



DSW-VERGÜTUNGSSTUDIE

ZEITENWENDE BEI CEO-VERGÜTUNG EINGELÄUTET

DSW Newsletter – August 2021

Editorial	Seite 2
Impressum	Seite 2

DSW-Aktuell

DSW-Studie zeigt: Corona macht auch vor Vorstandsgehältern nicht halt	Seite 3
Es könnte alles so einfach sein.	Seite 4
Experten-Tipp: Aktienrückkaufprogramme: US-Konzerne verfolgen andere Ziele als deutsche Unternehmen	Seite 5
Biontech und Curevac: Same same but different	Seite 8
Stimmrechtsberater – die unkontrollierte Macht	Seite 9

In eigener Sache: DSW verleiht Preis für gute Unternehmensführung an Werner Brandt	Seite 10
---	----------

DSW-Landesverbände

Musterverfahren gegen Porsche SE hat begonnen	Seite 12
--	----------

Kapitalmarkt

Mit Schrödingers Katze zum Erfolg	Seite 13
Dr. Markus C. Zschaber: Der DAX bekommt Zuwachs	Seite 15
HAC-Marktkommentar	Seite 17
Veranstaltungen	Seite 6
Investor-Relations-Kontakte	Seite 18
Mitgliedsantrag	Seite 20

Editorial

DSW-Anlegerforen: Das Beste aus zwei Welten



Liebe Leserinnen und Leser,

seit nunmehr anderthalb Jahren verhindert das Corona-Virus, dass wir uns in Hamburg, München, Frankfurt oder Düsseldorf auf unseren traditionellen DSW-Anlegerforen wiedersehen. Ich vermisse die positiven und inspirierenden Gespräche mit Ihnen beim Get-together.

Sicherlich können unsere virtuellen Veranstaltungen, die wir seit über einem Jahr im Angebot haben, gerade den letztgenannten Aspekt nicht annähernd kompensieren. Dafür aber können wir alle, unabhängig davon, wo wir zu Hause sind, an sämtlichen Veranstaltungen teilnehmen. Ein Vorteil, den wir auch nach der Corona-Pandemie teilweise bewahren wollen. Es wird also einen Mix aus virtuellen Events und Präsenzveranstaltungen geben.

Für die nächsten Wochen und Monate haben wir bereits einige digitale Veranstaltungen im Programm. **Drei davon präsentieren wir Ihnen in diesem Newsletter.** Melden Sie sich an und schauen Sie bei unseren virtuellen Events vorbei.

So würde ich mich zum Beispiel freuen, Sie am 17. August zusammen mit Johannes Vogel, MdB und stellvertretender Bundesvorsitzender der FDP, zu begrüßen, wenn wir über die Nutzung des Kapitalmarktes zur Stärkung der gesetzlichen Rente sprechen. Aber auch bereits nächste Woche, am 11. August, wird es spannend, wenn wir mit Georg Kühl, dem CEO der nexum AG, über den Status und das Potenzial der Digitalisierung hierzulande diskutieren.

Ihr Marc Tüngler

Impressum

DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.
Peter-Müller-Str. 14 40468 Düsseldorf
Tel.: 0211-6697-02 Fax: 0211-6697-60
E-Mail: dsw@dsw-info.de www.dsw-info.de

Geschäftsführung:
Marc Tüngler (Hauptgeschäftsführer), Jella Benner-Heinacher (stv. Hauptgeschäftsführerin), Thomas Hechtfisher (Geschäftsführer)
Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

Redaktion:
Christiane Hölz (DSW e. V.), Franz von den Driesch (newskontor GmbH)

Alle im DSW-Newsletter publizierten Informationen werden von der Redaktion gewissenhaft recherchiert. Für die Richtigkeit sowie für die Vollständigkeit kann die Redaktion dennoch keine Gewähr übernehmen. Die Beiträge in diesem Newsletter stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung, Beratung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Werbung:
DSW Service GmbH - Peter-Müller-Str. 14 - 40468 Düsseldorf

Geschäftsführung:
Thomas Hechtfisher, Marc Tüngler

Ansprechpartner:
Christiane Hölz, 0211-6697-15; christiane.hoelz@dsw-info.de
Handelsregister, Amtsgericht Düsseldorf unter HR B 880
Steuer-Nr. 105/5809/0389; USt-ID-Nr. 119360964

Technische Umsetzung: Zellwerk GmbH & Co. KG

Bildnachweis: Seite 1: ©ThorstenSchmitt - stock.adobe.com;
Seite 4: ©andreas - stock.adobe.com; Seite 9: ©sp3n - stock.adobe.com;
Seite 12: ©Daniel - stock.adobe.com; Seite 14: ©Nuthawut - stock.adobe.com; Seite 16: ©Fokussiert - stock.adobe.com

Seite 2 und 5: www.sandmann-fotografie.de; Seite 3: ©Eisenhans - stock.adobe.com; Seite 12: ©Alexey&Svetlana Novikov - stock.adobe.com;
Seite 13: ©fotomek - stock.adobe.com; Seite 15: ©Juergen Bindrim;
Seite 18 und 19: ©Kalim- Fotolia.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



DSW-Aktuell



DSW-Studie zeigt: Corona macht auch vor Vorstandsgehältern nicht halt

Die Vorstände der DAX-Unternehmen haben 2020 weniger verdient als im Vorjahr. Verantwortlich dafür waren vor allem die aufgrund von Corona deutlich geringer ausgefallenen Unternehmensgewinne. Die daran gekoppelten kurzfristigen variablen Vergütungskomponenten sanken im Schnitt um 18,9 Prozent. Dies zeigt die aktuelle Vorstandsvergütungsstudie, die die DSW wieder gemeinsam mit dem Lehrstuhl Controlling der Technischen Universität München (TUM) erstellt hat.

Im Durchschnitt verdienten die Vorstände der 30 im DAX notierten Unternehmen für das Geschäftsjahr 2020 rund 3,4 Millionen Euro, was einem Minus von 3,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr entspricht. Im ebenfalls analysierten MDAX ging es für die Manager um 5,2 Prozent nach unten. Hier liegt die durchschnittliche Vergütung nun bei rund 1,85 Millionen Euro. „Die stärkere Ausrichtung der Vergütung an langfristigen Zielen habe die richtigen Anreize gesetzt, um die Unternehmen durch die Corona-Krise zu steuern“, sagt Studienleiter Gunther Friedl von der TUM.

