



# VORSTANDSVERGÜTUNG

## GERINGERE GEHALTSSCHERE ZWISCHEN VORSTÄNDEN & BESCHÄFTIGTEN



## DSW Newsletter – September 2023

Editorial .....	Seite 2
Impressum .....	Seite 2

### DSW-Aktuell

Höhe der Management-Boni gesunken: DAX-Vorstände verdienen weniger .....	Seite 3
ESG und Anleger: Daten und Leitplanken für mehr Ehrlichkeit .....	Seite 4
Experten-Tipp: Copy Trading. Vorsicht ist geboten .....	Seite 7
Besser nachhaltig Geld anlegen .....	Seite 8
Vorstandsvergütung: ESG immer wichtiger .....	Seite 8
Divizend Dividendenkalender .....	Seite 10

### Kapitalmarkt

Zeit für die Kleinen.....	Seite 11
Von Dr. Markus C. Zschaber: Mexiko mal ganz nah.....	Seite 13
HAC-Marktkommentar .....	Seite 15
Veranstaltungen .....	Seite 7
Investor-Relations-Kontakte .....	Seite 16
Mitgliedsantrag .....	Seite 17

## Editorial

# Leistung muss belohnt werden



Liebe Leserinnen und Leser,

von Sommerloch in der deutschen Medienlandschaft konnte man zumindest in Sachen DSW im August kaum reden. Denn: Unsere alljährliche Vorstandsvergütungsstudie, gemeinsam erstellt mit der Technischen Universität München, fand wie immer regen Widerhall – von SPIEGEL bis BILD. Kein Wunder, was an den Spitze der großen Unternehmen verdient wird, interessiert so ziemlich jeden, mit ganz unterschiedlicher Perspektive. Die einen beklagen die zwar 2022 kleiner gewordene, aber immer noch bedeutende Lücke zwischen Top-Verdienern und dem Durchschnittslohn der Mitarbeiter. Die anderen warnen vor einer drohenden mangelnden Wettbewerbsfähigkeit der Saläre im internationalen Vergleich. Die Wahrheit liegt wie meistens in der Mitte. Tatsache ist, dass die Gehälter der deutschen DAX-Vorstände erstmals seit längerer Zeit zurückgegangen sind. Dies hängt weniger mit schlechter Performance, als mit hoch gesteckten Zielen zusammen. Nach einem fulminanten Jahr 2021 hatten viele Aufsichtsräte durchaus hoch ambitionierte Zielvorgaben gemacht – was ihr Job ist. Diese Ziele konnten

in einem immer noch guten Jahr 2022 eben nicht allorts erreicht werden, mit entsprechender Wirkung auf die Vergütung der Firmenlenker.

Leistungsabhängige Komponenten sind wichtig und richtig. Apropos Leistung: Leider habe (nicht nur) ich den „Eindruck“, dass wir uns an so mancher Stelle vom Leistungsprinzip in Deutschland mehr und mehr verabschiedet haben. Das gilt für den Sport, die Bildung, ja die Politik und hat bereits deutliche Auswirkungen auf den Wirtschaftsstandort Deutschland – und zwar keine guten.

Es darf nicht mehr gewonnen werden, damit es keine Verlierer gibt. Leistung wird also nicht mehr belohnt. Das gilt (heute schon) im Steuerrecht wie (bald) auf dem Sportplatz. Das wirkt für alle fatal. Wettbewerb ist keine Bürde. Jeder hat seine ganz eigenen Stärken und Schwächen. Diese zu finden, ist bereits ein Wert an sich.

Herzliche Grüße,  
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), Christiane Hölz (Geschäftsführerin)  
Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

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

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

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

Geschäftsführung:  
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: S. 1: @fran\_kie - stock.adobe.com; S. 4: @Funtap - stock.adobe.com; S. 5: @Kiattisak - stock.adobe.com; S. 9: @Yauhen - stock.adobe.com; S. 12: @Sasint - stock.adobe.com; S. 13 @Emmanuel - stock.adobe.com | S. 2, S. 7 (Editorial/Expertentipp): www.sandmann-fotografie.de; S. 3 (Aktuell): @Eisenhans - stock.adobe.com; S. 7 (Termine): @dimamorgan - istockphoto.com; S. 11 (Kapitalmarkt): @fotomek - stock.adobe.com; S. 14 (Zschaber): @Juergen Bindrim; S. 16 (IR-Kontakte): @Kalim - stock.adobe.com

# DSW-Aktuell



## Höhe der Management-Boni gesunken: DAX-Vorstände verdienen weniger

Bereits zum 23. Mal hat die DSW gemeinsam mit der Technischen Universität München (TUM) die Entwicklung der Vorstandsvergütung im DAX untersucht. Ein Ergebnis: Die Vorstände der DAX-Unternehmen haben 2022 rund acht Prozent weniger verdient als im Vorjahr. Damit verringerte sich der Gehaltsunterschied zu den Beschäftigten der Firmen so stark wie selten zuvor.

