

# DAS WERTPAPIER

Der DSW Newsletter

März 2025

**DSW** /  
*Die Anlegerschützer*

# Europa stärken: Kapitalmarktunion jetzt!

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

**EDITORIAL 3**

**AKTUELL 4**

Plädoyer für eine echte europäische Kapitalmarktunion **4**



Schadensersatz für Wirecard-Anleger – Einordnung durch die DSW **5**

Wirtschaft in der Krise: Herausforderungen und Lösungen **6**

Experten-Tipp: Ruhe bewahren beim Krypto Hype **12**

HV-Wende: Das richtige Hauptversammlungsformat ... ist Präsenz **14**

Dividendenproblematik: Warum einige Banken ausländische Dividenden verspätet auszahlen **15**

Stiftungslösung von OLG-Entscheidung zu Wirecard nicht betroffen **17**

**LANDESVERBÄNDE 18**

Wirecard und EY: Entscheidung im Musterverfahren – Was bedeutet das für Anleger? **18**

**KAPITALMARKT 20**



Schwellenländer: Weshalb sie jetzt interessant sind **20**



Kolumne von Dr. Markus C. Zschaber: Finanziell sorgenfreier Ruhestand – Aktien sei Dank **22**

Kolumne von Daniel Haase: Trumps Friedensdividende für Europas Aktienmärkte **25**

**VERANSTALTUNGEN 13**

**INVESTOR-RELATIONS-KONTAKTE 26**

**MITGLIEDSANTRAG 27**

**IMPRESSUM 28**

# Es braucht europäische Stärke – auch am Kapitalmarkt



Liebe Leserinnen und Leser,

das Jahr hat wahrlich turbulent begonnen und die letzten Tage und Wochen lassen auch nicht vermuten, dass es wirklich ruhig verlaufen wird. Mit Donald Trump sitzt ein US-Präsident im Oval Office, der bestehende Verbindungen und die bisherige Weltordnung nicht nur in Frage stellt, sondern aktiv auf den Kopf stellt. Die Verwerfungen sind enorm und für Europa heißt es nun, endlich das zu schaffen, was eigentlich schon immer das Ziel war: Als ein vereintes Europa mit Stärke, Zuversicht und einem Plan aufzutreten.

Mit all diesen Entwicklungen ist es auch an der Börse nicht einfacher geworden. Sicher ist allerdings, dass ohne privates Kapital weder unsere Verteidigung noch unsere Infrastruktur oder Innovationen aus Europa finanzierbar sind.

Wie immer gilt, dass Umverteilung nicht die Lösung ist. Warum sollen erst hohe Steuern vereinnahmt oder noch höhere Schulden aufgenommen werden, um diese dann über Subventionen und andere Zuwendungen zu verteilen. Viel besser wäre es, wenn Bürgerinnen und Bürgern der EU unmittelbar ihr Ersparnis zur Verfügung stellen, um Wachstum und Sicherheit in der Europäischen Union direkt möglich zu machen. Bedenkt man, dass in Europa schätzungsweise 11,5 Billionen Euro in Form von Bargeld und Einlagen gehalten werden, kann man nur erahnen, welches Potenzial, welche Kraft und wie viele neue Arbeitsplätze damit entfacht werden können.

Für Europa ist das Glas also selbst in diesen besonderen Zeiten nicht zwingend halb leer, sondern kann es auch durchaus halb voll sein, wenn endlich die richtigen Weichen gestellt werden.

Verbunden mit dieser Hoffnung wünsche ich Ihnen eine inspirierende Lektüre unseres DSW-Newsletters im März 2025.

Herzliche Grüße  
Ihr Marc Tüngler



# Plädoyer für eine echte europäische Kapitalmarktunion

*Von Christiane Hölz, Geschäftsführerin der DSW*

Die Europäische Kapitalmarktunion (CMU) muss endlich konsequent etabliert werden. Dabei geht es in Brüssel längst nicht mehr nur um eine CMU, sondern um eine umfassendere „Spar- und Investitionsunion“ (SIU), die den Bedürfnissen der europäischen Bürger gerecht wird. Denn die Beteiligung der EU-Bürger an den Kapitalmärkten ist erschreckend gering. Das schadet nicht nur dem finanziellen Wohlergehen der Menschen, sondern bremst auch die Wettbewerbsfähigkeit unserer Wirtschaft. Seit der Finanzkrise 2008 haben die europäischen Kapitalmärkte im Vergleich zu den USA massiv an Bedeutung verloren: Während die Marktkapitalisierung dort 227 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ausmacht, liegt dieser Wert in der EU bei nur 81 Prozent. Hinzu kommt ein weiteres Problem: Überregulierung behindert Unternehmen massiv – allein in Deutschland müssen rund 97.000 Einzelnormen beachtet werden, 18 Prozent mehr als vor zehn Jahren. Die uneinheitliche nationale Umsetzung von EU-Vorgaben verschärft diese Problematik zusätzlich und hemmt grenzüberschreitende Investitionen. Auch die nationalen Rentensysteme bereiten Sorgen: Komplizierte und schwach performende Produkte führen zu einer wachsenden Rentenlücke. Die SIU setzt hier an, indem sie einfache, kosteneffiziente und europaweite Anlageprodukte fördern will, um Bürgern bessere Möglichkeiten zur privaten Altersvorsorge zu bieten.

Eine echte Kapitalmarktunion würde viele Probleme lösen: Sie würde die Fragmentierung der Märkte überwinden, grenzüberschreitende Investitionen erleichtern und Finanzierungsmöglichkeiten für Unternehmen verbessern, gerade für den Mittelstand, dem Rückgrat unserer Wirtschaft. Auch für Aktionäre würden es einheitliche Standards einfacher machen, das Stimmrecht auch grenzüberschreitend auszuüben und damit Einfluss auf Unternehmen auszuüben. Und nicht zuletzt würde eine starke europäische Kapitalmarktunion unsere strategische Unabhängigkeit stärken – ein nicht zu unterschätzender Faktor in Zeiten geopolitischer Spannungen.

Fazit: Eine europäische Kapitalmarktunion ist kein Luxus, sondern eine Notwendigkeit. Sie würde nicht nur die Finanzstabilität und Wettbewerbsfähigkeit Europas stärken, sondern auch konkrete Lösungen für drängende Probleme wie die Altersvorsorge oder die Finanzierung des Klimaschutzes bieten, sodass alle Akteure – von Sparern über Investoren bis hin zu Unternehmen – profitieren.

## Schadensersatz für Wirecard-Anleger – Einordnung der OLG-Entscheidung vom 28. Februar

### Schadensersatz für Wirecard-Anleger

Einordnung der Entscheidung des  
OLG München vom 28. Febr. 2025

KapMuG vs. Stiftungslösung



Am Freitag, den 28. Febr. 2025, hat das OLG München den Wirecard-Anlegern einen Dämpfer versetzt, indem es das (alte) KapMuG in dem Verfahren gegen EY für nicht anwendbar gewertet hat.

Hintergrund dabei ist, dass erst in der Novelle des KapMuG im Jahre 2024 auch Testate von Wirtschaftsprüfern als Kapitalmarktinformation aufgenommen wurden. Das "alte" KapMuG, auf dessen Basis das Musterverfahren in Sachen Wirecard eingeleitet wurde, sah dies jedoch so noch nicht vor.

Fragen und Anmerkungen gerne per Mail an [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de) senden.

Weitere Informationen zum Wirecard-Verfahren finden Sie auch auf den Seiten 17 bis 19 in diesem Newsletter.