Einfluss der Aktionäre deutlich gestiegen

„Neben der Struktur der Vergütung verschieben sich auch die Machtverhältnisse. Hier markiert das Jahr 2021 eine echte Zeitenwende“, ergänzt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. „Unter den ungewöhnlichen Bedingungen der rein virtuellen Hauptversammlungen sind mit dem Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) tiefgreifende Neuerungen in Kraft getreten, die den Einfluss der Anteilseigner auf die Vorstandsvergütung deutlich erhöht haben und noch merklicher erhöhen werden. Entscheiden sollen beziehungsweise müssen jetzt also verstärkt die Eigentümer –

die Aktionäre – und die trifft damit zugleich eine große Verantwortung“, so der Anlegerschützer.

Bei den Spitzenverdienern liegen in diesem Jahr die SAP-Vorstände ganz vorne. Der Software-Konzern stockte die durchschnittliche Vergütung pro Vorstand von 5,6 Millionen Euro auf 7,4 Millionen Euro auf. Auf den Plätzen folgen Merck mit 6,3 Millionen Euro und Linde mit 5,9 Millionen Euro. Die Vorstandsvorsitzenden erhielten im Schnitt 5,4 Millionen Euro, 100.000 Euro mehr als im Vorjahr.

Linde-Chef Stephan Angel führt die Liste an

Neuer Spitzenverdiener ist mit rund 14 Millionen Euro Stephan Angel von Linde – und zwar vor SAP-Chef Christian Klein mit 8,4 Millionen Euro. Der letztjährige Erstplatzierte Herbert Diess von Volkswagen landete mit 7,9 Millionen Euro auf Rang drei. Die Vorsitzenden der MDAX-Vorstände verdienten im Durchschnitt knapp 2,7 Millionen Euro. Top-Verdiener im MDAX sind Herbert Schein (Varta) mit rund 7,9 Millionen Euro, Thierry Bernard (Qiagen) mit etwas mehr als 7,7 Millionen Euro sowie Frank Gotthardt (CompuGroup) mit etwa 5,6 Millionen Euro.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de





Im europäischen Vergleich liegen die deutschen DAX-CEOs mit ihrer Gesamtvergütung zwar unterhalb der Schweiz (gut 6 Millionen Euro), aber klar oberhalb von Frankreich (rund 4,5 Millionen Euro). Auch die im EuroStoxx 50 (ex-DE) gewährte Durchschnittsvergütung von knapp 4,7 Millionen Euro liegt ein ganzes Stück unter dem DAX-Niveau.

Alle relevanten Zahlen rund um die DSW-Vergütungsstudie finden Sie [hier](#).

Es könnte alles so einfach sein...

Es sind nur noch wenige Wochen bis zur Bundestagswahl. Erstmals wird dabei keine Partei mit einer amtierenden Kanzlerin oder einem amtierenden Kanzler ins Rennen gehen können. Entsprechend groß ist die Nervosität in den Wahlkampfzentralen.

Die Themen scheinen aber bereits gesetzt: Neben Klimaschutz und Pandemiebekämpfung, die spätestens seit dem neuerlichen Anstieg der Infektionszahlen wieder an Bedeutung gewonnen hat, steht die Altersvorsorge für viele Wählerinnen und Wähler ganz oben auf der Agenda. „Gerade wenn es um langfristige Vermögensbildung geht, sind die meisten Parteien leider weit davon entfernt, ein schlüssiges Konzept zu haben“, bemängelt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Dabei liegen aus Sicht der Schutzvereinigung die Anforderungen auf der Hand.

Aktienanlage muss attraktiver werden – vor allem aus steuerlicher Sicht

„Insbesondere mit Blick auf die Altersvorsorge muss ein Ziel sein, der Bevölkerung die Geldanlage in Aktien näher zu bringen“, so Tüngler. Dafür sei vor allem eine Offensive in Sachen Steuern und Abgaben erforderlich. „In den letzten Jahren wurden die steuerlichen Rahmenbedingungen für die Geldanlage kontinuierlich verschlechtert. Damit muss Schluss sein“, stellt der DSW-Mann klar. So fordert die DSW eine Rückkehr zur Spekulationsfrist.

„Veräußerungsgewinne sollten nach einer Haltefrist von mindestens einem Jahr steuerfrei sein. Alternativ wäre auch ein degressiver Steuersatz gestaffelt nach Haltedauer denkbar“, erklärt Tüngler. Zudem müsse der Sparfreibetrag deutlich erhöht werden. „Die aktuell gültige Freigrenze von 801 Euro pro Person ist sicher kein echter Anreiz. Hier wäre eine Anhebung auf 2.500 Euro pro Person ein wichtiges Signal“, sagt Tüngler.

Alterssparmmodelle: Das Ausland macht es vor

Da solche Änderungen allein aber kaum ausreichen werden, um schnell genug umzusteuern, schlägt die DSW zusätzlich die Einführung eines Altersvorsorgeplans vor. Hier könnte etwa das US-amerikanischen 401(k)-Programm als Vorbild dienen. Dabei legen Arbeitnehmer freiwillig einen Teil ihres Einkommens etwa in Aktienfonds an. Während der Ansparzeit fallen weder auf das abgeführte Geld noch auf Erträge Steuern an. „Möglich wäre auch die Einrichtung eines Bürgerfonds nach Vorbild des Norwegischen Staatsfonds und die Integration des Kapitalmarktes und der Aktie in die Altersvorsorge aller Bundesbürger“, sagt Tüngler.

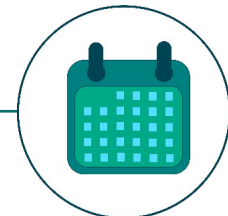
Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

Aktienrückkaufprogramme: US-Konzerne verfolgen andere Ziele als deutsche Unternehmen

Frage: In Corona-Zeiten waren zumindest in Deutschland die Rückkäufe von Aktien durch die Aktiengesellschaften weitgehend verpönt. Jetzt scheint sich das wieder zu ändern. In den USA werden aktuell Milliarden US-Dollar in solche Rückkäufe investiert, vor allem in der IT-Branche. Welche Unternehmen kaufen schon wieder zurück? Wie sehen Sie die Entwicklung in Deutschland?

Antwort: Tatsächlich sind Aktienrückprogramme in Pandemie-Zeiten deutlich zurückgegangen. Das lag aber weniger an einer Art Selbstbeschränkung der Unternehmen, sondern vielmehr daran, dass die Rückkäufe in vielen Fällen vom Staat eingeschränkt wurden. Seit die Beschränkungen aufgehoben wurden, ist es mit der Zurückhaltung allerdings vorbei. In den USA haben daran Gesellschaften aus der IT-Branche wie Microsoft und Oracle einen überproportional großen Anteil. Aber auch „reife“ Unternehmen wie Walmart oder Berkshire Hathaway haben wieder Rückkaufprogramme aufgelegt, meist aus Mangel an attraktiven Investitionsmöglichkeiten oder um den Aktienkurs zu stützen. Viele US-Unternehmen nutzen zudem die niedrigen Zinsen und leihen sich das Geld für die Rückkäufe. In Deutschland sieht es etwas anders aus: Unternehmen wie Siemens oder die Deutsche Post kaufen ebenfalls wieder verstärkt Aktien zurück, allerdings meist nicht auf Pump, und mit dem klaren Ziel, über Aktienprogramme ihre Mitarbeiter am Erfolg der AG teilhaben zu lassen.