Die Vorstände der 40 im Deutschen Aktienindex (DAX) vertretenen Unternehmen verdienten 2022 durchschnittlich 3,3 Millionen Euro, 8,4 Prozent weniger als im Vorjahr. 2021 hatten die Manager:innen dagegen zum ersten Mal nach vier Jahren wieder ein Einkommensplus (24 Prozent) verzeichnet.

Da gleichzeitig die Löhne der Beschäftigten der DAX-Unternehmen stiegen, verringerte sich die Gehaltsschere innerhalb der Firmen: Die Vorstände verdienten durchschnittlich das 38-Fache ihrer Mitarbeitenden – statt das 52-Fache wie im Jahr zuvor.

„Der wesentliche Grund für das Gehaltsminus: Viele Vorstände haben ihre festgelegten Ziele nicht erreicht, auch wegen Ukraine-Krieg, Energiekrise und Zinsenwicklung“, sagt der Studienleiter Prof. Gunther Friedl vom Lehrstuhl für Controlling der TUM. Entsprechend sanken die variablen Teile ihrer Vergütung: Die an jährliche Ziele gekoppelten Boni fielen 19 Prozent geringer aus. Die an längerfristige Kriterien, wie etwa die Aktienkursentwicklung, gekoppelten Zahlungen gingen um 7,7 Prozent zurück.

„Der Rückgang der Vorstandsgehälter ist Folge der multiplen Krisen, die wir seit einiger Zeit sehen und die nun auch auf der Chefetage finanziell durchschlagen. Offensichtlich sehen wir damit aber auch Vorboten einer weiter

schwierigen wirtschaftlichen Entwicklung. Insofern ist in den Vergütungen eine herausfordernde Zukunft eingepreist. Für 2023 wird entscheidend sein, wie ambitioniert die Aufsichtsräte die Ziele für die Vorstände vor diesem Hintergrund formuliert haben.“ sagt Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW.

### „Vergütungssystem funktioniert“

„Die Zahlen zeigen, dass das Vergütungssystem im Großen und Ganzen funktioniert“, sagt Friedl. „Auch wenn die Entlohnung der Vorstände für die Beschäftigten in weit entfernten Dimensionen spielt, so ist doch klar: Die Unterschiede können schrumpfen – und es kommt heute maßgeblich auf die Leistung an.“

Zu den Kriterien für diese kurz- oder langfristigen variablen Vergütungen zählen immer häufiger auch Ziele aus den Bereichen Ökologie, Soziales und Unternehmensführung, die sogenannten ESG-Kriterien. Beispiele sind die Verringerung der CO<sub>2</sub>-Emissionen, die Zufriedenheit der Beschäftigten oder die Stärkung der Diversität. Erstmals wenden mehr als die Hälfte der Unternehmen, 22 von 40, alle drei ESG-Komponenten an. Im Vorjahr waren es lediglich 15 DAX-Mitglieder gewesen. Fast alle Unternehmen machten die Bezahlung ihrer Vorstände zumindest von einem ESG-Element abhängig.

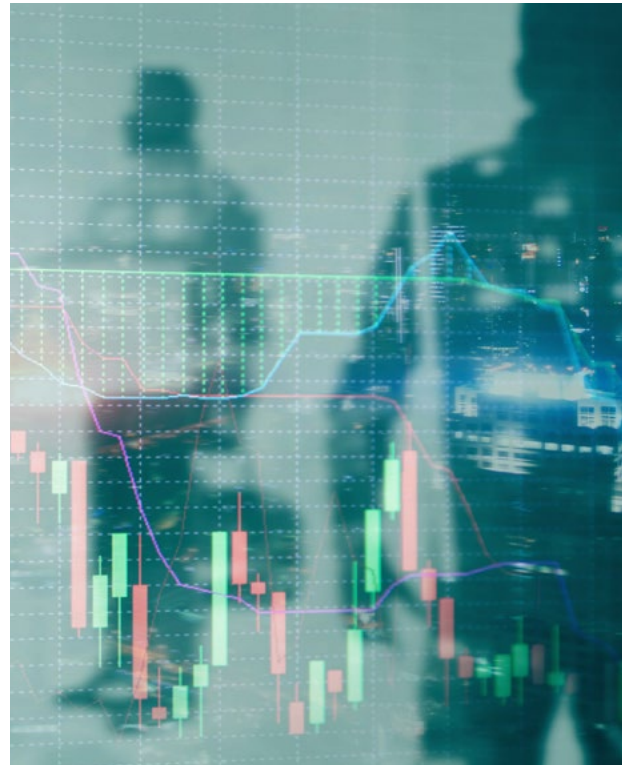
## International vergleichsweise niedriger Verdienst