# Wirtschaft in der Krise: Herausforderungen und Lösungen

Standortradar Deutschland von Advyce & Company und DSW

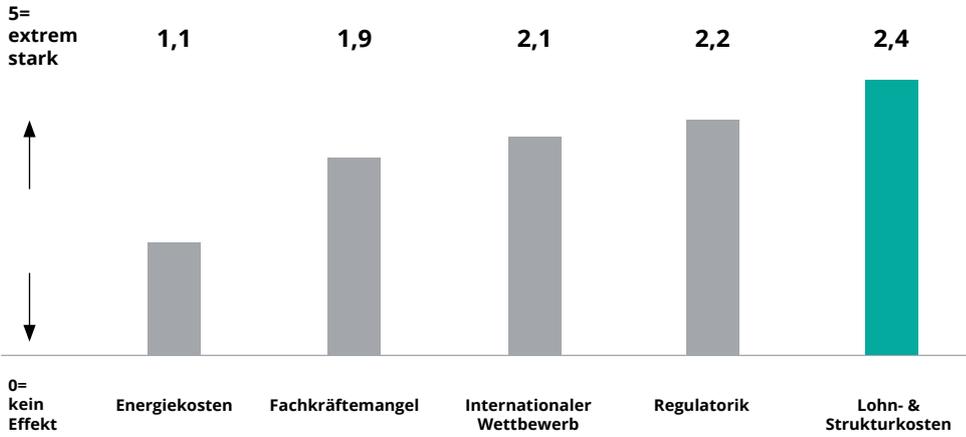
Die deutsche Wirtschaft und ihre Unternehmen stehen vor gewaltigen Herausforderungen. Neben den anhaltenden Auswirkungen des Nahost-Konflikts und des Ukraine-Krieges sehen sich die exportorientierten deutsche Unternehmen nun auch mit der neuen Zollpolitik der USA unter Präsident Trump konfrontiert – eine Entwicklung, die für viele existenzbedrohend sein kann. Doch nicht nur geopolitische Unsicherheiten erfordern eine Neuausrichtung. Auch technologische und wirtschaftliche Faktoren zwingen Unternehmen, ihre Strategien grundlegend zu überdenken. Die fortschreitende Revolution im Bereich der Künstlichen Intelligenz, steigende Energiekosten und sich verändernde Marktbedingungen machen es unerlässlich, Kostenstrukturen, Unternehmensprozesse und sogar gesamte Geschäftsmodelle auf den Prüfstand zu stellen.

Mit der neuen Bundesregierung verknüpfen nicht wenige die zumindest kleine Hoffnung auf Impulse als Startsignal für ein Wiedererstarken der deutschen Wirtschaft. Die Krise des Standortes Deutschland ist zum einen natürlich auf „die üblichen Verdächtigen“ wie überbordende Bürokratie und hohe Lohnkosten zurückzuführen. So manche Organisation hat aber auch interne Hausaufgaben zu machen. Veraltete Strukturen, aufgeblähte Verwaltungen und eine erschreckend schwache Innovationskraft sind schlechte Voraussetzungen für dringend benötigtes Wachstum. Die oftmals angeführten hohen Energiepreise spielen überraschenderweise in den vielen Branchen allerdings eine eher untergeordnete Rolle.



*Veraltete Strukturen, aufgeblähte Verwaltungen und eine erschreckend schwache Innovationskraft sind schlechte Voraussetzungen für dringend benötigtes Wachstum.*

**STÄRKE DER DRUCKFAKTOREN AUF DEUTSCHE UNTERNEHMEN**



Dies ist ein Ergebnis des „Standortradar Deutschland: Wirtschaft, Transformation, Zukunft“, durchgeführt von der Strategieberatung Advyce & Company in Kooperation mit der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW). Auf Basis einer umfangreichen Datenanalyse mit Unterstützung des mehrfach ausgezeichneten KI-Spezialisten Hase & Igel wurden die Felder Energiekosten, internationaler Wettbewerb, Fachkräftemangel, Regulatorik sowie Lohn- und Strukturkosten in ihrer Auswirkung auf den Transformationsbedarf der 100 im HDAX gelisteten großen deutschen Unternehmen untersucht.

Den mit Abstand größten Krisenfaktor stellen in der Untersuchung die Lohn- und Strukturkosten der Unternehmen dar (Anteil am Transformationsdruck 31 Prozent), gefolgt von der Regulatorik (24 Prozent), dem härter werdenden internationalen Wettbewerb (21 Prozent) sowie dem Fachkräftemangel (20 Prozent). Den weitaus geringsten Druck üben – entgegen der öffentlichen Wahrnehmung – die gestiegenen Energiekosten aus: Mit lediglich vier Prozent sind sie mit Abstand der schwächste Faktor in der Untersuchung.



*Den mit Abstand größten Krisenfaktor stellen in der Untersuchung die Lohn- und Strukturkosten der Unternehmen dar.*

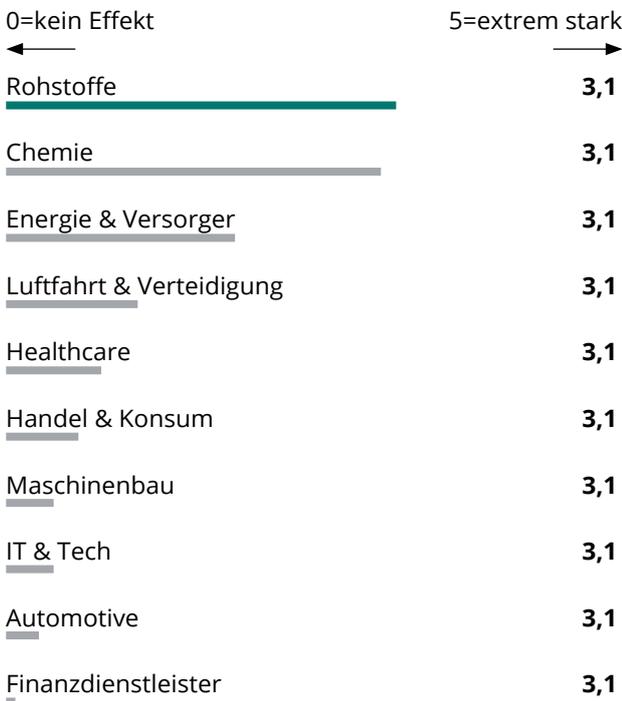
# The Power of Networks

Connecting Europe  
– with seamless logistics solutions.



Hamburger Hafen und Logistik AG

### DER LETZTE TROPFEN



### WETTBEWERB DRINGT IN VORMALS ISOLIERTE BRANCHEN VOR

Der internationale Wettbewerb setzt insbesondere die Automobilbranche stark unter Druck. Der Maschinen- und Anlagenbau ist ebenfalls betroffen, punktet aber noch mit dem Label „Made in Germany“. Allerdings trifft der internationale Wettbewerb nun zunehmend auch Branchen, die bislang wenig Erfahrung mit dieser Herausforderung haben, wie die Energieunternehmen und Versorger.

### FACHKRÄFTEMANGEL BESONDERS IN ZUKUNFTSBRANCHEN

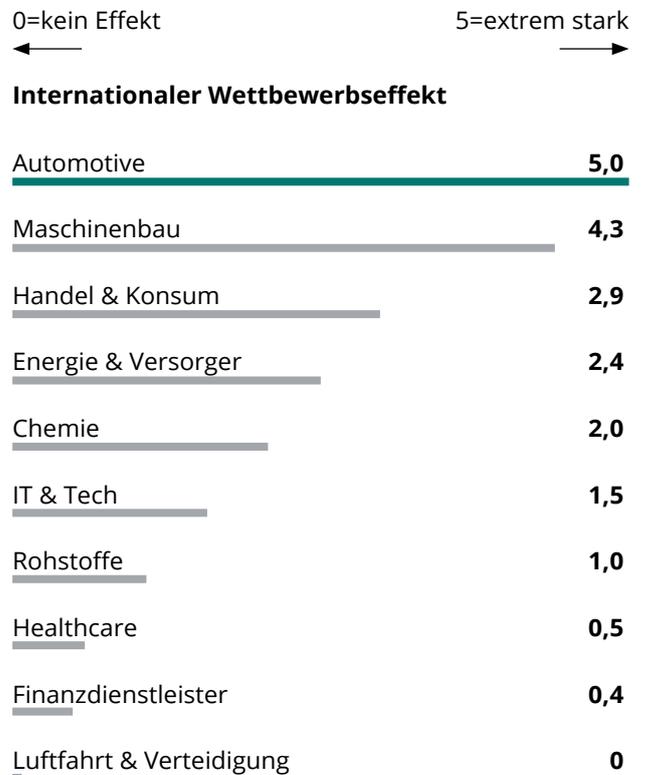
Der Fachkräftemangel trifft insbesondere Hightech-Unternehmen und die IT-Branche. Ebenfalls stark betroffen sind der Maschinen- und Anlagenbau sowie die immer wichtigere Rüstungsbranche.