**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.

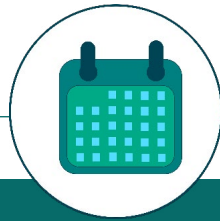
Aufgrund der Corona-bedingten Einschränkungen setzen wir unsere Veranstaltungen aktuell als virtuelle Anlegerforen um. Dabei orientieren wir uns sehr nah an unserem klassischen Format.

Derzeit sind folgende virtuelle Foren geplant:



Die DSW ist Mitglied von

The European Federation of Investors and Financial Services Users
Fédération Européenne des Epargnants et Usagers des Services Financierswww.dsw-info.de



11. August 2021: DSW "out of the box" – Future Talk nexum



„Out of the Box“ **nexum.**

Wie viel digital darf´s denn sein?

Anspruch und Wirklichkeit in deutschen Top-Unternehmen

11. August 2021, 18:30 bis 19:30 Uhr

GEORG KÜHL, CEO der nexum AG, diskutiert mit **MARC TÜNGLER** über den Status und das Potenzial der Unternehmen hierzulande, wenn es um Digitalisierung und KI geht. Wo stehen wir wirklich? Ist D2C immer die richtige Antwort? Was muss getan werden? Wer ist Treiber? Was machen andere anders und vor allem besser?



Alles ist digital - so zumindest scheint es, wenn man den bunten Verlautbarungen der Industrie Glauben schenken darf. Aber wo stehen wir wirklich und ist jede Digitalstrategie auch zwangsläufig erfolgreich? Und wie können wir sicherstellen, dass Deutschlands digitaler Domröschenschlaf

nicht zum unternehmerischen Alptraum wird? Das und noch viel mehr erörtern wir am 11. August ab 18:30 Uhr mit Georg Kühl, dem CEO der nexum AG.

Zur Anmeldung geht es **hier**.

17. August 2021: Webinar zur FDP-Aktienrente mit Johannes Vogel



Anlegerforum Spezial

Die FDP-Aktienrente:

Johannes Vogel im Dialog

17. August 2021, 13:30 bis 14:30 Uhr

JOHANNES VOGEL, MdB, stellvertretender Bundesvorsitzender der FDP sowie geistiger Vater der FDP-Aktienrente diskutiert mit uns über Lösungen für eine gute Zukunft unseres Rentensystems und weitere Impulse für die private Altersvorsorge. Das Ganze unter der Leitung von **MARC TÜNGLER**.



Die Zukunft unseres Rentensystems wird aktuell intensiv diskutiert. In den Wahlprogrammen nahezu aller Parteien stehen mehr oder weniger konkrete Vorschläge. Ein echtes Konzept unter Einbeziehung des Kapitalmarktes legt aber allein die FDP unter Führung von Johannes Vogel, MdB und stellv. FDP-Bundesvorsitzender, vor. Darüber und über wei-

tere Aspekte der Altersvorsorge wollen wir am 17. August ab 13:30 Uhr diskutieren.

Jeder ist herzlich willkommen!

Zur Anmeldung geht es **hier**.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de





08. September 2021: Digitales Anwenderforum mit Klöckner & Co SE

DSW
Die Anlegerschützer

klöckner & co

BÖRSEN AG
DÜSSELDORF | HAMBURG | HANNOVER

DSW-ANLEGERFORUM DIGITAL

Felix Schmitz im Dialog

08. September 2021, 18:30 bis 19:30 Uhr

FELIX SCHMITZ, Leiter Investor Relations der Klöckner & Co SE, präsentiert den Stahl- und Metalldistributeur und diskutiert mit uns über die aktuelle Entwicklung und die Aussichten des Duisburger Konzerns – moderiert von **MARC TÜNGLER**.



Felix Schmitz, Leiter Investor Relations der Klöckner & Co SE, präsentiert am 08. September 2021 ab 18:30 Uhr auf dem DSW-Anlegerforum DIGITAL den Stahl- und Metalldistributeur und diskutiert mit uns über die aktu-

elle Entwicklung und die Aussichten des Duisburger Konzerns.

Zur Anmeldung geht es **hier**.



Folgen Sie uns auf **Facebook** und **Twitter** oder besuchen Sie unsere **Webseite**, um sich über anstehende (virtuelle) Anlegerforen zu informieren. Oder schicken Sie einfach eine Email an: **seminare@dsw-info.de**.

Die DSW ist Mitglied von

BF BETTER FINANCE
The European Federation of Investors and Financial Services Users
Fédération Européenne des Epargnants et Usagers des Services Financiers

www.dsw-info.de

DSW
Die Anlegerschützer

Biontech und Curevac – same same but different

In der Corona-Pandemie gerieten zwei deutsche Unternehmen in den Fokus der Öffentlichkeit, deren Namen vorher allenfalls Virologen und einigen auf Biotech spezialisierter Investoren bekannt waren: Biontech und Curevac. Beide standen früh für einen möglichen Durchbruch bei der Suche nach einem Corona-Impfstoff. Doch während anfangs Curevac die Nase vorn zu haben schien, war es am Ende Biontech, die als eine der ersten Biotech-Firmen weltweit einen hochwirksamen Impfstoff entwickelte. Für die Investoren hat sich das eindeutig gelohnt. Bei Curevac sah die Entwicklung weniger positiv aus. Der Impfstoff des Unternehmens, an dem auch SAP-Gründer Dietmar Hopp beteiligt ist, stellte sich als unterdurchschnittlich wirksam heraus. Für eine Zulassung durch die Europäische Arzneimittel-Agentur EMA hat es bisher noch nicht gereicht. Die Aktie reagierte mit einem Kurssturz. Doch die beiden Unternehmen unterscheiden sich auch noch aus anderen Gründen – gerade aus Sicht der Anlegerschützer. Welche Unterschiede das sind, erklärt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler im Interview.

Frage: Herr Tüngler, sowohl Curevac als auch Biontech haben sich für einen Börsengang an der US-Börse Nasdaq entschieden. Ist der Börsenplatz Deutschland für Pharma-Unternehmen nicht interessant?

Marc Tüngler: Augenscheinlich ist dies leider nicht der Fall. Das Thema Biotechnologie erhält in den USA eine viel höhere Aufmerksamkeit. Zudem ist die Risikobereitschaft dort sehr viel ausgeprägter. Ein Symptom ist sicherlich auch, dass es in Europa nahezu keine Biotech-Analysten gibt, die für Investoren die Chancen, Risiken und Aussichten bewerten. Es fehlen also sowohl die passenden Investoren als auch der Zugang zu detaillierten Analysen. Ein Henne-Ei-Problem.