Die Vorstandsvorsitzenden erhielten 2022 im Schnitt 5,1 Millionen Euro. Damit fällt ihr Verdienst im internationalen Vergleich weiterhin niedrig aus. Die Vorstandsvorsitzenden der im Aktienindex EuroStoxx 50 gelisteten nicht-deutschen Unternehmen bekamen durchschnittlich 7,5 Millionen Euro, die CEOs im US-amerikanischen Dow-Jones-Index 24,9 Millionen Euro. Allerdings ist in den USA ein wesentlich höherer Anteil der Vergütung an langfristige Ziele gebunden (75 Prozent gegenüber 45 Prozent im DAX).

## Starke Unterschiede in den Unternehmen

Betrachtet man die einzelnen Unternehmen, fallen starke Unterschiede auf. In 23 Unternehmen verdienten die Vorstände weniger als 2021, in 16 Firmen aber mehr. Den größten Rückgang verzeichnete Adidas (75 Prozent), die größte Steigerung Daimler Truck (246 Prozent). Spitzenreiter beim Einkommen sind die Vorstände der Deutschen Bank mit durchschnittlich 6,8 Millionen Euro, gefolgt von Merck mit 6,7 Millionen Euro und Qiagen mit 5,8 Millionen Euro. Bei sechs DAX-Mitgliedern lagen die Vorstandsver-

dienste im Durchschnitt niedriger als 2 Millionen Euro: Covestro, Hannover Rück, Porsche Automobil Holding, Sartorius, Adidas und Zalando.



## ESG und Anleger: Daten und Leitplanken für mehr Ehrlichkeit

Die Auswirkungen des Ukraine-Kriegs, hohe Energiekosten und die Mammut-Aufgabe der Digitalisierung stellen alle Unternehmen vor langfristige und große Herausforderungen.

Hinzu kommt ein Trend, der ungebrochen ist: Der Geldfluss in nachhaltige Investments. Und je größer das Volumen, desto wichtiger wird auch die Frage, ob all das investierte Geld tatsächlich in wirklich nachhaltige Projekte, Unternehmen und Produkte fließt.

Was ist denn eigentlich nachhaltig? Was ist grün und was wird unsere Welt und unser Leben tatsächlich nachhaltig verbessern? Zur Antwort auf diese Fragen braucht es vor allen Dingen Daten und Leitplanken. Die werden nun zusammen mit viel Geld aus Brüssel kommen.

Damit beginnt aber erst die eigentliche Diskussion und eben auch eine großformatige Transformation. Der Standort Deutschland hat da einiges vor der Brust. Denn wir müssen es erst einmal bewerkstelligen, unsere teilweise doch noch recht dreckige und damit wenig nachhaltige Industrie deutlich ESG-konformer und somit grüner zu gestalten – vor dem Hintergrund multipler unternehmerischer Herausforderungen. Es gilt, zunächst in eine Phase der Transformation und des Wechsels einzutauchen, bevor wir wirklich davon reden können, dass wir

uns in einem nachhaltigen Umfeld bewegen. Die Diskussion um den ganzheitlichen Weg kommt in der öffentlichen Debatte und auch in den formulierten Forderungen noch viel zu kurz.

### ESG wird mess- und vergleichbar

Des Pudels Kern ist die Frage, wie viel Zeit Investoren und mannigfaltige Interessengruppen, wie Umweltverbände und Menschenrechtsorganisationen, den Unternehmen für den notwendigen Wandel hin zu mehr Nachhaltigkeit gewähren. Auch das macht die kommenden Jahre zu einer besonders sensiblen Phase, heiße öffentliche Diskussionen sind vorprogrammiert, gesellschaftliche Dissonanzen und Brüche eine reale Gefahr.



Denn: Gehen die Ansprüche von Investoren und vor allem anderer Interessenvertreter weit über das hinaus, was die Unternehmen tatsächlich an Transformation und auch Transformationsgeschwindigkeit leisten können – es sei

noch einmal an die oben genannten Krisenherde erinnert - werden wir enorme Konflikte sehen. Und diese landen dann immer öfter vor Gericht, Transformation wird an vielen Stellen einfach ausgebremst.