### ENERGIEKOSTEN: DER TROPFEN, DER DAS FASS ZUM ÜBERLAUFEN BRINGT

Die Last steigender Energiekosten trifft in Deutschland de facto nur einige Branchen wirklich spürbar: Chemische Industrie, Rohstoffproduzenten und Energieversorger. Für einen großen Teil der deutschen Wirtschaft, von der Automobilindustrie über den Maschinenbau bis hin zur IT- und Gesundheitsbranche, spielen sie nur eine untergeordnete Rolle, wenn man sie in Relation zu anderen Kostenquellen betrachtet. Die große mediale Beachtung für das Thema lässt sich dadurch erklären, dass die Energiekosten der berühmte „letzte Tropfen“ sind, der das Fass zum Überlaufen bringt, nachdem die Unternehmen bereits aufgrund anderer Aspekte arg herausgefordert sind.

### GROSSE HERAUSFORDERUNGEN



## ÜBERREGULIERUNG: EIN EUROPÄISCHES PROBLEM

Ein weiteres echtes Problem für deutsche Unternehmen ist die Überregulierung. Rund 97.000 Einzelnormen gilt es derzeit für deutsche Unternehmen zu beachten – 18 Prozent mehr als vor zehn Jahren. Entgegen der Hoffnung auf einen einheitlichen EU-Markt hat sich dieses Problem durch die sehr unterschiedliche nationale Umsetzung von EU-Vorgaben eher noch verschärft. Heute ist die Regulatorik z.B. in der Finanzbranche und dem Gesundheitssektor oder bei den Energieversorgern ein echter Hemmschuh.

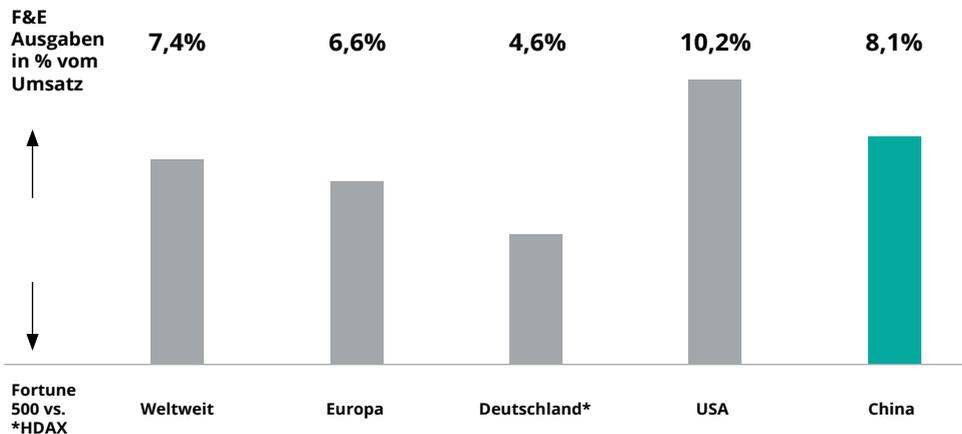
## HAUSAUFGABEN MÜSSEN (ENDLICH) GEMACHT WERDEN

Deutlich wird in der Untersuchung aber auch: Über nahezu alle Branchen hinweg üben die Lohn- und Strukturkosten den größten Druck auf die Unternehmen aus. Bei vergleichsweise niedriger Produktivität leisten sich viele Unternehmen immer noch altmodische Organisationsstrukturen mit aufgeblähten Verwaltungen und wenig effizienten, kaum digitalisierten Prozessen – so werden Strukturkosten in die Höhe getrieben. Besonders stark bemerkbar macht sich das in der Finanzbranche, der Gesundheitsbranche und im Maschinen- und Anlagenbau. Dass es besser geht, zeigen die deutschen IT- und Softwareunternehmen, deren Strukturkosten um mehr als 50 Prozent unter dem Durchschnitt liegen – ein klarer Hinweis auf die Effizienzpotenziale moderner, agiler Organisationen und der digitalen Transformation.



*Dass es besser geht, zeigen die deutschen IT- und Softwareunternehmen, deren Strukturkosten um mehr als 50 Prozent unter dem Durchschnitt liegen.*

## INVESTITIONEN IN FORSCHUNG UND ENTWICKLUNG



## ABGEHÄNGT BEI FORSCHUNG & ENTWICKLUNG

Mit einer durchschnittlichen Quote für Forschung & Entwicklung (F&E) von nur 4,6 Prozent ist die deutsche Wirtschaft international abgehängt. In den USA lagen die durchschnittlichen F&E Ausgaben im selben Zeitraum laut einer Studie von EY bei 10,2 Prozent – US-Unternehmen geben also fast das doppelte für Forschung aus. Ein Missverhältnis, das

sich mit leichten Schwankungen bereits seit 20 Jahren beobachten lässt. Die Potenziale von Innovationen als Basis neuer Geschäftsmodelle und erfolgreicher Transformation werden in Deutschland viel zu wenig genutzt.

Finanz- und Schuldenkrise, Corona und der Ukrainekonflikt sind schwierige exogene Herausforderungen. Das darf aber nicht verdecken, dass viele der aktuellen Probleme hausgemacht und das Resultat davon sind, dass Unternehmen wichtige Veränderungen schlicht über zwei Jahrzehnte verschlafen haben. Innovationen und tiefgreifender struktureller Wandel sind natürlich in guten Zeiten deutlich leichter. Aber in den guten Zeiten haben sich viele Unternehmen mit allem beschäftigt, nur nicht mit ihrer eigenen Innovationskraft. In den aktuellen Rahmenbedingungen wird die Transformation nun umso wichtiger – und schwieriger. Viele leben von ihrer Substanz.

## PREMIUM NEU ERFINDEN

Am Beispiel des Automobilssektors wird die Misere deutlich, gleichzeitig finden sich wichtige Fingerzeige aus der Krise. Über viele Jahre haben die deutschen OEMs und Zulieferer an der weiteren, kleinteiligen Perfektionierung ihrer Premiumprodukte gearbeitet. Heute funktionieren die internationalen Märkte aber deutlich anders. Immer schnellere Innovationszyklen und gestiegene Kundenerwartungen verlangen nach neuen, nicht bis ins Letzte perfektionierten Produkten – die aber viel schneller auf dem Markt sind. Bei chinesischen Partnern gelten die deutschen Unternehmen mittlerweile als langsam. Immer wieder wird plakativ „China Speed“ eingefordert.

Dabei gilt: „Vorsprung durch Technik“ war und ist ein guter Claim für den Weg aus der Krise. Dieser Vorsprung war aber nie kleinteilige Perfektion, sondern überlegene Customer Experience. Entscheidend wird es deshalb sein, sich darauf zu besinnen, mutige, innovative Lösungen für echte Kundenprobleme zu entwickeln. Premium definiert sich in Zukunft durch den Kundennutzen! Gelingt uns dies, haben Deutschlands etablierte Marken auch weiterhin alle Chancen auf dem Weltmarkt. Wie das funktionieren kann, hat SAP mit dem Cloud-basierten ERP-System S/4HANA gezeigt. Das innovative Produkt

war bei der Einführung 2015 alles andere als fertig und wurde viel kritisiert. In der Rückschau zeigt sich trotzdem, wie richtig dieser Schritt war: Durch den schnellen Release und den mutigen Technologiesprung konnte der Abstand zur Konkurrenz aus den USA aufgeholt und frühzeitig Kundenfeedback gesammelt werden. Heute ist SAP das wertvollste Tech-Unternehmen Europas.

## WIE DEUTSCHLAND AUS DER KRISE KOMMEN KANN

Die Untersuchung zeigt: Die Lage ist ernst, aber nicht hoffnungslos. Denn noch profitiert Deutschland von einem international einzigartigen Fundament aus gut ausgebildeten Fachkräften und hochspezialisierten Unternehmen in fast allen Branchen.

Gleichzeitig ergeben sich aber auch klare Handlungsfelder – sowohl für die Politik als auch für die Unternehmen selbst. Diese haben die Autoren in je fünf Forderungen zusammengefasst, und sind sich sicher: Deutschland steht am

## Einladung



### zur ordentlichen Hauptversammlung der FROSTA Aktiengesellschaft, Bremerhaven

WKN 606900 | ISIN DE0006069008  
Eindeutige Kennung des Ereignisses: NLM042025oHV

Wir laden hiermit unsere Aktionäre zu der als **virtuelle Hauptversammlung** ohne physische Präsenz der Aktionäre und deren Bevollmächtigten **am Donnerstag, den 24. April 2025, 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 gebilligten Konzernabschlusses sowie der Lageberichte der FROSTA Aktiengesellschaft und des Konzerns sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns
3. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2024
4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2024
5. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers für das Geschäftsjahr 2025 sowie des Prüfers für eine etwaige Nachhaltigkeitsberichterstattung für das Geschäftsjahr 2025

Bremerhaven, im März 2025  
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)

Scheideweg. Wenn nichts geschieht, wird der Abstieg aus der Champions-League der Wirtschaftsnationen nicht aufzuhalten sein. Doch wenn die Verantwortlichen den Mut haben, diesen Forderungen zu folgen, dann ist ein neuerliches „Wirtschaftswunder“ vielleicht nur ein paar Jahre entfernt.