Frage: Kann die Politik etwas tun, um den deutschen Kapitalmarkt für solche Unternehmen attraktiver zu machen?

Marc Tüngler: Sicherlich kann und sollte man jungen, risikoreichen Unternehmen mit Erleichterungen entgegenkommen. Am Ende könnte es bei solchen Erleichterungen allerdings auch um das Beschneiden von Aktionärsrechten etwa bei der Transparenz gehen. Wenn man auf der einen Seite erwartet, dass Anleger stärker in junge Unternehmen investieren, darf dies aber eben nicht im Blindflug erfolgen. Dafür ist das unternehmerische Risiko schlicht zu hoch.



Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW

Frage: Im Gegensatz zur Wahl des IPO-Platzes unterscheiden sich die beiden Gesellschaften durch die Wahl ihrer Rechtsform. Zwar sind beide Unternehmen börsennotierte Aktiengesellschaften, doch während Biontech als SE firmiert, die sogenannte europäische AG, hat Curevac sich für die N.V., die niederländische AG, entschieden. Hat das Auswirkungen für die Anleger?

Marc Tüngler: Es ist interessant zu beobachten, dass Biontech bewusst unter dem Regime unseres deutschen Aktienrechts an die Börse gegangen ist. Curevac hingegen hat sich für ein niederländisches Vehikel entschieden. Das hat unmittelbar Auswirkungen auf die Aktionärsrechte. So konnte man auf der Hauptversammlung von Curevac keine einzige Frage stellen. Es gibt bei Curevac keinen Geschäftsbericht oder sonstige Pflichtmitteilungen in deutscher Sprache. Das alles ist bei Biontech gegeben. Curevac hat vielleicht seine Aufstel-

lung besonders smart optimiert – vielleicht aber auch ein wenig zu smart.

Frage: Neben der Firmierung gibt es noch eine Besonderheit bei Curevac: Vor wenigen Tagen haben sich dort einige Manager von großen Teilen ihrer Aktienpaketen getrennt, wie ist das aus Anlegersicht zu bewerten?

Marc Tüngler: Die Verkäufe erfolgten im Rahmen eines vorab festgelegten Verkaufsplanes. Insofern werden sie

legal gewesen sein. Ob sie jedoch auch legitim waren und vor allen Dingen das richtige Signal gesendet haben, möchte ich doch mehr als bezweifeln. Zudem darf man nicht verkennen, dass die Verkäufe in einem Zeitraum erfolgten, als Curevac selbst noch die Hoffnung verbreitet hat, dass die endgültigen Ergebnisse der Zu-

lassungsstudie für den Corona-Impfstoff positiver ausfallen könnten, als die Zwischenergebnisse. Das Curevac-Management hatte also mit neuen Impulsen auf die Marktstimmung eingewirkt. Das muss bei Bewertungen von Verkäufen – selbst wenn sie im Rahmen eines Verkaufsplans erfolgten – sicherlich einfließen.

Stimmrechtsberater – die unkontrollierte Macht

Der Aufwand für die Vorbereitung einer Hauptversammlung ist nicht nur für das jeweilige Unternehmen erheblich, sondern ebenso für die Anteilseigner. Zumindest wenn sie es ernst nehmen.



Reichte es früher, den Geschäftsbericht durchzuackern und die Unternehmenszahlen mit denen der Wettbewerber zu vergleichen, steht heute zusätzlich die Analyse von Nachhaltigkeits- und Vergütungsberichten auf dem Programm. Am Ende sollte dann die Entscheidung stehen, wie zu den einzelnen Tagesordnungspunkten abgestimmt wird.

Empfehlungen der Stimmrechtsberater sollten kritisch hinterfragt werden

Für institutionelle Investoren ist das oft aufgrund der schiereren Menge an unterschiedlichen Aktiengeschaft-

ten, die sie im Portfolio haben, durchaus eine herausfordernde Aufgabe. In diese Lücke sind schon vor etlichen Jahren sogenannte Proxy Advisor (Stimmrechtsberater) wie ISS oder Glas Lewis gestoßen. Diese Dienstleister übernehmen für ihre Kunden nicht nur die Analyse der Unternehmensdaten der AGs, sie geben ihren Kunden auch gleich Empfehlungen, wie sie auf den Hauptversammlungen abstimmen sollten. „Das ist zwar nachvollziehbar, wird aber zum Problem, wenn solche Empfehlungen einfach kritiklos übernommen werden“, bemängelt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

Beim diesem sogenannten „robo-voting“, bei dem ausschließlich die Abstimmungsvorschläge der Proxy Advisor maßgeblich sind, finden Einzelabwägungen nicht mehr statt. „Es zählen nur noch die Prinzipien der Berater, die allerdings nicht jeder Unternehmenssituation gerecht werden können“, sagt Tüngler. Dabei gebe es manchmal durchaus gute und nachvollziehbare Gründe, warum eine AG in dem einen oder anderen Punkt von den Vorgaben der Proxy Advisor abweiche, so der DSW-Mann weiter. „Wenn Abstimmungsempfehlungen von Stimmrechtsberatern zum Maß der Dinge werden, geht allerdings die beste Begründung ins Leere“, fasst Tüngler zusammen.

Macht der Stimmrechtsberater sollte nicht unterschätzt werden

Die daraus resultierende große Stimmgewalt der teilweise von Private-Equity-Unternehmen finanzierten Beratungsfirmen sieht der DSW-Mann äußerst kritisch: „Die Machtkonzentration bei den weitgehend nicht regulierten Proxy Advisors ist eines der wichtigsten Themen der nächsten Jahre, auch wenn das viele Marktteilnehmer noch nicht realisiert haben.“

Die DSW ist Mitglied von



The European Federation of Investors and Financial Services Users
Fédération Européenne des Epargnants et Usagers des Services Financiers

www.dsw-info.de



In eigener Sache: DSW verleiht Preis für gute Unternehmensführung an Werner Brandt

Eigentlich verleiht die DSW ihren Preis für gute Unternehmensführung traditionsgemäß im November. Der ehemalige SAP-Finanzvorstand und heutige Aufsichtsratsvorsitzende von RWE und ProSiebenSat.1 Media, Werner Brandt, hätte also bereits seit mehr als einem halben Jahr zu der Phalanx von Preisträgern gehören sollen, deren Liste sich wie ein who-is-who der deutschen Wirtschaft liest.



Roland Oetker, Professor Ulrich Lehner, Ulrich Hocker, Dr. Karl-Ludwig Kley, Dr. Werner Brandt, Werner Wenning, Dr. Jim Hagemann Snabe (v.l.n.r.)