Aber: Unternehmen haben es in der Hand, dieses Konfliktpotenzial ein gutes Stück weit aufzulösen. Sie müssen glaubhaft erläutern, also kommunizieren, welche Anstrengungen sie tatsächlich unternehmen, aber auch, welche Geschwindigkeit die Veränderungen überhaupt haben können. Es gilt nicht zu viel zu versprechen, aber mit Konsequenz zu handeln. Dies ist leider noch nicht überall angekommen. Nachhaltigkeitsberichte sind an mancher Stelle in schönsten Farben und vollendeter Prosa verfasst, die Substanz aber lässt bisweilen zu wünschen übrig.

Das wird sich bald ändern, denn in der Berichterstattung wird den Unternehmen klar vorgegeben, wie sie was zu berichten haben und wie der Stand und das Niveau der Nachhaltigkeit in Unternehmen tatsächlich ausgestaltet ist. Dies ist ein wichtiger Schritt zu mehr Glaubwürdigkeit und zur Versachlichung der öffentlichen Diskussion.

### Gefahr Greenwashing

Auch Fondsgesellschaften und damit die Kapitalsammelstellen, die für Anleger das grüne Geld verwalten, müssen noch ehrlicher werden. Wenn Investoren von den Unternehmen zu Recht erwarten und darauf pochen, beim Thema Nachhaltigkeit die Karten auf den Tisch zu legen, gilt dies für die Fondsgesellschaften in gleicher Weise. Greenwashing ist nicht nur kontraproduktiv, es zeigt auch, welche Hausaufgaben auf Seiten der Industrie wie bei Investoren noch zu machen sind.

Nicht zu unterschätzen ist der Umstand, dass wir uns durch die gesamte Nachhaltigkeitsdebatte und -regulierung schon heute in einem ganz anderen Umfeld mit anderen Playern wiederfinden. Immer mehr NGOs, wie Umweltverbände oder auch Menschenrechtsorganisation wirken mit sehr konkreten Maßnahmen auf die öffentliche Debatte und unmittelbar auf die Unternehmen ein. Das macht Druck auf die Entwicklung, darf aber niemals zur Verhärtung gesellschaftlicher Fronten führen

## Relvas gegen Auxly Cannabis Group Inc.

### Die Anhörung zur Genehmigung des Vergleichs findet am 14. November 2023 statt.

TORONTO -- 25 August 2023 - Die Anwaltskanzlei Berger Montague (Kanada) gibt heute bekannt, dass der Ontario Superior Court of Justice (das „Gericht“) für den 14. November 2023 um 10 Uhr eine Anhörung per Videokonferenz (die „Anhörung zur Genehmigung des Vergleichs“) anberaumt hat, um einen Vergleich zwischen allen Parteien der Sammelklage Daniel Relvas gegen Auxly Cannabis Group Inc. mit der Gerichtsaktennummer CV-19-00617136-00CP (die „Klage“) zu genehmigen.

#### Hintergrund

Die Klage wurde im Namen von natürlichen und juristischen Personen erhoben, die am oder nach dem 12. November 2018 Stammaktien der Auxly Cannabis Group Inc. auf dem Sekundärmarkt gekauft oder anderweitig erworben haben und einige oder alle dieser Wertpapiere bis zum Handelsschluss am 6. Februar 2019 hielten. Der Klage zufolge hat die Beklagte während des für die Sammelklage maßgeblichen Zeitraums falsche Angaben zu wesentlichen Tatsachen in Bezug auf den Status ihres Projekts mit FSD Pharma Inc. zur Erweiterung einer Cannabisanbaufläche von 220.000 Quadratfuß in Cobourg, Ontario, gemacht. Die Beklagte bestreitet die Vorwürfe und gibt im Zusammenhang mit dem Vergleich kein Schuldanerkenntnis ab.

Als Ergebnis einer ganztägigen Mediation im Juli 2023 einigten sich die Parteien auf einen Vergleich zur vollständigen, endgültigen und dauerhaften Beilegung aller gegen Auxly geltend gemachten Ansprüche, vorbehaltlich der Genehmigung eines schriftlichen Vergleichs durch das Gericht im Rahmen der Anhörung zur Genehmigung des Vergleichs.

#### Der Vergleich

Der erzielte Vergleich („Vergleich“) sieht die Zahlung von 4 Millionen CAD seitens der Beklagten, eine vollständige und endgültige Freistellung von allen Ansprüchen, die von den Mitgliedern der Sammelklage gegen die Beklagte geltend gemacht wurden oder hätten geltend gemacht werden können, und die ausdrückliche Bestreitung jeglicher Haftung der Beklagten in Bezug auf die in der Klage geltend gemachten Ansprüche und auf Ansprüche jeglicher Art vor. Der vorgeschlagene Vergleich kann unter <https://bergermontague.ca/cases/auxly-cannabis-group-inc/> eingesehen werden.