## 5 FORDERUNGEN AN DIE POLITIK

### 1. Senken der Lohnnebenkosten

Der Staat muss endlich die Sozialversicherungen reformieren und durch eine dauerhafte Senkung der Lohnnebenkosten wettbewerbsfähige Lohnkosten realisieren.

### 2. Investitionszuschüsse statt Steuerstrafen

Statt seine Vorzeigebereiche mit CO<sub>2</sub>-Steuern & Verboten zu bestrafen, muss die Regierung es den USA und China gleichtun und ihren Schlüsselindustrien durch Zuschüsse und Darlehen bei der Transformation massiv unter die Arme greifen.

### 3. Schaffen eines gemeinsamen Wirtschaftsraums mit Frankreich

Statt immer neuer nationaler Gesetze muss endlich der große, einheitliche Wirtschaftsraum hergestellt werden, der die EU einmal sein sollte. Zusammen mit Frankreich könnte Deutschland innerhalb der EU vorangehen und einen einheitlichen Wirtschaftsraum mit 150 Millionen Konsumenten schaffen.

### 4. Pragmatische Energiepolitik, die heimische Ressourcen nutzt

Für eine zukunftsfähige Energieversorgung kann man nicht immer nur zu allem „Nein“ sagen. Deutsches Fracking-Gas wäre klimafreundlicher als amerikanisches LPG und kann eine stabile, von Trump und Putin unabhängige Basis für die Energiewende sein, wenn 2030 die Kohlemeiler vom Netz gehen sollen.

### 5. Stabilität & Investitionssicherheit garantieren

Ein klares Bekenntnis der Bundesregierung zu den deutschen Kernindustrien und zur Wahrung ihrer Interessen

statt ständigem Infragestellen ihrer Zukunftsfähigkeit und massiver regulatorischer Eingriffe ist eine zwingende Bedingung für die Schaffung eines gesunden Investitionsklimas.

## 5 FORDERUNGEN AN DIE UNTERNEHMEN

### 1. Kundennutzen in den Mittelpunkt stellen

Deutsche Unternehmen sind oft einkaufsgesteuert und produktzentriert. Die Unternehmen müssen akzeptieren, dass es im 21. Jahrhundert ausschließlich der Kundennutzen ist, der über den Erfolg entscheidet, und ihr Angebot entsprechend anpassen.

### 2. Innovationskraft > Ertragskraft

In den vergangenen Jahren haben Unternehmen zu oft ihre Ertragsbringer gestützt, statt mutig auf Innovationen zu setzen. Hier bedarf es einer kompletten Repriorisierung der strategischen Ausrichtung & der Einführung wirkungsvollen Innovationsmanagements.

### 3. Prozesse & Abteilungen auf das absolut nötige reduzieren

Der Prozess-Fetisch der Deutschen hat in den letzten Jahren Verwaltung & Systeme geradezu explodieren lassen. Hier ist dringend ein hartes Ausdünnen nötig: Gut 30 Prozent der Prozesse und Abteilungen in deutschen Unternehmen sind überflüssig oder können digitalisiert werden!

### 4. Wertschöpfung in Kernmärkte verlagern

Neue Zölle, Krisen & Kriege haben die Welt zu einem viel volatilieren Ort gemacht. Das alte globalisierungs-Modell muss deshalb durch ein „glocalizing“ mit regionalem re-shoring abgelöst werden!

### 5. Chancen echter Diversität nutzen

Diversität ist mehr als nur Geschlechtergerechtigkeit. Unternehmen müssen endlich gezielt kulturelle Diversität nutzen um Impulse zu geben und Altersgruppen-übergreifende Zusammenarbeitsmodelle einsetzen, um verborgene Arbeitsmarkt-Potenziale zu heben.



## Experten-Tipp von Christiane Hölz

DSW-Geschäftsführerin

# EXPERTEN-TIPP Ruhe bewahren beim Krypto Hype

Liebe Leserinnen und Leser,

ich freue mich sehr, Sie als neue Autorin des „Expertentipps“ im DSW-Newsletter begrüßen zu dürfen! Mein Ziel ist es, Ihnen – wie meine geschätzte Vorgängerin Jella Benner-Heinacher – hilfreiche und praxisnahe Einblicke rund um Ihre Geldanlage zu bieten und Ihre Fragen zu beantworten.

Sie haben es vielleicht schon gelesen: Ab Sommer planen einige Genossenschaftsbanken in Deutschland, den Handel mit Kryptowährungen wie Bitcoin anzubieten. Das Besondere daran: Was bisher vor allem auf spezialisierten Plattformen möglich war, könnte künftig auch bei Ihrer Hausbank verfügbar sein. Doch was bedeutet diese Entwicklung konkret für Sie als Privatanleger?

Kryptowährungen wie Bitcoin werden von ihren Befürwortern oft als „Zukunft des Geldes“ bezeichnet, während Kritiker sie für hochriskante Spekulationsobjekte halten. Die Wahrheit liegt – wie so oft – irgendwo dazwischen. Es stimmt, dass Kryptowährungen eine Alternative zu klassischen Anlageformen darstellen können. Doch gerade ihre hohen Kursschwankungen und die mangelnde Regulierung machen sie zu einem äußerst riskanten Investment. Wer hier investiert, sollte dies nur mit Geld tun, das er bereit ist, im schlimmsten Fall vollständig zu verlieren.

Zusätzlich spielen psychologische Faktoren eine wesentliche Rolle. Die ständige Verfügbarkeit des Kryptohandels und die oft starke mediale Aufmerksamkeit können dazu verleiten, impulsiv oder emotional zu reagieren. Eine klare Strategie und ein kühler Kopf sind daher essenziell.

Auch wenn der Einstieg von Banken den Zugang zu Bitcoin und Co. vereinfachen dürfte, bleiben die grundlegenden Unsicherheiten. Für Privatanleger gilt daher: Kryptowährungen sollten, wenn überhaupt, nur einen kleinen Teil eines diversifizierten Portfolios ausmachen. Sie eignen sich keinesfalls als Ersatz für langfristige und bewährte Anlagestrategien. Lassen Sie sich von Schlagzeilen und Hypes also nicht verleiten, sondern entscheiden Sie mit Bedacht. Denn ein langfristig erfolgreicher Vermögensaufbau basiert auf soliden und gut diversifizierten Strategien – nicht auf spekulativen Hochrisikoinvestments.

Ihre  
Christiane Hölz

# Veranstaltungen



## AKTIEN- UND ANLEGERFOREN

Im Rahmen unserer **kostenfreien und für jedermann zugänglichen Aktien- und Anlegerforen** präsentieren sich deutsche und internationale Publikumsgesellschaften. So können sich auch Privatanleger aus Quellen informieren, die sonst nur institutionellen Investoren und Analysten eröffnet sind – so zum Beispiel der unmittelbaren Diskussion mit dem Management.

Datum	Uhrzeit	Ort	Gesellschaft
31.03.2025	18.30 Uhr	VIRTUELL	VONOVIA

Unsere Veranstaltungen bieten wir aktuell entweder im virtuellen oder im Präsenzformat an.

Über [seminare@dsw-info.de](mailto:seminare@dsw-info.de) können Sie sich für das virtuelle Anlegerforum anmelden. Infos zu weiteren Terminen erhalten Sie auch über unseren [Infoservice](#).

# HV-Wende: Das richtige Hauptversammlungsformat ... ist Präsenz

Von Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW

Seit genau fünf Jahren diskutieren Investoren, Emittenten, Verbände, Berater und die Politik intensiv über das „richtige“ Hauptversammlungsformat. Während private und institutionelle Anleger ein hybrides Angebot klar präferieren, wird diese Variante von den Emittenten als nicht praktikabel zur Seite geschoben. Interessant ist dabei zu beobachten, dass im europäischen Ausland die Hauptversammlung nahezu ausschließlich wieder in Präsenz oder aber hybrid stattfinden. Die „virtuelle Passion“, die viele deutsche Emittenten entwickelt haben, ist so sonst nicht zu beobachten.