Aufgrund der Corona-Pandemie und den damit verbundenen Beschränkungen war die Schutzvereinigung gezwungen, die mittlerweile elfte Verleihung des Preises auf den Juni 2021 zu verschieben. „Unabhängig vom Verleihungsdatum sind wir als DSW stolz, dass wir trotz aller Widrigkeiten ein derart hochkarätiges Publikum begrüßen dürfen“, sagte DSW-Präsident Ulrich Hocker in seiner Begrüßungsansprache.

Mit dem Preis für gute Unternehmensführung ehrt die DSW Persönlichkeiten aus Wirtschaft und Wissenschaft, die auf den Feldern Innovation, Werterhaltung und Wertschaffung Besonderes geleistet haben – Personen also, die sich aktiv für die Wertschätzung des Privateigentums eingesetzt haben und nach wie vor einsetzen. Und damit für einen Wert, dem auch die DSW seit ihrer Gründung im Jahr 1947 verpflichtet ist. „Dass Sie, Herr Dr. Brandt, auf diesem Gebiet Preiswürdiges geleistet haben, steht für uns außer Frage. Ihr Lebenslauf liest sich nicht nur beeindruckend, sondern legt auch Zeugnis darüber ab, dass Sie von den wichtigsten Aspekten, wenn es um erfolgreiches Wirtschaften geht, mehr verstehen als die meisten: Finanzen und Personal“, richtete sich Hocker direkt an den Preisträger.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Doch neben dem Preisträger gehört zu einer solchen Festveranstaltung natürlich auch ein angemessener Laudator. „Wir sind sehr glücklich, dass Herr Dr. Hagemann Snabe bereit war, diesen Part zu übernehmen. Als ehemaliger Vorstandssprecher und ehemaliges Mitglied des Aufsichtsrats von SAP sowie aktueller Aufsichtsratschef der Siemens AG und des Verwaltungsrats der A.P. Møller-Mærsk, gehört Herr Dr. Snabe zu den profiliertesten und erfahrensten Wirtschaftsvertretern in Europa“, so der DSW-Präsident.

Laudator Dr. Hagemann Snabe hebt Mut und Wissen von Dr. Werner Brandt hervor

In seiner Laudatio hob Snabe, der den Preisträger sowohl aus seiner Zeit bei SAP als auch aus dem Siemens-Aufsichtsrat sehr gut kennt, insbesondere den Mut von Brandt hervor, sich immer wieder Veränderungen und neuen Herausforderungen zu stellen und erfolgreich zu bewältigen. So erinnerte Snabe daran, dass Brandt nach seinem Wechsel von der Medizintechnik bei FMC zur Softwarebranche bei SAP dort nach dem Platzen der Dotcom-Blase viele Jahre ein stürmisches Wachstum mit vier großen Akquisitionen und dem Umstieg vom Lizenz- zum Cloudgeschäft finanziell absichern musste. Brandt, der bei SAP auch Personalvorstand war, habe das Vertrauen der Stakeholder dabei mit „Ehrlichkeit und Transparenz“ gewonnen und so erst die Voraussetzung für Veränderungen geschaffen.

„Dass Sie, Herr Dr. Brandt, auf diesem Gebiet Preiswürdiges geleistet haben, steht für uns außer Frage. Ihr Lebenslauf liest sich nicht nur beeindruckend, sondern legt auch Zeugnis darüber ab, dass Sie von den wichtigsten Aspekten, wenn es um erfolgreiches Wirtschaften geht, mehr verstehen als die meisten: Finanzen und Personal“

Werner Brandt richtet klare Worte an den Gesetzgeber

Wie wichtig Brandt Themen wie Rechnungslegung und Corporate Governance sind und wie gefragt er hier als Experte ist, zeigt schon ein Blick auf seine Aktivitäten in diesem Bereich: Bis Ende 2020 war er Trustee der IFRS Foundation und seit Jahresbeginn ist er Mitglied der Regierungskommission Corporate Governance. Wenig überraschend legte Brandt daher auch in seiner Dankesrede zum DSW-Preis den Schwerpunkt auf dieses Thema. Klare Worte fand der ehemalige Finanzvorstand dabei für den Fall Wirecard, den er als „Lehrstück für kollektives Versagen“ bezeichnete. Alle fünf Ebenen – Vorstand, Aufsichtsrat, Wirtschaftsprüfer, Aufsicht und der Markt – seien ihren Aufgaben nicht gerecht geworden.

Gleiches gelte für die Reaktion des Gesetzgebers, der nach Brandts Überzeugung mit dem Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktintegrität (FISG), eine Chance vertan habe. So hält er die fehlende Verpflichtung der Unternehmen zur Einrichtung eines Compliance-Management-Systems für „grob fahrlässig“. Kein Verständnis hat der Bilanzfachmann zudem für die Abschaffung des zweistufigen Enforcements der Bilanzprüfung, die er als „schlicht falsch“ bezeichnet. Es könne „fatale Folgen“ haben, wenn etwa unterschiedliche wirtschaftliche Einschätzungen – zum Beispiel zur Frage des richtigen Zeitpunkts für eine außerplanmäßige Wertberichtigung – in der Öffentlichkeit wie Betrugsfälle behandelt würden. Dies könne erhebliche Reaktionen am Kapitalmarkt auslösen und im Handumdrehen sehr viel Wert vernichten, schrieb Brandt der Politik ins Stammbuch.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



DSW- Landesverbände



Musterverfahren gegen Porsche SE hat begonnen

Seit dem 28. Juli 2021 steht die Porsche Automobil Holding SE vor Gericht. In dem Verfahren, das nach dem Kapitalanlegermusterverfahrensgesetz (KapMuG) geführt wird, soll exemplarisch am Fall eines Musterklägers geklärt werden, ob das Unternehmen seine Aktionäre zu spät über den VW-Dieselskandal informiert hat.



„Es war ein langer, harter Weg. Wir mussten bis vor den Bundesgerichtshof ziehen, um zu erreichen, dass das Oberlandesgericht (OLG) Stuttgart das KapMuG-Verfahren zulässt“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW und Vorstand der Nieding + Barth Rechtsanwaltsaktiengesellschaft, die auch den Musterkläger anwaltlich vertritt. Lange hatte das OLG den Fall mit dem Hinweis, dass es ja bereits ein KapMuG-Verfahren gegen Volkswagen gibt, mehr verschleppt als bearbeitet.

„Jetzt wird endlich gerichtlich geklärt, ob die Porsche SE im Rahmen der Ad-hoc-Publizität über Vorgänge bei der Volkswagen AG hätte berichten müssen und ob Wissen insbesondere des damaligen VW- und Porsche-Vorstandsvorsitzenden Martin Winterkorn aufgrund seines Doppelvorstandsmandates auch der Porsche SE zuzurechnen ist“, erklärt Nieding.