Wenn der Vergleich bei der Anhörung zur Genehmigung des Vergleichs genehmigt wird, wird eine weitere Bekanntmachung mit Anweisungen, wie die Mitglieder der Sammelklägergruppe

online einen Antrag einreichen können, um an der Verteilung der Netto-Vergleichsgelder teilzunehmen, sowie die Frist dafür, veröffentlicht.

#### Die Sammelklägergruppe

Wenn Sie am oder nach dem 12. November 2018 Stammaktien von Auxly erworben und einige oder alle dieser Aktien bis mindestens zum 6. Februar 2019 gehalten haben, sind Sie wahrscheinlich berechtigt, an dem Vergleich teilzunehmen, nachdem das Gericht ihn genehmigt hat.

#### Einsprüche

Bei der Anhörung zur Genehmigung des Vergleichs wird das Gericht alle Einwände der Mitglieder der Sammelklägergruppe gegen den vorgeschlagenen Vergleich berücksichtigen, wenn diese Einsprüche vor dem 20. Oktober 2023 eingereicht werden, wie in der Mitteilung über den vorgeschlagenen Vergleich der Sammelklage Auxly Securities unter <https://bergermontague.ca/cases/auxly-cannabis-group-inc/> beschrieben.

#### Teilnahme an der Anhörung zur Genehmigung des Vergleichs

Die Mitglieder der Sammelklägergruppe können an der Anhörung zur Genehmigung des Vergleichs teilnehmen, unabhängig davon, ob sie Einspruch erheben oder nicht. Das Gericht kann den Mitgliedern der Sammelklägergruppe die Teilnahme an der Anhörung zur Genehmigung des Vergleichs gestatten, unabhängig davon, ob sie Einspruch erheben oder nicht. Mitglieder der Sammelklägergruppe, die sich bei der Anhörung zur Genehmigung des Vergleichs durch einen Anwalt vertreten lassen möchten, können dies auf eigene Kosten tun.

#### Fragen

Berger Montague (Canada) PC ist eine Anwaltskanzlei, die auf die Untersuchung, Rechtsverfahren und Beilegung bei Streitigkeiten in den Bereichen Wirtschaft und Finanzen spezialisiert ist. Weitere Informationen finden Sie unter [www.bergermontague.ca](http://www.bergermontague.ca).

Fragen an die Anwälte der Sammelkläger können an folgende Adresse gerichtet werden:

Berger Montague (Kanada) PC

330 Bay Street, Suite 1302

Toronto, ON M5H 2S8

Tel: 647.598.8772 Durchwahl 2

E-Mail: [info@bergermontague.ca](mailto:info@bergermontague.ca)

## Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

### Copy Trading: Vorsicht ist geboten



**Frage:** Als großer Fan der deutschen Smartbroker interessiere ich mich vor allem für die verschiedenen Anlagestrategien anderer erfolgreicher Profis. Jetzt gibt es über Plattformen wie e-toro, die sogenannte Copy Trading anbieten, also die Möglichkeit die Trading-Strategien anderer professioneller Anleger einfach zu kopieren. Auf der jeweiligen Website kann ich mir dann den Investor aussuchen, der meiner Anlagestrategie am nächsten kommt. Und wenn ich mich entschieden habe, dann klicke ich auf Kopieren und dann werden automatisch in meinem Depot die Positionen des von mir ausgewählten Traders kopiert. Für mich klingt das sehr interessant. Ich würde gerne wissen, was halten Sie von diesem neuen Trend? Und wo sehen Sie die Risiken?

**Antwort:** Das klingt auf den ersten Blick tatsächlich interessant. Dennoch sollten Sie die Risiken hierbei nicht aus den Augen lassen. Prüfen Sie zunächst im Detail das Profil des von Ihnen ausgewählten Traders. Wie hat er in den letzten zwölf Monaten performt, also wie hoch waren im Saldo die Gewinne und Verluste über diesen Zeitraum? Hier zeigt sich dann oft, wie erfolgreich der Trader wirklich war. Vorsicht ist auch geboten, wenn die Trader sogenannte CFD's, also Differenzkontrakte zur Absicherung von Kursen nutzen. Hiervon sollten Sie die Hände lassen, denn es handelt sich am Ende um eine Wette und die kann so schief gehen, dass Sie am Ende einen Totalverlust erleiden. Schauen Sie sich also auch die jeweiligen Risikoeinstufungen der Trader an? Passt der Risiko-Score zu Ihrer eigenen Anlagestrategie? Und schließlich sollten Sie unbedingt die Kosten prüfen: Gibt es Zusatzgebühren oder höhere Spreads, die anfallen? Erst wenn Sie alle diese Kriterien geprüft haben, sollten Sie sich für eine Handelsstrategie entscheiden. Oft ist es aber besser eine eigene, unabhängige Anlagestrategie zu ermitteln statt nur andere zu kopieren.



