht, KI als IT-Thema zu behandeln. Es ist ein strategisches, rechtliches und ethisches Thema zugleich – und der Aufsichtsrat muss in der Lage sein, den Vorstand dabei wirklich zu begleiten. Daneben bleibt die Transformation ein Kraftakt, bei dem viele Gremien noch auf der Lernkurve sind. Und schließlich: Nachfolgeplanung – für den Vorstand ebenso wie für das Gremium selbst. Das wird oft auf die lange Bank geschoben, bis es zu spät ist.



*Für die Hauptversammlungssaison 2026 steht für die DSW insbesondere die strategische Resilienz im Fokus.*

## DAS GLEICHE ZIEL IM BLICK?

Das deutsche Mitbestimmungsmodell ist international eine Besonderheit: Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat bringen eine Perspektive ein, die strategische Entscheidungen erdet – das hat seinen Wert. Aber es entstehen damit auch unterschiedliche Interessenlagen, bei Standortfragen, bei Restrukturierungen, bei der Vergütung. Das gehört zum System, und damit muss man konstruktiv umgehen. Hinzu kommen Anteilseignervertreter mit ganz unterschiedlichen Hintergründen: ehemalige Manager, Vertreter großer Anteilseigner, Branchenkenner. All diese Perspektiven sind legitim – aber sie sind nicht identisch mit der Perspektive des Privatanlegers. Deswegen ist es so wichtig, dass es im Gremium auch Stimmen gibt, die genau diesen Blickwinkel aktiv einbringen. Besonders deutlich wird das bei Vergütungssystemen. Es kommt durchaus vor, dass ein Aufsichtsrat ein System vorstellt, das er sichtlich für ausgewogen hält – und die Reaktion der Aktionäre fällt ganz anders aus. Ein Hintergrund: Wer täglich im Unternehmen verwurzelt ist, verliert manchmal das Gespür dafür, wie Entscheidungen nach außen wirken.



*Das deutsche Mitbestimmungsmodell ist international eine Besonderheit: Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat bringen eine Perspektive ein, die strategische Entscheidungen erdet – das hat seinen Wert.*

## Führung ist wie Musik – wenn der Ton stimmt.

Für die DSW ist gute Unternehmensführung ein zentraler Schlüssel für nachhaltigen Erfolg. Nicht nur, aber gerade in volatilen, krisenhaften Zeiten, erwarten Anleger genauso wie Mitarbeitende Orientierung, klare Ziele und konsequente Maßnahmen – eben gute Führung. DSW-Kurator und Ex-CEO Hanns-Ferdinand Müller hat das Thema aus einem ungewöhnlichen Blickwinkel beleuchtet und damit eine einfache wie zugleich bestechende Formel entwickelt: Triff klare Entscheidungen, gib den Takt vor und meistere Herausforderungen souverän, ohne dich in Prozessen zu verlieren. Zahlreiche Analogien findet er dabei in der Musik.

In zehn musikalischen Führungsprinzipien zeigt Hanns-Ferdinand Müller, was Management und Musik gemeinsam haben. Statt trockener Theorie erfährt der Leser oder die Leserin eine spannende Verbindung aus persönlichen Musiker-Anekdoten und bewährten Managementtechniken. Man lernt, emotionale Intelligenz gezielt als strategischen Vorteil zu nutzen und die eigene Führungspersönlichkeit authentisch zu stärken.



### Der Ton macht die Führung – Remote Verlag

**ISBN:** 9798894740478

**Sprache:** Deutsch

**Seitenzahl:** 252

**Größe:** 21,6 x 13,5 cm

# 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	Teilnehmende Unternehmen
24.03.2026	18:30 Uhr	👉 Virtuell	VONOVIA
25.03.2026	18:30 Uhr	👉 Virtuell	■ BASF

Über 👉 [seminare@dsw-info.de](mailto:seminare@dsw-info.de) können Sie sich für die Anlegerforen anmelden. Infos zu weiteren Terminen erhalten Sie auch über unseren 👉 **Infoservice**.