Nun ist jüngst etwas sehr Bemerkenswertes passiert. Die Siemens AG und die TUI AG, die seit dem Ausbruch von Corona und damit seit fünf Jahren ausschließlich virtuelle Hauptversammlungen umgesetzt haben, mussten ihre Aktionäre erneut um die Ermächtigung bitten, auch zukünftig virtuelle Hauptversammlung umsetzen zu dürfen. In beiden Fällen verwehrten die Aktionäre die notwendige Zustimmung, so dass sowohl Siemens als auch

TUI im nächsten Jahr zu einer Präsenzversammlung einladen müssen.

Dieses Ergebnis hätte vermieden werden können, wäre man stärker (oder überhaupt) auf die Interessen der Aktionäre und damit der Eigentümer eingegangen. Andere Gesellschaften im „virtuellen Modus“ machen es vor und praktizieren oder aber kündigen an, dass sie zwischen den Hauptversammlungsformaten wechseln oder wechseln wollen. Dies wird aller Voraussicht nach dazu führen, dass diese Gesellschaften die entsprechende Zustimmung zu der notwendigen Satzungsermächtigung erhalten werden.

Beachtlich ist in diesem Zusammenhang, dass sich damit die Investoren deutlich in ihrer Position bewegt haben. Denn die eigentliche Forderung der Eigentümer ist und bleibt, Hauptversammlungen in einem hybriden Format umzusetzen, damit die Aktionäre wählen können, ob sie virtuell oder aber vor Ort an ihrer Hauptversammlung teilnehmen.



# Dividendenproblematik: Warum einige Banken ausländische Dividenden verspätet auszahlen

*Von Paul Maares, Referent für Kapitalmarkt und Anlegerschutz der DSW*

Die pünktliche Ausschüttung von Dividenden und die umgehende Gutschrift auf dem Verrechnungskonto ist für Anlegerinnen und Anleger ein selbstverständlicher Anspruch. Doch in der Praxis kommt es immer wieder vor, dass einige Banken ausländische Dividenden mit mehreren Tagen Verzögerung gutschreiben, während andere pünktlich am offiziellen Zahltag auszahlen. Besonders bei US-Dividenden, die häufig quartalsweise oder sogar monatlich ausgezahlt werden, macht sich der Effekt dieser Buchungspraxis deutlich bemerkbar. Warum diese Ungleichbehandlung? Und welche Konsequenzen hat das für die betroffenen Anleger?

## DIE AUSGANGSLAGE

Ein konkreter Fall zeigt das Problem exemplarisch: Ein Anleger hält dieselbe ausländische Aktie (US-Aktie) in zwei Depots, eines bei der A-Bank und eines bei der B-Bank. Während die B-Bank die Dividende am offiziellen Zahltag gutschreibt, erfolgt die Gutschrift bei der A-Bank stets mit zwei Tagen Verzögerung. Dabei sind die Lagerstellen identisch, sodass der Verdacht naheliegt, dass interne Prozesse der Banken für die Verspätung verantwortlich sind.

## WAS SAGEN DIE BANKEN UND ZENTRALVERWAHRER?

Der Anleger wandte sich an die A-Bank, die ihm erklärte, dass die Verzögerung auf Prozesse der Lagerstelle zurückzuführen sei. Eine Nachfrage bei der Lagerstelle, dem zentralen Verwahrer, ergab jedoch, dass die Zahlungen von dort zeitnah erfolgen. Die Verzögerung entsteht also erst in der nachgelagerten Verarbeitung innerhalb der Bank. Auch eine Nachfrage bei einem Branchenverband brachte keine eindeutige Erklärung für das unterschiedliche Vorgehen der Banken: Unterschiedliche Buchungslogiken für Dividendenausschüttungen – basierend auf § 58 Abs. 4 Satz 2 Aktiengesetz und den Market Standards (European Market Standards for Corporate Actions/EMCA) – führten dazu, dass einige Banken die neue Standardbuchung anwenden, während andere für Retailkunden an der alten „contractual-Buchung“ festhielten, was die unterschiedliche Handhabungen der Banken erkläre. Einige der verzögert auszahlenden Banken begründeten dies unter anderem mit Vorschriften zur Geldwäscheprävention und zeitintensiven Herausforderungen bei der Währungsumrechnung. Wenn diese Gründe zutreffen würden, wären alle Depotbanken gleichermaßen davon betroffen.

## REGULATORISCHE RAHMENBEDINGUNGEN UND PRAXIS

Laut den EMCA soll die Zahlung von Dividenden „so nah wie möglich am Record Date erfolgen, vorzugsweise am nächsten Geschäftstag“. Deutsche Banken berufen sich,

wie bereits dargestellt, auf unterschiedliche Buchungslogiken: Einige wenden die sogenannten „contractual bookings“ an, die eine zeitnahe Valutierung ermöglichen, während andere nach einer Buchungslogik arbeiten, die zu Verzögerungen der Dividendengutschrift von mehreren Tagen führen kann.

## DIE FOLGEN FÜR ANLEGER

Die verspätete Auszahlung hat für Anleger mehrere Nachteile:

- Zinsverlust: In einer Phase steigender Zinsen kann eine zweitägige Verzögerung durchaus finanzielle Einbußen bedeuten.
- Wiederanlage-Effekte: Bei zeitnaher Gutschrift könnten die Dividenden sofort reinvestiert werden.
- Transparenzmangel: Banken kommunizieren oft nicht klar, warum die Valutierung unterschiedlich gehandhabt wird.

## HANDLUNGSBEDARF UND FORDERUNGEN

Im Interesse der Anleger sollte der Gesetzgeber prüfen, ob eine einheitliche Regelung notwendig ist, die alle Banken zur Valutierung am offiziellen Zahltag verpflichtet.

Wir als DSW planen, durch eine Umfrage mehr Transparenz zu schaffen und wollen wissen, welche Banken verzögert zahlen und welche pünktlich sind. Schreiben Sie uns an [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de): Welche Erfahrungen haben Sie mit der Gutschrift ausländischer Dividenden gemacht?

## FAZIT

Die aktuelle Praxis der verzögerten Valutierung von Dividenden durch bestimmte Banken ist nicht nur ärgerlich, sondern benachteiligt betroffene Anleger finanziell. Eine einheitliche und transparente Regulierung ist dringend erforderlich, um gleiche Bedingungen für alle Marktteilnehmer zu gewährleisten. Anleger sollten sich – soweit möglich – aktiv informieren und Banken wählen, die Dividenden zeitnah gutschreiben.

# Stiftungslösung von OLG-Entscheidung zu Wirecard nicht betroffen

Ende Februar hat das Bayerische Oberste Landesgericht einigen Wirecard-Anlegern einen Dämpfer verpasst. Es hat das (alte) Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG) als nicht anwendbar gegen die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY gewertet. In diesem Verfahren haben rund 30.000 Anleger gegen EY auf Schadensersatz geklagt. Es lohnt sich, bei dieser Entscheidung genau hinzuschauen. Hintergrund ist, dass erst mit der Novelle des KapMuG im Jahr 2024 tatsächlich auch Testate von Wirtschaftsprüfern als Kapitalmarktinformationen gewertet werden (können). Das „alte“ KapMuG, auf dessen Basis das Musterverfahren gegen Wirecard und EY eingeleitet wurde, sah dies jedoch noch nicht vor.

Durch die Entscheidung des OLG, passiert nun zunächst das, was mit dem KapMuG genau vermieden werden soll: Die Entscheidungen werden auf unzählige Einzelverfahren vor unterschiedlichen Kammern zurückverwiesen. Dies hat zur Folge, dass Entscheidungen sehr viele Jahre hinausgezögert werden. Besonders fatal wurde dies sichtbar in den Prozessen gegen die Telekom, die sich über mehr

als 20 Jahre hingen. Bis es zu einer für alle Geschädigten anlegerrechtlich geltenden Lösung kam, war der ursprüngliche Kläger im KapMuG verstorben.