## 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.

Unsere Veranstaltungen bieten wir aktuell entweder im virtuellen oder im Präsenzformat an. Derzeit sind folgende Veranstaltungen geplant:

**Dienstag, 26.09.2023**

**18:30 Uhr**

**Düsseldorf**

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: <https://www.dsw-info.de/veranstaltungen/anlegerforen/>

## Besser nachhaltig Geld anlegen

Exklusives Weiterbildungsangebot: fünf Sitzungen – 20 Teilnehmer – erfahrene Finanzexperten



**Besser nachhaltig investieren!**

**Werde Teil unserer europaweiten Initiative:**

**INVEST for BETTER CLIMATE | EU**



Für Anleger ist es wichtig, die Art ihrer Investitionen und die potenziellen Auswirkungen, die diese auf ihre finanzielle Zukunft aber auch auf die Umwelt haben können, zu verstehen. Finanzielle Bildung spielt dabei eine entscheidende Rolle. In Zusammenarbeit mit unserem europäischen Dachverband Better Finance und verschiedenen Anlegervereinigungen aus Europa möchten wir das Wissen über und das Bewusstsein für nachhaltige Geldanlagen fördern, damit Anleger ihr Geld so anlegen können, dass es mit ihren Werten übereinstimmt.

Wir laden Sie ein, sich uns als Teilnehmer\*in anzuschließen und in fünf exklusiven Fernschulungs- und Diskussionsitzungen zu erfahren, wie Sie Ihre Investments besser

und nachhaltiger ausgestalten können, um Ihre finanziellen Erträge mit Ihren ganz persönlichen Werten in Einklang zu bringen. Geplant ist, neben gemischtgeschlechtlichen Gruppen auch Gruppen nur für Frauen anzubieten.

Die Weiterbildung ist kostenlos und wird im September 2023 beginnen. Wenn Sie an einer Teilnahme interessiert sind, können Sie sich jetzt schon [hier registrieren](#). Die Teilnahme steht allen offen, die sich theoretisches und praktisches Wissen über klimagerechte und nachhaltige Geldanlage aneignen möchten. Die Teilnehmerplätze sind begrenzt, daher wird eine frühzeitige Registrierung empfohlen. Nach erfolgreicher Teilnahme erhalten Teilnehmer eine Teilnahmebestätigung.

## Vorstandsvergütung: ESG immer wichtiger

Nachhaltigkeit ist eines der wichtigsten gesellschaftlichen, politischen und wirtschaftlichen Themen unserer Zeit. In den vergangenen Jahren hat es deshalb über die sogenannten ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) richtigerweise auch in die Vorstandsvergütung Einzug gefunden.

In unserer aktuellen Vorstandsvergütungsstudie, gemeinsam durchgeführt mit der Technischen Universität München, haben wir auf Basis der Vergütungsberichte die Integration von ESG-Kriterien in die im Geschäftsjahr 2022 für die Vorstandsmitglieder der DAX-Unternehmen geltenden Vergütungssysteme beleuchtet.

Im Vergleich zum letzten Geschäftsjahr haben mittlerweile 98 Prozent der DAX-Unternehmen (2021: 90 Prozent) mindestens eine der drei ESG-Komponenten in ihren Vorstandsvergütungssystemen verankert. Dieser Trend wur-



de sowohl durch den Druck von Investoren als auch durch regulatorische Anforderungen vorangetrieben. Von den Unternehmen, die die Vergütung ihrer Vorstände in 2022 an ESG-Kriterien ausrichten, berücksichtigen 22 Unternehmen alle drei ESG-Komponenten in ihren Vergütungssystemen: ein klarer Anstieg um 47 Prozent im Vergleich zum Vorjahr (15 Unternehmen in 2021).

## E und S wichtiger als G?

Wie schon im vergangenen Jahr spielen die Kriterien „Umwelt“ und „Soziales“ bei den DAX-Unternehmen die größte Rolle und sind bei 38 bzw. 37 Unternehmen zu finden. Auffällig ist aber durchaus, dass im Vergleich zum Vorjahr mehr Unternehmen soziale und Governance-Kriterien berücksichtigen. Das Thema „Governance“ ist bei den Unternehmen also vermehrt in den Fokus gerückt. Mit 23 Unternehmen haben dieses Jahr mehr als die Hälfte der DAX-Unternehmen Governance-Kriterien in ihre Vergütungssysteme aufgenommen. Im Jahr 2021 hingegen waren es gerade einmal 15 Unternehmen. Dennoch bleibt „Governance“ die ESG-Komponente, die von den wenigsten Unternehmen berücksichtigt wird – obwohl gute Unternehmensführung doch das Fundament ist, auf dem die beiden anderen Komponenten aufbauen. Fehlt das „G“, fällt die Ausgestaltung und die zielführende Umsetzung von „E“ und „S“ schwer.