# Welches Risiko besteht für Käufer gestohlener Goldbarren?

*Unser Leser sorgt sich auch durch jüngste Bankeinbrüche vor dem Kauf gestohlener Goldbarren. Droht ihm hierbei ein Totalverlust?*

**Die Frage: Seit Jahren kauft unser Leser über den Goldhändler Heraeus Goldbarren. Weil viele Händler auch von Privatkunden Gold ankaufen, sorgt er sich durch die jüngsten Meldungen über Einbrüche in Tresorräumen vor dem möglichen Kauf gestohlener Barren. Was würde passieren, wenn er einen Barren mit Seriennummer kauft, der sich später als gestohlen erweist? Kann er ihn dann nicht verkaufen? Gibt es überhaupt ein zentrales Register, in dem Seriennummern hinterlegt und überprüft werden?**

Die Antwort von Rechtsanwalt Klaus Nieding: Anders als etwa bei Kraftfahrzeugen gibt es im Handel mit Anlagegold kein zentrales, verpflichtendes Register, in dem Seriennummern von Goldbarren erfasst und bei jedem Kauf oder Verkauf automatisch abgeglichen werden.

Hersteller führen jedoch regelmäßig interne Datenbanken, in denen die Seriennummern der von ihnen ausgegebenen Barren erfasst sind und beim Ankauf auf gestohlene Barren abgeglichen werden. Auch seriöse Händler tauschen häufig Informationen über Seriennummern zu gestohlenen Barren aus. Es besteht somit die Möglichkeit, dass gestohlenes Gold identifiziert und aussortiert wird. Diese Daten sind jedoch nicht öffentlich und für Privatkäufer nicht abrufbar.

Gerade deshalb ist besondere Vorsicht beim direkten Kauf von Privatpersonen geboten. Wer das Risiko minimieren möchte, sollte bevorzugt bei seriösen Herstellern und Händlern kaufen, die über entsprechende Prüfprozesse verfügen. Fragen Sie am besten vorab nach, wie Ihr Goldhändler sich vor dem Ankauf gestohlener Goldbarren schützt!



Sollten Sie doch einen gestohlenen Barren kaufen, erwerben Sie in der Regel kein Eigentum daran. Gestohlenes Eigentum bleibt grundsätzlich rechtlich weiterhin Eigentum des ursprünglichen Eigentümers. Als Käufer wären Sie daher verpflichtet, einen solchen Barren an den ursprünglichen Eigentümer herauszugeben. Sie könnten versuchen, Ersatzansprüche gegenüber dem Verkäufer – also beispielsweise Ihrem Goldhändler – durchzusetzen. Doch insbesondere, wenn der Kauf schon länger zurückliegt, gelingt dies unter Umständen nur schwer oder gar nicht.

Theoretisch könnten Sie Ansprüche gegenüber dem Täter, also dem Goldräuber, geltend machen. Doch wirtschaftlich sind solche Ansprüche oft wertlos. Diebe sind meist nicht greifbar. Wenn doch, sehen diese sich besonders zahlreichen Zahlungsansprüchen ausgesetzt und sind nicht mehr zahlungsfähig.

All das mag nicht besonders fair erscheinen, wenn Sie gutgläubig gestohlenen Gold gekauft haben. Dieser Aspekt spielt schon eine Rolle: Zumindest strafrechtlich müssen Sie keine Konsequenzen befürchten, wenn Sie ohne Kenntnis vom Diebstahl und ohne Anlass zu entsprechender Vermutung Barren gekauft haben. Zivilrechtlich kann der Schaden aber selbst dann bei Ihnen verbleiben, bis hin zum vollständigen und ersatzlosen Verlust des Barrens. Dies wäre also genau der befürchtete Totalverlust.

Um das Risiko zu minimieren, sollten Sie Gold nur bei etablierten Händlern kaufen, idealerweise mit Sitz in Deutschland oder anderen Ländern der Europäischen Union (EU). Dabei sollten Sie die Originalverpackung und Kaufbelege aufbewahren, auch, um später Ihre Haltdauer nachweisen zu können. Gut ist es zudem, wenn Sie die Seriennummern von Goldbarren dokumentieren und mit den Rechnungen verknüpfen, sodass Sie wissen, welche Barren Sie wann und wo gekauft haben.

Der Beitrag erschien erstmalig bei WiWo-Coach. Weitere Beiträge finden Sie [hier](#).



*Gestohlenes Eigentum bleibt grundsätzlich rechtlich weiterhin Eigentum des ursprünglichen Eigentümers.*



*Zumindest strafrechtlich müssen Sie keine Konsequenzen befürchten, wenn Sie ohne Kenntnis vom Diebstahl und ohne Anlass zu entsprechender Vermutung Barren gekauft haben.*

# Rede auf der HV der Infineon Technologies AG

Infineon das Unternehmen voller Kontraste – viel Licht, aber eben auch deutliche Schatten. Ihre eigene Prognose, Herr Dr. Hanebeck, war zuletzt von Vorsicht geprägt, und diese Vorsicht teilen wir.

Beginnen wir mit dem Schatten, den Dingen, die uns Sorgen bereiten.