Dem Verfahren liegt zugrunde, dass 2016 und 2017 eine Vielzahl von Porsche-Aktionären vor dem Landgericht Stuttgart Schadenersatzklagen gegen Porsche erhoben haben. Die Begründung: Die Porsche Holding SE habe ihre Ad-hoc-Mitteilungspflichten in Zusammenhang mit den Vorgängen um die Abschaltvorrichtungen in Fahrzeugen des Volkswagen-Konzerns und mit den Umständen der Aufdeckung dieser Vorgänge in den Jahren 2014 und 2015 bereits vor der tatsächlichen Ad-hoc-Mitteilung vom 22. September 2015 verletzt. „Wenn die Mitteilung früher gekommen wäre, was eindeutig geboten gewesen wäre, wären die Aktien entweder gar nicht oder zu einem deutlich niedrigeren Kurs erworben worden“, erklärt Nieding.

Neben der Musterklägerin Wolverhampton City Council (WCC) vertritt die Kanzlei Nieding + Barth eine große Zahl institutioneller Anleger aus dem In- und Ausland sowie private Anleger, die durch die Porsche Automobil Holding SE geschädigt wurden. Insgesamt beträgt die von der Kanzlei vertretene Schadenssumme rund 900 Millionen Euro.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Klaus Nieding zur Verfügung.
Herr Nieding ist Vizepräsident der DSW.

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

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Kapitalmarkt



Mit Schrödingers Katze zum Erfolg

Kaufen oder verkaufen? Die Frage nach dem richtigen Zeitpunkt zum Ein- oder Ausstieg ist nicht einfach so zu beantworten. Beides kann richtig sein.

Was tun? Eine Frage, mit der wohl vor allem einige aktive Anleger häufig in den Tag starten. Soll ich kaufen? Oder doch besser verkaufen? Steigen die Kurse noch oder droht eine Korrektur? Alles Fragen, auf die es aber auch keine Pauschalantwort im Sinne von „ja oder nein“, „richtig oder falsch“ gibt. Denn: Ob die Kurse an der Börse steigen oder fallen, ist nicht unbedingt immer durch Fakten untermauert. Populär hat dies der Altmeister der Börse André Kostolany mal so ausgedrückt: „Die Börse reagiert gerade mal zehn Prozent auf Fakten. Alles andere ist Psychologie.“ Soll heißen, Börse ist nicht Zufall, aber eben auch nicht unbedingt berechenbar, planbar.

Alle Versuche der Anleger, in die Zukunft zu schauen, ob das mit Hilfe von fundamentalen Kennzahlen oder der sogenannten technischen Analyse passiert, sind früher oder später zum Scheitern verurteilt. Doch wie sollen Investoren nun mit dieser Erkenntnis umgehen?

Auch hierauf hatte André Kostolany eine passende und für ihn typische Antwort: „Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie

Schlaftabletten und schauen Sie die Papiere nicht mehr an.“ Kostolany spielt hier vor allem auf den Umstand an, dass die Aktienkurse langfristig steigen, es also letztendlich eine untergeordnete Rolle spielt, wann man einsteigt. Entscheidend ist seiner Meinung nach nicht der Zeitpunkt des Kaufs, sondern die Ausdauer, die man beim Halten der Papiere mitbringt. Das ist ein durchaus wichtiger Punkt, der vor allem langfristig denkenden Anlegern in die Karten spielt.

Nach und nach, statt alles auf einmal

Und dennoch: Es bleiben Zweifel. Soll ich denn gerade jetzt einsteigen? Macht es nicht Sinn, auf eine Korrektur zu warten, die das Endergebnis der Aktienperformance quasi optimiert? Fragen, die auch aktuell hochbrisant und drängend sind. Denn viele Börsen haben in den zurückliegenden Monaten kräftige Kurssteigerungen verzeichnet. Der DAX etwa ist seit

dem Tief während der Corona-Pandemie im März 2020 von rund 8.400 Punkten auf derzeit über 15.000 Punkte gestiegen. Ebenso der amerikanische Markt. Der S&P 500 etwa legte von rund 2.200 auf über 4.400 Punkte zu – eine Verdopplung des Niveaus in nicht einmal zwei Jahren. Was also tun?

In gewisser Weise drehen wir uns an diesem Punkt im Kreis, aus dem es nur ein Entkommen gibt, wenn man die Frage nach dem Timing – „Wann soll ich kaufen?“ – auflöst in ein „Steige sukzessive ein, kaufe nach und nach“. Das Gleich gilt auch für die Verkaufsseite. Aus einem „Wann

„Die Börse reagiert gerade mal zehn Prozent auf Fakten. Alles andere ist Psychologie.“



soll ich verkaufen?“ wird ein „Verkaufe nach und nach“. Durch das „nach und nach“ löst sich die exakte Timing-Frage auf. Denn: Untersuchungen zeigen, der eine optimalen Kauf- beziehungsweise Verkaufszeitpunkt lässt sich ohnehin nicht vorhersagen.

Systematisch, statt Glück und Zufall

Zu verschiedenen Zeitpunkten einzusteigen oder zu verkaufen, wird unter dem Strich wahrscheinlich einen besseren Kauf- oder Verkaufskurs bringen, als in einem bestimmten Moment die gesamte Investitionssumme anzulegen oder alle Aktien zu verkaufen. Zumindest unter statistischer Sicht sollte das zutreffen, wenn mal von einigen wenigen glücklichen Zufallstreffern abgesehen wird. Erfolgreiches Investieren wird so Teil eines Handlungssystems, das eben nicht auf Glück und Zufall baut.

Erfolg an der Börse hat man nur, wenn man systematisch arbeitet, sagen Experten, die seit vielen Jahren an Börse aktiv sind. Ein System, das immer weiter verfeinert werden kann. So macht es auch Sinn, nicht alles auf ein Papier zu setzen, sondern breiter gestreut am Markt engagiert zu sein. Sprich, es wird nicht nur in ein Unternehmen investiert, sondern in mehreren Aktien aus verschiedenen Branchen und aus verschiedenen Ländern. Das Risiko wird verteilt. Passiert bei dem Unternehmen etwas Negatives, das den Kurs unter Druck bringt, stabilisieren die anderen Papiere das Depot. An-

legen wird so sicherer und, das zeigen zahlreiche Studien, langfristig erfolgreicher.

Schrödinger, statt die Frage nach der einen Antwort

Vor diesem Hintergrund kehren wir zur aktuellen Situation an der Börse zurück. Was soll ich tun? Die Antwort fällt vielschichtig aus und ist vor allem auch eine Frage nach dem aktuellen persönlichen Grad der Investition. Wer noch relativ wenig engagiert ist und einsteigen möchte, kauft eben nach und nach, über die kommenden Monate verteilt. Wer voll investiert ist, kann auch mal einige Gewinne mitnehmen. Beides ist also richtig, kaufen und verkaufen. Am Ende zählt nämlich nicht, ob gerade jetzt am Markt ein Hoch erreicht ist, sondern wie die Gesamtperformance in einem Depot ausfällt. Und die ergibt sich immer relativ über einen langen Zeitraum betrachtet.