## STIFTUNGSLÖSUNG ALS VERGLEICHSPLATTFORM FÜR ALLE BETEILIGTEN

Unabhängig von der weiteren Entwicklung im KapMuG, hat die DSW über die Kanzlei Nieding+Barth zum einen eine die Verjährung hemmende Klage gegen EY und Wirecard eingebracht. Bewusst hatte man dabei nicht auf das langwierige KapMuG-Verfahren gesetzt. Gemeinsam setzt man vielmehr auf eine Stiftungslösung nach niederländischem Recht. Diese vermag es, alle betroffenen Parteien, und damit im Wirecard-Fall die betroffenen Anleger und zugleich die WP-Gesellschaft EY, an einen Tisch zu holen, um auf kurzem Wege unter Gewährung eines größtmöglichen Frei-raums einen (vergleichswisen) Weg zu finden, der durch die niederländische Justiz abgesegnet wird und damit eine Verbindlichkeit erhält, die europaweit Geltung entfaltet.



# Wirecard und EY: Entscheidung im Musterverfahren – Was bedeutet das für Anleger?

Am 28. Februar 2025 gab es eine bedeutende Entwicklung im Kapitalanleger-Musterverfahren (KapMuG) zum Wirecard-Skandal. Das Bayerische Oberste Landesgericht hat einen Teilmusterentscheid getroffen und sämtliche Feststellungsziele, die sich gegen die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft EY richten, zurückgewiesen.

## WARUM WURDEN DIE FESTSTELLUNGSZIELE ZURÜCKGEWIESEN?

Die Entscheidung bedeutet nicht, dass das Gericht die Erfolgsaussichten der Anlegerklagen gegen EY für gering hält. Tatsächlich wurde diese Frage überhaupt nicht geprüft. Vielmehr vertritt das Gericht die Auffassung, dass es für eine solche Feststellung nicht zuständig sei.

Der Grund liegt in einer engen juristischen Auslegung des KapMuG: Dieses Verfahren sei dazu da, über die Haftung wegen fehlerhafter Kapitalmarktinformationen zu entscheiden. Die Tätigkeit von EY, also die Prüfung und das Testat des Wirecard-Jahresabschlusses, sei jedoch keine Kapitalmarktinformation im eigentlichen Sinne – so das Gericht. Lediglich die Veröffentlichung des Jahresabschlusses als Dokument falle darunter.

Diese Sichtweise ist allerdings umstritten. Andere Oberlandesgerichte haben in vergleichbaren Verfahren durchaus die gegenteilige Auffassung vertreten und das Testat der Wirtschaftsprüfer als Teil der Kapitalmarktinformationen gewertet.

## WIE GEHT ES MIT DEM MUSTERVERFAHREN WEITER?

Das KapMuG-Verfahren am Bayerischen Obersten Landesgericht läuft weiter – allerdings nur in Bezug auf die Musterbeklagten, die nicht EY oder einzelne Wirtschaftsprüfer sind. Dazu gehören insbesondere ehemalige Vorstände von Wirecard.



*Die Entscheidung bedeutet nicht, dass das Gericht die Erfolgsaussichten der Anlegerklagen gegen EY für gering hält.*

Zudem gibt es rund 2.000 Erweiterungsanträge, die aus der Kanzlei des Musterklägerversetzers gestellt wurden. Viele dieser Anträge betreffen erneut die Haftung von EY. Es bleibt abzuwarten, ob das Gericht dadurch doch noch gezwungen wird, sich mit der Verantwortung der Wirtschaftsprüfer zu befassen.

## WELCHE RECHTLICHEN SCHRITTE SIND JETZT MÖGLICH?

Gegen den Teilmusterentscheid ist die Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof (BGH) zulässig. Die Frist dafür beginnt mit der Veröffentlichung der Entscheidung im Bundesanzeiger und beträgt einen Monat. Alle Parteien des Musterverfahrens – also Anleger, die eine Klage gegen EY beim Landgericht eingereicht haben – können diese Beschwerde einlegen.

Alternativ können Betroffene nach Einleitung des BGH-Verfahrens dem Verfahren als Beigeladene beitreten. Ihre Stellung ist dann etwas schwächer als bei einer eigenen Beschwerde, da bestimmte rechtliche Rügen ausgeschlossen sind.

## WAS BEDEUTET DAS FÜR ANLEGER, DIE NUR EINEN ANSPRUCH ANGEMELDET HABEN?

Für Anleger, die im Rahmen des KapMuG nur ihre Ansprüche angemeldet, aber keine eigene Klage erhoben haben, ändert sich vorerst nichts. Sie müssen weiterhin abwarten, wie das Verfahren letztlich rechtskräftig endet. Die Verjährung ihrer Ansprüche bleibt bis dahin gehemmt.

## EMPFEHLUNG FÜR BETROFFENE ANLEGER

Angesichts der Bedeutung der Entscheidung empfiehlt es sich, die Rechtsbeschwerde zum BGH einzulegen. Da für ein solches Verfahren ein zugelassener BGH-Anwalt erforderlich ist, sollten Anleger frühzeitig über eine entsprechende Beauftragung nachdenken.

Der Ausgang dieser Beschwerde könnte maßgeblich beeinflussen, ob und in welchem Umfang EY für seine Rolle im Wirecard-Skandal haftbar gemacht werden kann. Anleger sollten daher die nächsten Schritte genau verfolgen und gegebenenfalls rechtliche Unterstützung in Anspruch nehmen.

### Kontakt:

Bergdolt  
Partnerschaft von Rechtsanwälten mbB  
Nibelungenstr. 84  
80639 München

Tel. 089/38665430  
Fax 089/38665459  
www.ra-bergdolt.de  
n.lutje@ra-bergdolt.de



*Gegen den Teilmusterentscheid ist die Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof (BGH) zulässig.*



*Da für ein solches Verfahren ein zugelassener BGH-Anwalt erforderlich ist, sollten Anleger frühzeitig über eine entsprechende Beauftragung nachdenken.*

# Schwellenländer: Weshalb sie jetzt interessant sind

**Scheinbar aus der Mode gekommen, deswegen aber nicht uninteressanter: die Schwellenländer. Untersuchungen zeigen, die so genannten Emerging Markets sind derzeit günstig an der Börse bewertet. Ein Einstieg könnte sich auf lange Sicht lohnen.**

Zugegeben, das Thema „Schwellenländer“ scheint aus der Mode gekommen zu sein. Standen noch vor 20 Jahren die aufstrebenden Nationen wie China, Brasilien und Südafrika im Blickpunkt der internationalen Investorengemeinschaft, ist dies gerade weniger der Fall. Zu unrecht. Auch wenn die aktuelle Nachrichtenlandschaft, etwa die tiefgreifenden Veränderungen in der US-Politik, all unsere Aufmerksamkeit verlangt, die Fortschritte in den Schwellenländern werden deswegen nicht uninteressanter.

So hat sich die politische Situation in vielen Schwellenländern in den zurückliegenden Jahren deutlich stabilisiert. Südafrika, Mexiko, Brasilien, Indonesien und Thailand – um nur mal ein paar Beispiele zu nennen –, konnten sich trotz einiger innenpolitischer Krisen als demokratische Länder etablieren. Ihre politischen Institutionen sind gefestigt, das wirtschaftliche Wachstum zudem vergleichsweise hoch. In ihnen Geld anzulegen, ist nicht risikolos, aber das Risiko erscheint mittlerweile überschaubarer.



*Auch wenn die aktuelle Nachrichtenlandschaft, etwa die tiefgreifenden Veränderungen in der US-Politik, all unsere Aufmerksamkeit verlangt, die Fortschritte in den Schwellenländern werden deswegen nicht uninteressanter.*

## SCHWELLENLÄNDER SIND ATTRAKTIV BEWERTET

Und spätestens hier kommen die aktuellen Bewertungen der Aktienmärkte ins Spiel, die Anleger aufhorchen lassen sollten. Traditionell weisen Schwellenländer einen Bewertungsabschlag auf, da eine Geldanlage in ihnen als riskanter gilt als etwa in den westlichen Industrienationen. Doch dieser Abschlag ist nun zum Teil überzogen. Zum einen, wie bereits erwähnt, hat sich die Lage in vielen Emerging Markets stabilisiert, zum anderen hat das Risiko gerade in den etablierten Märkten zugenommen. Der Einzug Donald Trumps in das Weiße Haus wirft viele Fragen über den Fortgang der Demokratie in den USA auf. Eine Demontage des Rechtsstaats könnte dem Land langfristig großen Schaden zufügen.