Sinkende Umsätze, sinkende Margen und ein sinkendes Konzernergebnis – das ist eine Trias, die keinem Aktionär gefällt. Der Aktienkurs scheint derzeit vor allem und ganz besonders seit Jahresbeginn das „Prinzip Hoffnung“ einzupreisen. Wir als Aktionäre aber erwarten von Ihnen mehr als nur Hoffnung. Wir erwarten eine Strategie, die auch bei Gegenwind trägt.

Besonders deutlich wird der Gegenwind im Segment Green Industrial Power, das mit einem Umsatzminus von 16 % zur Achillesferse des Konzerns zu werden droht. Ist der Trend nach unten wirklich schon vorbei, oder erleben wir hier den Beginn einer strukturellen Nachfrageschwäche?

Gleichzeitig haben Sie kräftig akquiriert. Bei der Übernahme von GaN Systems hat die Verschuldung von soliden 1,2 auf sportliche 2,0 zugelegt. Wir erwarten von Ihnen heute dazu präzise Antworten:

Erstens: Welchen konkreten Zielkorridor für den Verschuldungsgrad streben Sie an und bis wann soll dieser wieder erreicht werden?

Zweitens: Wie robust ist Ihr Plan, dies primär aus dem operativen Cashflow zu finanzieren, sollte die Konjunktur weiter schwächeln?

Und drittens: Welche Priorität setzen Sie im Zielkonflikt? Was wiegt schwerer: eine stabile Dividende oder eine schnelle Tilgung zur Rückgewinnung strategischer Flexibilität?

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

*Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartner für Rückfragen ist Frau Daniela Bergdolt. Frau Bergdolt ist Vize-Präsidentin der DSW und Landesgeschäftsführerin in Bayern.*

Sie erreichen Frau Bergdolt unter:

Bergdolt  
Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB  
Nibelungenstr. 84  
80639 München  
Tel. 089/38665430  
Fax 089/38665459  
[n.lutje@ra-bergdolt.de](mailto:n.lutje@ra-bergdolt.de)  
[www.ra-bergdolt.de](http://www.ra-bergdolt.de)

# Rede auf der HV der Siemens AG

„Endlich!“ Endlich gibt es wieder eine präsenzte Hauptversammlung bei Siemens!

Es ist ein gutes Gefühl, Ihnen, Herr Dr. Busch, und Ihnen, Herr Snäbe, direkt in die Augen schauen zu können. Pixel sind geduldig, Bildschirme übertragen Daten – aber Vertrauen, das entsteht nur im Raum, von Mensch zu Mensch.

Ich würde mich über dieses „Heimspiel“ der Aktionärsdemokratie hier in München allerdings noch mehr freuen, wenn Siemens diese präsenzte Versammlung vollends aus freien Stücken und innerer Überzeugung einberufen hätte. Wir wissen alle: Das ist nicht ganz der Fall. Die Historie ist bekannt: Im letzten Jahr haben die Eigentümer dieses Unternehmens – wir Aktionäre – Ihnen die Gefolgschaft bei der Satzungsermächtigung für rein virtuelle Versammlungen verweigert. Es blieb Ihnen also faktisch nichts anderes übrig, als uns heute hierhin einzuladen.

Dass die Zustimmung letztes Jahr verweigert wurde, hatte gute Gründe. Die Durchführung einer rein virtuellen HV, gerade in einem Jahr, in dem der designierte Aufsichtsratsvorsitzende gewählt wurde, stieß auf massiven Widerstand. Heute schließt sich der Kreis. Wir sind hier.

Und um es vorwegzunehmen: Wir sind gekommen, um zu bleiben.

Bevor wir jedoch den Finger in die Wunden legen, gebührt Ihnen Lob für das Geleistete. Wer in die Bücher schaut, sieht ein Unternehmen, das liefert.

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

*Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartner für Rückfragen ist Frau Daniela Bergdolt. Frau Bergdolt ist Vize-Präsidentin der DSW und Landesgeschäftsführerin in Bayern.*

Sie erreichen Frau Bergdolt unter:

Bergdolt  
Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB  
Nibelungenstr. 84  
80639 München  
Tel. 089/38665430  
Fax 089/38665459  
[n.lutje@ra-bergdolt.de](mailto:n.lutje@ra-bergdolt.de)  
[www.ra-bergdolt.de](http://www.ra-bergdolt.de)

# Rede auf der HV der Siemens Healthineers AG

Endlich flügge – doch jetzt müssen Sie auch fliegen!