Erfolgreich investieren, das gleicht an der Börse „Schrödingers Katze“. In einem Gedankenexperiment des Physikers Erwin Schrödinger kann die Katze im Karton beides sein, tot und lebendig. Was das Tier ist, ist vor allem eine Frage nach dem Kontext. Und so ist es auch beim Investieren. Einsteigen oder verkaufen? – was richtig ist, ergibt sich aus dem Kontext – und dazu gehört nicht nur die weitere Marktentwicklung, sondern auch das eigene Depot.

Der DAX bekommt Zuwachs

Der deutsche Aktien-Leitindex wird größer: Aus dem bekannten DAX 30 wird im September der DAX 40. Das könnte dem wichtigsten deutschen Aktienmarkt-Barometer mehr Schwung verleihen.

Von Dr. Markus C. Zschaber

Versicherer und Banken, Maschinenbau und Industrie, Autos, Immobilien und Energie – der Frankfurter Aktienindex DAX zeigt, was in Deutschland produziert wird. Er ist Spiegelbild der heimischen Tätigkeit, ein Reflektor unseres täglichen Handelns. Doch die Zeiten ändern sich, Dienstleister aus den Bereichen Software, Internet und Gesundheit drängen Schritt für Schritt nach vorne, werden für Deutschlands Wirtschaft immer wichtiger. Eine Entwicklung, die nun auch von der Deutschen Börse AG aufgegriffen und umgesetzt wird. Ab dem 20. September wird aus dem bekannten DAX 30 der DAX 40. Kein Novum in der Börsengeschichte, auch andere Länderindizes wie etwa der französische CAC bestehen aus 40 Werten.

Und dennoch: Wir werden uns sicherlich daran gewöhnen müssen. Dabei bietet der DAX 40 große Chancen. Denn mit den neuen potenziellen DAX-Mitgliedern, die aus dem MDAX rekrutiert, ist der deutsche Leitindex durchaus breiter und damit auch ein Stück weiter repräsentativer aufgestellt. Aus dem MDAX, der im Gegenzug um zehn Werte von 60 auf 50 verkleinert wird, rücken nämlich vor allem Unternehmen aus Branchen nach, die wichtige Wachstumsimpulse für die heimische Wirtschaft liefern.

Die Kandidaten

Doch wer sind die Neuen? Kriterium für einen Aufstieg in den DAX ist die Free-Float-Marktkapitalisierung, auch als Streubesitz bezeichnet. Das ist der Wert aller Aktien eines Unternehmens, die nicht von Großaktionären gehalten werden und somit auch vom breiten Publikum erworben und gehandelt werden können. Sortiert man den MDAX nach diesem Kriterium, sind derzeit die Unternehmen Airbus, Zalando, Porsche Vz., Symrise, Siemens Healthineers, HelloFresh, Brenntag, Sartorius, Qiagen und Hannover Rück die größten und stehen damit für einen DAX-Aufstieg bereit.

Doch das ist nur eine Momentaufnahme, die Abstände zu den nachfolgenden Platzierten wie etwa Beiersdorf,

LEG Immobilien, Puma und Knorr-Bremse ist nicht groß. An der Reihenfolge könnte sich also noch etwas ändern. Wer das Rennen um den DAX macht, wird sich wohl erst unmittelbar vor dem 20. September entscheiden.

Umfangreiche Neugestaltung

Hinter der Umgestaltung des DAX steckt mehr als nur das Ziel, den Index breiter aufzustellen. Sie ist auch Folge der



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

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Misere um Wirecard. Zur Erinnerung: Der Bezahl Dienstleister wurde 2018 in den Leitindex aufgenommen und blieb dort bis zum bitteren Ende. Erst im August 2020, und damit zwei Monate nach der Insolvenz, flog Wirecard aus dem DAX. Um so etwas in Zukunft zu verhindern, feilt die Deutsche Börse AG seit einiger Zeit am Regelwerk für die DAX-Familie. So müssen bereits ab Dezember 2020 alle Unternehmen, die in den deutschen Blue-Chip-Index aufgenommen werden, vor ihrer Mitgliedschaft mindestens zwei Jahre hintereinander ein positives Ebitda aufweisen. Das Ebitda (Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization) ist der operative Gewinn eines Unternehmens vor Zinsen, Steuern, Abschreibungen und sonstigen Finanzierungsaufwendungen.



Zudem werden alle Index-Mitglieder ab März 2021 dazu verpflichtet, sowohl testierte Geschäftsberichte als auch Quartalsmitteilungen zu veröffentlichen. Unternehmen, die die entsprechende Frist nicht einhalten, fliegen automatisch aus dem Index. Hätte es diese Vorschriften schon früher gegeben, wäre uns Wirecard zumindest als DAX-Aktie wohl erspart geblieben.

Positiver Effekt für die DAX-Aufsteiger

Am DAX selber ändert die Aufnahme der zehn Neuen nichts. Es wird keinen Kurssprung oder eine Verzerrung geben, da die Berechnungsmethode bleibt. Dennoch könnte sich der neue DAX 40 vorteilhaft für den Anleger zeigen. In einer Rückrechnung der Deutschen Börse hätte ein DAX 40 über drei Jahre im Schnitt 0,2 Prozentpunkte mehr Rendite gebracht als der DAX 30. Das liegt unter anderem daran, dass mittelschwer kapitalisierte

Unternehmen, und diese stehen nun als Auswahlkandidaten aus dem MDAX bereit, sich tendenziell besser entwickeln können als hochkapitalisierte.

Und welche Auswirkungen auf die Kurse der einzelnen Unternehmen sind durch die Umgestaltung zu erwarten? Einige Marktbeobachter erhoffen sich für die Aufsteiger aus dem MDAX einen positiven Effekt. Grund: Fonds, aktiv geführte wie auch passive wie etwa ETFs, und Investoren, die sich bei ihren Investments am DAX orientieren, müssen die Aufsteiger nachkaufen. Das könnte unter dem Strich die Aktienkurse unterstützen. Im Gegenzug könnten durch die Umgestaltung die Kurse der bisherigen DAX-Mitglieder etwas unter Druck geraten, da ihre Gewichtung im DAX reduziert wird. Der „Kuchen“ wird ja dann unter 40 Mitgliedern, und nicht mehr nur 30 aufgeteilt. Wie stark sich dieser Neugewichtungsprozess auf die Kurse letztendlich auswirken wird, ist ungewiss – er wird aber auf jeden Fall nur temporärer Natur sein.