Vor diesem Hintergrund ist der aktuelle Bewertungsabschlag der Schwellenländermärkte schwer nachvollziehbar. Gemessen am sogenannten vorwärtsgerichteten Kurs-Gewinn-Verhältnis auf Sicht von zwölf Monaten werden die im MSCI Emerging Markets Index gelisteten Papiere mit einem Abschlag von 40 Prozent im Vergleich zu den Aktien, die im MSCI Developed Markets Index notieren und zu einem großen Teil US-Papiere sind, gehandelt. Der Abschlag ist so groß wie seit 20 Jahren nicht mehr, was in den Augen vieler Experten ungerechtfertigt ist.

## AUSSICHTEN FÜR SCHWELLENLÄNDER-UNTERNEHMEN VERBESSERN SICH

Doch allein ein Abschlag – und sei er noch so groß – rechtfertigt keine höhere Bewertung. Voraussetzung dafür sind fundamentale Gründe, etwa ein verbessertes Gewinnumfeld für die Schwellenländerunternehmen. Doch ein solches könnte sich nun bieten. Der Rückzug der USA als verlässlicher Handelspartner von der Weltbühne zwingt insbesondere Europa dazu, neue Bündnisse zu schmieden. Dabei rücken Schwellenstaaten aus Asien und Lateinamerika in den Fokus. Nicht zufällig hat die Europäische Union ein Handelsabkommen mit lateinamerikanischen Staaten, die zum Mercosur-Verband zählen, in den zurückliegenden Monaten forciert, nachdem dieses Abkommen über 20 Jahre ohne Ergebnis verhandelt wurde. Für Europa gilt

es vor allem darum, sich von den dominierenden Handelsmächten USA und China unabhängiger zu machen. Der Mercosur-Verband, zu dem Argentinien, Brasilien, Paraguay und Uruguay gehören, profitiert wiederum stark von einem zollfreien Zugang zum europäischen Binnenmarkt.

All diese Faktoren sprechen derzeit für ein mögliches Engagement in Schwellenländer. Bleibt die Frage, welche Staaten überhaupt dazu gehören. Auch wenn es keine einheitliche Definition gibt, in der Regel weisen Schwellenländer ein niedriges Pro-Kopf-Einkommen der Bevölkerung und eine zunehmende Industrialisierung auf. Dank der zunehmenden Industrialisierung sind die Länder immer weniger auf die Agrarwirtschaft angewiesen und wachsen kontinuierlich. Die Staaten befinden sich auf der „Schwelle“ von einem Entwicklungsland zu einem Industrieland. Zu den allgemein als Schwellenländer bezeichneten Staaten gehören etwa Südafrika, Mexiko, Brasilien, Malaysia, die Ukraine, Indien und die Türkei. Doch die Gruppe ist weitaus größer. Der Internationale Währungsfonds (IWF) kategorisiert rund 150 Länder als Schwellenländer, darunter auch Länder wie Pakistan, die Philippinen und Äthiopien.

In Schwellenländer zu investieren, ist für den Anleger allerdings nicht leicht. Denkbar ist etwa eine Investition in einen ETF, der den MSCI Emerging Markets Index abbildet – also jener Index, der Zugang zu den größten und liquiden Aktien aus Schwellenländern bietet. Für Anleger, die auf ein spezielles Schwellenland setzen möchten und dementsprechend auch bereit sind, ein höheres Risiko zu tragen, bieten sich unter anderem ETFs auf Indien an. Der Subkontinent verfügt mit einer sehr jungen Bevölkerung über ideale Wachstumsvoraussetzungen. Seit Jahren legt die Wirtschaft kräftig zu. Zudem profitiert das Land von dem Bestreben westlicher Industrienationen, sich von China unabhängiger zu machen. Indien als größte Demokratie der Welt gilt als idealer Partner für die westlichen Industrienationen.

Trotz der Fortschritte in den zurückliegenden Jahren und Jahrzehnten. Das Risiko in Schwellenländer zu investieren, ist immer noch größer als auf westliche Industrienationen zu setzen. Daher sollte der Depotanteil von Emerging-Markets-Anlagen auch nicht allzu umfangreich ausfallen.



# Finanziell sorgenfreier Ruhestand – Aktien sei Dank

Von Dr. Markus C. Zschaber

**Das deutsche Rentensystem steht schon seit einer gefühlten Ewigkeit massiv unter Druck. Wer im Ruhestand seinen Lebensstandard halten möchte, muss daher privat vorsorgen. Besonders gut funktioniert das mit der Aktienanlage.**

Das Verhältnis könnte kaum ungünstiger sein. Dennoch: Es wird mit aller Macht am bestehenden Rentensystem in Deutschland festgehalten. Dabei stehen schon jetzt einem Rentner nur noch zwei Beitragszahler gegenüber. Letztere müssen für die Finanzierung des Rentners aufkommen. Das funktioniert natürlich nicht, weswegen der Staat jedes Jahr hohe Milliardenbeträge in die Rentenkasse einzahlen muss.

Dabei sah das alles mal viel besser aus. Noch in den 1960er-Jahren lag das Verhältnis bei eins zu sechs, also sechs Beitragszahler finanzierten den Lebensabend eines

Rentners. Und so war auch der ursprüngliche Gedanke. Das in Deutschland praktizierte Rentensystem beruht nämlich im Wesentlichen auf einem Umlageverfahren. Das heißt: Die aktuellen Einnahmen der Rentenversicherungsträger – die Beiträge der Versicherten und Arbeitgeber sowie mögliche Zuschüsse aus dem Bundeshaushalt – werden für die laufenden Rentenzahlungen verwendet. Ein solches System funktioniert aber nur, wenn deutlich mehr Menschen einzahlen als Leistungsempfänger vorhanden sind. Und hier liegt die Krux begraben: Waren es in den 60er-Jahren wie bereits erwähnt noch sechs Beitragszahler, die für einen Rentner aufkommen mussten, sind es nun nur noch zwei Beitragszahler. Eine Trendwende ist nicht in Sicht, im Gegenteil: Das Statistische Bundesamt rechnet spätestens zu Beginn der 2030er-Jahre damit, dass nur noch 1,5 Arbeitnehmer für einen Rentner aufkommen müssen.

## GENERATIONENKAPITAL – GUT GEMEINT, ABER ES ÄNDERT WENIG

„Die Rente ist sicher“, sagte einst Bundesarbeitsminister Norbert Blüm. Doch mittlerweile ist klar, die Rente ist nicht sicher. Beziehungsweise sie ist sicher, weil der Bund derzeit jährlich über 100 Milliarden Euro zusätzlich in die Rentenkasse einzahlt. Doch ob sich der Staat auf Dauer das leisten kann, ist unsicher. Da hilft es auch wenig, dass die Ampel-Koalition eine weitere Komponente der Finanzierung des Rentensystems hinzugefügt hat, die Aktie. Das im zurückliegenden Jahr verabschiedete „Generationenkapital“ soll Gewinne aus einem am Aktienmarkt angelegten Kapitalstock abschöpfen und der Rentenkasse zukommen lassen. So will man das Rentenniveau stabil halten. Der Gedanke ist richtig, allein die Umsetzung eher mangelhaft. Denn nach Abzug aller Finanzierungskosten soll das Generationenkapital langfristig jährlich rund zehn Milliarden Euro einbringen. Zehn Milliarden, doch der Bund zahlt heute schon über 100 Milliarden Euro ein.



*Doch mittlerweile ist klar, die Rente ist nicht sicher.*

*Beziehungsweise sie ist sicher, weil der Bund derzeit jährlich über 100 Milliarden Euro zusätzlich in die Rentenkasse einzahlt.*



Letztendlich ist das Generationenkapital so eine Art Tropfen auf den heißen Stein. Er ändert wenig an der herausfordernden Gesamtsituation und nichts daran, dass die Rente eben nicht sicher ist. Weder das Rentenniveau kann durch das Generationenkapital nachhaltig abgesichert werden, noch die Höhe der Beitragszahlungen. Auch mit der neuen Finanzierungskomponente werden die Beiträge steigen – Berechnungen zu-

folge von jetzt knapp 19 Prozent auf über 22 Prozent im Jahr 2035. Am Ende, so die Vermutung vieler Experten, wird man das Rentenniveau absenken müssen, weniger Geld für mehr Rentner – andere Gleichung werden kaum funktionieren.