Dieser Schritt in die Eigenständigkeit ist eine Chance, die wir begrüßen. Er ist aber vor allem ein klarer Auftrag von uns Aktionären an Sie: den wahren, tief im Unternehmen schlummernden Wert endlich zu heben und am Kapitalmarkt sichtbar zu machen. Die Kursentwicklung des letzten Jahres, die deutlich hinter dem Markt zurückblieb, ist hierfür ein unmissverständlicher Weckruf.

Wir anerkennen Ihre Leistung im Geschäftsjahr 2025. In einem Umfeld, das auch Ihr Aufsichtsratsvorsitzender, Herr Prof. Dr. Thomas, als äußerst herausfordernd beschrieben hat, haben Sie Ihre operativen Ziele erreicht. Der Dividendenvorschlag ist ein willkommenes, aber auch erwartbares Zeichen.

Doch der Blick zurück reicht nicht. Vor dem Hintergrund Ihrer neuen Strategie und der anstehenden Unabhängigkeit haben wir drei entscheidende Themenblöcke voller Zukunftsfragen:

1. Strategie, Synergien und die Zukunft der Diagnostik-Sparte

Herr Dr. Montag, Sie beschreiben Ihre neue Strategie mit dem klangvollen Bild von „Superkräften“, die durch die Kombination von Imaging und Precision Therapy entstehen. Das klingt beeindruckend, bleibt aber abstrakt.

Konkrete Nachfrage zu Synergien:

- Können Sie uns über diese Marketing-Schlagworte hinaus präzise beziffern, welche handfesten, finanziellen Synergien die neue Struktur heben soll?
- Wie teilen sich diese Synergien auf in Kosteneinsparungen (z. B. durch gemeinsame Plattformen) und Umsatzsynergien (z. B. durch Cross-Selling)?
- Bis wann sollen diese Synergien in welcher Höhe realisiert werden und welche einmaligen Restrukturierungskosten stehen dem gegenüber?

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

*Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartner für Rückfragen ist Frau Daniela Bergdolt. Frau Bergdolt ist Vize-Präsidentin der DSW und Landesgeschäftsführerin in Bayern.*

Sie erreichen Frau Bergdolt unter:

Bergdolt  
Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB  
Nibelungenstr. 84  
80639 München  
Tel. 089/38665430  
Fax 089/38665459  
[n.lutje@ra-bergdolt.de](mailto:n.lutje@ra-bergdolt.de)  
[www.ra-bergdolt.de](http://www.ra-bergdolt.de)



# Wenn Schwellenländer Industrienationen überholen

**Was unterscheidet Schwellenländer von Industrienationen? Nun, das gibt es einige Merkmale - vor allem aber sind viele der sogenannten Emerging Markets innovativer und die Gewinne ihrer Unternehmen wachsen dynamischer.**

Zugegeben, die Story „Schwellenländer“ ist nicht neu, bereits seit den 1990er-Jahren wird regelmäßig über die Chancen und Risiken berichtet, die Schwellenländer Anlegern bieten, doch sie muss beständig angepasst und erweitert werden. Das hat damit zu tun, dass sich die Schwellenländer rasant weiterentwickeln. Stand etwa in den 1990er-Jahren noch das außergewöhnliche hohe, zum Teil zweistellige Wirtschaftswachstum der „jungen Märkte“ im Mittelpunkt, und die natürlich daraus resultierenden hohen Risiken, ist es heute unter anderem die Innovationskraft ihrer Unternehmen, die überzeugt.

Allerdings, und hier stoßen wir gleich zu Beginn auf eine Schwierigkeit, Schwellenland ist nicht gleich Schwellenland. Je nach Definition und Auslegung gehören eine Vielzahl an unterschiedlichen Nationen zur Gruppe der Schwellenländer. Während dabei Staaten wie etwa Brasilien, China, Südafrika und Indien wohl in allen Definitionen Berücksichtigung finden – und das auch völlig zu Recht –, hört die Über-

einstimmung spätestens bei einigen afrikanischen Ländern wie Äthiopien und Kenia auf. Allgemein werden Nationen zur Gruppe der Schwellenländer oder auch Emerging Markets gezählt, die quasi eine Zwischenstation belegen, nicht mehr zu den Entwicklungsländern zählen, aber auch noch nicht das Niveau der Industrienationen erreicht haben.