Insgesamt sind ESG-Kriterien mehr in der kurzfristigen (35 Unternehmen) als in der langfristigen Vergütung (27 Unternehmen) der DAX-Vorstände verankert. Dennoch haben langfristige ESG-Kriterien gerade auch im Vergleich zum Vorjahr an Bedeutung gewonnen und werden zudem im LTI im Durchschnitt mit einem höheren prozentualen Anteil (26 Prozent) als im STI (17 Prozent) berücksichtigt. Dies begrüßen wir, wird hierdurch doch eine langfristige nachhaltige Unternehmensentwicklung incentiviert.

## Kunden und Mitarbeiter im Fokus

Bei genauer Analyse sind unter den Umweltaspekten der Klimaschutz, die Senkung des Energieverbrauchs, die Reduktion der CO<sub>2</sub>-Emissionen und der Umstieg auf nachhaltigere Materialien die meistgenannten Kriterien für die Vergütung der DAX-Vorstände. Zu den

relevantesten sozialen Kriterien zählen die Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit sowie die Themen Diversität und Inklusion. Im Governance-Bereich werden Compliance, Datenschutz und (Produkt- und Service-)Qualität oft verwendet. Einige Unternehmen führen auch sehr unternehmensspezifische ESG-Kriterien wie die Steigerung des Anteils recycelter Materialien in Plastikverpackungen (Beiersdorf) oder die Dekarbonisierung des Anlageportfolios im Einklang mit der Asset Owner Alliance (Allianz) an.



Der Großteil aller Unternehmen fokussiert sich innerhalb der drei ESG-Komponenten nur auf einzelne Dimensionen und führt dabei nur selten klare Zielsetzungen auf. Die DSW fordert daher die klare Darlegung von ESG-Zielen und eine vergleichbare Transparenz bei der Erreichung von finanziellen und nicht-finanziellen ESG-Zielen in den Vergütungsberichten der Gesellschaften. Denn die richtige Incentivierung der Vorstände über langfristig angelegte Vergütungsstrategien bleibt eine zentrale Voraussetzung dafür, dass unsere Unternehmen auch langfristig Erfolg haben.

## Auf der Suche nach Unternehmensdaten?

Der Dividendenkalender des FinTechs Divizend bietet Anlegern eine Adresse für die wichtigsten Informationen. Er liefert nicht nur eine anschauliche Übersicht darüber, welche Unternehmen zu welchem Datum Dividende ausschütten, sondern versorgt seine Nutzer darüber hinaus mit wichtigen Informationen wie der exakten Höhe der Dividende, der Dividendenrendite und der entsprechenden Historie.