## PRIVAT VORSORGEN – UND DAS MÖGLICHT BALD

Damit gewinnt die Eigenvorsorge weiter an Brisanz, wenn sie ohnehin nicht schon brisant genug ist. Wer nicht selbst für seinen Ruhestand vorsorgt, könnte am Ende mit ziemlich klammen Taschen dastehen. Nun gibt es für die Vorsorge mehrere Möglichkeiten, aber der Aktienmarkt spielt dabei sicherlich eine zentrale Rolle. Dabei ist es erst einmal egal, ob man sich privat sozusagen auf das Parkett begibt und in eigener Verantwortung in Aktien investiert, oder dies etwa über Fonds macht, die von professionellen Investoren geführt werden. Wichtig ist überhaupt zu erkennen: Die Börse bietet grundsätzlich eine gute Chance, privat für das Alter vorzusorgen.

Dabei sollte man jedoch einige Regeln beachten. So etwa den Anlagehorizont. Je länger man investiert, desto besser. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass ein Anlagehorizont von mindestens zehn bis 15 Jahren angemessen ist, da in diesem Zeitraum auch zwischenzeitliche Kursverluste an der Börse, die natürlich jederzeit auftreten werden, ausgeglichen werden. So konnte man mit DAX-Aktien in den zurückliegenden 20 Jahren eine durchschnittliche Rendite von knapp sechs Prozent im Jahr erwirtschaften. Hätte man vor zehn Jahren Geld in DAX-Aktien investiert und bis Ende 2024 gehalten, käme man sogar auf eine Rendite von über acht Prozent im Jahr. Kurzfristige Verluste, wie etwa 2018, in diesem Jahr gab der deutsche Leitindex um rund 20 Prozent nach, sind darin schon berücksichtigt. Daraus folgt: Am besten startet man schon in jungen Jahren langfristig in Aktien zu investieren. Doch auch für ältere Menschen bietet der Markt Chancen. Auch wenn das Risiko dann höher ist, mit der richtigen Strategie kann auf kürzere Sicht eine ordentliche Rendite erwirtschaftet werden.

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).



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

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

Direkter kostenloser Download

# Trumps Friedensdividende für Europas Aktienmärkte

**Die neue US-Regierung erschüttert Europas Politik – doch Europas Märkte feiern. Während US-Aktien fallen, erleben DAX & Co. eine Rallye. Eine kurze Analyse der geopolitischen Dynamik.**

Die aufsehenerregenden Reden des US-Vizepräsidenten J.D. Vance in München, des US-Verteidigungsministers Pete Hegseth in Brüssel sowie die nicht minder brisanten Aussagen zum Ende der unipolaren Weltordnung von US-Außenminister Marco Rubio haben Europas politische Klasse geradezu geschockt und in Aufruhr versetzt.

Europas Aktienmärkte hingegen feiern die Außenpolitik der neuen US-Regierung: Der STOXX Europe 600 konnte seit Jahresanfang über 9% zulegen, DAX und MDAX stehen sogar 18% im Plus (Stand: 6.3.25). Doch diese Rallye ist nicht nur absolut beeindruckend, sondern auch relativ zum US-Markt bemerkenswert. Während der US-Leitindex S&P 500 in Euro über 6% verloren hat, büßte der Nasdaq 100 sogar über 8% ein, und US-Nebenwerte im Russell 2000 liegen mit 11 % im Minus. Früher hieß es: Wenn US-Aktien husten, bekommt der DAX eine Lungenentzündung. Doch diesmal strahlt er vor Lebensfreude. Wie ist das möglich?

Aktienmärkte diskontieren Zukunftserwartungen, in diesem Fall vermutlich so eine Art Trump-Friedensdividende. Die neue US-Regierung will sich so schnell wie möglich auf die strategischen Herausforderungen in Asien (sprich: China) konzentrieren und ist deshalb bereit, für die Beendigung des Krieges in der Ukraine Russland weit entgegenzukommen. Der Konflikt soll nicht nur eingefroren, sondern dauerhaft befriedet werden, was vermutlich auch ein Ende des Sanktionsregime gegenüber Russland miteinschließen würde. Als „Nebeneffekt“ könnte der Energiemangel in Europa beendet werden, der die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen massiv beeinträchtigt hat.



Sollte die EU an den Energiesanktionen festhalten, könnte sich die Rallye als Strohfeuer entpuppen. Doch die kürzlich in Brüssel und Berlin angekündigten massiven, schuldenfinanzierten Investitionen in Infrastruktur und Aufrüstung könnten weitere beeindruckende Strohfeuer entfachen. Andere langfristige Herausforderungen Europas bleiben freilich bestehen, z.B. schwindende Wettbewerbsfähigkeit, Bürokratie, miserable Demografie, illegale Migration. Wärmen wir uns also vorerst an den Strohfeuern – und hoffen, dass dabei die strukturellen Herausforderungen nicht in Vergessenheit geraten.

*Haftungsausschluss: Dieser Kommentar wurde nur zu Informationszwecken erstellt. Er ist kein Angebot zum Kauf, Verkauf oder Halten von Wertpapieren oder sonstigen Anlageinstrumenten.*



**Daniel Haase** war bereits mehrfach Referent auf DSW-Anlegerforen. Die von ihm entwickelten regelbasierten Strategien zur Aktienausswahl und zur Analyse von Marktrisiken wurden von der Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. in 2009 und 2019 mit VTAD Awards ausgezeichnet. Seine monatlichen Marktanalysen werden im Empiria-Brief veröffentlicht.

➔ [www.empiria-brief.de](http://www.empiria-brief.de)

# IR-Kontakte

## SURTECO GROUP SE

# SURTECO

**Martin Miller**  
Investor Relations  
SURTECO GROUP SE

Tel. +49 8274 9988-508  
E-Mail: [ir@surteco.com](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 Capital Markets Strategy  
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)

## SMT Scharf AG



**Thorben Burbach (cometis AG)**  
Investor Relations  
SMT Scharf AG  
Römerstraße 104  
59075 Hamm

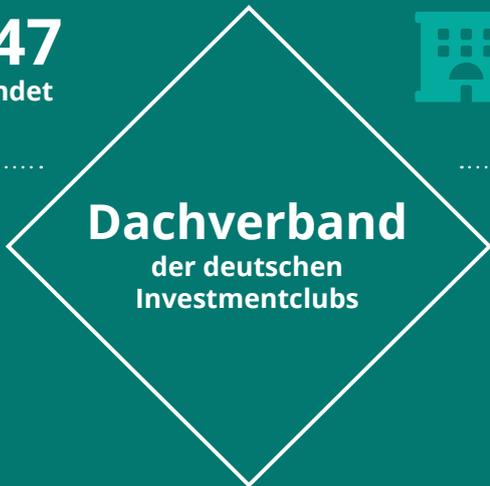
Tel. +49 611 205 855-23  
E-Mail: [burbach@cometis.de](mailto:burbach@cometis.de)  
Web: [www.smtscharf.com](http://www.smtscharf.com)

# Schon Mitglied?

 **1947**  
gegründet

 **19** Zentrale und Landesverbände

 Mehr als **30 000** Mitglieder



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

 Interessenvertretung auf über **600** Hauptversammlungen

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

 **52mal** pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

## Werden Sie jetzt DSW-Mitglied

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

 **Mitglied werden**



### Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

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

# Impressum

## DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

Peter-Müller-Str. 14  
40468 Düsseldorf  
Tel.: 0211-6697-02  
Fax: 0211-6697-60  
E-Mail: [dsw@dsw-info.de](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.

## Werbung

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

## Geschäftsführung

Marc Tüngler

## Ansprechpartner

Christiane Hölz  
Tel.: 0211-6697-15  
E-Mail: [christiane.hoelz@dsw-info.de](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: ©Alterfalter - stock.adobe.com; S. 2: ©deagreez -, ©xy -, ©koldunova - stock.adobe.com\*; S. 4: ©artjazz - stock.adobe.com; S. 6: ©Fokussiert - stock.adobe.com; S. 14: ©N7 - stock.adobe.com\*; S. 15: ©admin\_design - stock.adobe.com\*; S. 17: ©ibnu - stock.adobe.com\*; S. 18: ©Elmira - stock.adobe.com\*; S. 20: ©Iftikhar alam - stock.adobe.com\*; S. 22: ©jd-photodesign - stock.adobe.com; S. 23: ©Mariusz S/peopleimages.com - stock.adobe.com; S. 24: ©JUERGEN SCHOLTEN; S. 25: © studio v-zwoelf - stock.adobe.com

\* Generiert mit KI