## ROBOTAXIS – IN CHINA FAHREN SIE SCHON

Wie „schwammig“ eine solche Definition allerdings ist, zeigt ein kurzer Blick auf China. Während in Shanghai mittlerweile „Robotaxis“ des Unternehmens Pony.ai verkehren und in Zukunft das Straßenbild prägen werden, sucht man fahrerlose Taxis in deutschen Städten noch vergebens. Schon längst hat sich China von einer „Werkbank“ für amerikanische und europäische Unternehmen zu einer innovativen Ökonomie weiterentwickelt, auch wenn die „Werkbank“ noch lange nicht Vergangenheit ist. Doch innovative Entwicklungen machen China mehr und mehr zu einem unabhängigen Akteur in der Weltwirtschaft, was auch die Grenzziehung zwischen Schwellenland und Industrienation fraglich macht. China ist derzeit „irgendwie“ beides, Schwellenland und Industrienation. Das könnte übrigens auch für Indien und Brasilien gelten.



## INNOVATION STATT STURE EINTEILUNG

Vielleicht macht es daher Sinn, die sture Unterteilung in Entwicklungsland, Schwellenland und Industrienation zu unterlassen. Andere Einteilungen machen womöglich mehr Sinn – auch und gerade aus der Perspektive eines Anlegers. Die durchschnittliche Entwicklung der Unternehmensgewinne eines Landes wären vielleicht ein besseres Kriterium. Und hier können die Schwellenländer die Industrienationen überholen. Seit verganginem Herbst haben die Analysten ihre Gewinnerwartungen für Schwellenländer-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2026 um mehr als 16 Prozent angehoben. US-Unternehmen kommen hier nur auf dreieinhalb Prozent Steigerung, europäische sogar auf einen Rückgang von einem Prozent.

Grund für das starke Abschneiden der Schwellenländer-Unternehmen: Zum einen der aktuell schwache US-Dollar, der für viele Unternehmen aus den „jungen Märkten“ zusätzlichen finanziellen Spielraum eröffnet. Sind sie etwa in Dollar verschuldet – und das sind einige Emerging Markets –, sinkt für sie bei einem schwachen Greenback die Schuld- und Zinslast. Doch der Dollar kann nicht allein die gute Entwicklung bei den Gewinnen erklären. Ein anderer, viel wichtiger Faktor lautet: Innovationen. Vor allem im Technologiebereich können die Unternehmen aus den Schwellenländern zunehmend punkten. So haben sich die Patentanmeldungen chinesischer Unternehmen in den zurückliegenden zehn Jahren vervierfacht und verzeichnen auch absolut gesehen mit rund 1,6 Millionen Anträgen die höchste Zahl weltweit. Der Zweitplatzierte, die USA, kommen hier nur auf rund 500.000 Anmeldungen im Jahr, „nur“ etwa 1,3-mal so viel wie noch vor zehn Jahren.

## SCHWELLENLÄNDER GEHÖREN INS DEPOT

Gemessen an der Innovationskraft sind Schwellenländer wie China eben keine Schwellenländer mehr. Das als Anleger zu erkennen ist wichtig, weil es hilft, die Perspektiven zu wechseln. Schwellenländer gehören heute in ein ausgewogenes global ausgerichtetes Portfolio. Dabei ist die Titulierung „Schwellenland“ nicht von Bedeutung, wichtiger sind die Entwicklungen der Gewinne und die Innovationskraft der Unternehmen.

Die Finanzbranche bietet mittlerweile viele Möglichkeiten, in Schwellenländer zu investieren, etwa über ETFs in den MSCI Emerging Markets Index. Dieser bietet Zugang zu den größten und liquidesten Aktien aus den Schwellenländern.



*Die durchschnittliche Entwicklung der Unternehmensgewinne eines Landes wären vielleicht ein besseres Kriterium. Und hier können die Schwellenländer die Industrienationen überholen.*



*Ein anderer, viel wichtiger Faktor lautet: Innovationen. Vor allem im Technologiebereich können die Unternehmen aus den Schwellenländern zunehmend punkten.*



# Wenn Kupfer unter Strom kommt

Von Dr. Markus C. Zschaber

**Die Energiewende führt auch zu Engpässen am Rohstoffmarkt und zu einem Preisauftrieb bei einigen Metallen. Ein gutes Beispiel dafür ist Kupfer.**

Der Rohstoffmarkt steht vor einer neuen langjährigen Aufwärtsbewegung, prognostizieren einige Rohstoffanalysten. Als Beleg dafür verweisen sie auf den Goldpreis, der in den zurückliegenden Jahren kräftig gestiegen ist, zuletzt auf über 5.000 Dollar je Unze. Das ist alles richtig, aber vielleicht auch nicht ganz. Denn Gold nimmt ja am Rohstoff- und Finanzmarkt eine Sonderfunktion ein. Als Krisenwährung, als „safe haven“, wird Gold traditionell von den Ablegern gekauft, wenn die Welt unsicher ist.