Unterm Strich bleibt die Hoffnung, dass sich der neue DAX 40 dynamischer entwickeln kann als der bisherige DAX 30. Mit den zehn Neuen im Gepäck könnte der Index mit etwas mehr Schwung in die anstehende Herbstsaison starten.



Alle Themen, die die Finanzwelt im Jahr 2021 bewegen werden.

Umfangreich, sorgfältig und unverbindlich für Sie recherchiert.



Bitte beachten Sie auch den Haftungsausschluss:

<https://zschaber.de/haftungsausschluss/>

Die DSW ist Mitglied von

BF BETTER FINANCE
The European Federation of Investors and Financial Services Users
Fédération Européenne des Epargnants et Usagers des Services Financiers

www.dsw-info.de

DSW
Die Anlegerschützer

Gezeitenwechsel zwischen Renten und Aktien

Liebe DSW-Mitglieder,

im ersten Halbjahr 2021 haben Anleger weltweit sehr viel Geld in Aktienfonds investiert. Setzt sich dieser Rekord-Trend in den kommenden Monaten fort, dann könnten die diesjährigen Mittelzuflüsse größer ausfallen als die Summe aller Mittelzuflüsse der zurückliegenden 20 Jahre. Was treibt die Investoren an? Euphorie ist es meines Erachtens nicht. Wenn ich mich recht erinnere, war es Philipp Vorndran, der Kapitalmarktstrategie des Kölner Vermögensverwalters Flossbach von Storch, der die seit 2009 laufende Hausse schon vor zwei oder drei Jahren als den am meisten gehassten Bullenmarkt aller Zeiten beschrieben hatte. Warum? Weil kaum jemand (ausreichend) investiert ist. Die Kraft hinter der Hausse waren zum überwiegenden Teil Aktienrückkäufe der Unternehmen, Privatleute hatten per Saldo wenig investiert und institutionelle Anleger die gestiegenen Kurse für Teilverkäufe genutzt, um ihre Aktienquoten weitgehend stabil zu halten.

Bis vor einem Jahr gab es auch nur wenig Druck. Zwar schrumpften die Kupons bei Zinspapieren nahezu jedes Jahr. Doch in mittel- bis langfristig orientierten Anleiheportfolios wurde dieses Problem ebenfalls nahezu jedes Jahr durch Kursgewinne überkompensiert. Seit 2020 ist damit endgültig Schluss. Die Renditen scheinen ihren absoluten Tiefpunkt gefunden zu haben. Seither gibt es nurmehr minimale oder gar negative Zinsen. Sollten die Renditen – wie im ersten Quartal 2021 – mal um einen halben oder gar einen ganzen Prozentpunkt steigen, dann gibt es zusätzlich zum Zinsmangel auch noch satte Kursverluste. Früher brachten Staatsanleihen risikolose Zinsen, seit einem Jahr nur noch zinslose Risiken. Dieses rationale Erkenntnis gepaart mit dem Handlungsdruck, den es vor 2020 noch nicht gab, dürfte die treibende Kraft hinter den starken Mittelzuflüssen für Aktienfonds im ersten Halbjahr sein.



Ihr
Wolfram Neubrandner
Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

Weitere Informationen zum Hanseatischen Anleger-Club finden Sie unter www.hac.de.

(Haftungsausschluss: Dieser Kommentar wurde nur zu Informationszwecken erstellt. Er ist kein Angebot zum Kauf/Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Anlageinstrumenten)

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



IR-Kontakte

Die Investor-Relations-Abteilungen stellen sich vor



GEA Group Aktiengesellschaft

Investor Relations
GEA Group Aktiengesellschaft
Peter-Müller-Straße 12
40468 Düsseldorf



Tel. +49 211 9136 1081
E-Mail: ir@gea.com
Web: www.gea.com

HOCHTIEF Aktiengesellschaft

Tobias Loskamp, CFA
Head of Capital Markets Strategy
Opernplatz 2
45128 Essen



Tel. +49 201 824 1870
E-Mail: investor-relations@hochtief.de
Web: www.hochtief.de

KPS AG

Isabel Hoyer
Investor Relations
KPS AG
Beta-Straße 10H
85774 Unterföhring



Tel. +49 89 35631-0
E-Mail: ir@kps.com
Web: www.kps.com

Siltronic AG

Petra Müller
Corporate Vice President
Head of Investor Relations &
Communications
Siltronic AG
Einsteinstraße 172 – Tower B / Blue Tower
81677 München



Tel. +49 89 8564 3133
E-Mail: investor.relations@siltronic.com
Web: www.siltronic.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



IR-Kontakte

Die Investor-Relations-Abteilungen stellen sich vor



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

VIB Vermögen AG

Petra Riechert

Leiterin Investor Relations
Tilly-Park 1
86633 Neuburg/Donau



Tel. +49 8431 9077 952
E-Mail: petra.rieichert@vib-ag.de
Web: www.vib-ag.de

Viscom AG

Anna Borkowski

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



Tel. +49 511 94996-861
E-Mail: investor.relations@viscom.de
Web: www.viscom.com

STEMMER IMAGING AG

Sabine Hertel

Investor Relations
STEMMER IMAGING AG
Gutenbergstr. 9-13
82178 Puchheim



Tel. +49 (0)89 80902-196
E-Mail: ir@stemmer-imaging.com
Web: www.stemmer-imaging.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Schon Mitglied?

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder



Knutzen Sie die Kompetenz von Focus Money

Nur als DSW-Mitglied erhalten Sie das kostenlose Wirtschaftsmagazin Focus Money. In der Ausgabe 'JETZT KAUFEN' erfahren Sie, wie Sie Ihre Aktien mit Gewinn verkaufen können. In der Ausgabe 'IN 3 JAHRE MIT GEWINN VERKAUFEN!' erfahren Sie, wie Sie Ihre Aktien mit Gewinn verkaufen können.



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.

Die Anlegerschützer

JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

ab sofort: große DSW-Aktion

Jetzt

DSW-Mitglied werden

inklusive **FOCUS MONEY**

erst ab 2022 zahlen

Name, Vorname _____

Straße, Nr. _____ PLZ, Ort _____

Datum, Unterschrift _____

Den Jahresbeitrag in Höhe von €125,00 zahle ich per Rechnung bequem durch Bankeinzug

Bank _____

Kontonummer _____ BLZ _____

Coupon bitte vollständig ausfüllen und unterschreiben. Per Post senden an:

DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.
 Postfach 350163
 40443 Düsseldorf
 Telefon: 02 11/66 97 01 oder 02 11/66 97 22
 Telefax: 02 11/66 97 60
 Internet: www.dsw-info.de
 E-Mail: dsw@dsw-info.de