Unter diesem Aspekt – und darauf soll es hier ankommen – ist Gold also ein schlechter Indikator für den gesamten Rohstoffmarkt, weil es eben eine Sonderrolle spielt. Und dennoch, die Beobachter haben nicht Unrecht. Das sieht man schnell, wenn man auf andere Rohstoffe blickt, die eben keine Sonderrolle spielen, sondern schlichtweg und einfach „nur“ Rohstoffe sind, wie etwa Kupfer.



*Als Krisenwährung, als „safe haven“, wird Gold traditionell von den Ablegern gekauft, wenn die Welt unsicher ist. Unter diesem Aspekt – und darauf soll es hier ankommen – ist Gold also ein schlechter Indikator für den gesamten Rohstoffmarkt, weil es eben eine Sonderrolle spielt.*

## ENERGIEWENDE TREIBT DIE KUPFERNACHFRAGE AN

Kupfer ist ein beliebter Baustoff, man findet ihn eigentlich auf jeder Baustelle. Dachrinnen aus Kupfer etwa sind sehr beliebt, da unverwüstlich – und schick sieht es auch noch aus, dieser rötlich-bräunliche Schimmer. Doch über das Ästhetische hinaus hat Kupfer auch eine ganz praktische Seite: Es leitet ungemein gut Strom. Nach Silber hat Kupfer die zweithöchste Leitfähigkeit, weswegen es nahezu in allen elektrischen Stromleitungen verbaut ist. Preisfrage: Wie viel Kupfer ist in einem durchschnittlichen Einfamilienhaus hierzulande verbaut? Etwa 200 Kilogramm sollen es sein. Tendenz, steigend. Denn Häuser werden zunehmend elektrifiziert. Eine Wärmepumpe etwa ist „Elektrik“ pur. Die automatischen Rollos vor den Fenstern, die Hausüberwachung am Eingang, der Saugroboter in der Küche – das Smart Home lässt grüßen und die Nachfrage nach Kupfer steigen.



Nun, das Smart Home ist der eine Faktor, der andere: die Energiewende. Daher gleich noch eine Preisfrage: Wie viel Kupfer ist in einem E-Auto verbaut? 20 Kilogramm? 30 Kilogramm oder gar 50 Kilogramm? Weit gefehlt, 80 bis 90 Kilogramm sind es. Damit könnte man auch eine 80 bis 90 meterlange Dachrinne bauen, wahlweise auch einen Würfel aus reinem Kupfer mit einer Kantenlänge von rund 45 Zentimeter. Und so eine Menge steckt in jedem Elektroauto; unterstellen wir, dass 2025 weltweit rund 20 Millionen E-Autos verkauft werden, entspricht das einer Kupfermenge von 1,6 bis 1,8 Milliarden Kilogramm Kupfer, das sind umgerechnet 1,6 bis 1,8 Millionen Tonnen. Weltweit werden derzeit rund 22 Millionen Tonnen Kupfer in Minen abgebaut, da sind die 1,6 bis 1,8 Millionen Tonnen eine durchaus relevante und preisbeeinflussende Größe.

## ES DROHT EIN DEFIZIT

Doch damit nicht genug. Das E-Auto steht ja quasi nur als Symbol für die Elektrifizierung ehemaliger Verbrennungstechnologien und damit für die gesamte Energiewende. Jedes Windrad und jede Photovoltaikanlage braucht Kupfer, sowohl in den Anlagen selbst, wie auch in den vielen Kabeln, die im Boden verlegt werden, um die Wind- und Sonnenstrom zur



*Nach Silber hat Kupfer die zweithöchste Leitfähigkeit, weswegen es nahezu in allen elektrischen Stromleitungen verbaut ist.*



*Wie viel Kupfer ist in einem E-Auto verbaut? 20 Kilogramm? 30 Kilogramm oder gar 50 Kilogramm? Weit gefehlt, 80 bis 90 Kilogramm sind es.*

Steckdose zu transportieren. Deswegen rechnen Beobachter bei Kupfer schon im Jahr 2030 mit einem aus Nachfrage und Minenproduktion resultierenden Defizit von fünf bis sechs Millionen Tonnen im Jahr. Dieses Defizit, damit wir uns nicht falsch verstehen, ist natürlich nicht das Defizit, was am Ende am Markt „ausgetragen“ werden muss, hier muss man auch das Kupfer in Rechnung stellen, das aus dem Recycling zurückgewonnen wird, und Kupfer lässt sich prima recyceln. Dennoch: Ein Defizit wird übrigbleiben, in welcher konkreten Größe auch immer, dazu gibt es unterschiedliche Berechnungen.

## ROHSTOFFMARKT STEHT VOR EINER HAUSSE

Und Kupfer ist ja nur ein Beispiel. Berechnungen der Deutschen Rohstoffagentur (DERA) zeigen zum Beispiel, dass bei Umsetzung der Klimaziele – ab dem Jahr 2050 weltweit kein Ausstoß von Treibhausgasemissionen – bis dahin jedes Jahr mehr als zehn Prozent der aktuellen Rohstoffproduktion von Bor, Zinn, Silber, Zink, Molybdän in Photovoltaik- und Windkraftanlagen verwendet werden müssten. Bei anderen Rohstoffen wie Neodym und Dysprosium liegt der Anteil noch viel viel höher. Ergo, der Rohstoffmarkt könnte also durchaus vor einer neuen Haussephase stehen, da haben zu Beginn erwähnten Rohstoffanalysten womöglich recht. Nur auf Gold würde ich aus besagten Gründen an dieser Stelle nicht verweisen.

## ANLEGER-OPTIONEN

Was tun? Interessierte Anleger haben verschiedene Möglichkeiten, in Rohstoffe zu investieren. Über Zertifikate und ETFs ist das bequem möglich. Vor allem ETFs, die einen ganzen Korb an Rohstoffen berücksichtigen, sind interessant. Doch Vorsicht: risikofrei ist das nicht. Allein die Entwicklung des US-Dollars ist hier ein wesentlicher Faktor, da Rohstoffe in aller Regel in Dollar gehandelt werden. Eine Abwertung der US-Währung führt am Ende für Euro-Anleger zu Währungsverlusten. Man muss also schon genau wissen, was man tut.

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](http://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

# MAKE AMERICA "REST OF WORLD" GREAT AGAIN

**Donald Trumps erratischer Kurs sorgt für Chaos an den Märkten – und treibt das Kapital aus den USA. Erfahren Sie, warum veränderte Kapitalflüsse jetzt eine Hausse im „Rest der Welt“ auslösen könnten.**

«Das Einzigartige an meinem Vater ist die Tatsache, dass er nicht vorhersehbar ist.» Dieser Satz von Donald Trump Junior war als Lob für den „unkonventionellen“ Führungsstil des Präsidenten gedacht. Doch an den Kapitalmärkten ist Unberechenbarkeit kein Qualitätsmerkmal. Sie ist ein handfester Nachteil und erfordert einen Risikoaufschlag. Investoren hassen Unsicherheit – und davon lieferte bereits das erste Jahr der zweiten Amtszeit Trumps reichlich.

Wer auf leise Zahlen statt laute Worte schaut, erkennt: Trump stärkt bislang nicht Amerika, sondern den „Rest der Welt“. Die Aktienmarkt-Bilanz seit seiner Inauguration spricht Bände: Während der S&P 500 (in Euro) nur ein mageres Prozent zulegte, stiegen Aktien im „Rest der Welt“ (gemessen am MSCI ACWI ex US) um beachtliche +28 Prozent. Eine wachsende Zahl von Investoren ist nicht mehr davon überzeugt, dass Amerika der beste Platz für ihr Kapital ist.

## DIE RATIONALE ANTWORT AUF DAS CHAOS

Was ist die logische Reaktion von Investoren, wenn US-Zölle willkürlich verhängt werden oder der Präsident völlig erratisch agiert? Werden sie ihre wirtschaftliche Abhängigkeit von den USA erhöhen? Wohl kaum. Sie suchen aktiv nach Wegen, ihr Risiko geographisch zu diversifizieren.

## ERODIERENDES VERTRAUEN IN DEN RECHTSSTAAT

Hinzu kommt ein strukturelles Problem. Früher brachten Investoren aus Schwellenländern ihr Vermögen in den

Westen, weil es dort als sicher galt. Doch die zunehmende Politisierung des US-zentrierten Finanzsystems lässt dieses Vertrauen bröckeln. Trumps sprunghafte Politik beschleunigt diesen Prozess: Wer sein Geld heute sicher anlegen will, schaut nicht mehr automatisch nach New York. Das Kapital sucht neue Häfen im „Rest der Welt“.

## DIE MATHEMATIK DER KAPITALFLÜSSE

Hier wirkt eine oft unterschätzte Asymmetrie. US-Aktien dominieren den Weltindex MSCI World aktuell mit gewaltigen 71 Prozent. Schichten Investoren nur einen Bruchteil um, entsteht ein massiver Hebel. Eine Umschichtung von fünf Prozent raus aus den USA bedeutet für den dortigen Markt einen Abfluss von rund sieben Prozent. Für den deutlich kleineren Markt im „Rest der Welt“ bedeuten dieselben Mittel jedoch einen relativen Zufluss von gewaltigen 17 Prozent. Schon minimale Änderungen in den Kapitalströmen können eine Hausse außerhalb der USA auslösen. Wie es scheint, hat mit Trumps Amtseinführung dieser Trendwechsel begonnen.

*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-fonds.de](http://www.empiria-fonds.de)

# IR-Kontakte

## SURTECO GROUP SE

# SURTECO

### Martin Miller

Investor Relations  
SURTECO GROUP SE

Tel. +49 8274 9988-508  
E-Mail: [ir@surteco.com](mailto:ir@surteco.com)  
Web: [www.surteco.com](http://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](mailto:PCH.ir@procredit-group.com)  
Web: [www.procredit-holding.com](http://www.procredit-holding.com)

## HOCHTIEF Aktiengesellschaft



### Tobias Loskamp, CFA

Head of Investor Relations  
Alfredstraße 236  
45133 Essen

Tel. +49 201 824 1870  
E-Mail: [investor-relations@hochtief.de](mailto:investor-relations@hochtief.de)  
Web: [www.hochtief.de](http://www.hochtief.de)

## INDUS Holding AG

# INDUS

### Bianca Yijin Li

Investor Relations Officer  
INDUS Holding AG

Tel. +49 2204 4000-32  
E-Mail: [li@indus.de](mailto:li@indus.de)  
Web: [www.indus.eu](http://www.indus.eu)

# IR-Kontakte

## NEMETSCHEK GROUP

**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](mailto:investorrelations@nemetschek.com)

Web: [www.nemetschek.com](http://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](mailto:patrick.moeller@fielmann.com)

Web: [www.fielmann-group.com](http://www.fielmann-group.com)

## Viscom SE



**Sandra M. Liedtke**

Investor Relations Manager  
Viscom SE  
Carl-Buderus-Straße 9-15  
30455 Hannover

Tel. +49 511 94996-791

E-Mail: [investor.relations@viscom.de](mailto:investor.relations@viscom.de)

Web: [www.viscom.com](http://www.viscom.com)

## SIMONA AG

**SIMONA**

**Investor Relations**

SIMONA AG  
Teichweg 16  
55606 Kirn

Tel. +49 (0) 67 52 14-383

Fax: +49 (0) 67 52 14-738

E-Mail: [ir@simona-group.com](mailto:ir@simona-group.com)

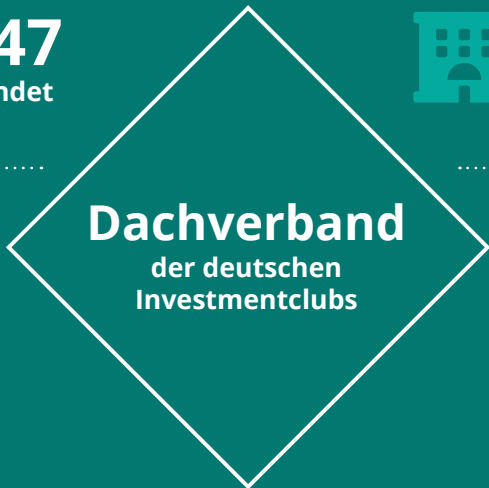
Web: [www.simona.de](http://www.simona.de)

# 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](mailto:dsw@dsw-info.de)  
[www.dsw-info.de](http://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](mailto: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](mailto: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: ©guy2men - stock.adobe.com; S. 2: ©freepik - freepik.com, ©leafart™ - freepik.com\*, S. 4: ©The Yuri Arcurs Collection - freepik.com; S. 6: ©freepik - freepik.com; S. 7: ©przemekklos - freepik.com; S. 9: ©freepik - freepik.com; S. 10: ©freepik - freepik.com; S. 12: ©daniel-007 - freepik.com; S. 14: ©freepik - freepik.com; S. 15: ©8photo - freepik.com; S. 18: ©ravitaliy - freepik.com; S. 19: ©freepik - freepik.com\*; S. 20: ©kasto80 - freepik.com; S. 21: ©kasto80 - freepik.com; S. 22: ©freepik - freepik.com\*; S. 23: ©standret - freepik.com; S. 24: ©Ferman Bagus Istuhri - freepik.com; S. 25: ©Taohidul - stock.adobe.com\*; S. 26: ©pvproductions - freepik.com.

\* Generiert mit KI