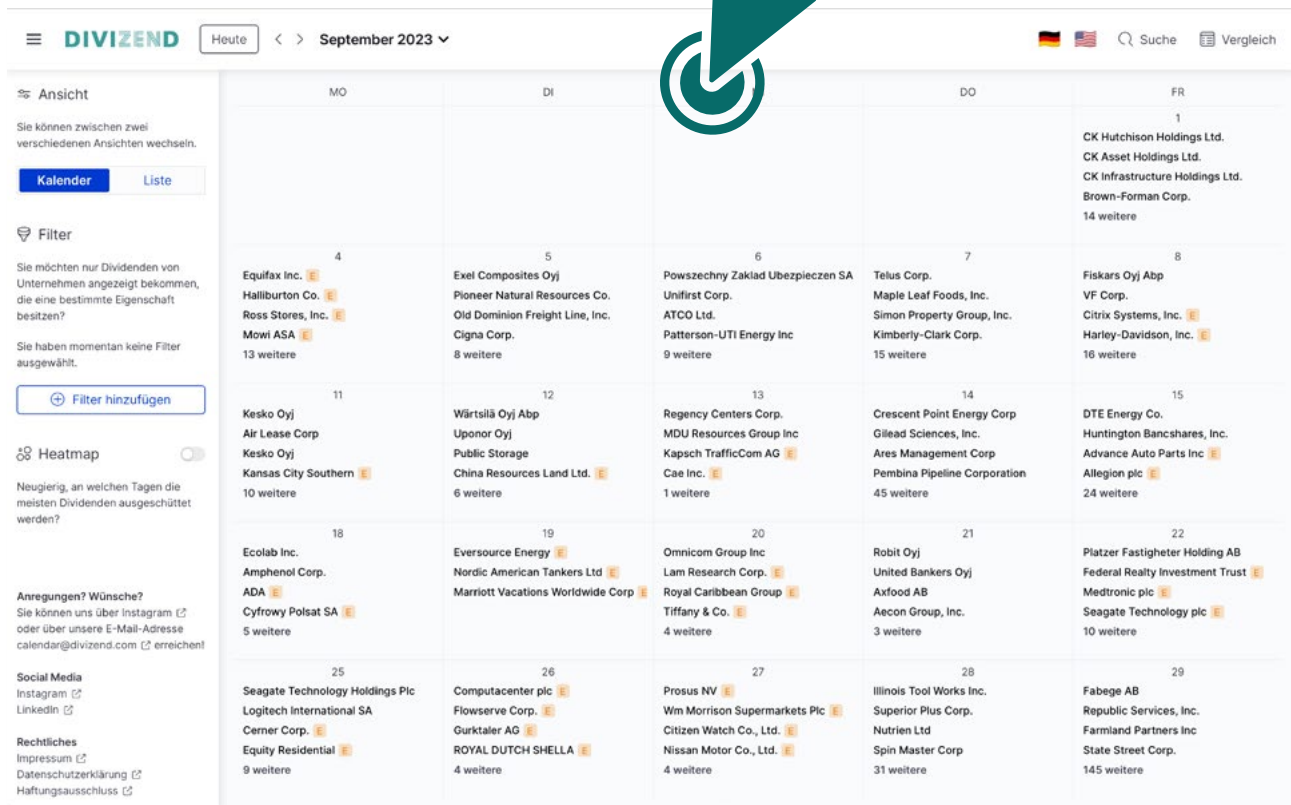
Durch den Klick auf ein Unternehmen erhalten Nutzer zu Beginn eine komprimierte Ansicht, welche eine Beschreibung des Unternehmens sowie das Ex-Date der Dividende, die entsprechende Höhe und die Zahlweise (z.B. jährlich) ausweist. Daraufhin können sich Nutzer weitergehende Informationen anzeigen lassen oder verschiedene Unternehmen untereinander vergleichen. Dies geschieht dabei stets übersichtlich per intuitivem und modernen User-Interface.

Wer wissen möchte, an welchen Tagen besonders viel Dividende ausgeschüttet wird, kann zudem die sogenannte Heatmap aktivieren, welche Tage mit besonders vielen Ausschüttungen entsprechend kennzeichnet.

Neben dem Dividendenkalender bietet Divizend seinen Kunden eine Plattform an, welche sie Schritt-für-Schritt durch einen automatisierten und digitalisierten Prozess zur Rückerstattung ausländischer Quellensteuer führt. Interessierte Anleger können [hier](#) mehr über Divizend erfahren und [hier](#) auf den Kalender von Divizend zugreifen.

# DIVIZEND

Hier online zum Dividendenkalender  
September 2023



The screenshot displays the Divizend website interface for the dividend calendar of September 2023. The main content is a calendar grid with columns for days of the week (MO, DI, DO, FR) and rows for dates. Each date cell contains a list of companies with their dividend dates. For example, on September 1st, companies like CK Hutchison Holdings Ltd. and CK Asset Holdings Ltd. are listed. On September 4th, Equifax Inc. and Halliburton Co. are listed. The interface includes a sidebar with navigation options like 'Ansicht' (Calendar/List), 'Filter', and 'Heatmap'. A search bar and a 'Vergleich' (Compare) button are also visible at the top right.

# Kapitalmarkt



## Zeit für die Kleinen

Vor allem große Konzerne zogen in den zurückliegenden Monaten in den USA die Indizes nach oben. Doch nun könnte es an der Zeit sein, auch auf die kleineren Aktiengesellschaften zu setzen. Sie könnten an der Börse Nachholpotenzial haben.

Die zurückliegenden Monate waren gute Monate für Anleger. Allen Unkenrufen, allen Schwierigkeiten und unsicheren Aussichten zum Trotz, legten die Aktienmärkte in vielen europäischen Ländern und in den USA zu. Das zeigt allein ein kurzer Blick auf die großen Leitindizes, wie etwa den Dow Jones. Notierte er zum Jahresanfang bei rund 33.000 Punkten, sind es nun gegen Ende August über 34.500 Zähler, was einem Plus von etwa 4,5 Prozent entspricht. Noch besser hat sich der Nasdaq Composite entwickelt, der Leitindex der vielbeachteten Technologiebörse in New York, der Nasdaq. Zum Jahresanfang notierte er bei etwas über 10.000 Punkten, aktuell sind es rund 13.000 Zähler, also ein Plus von 30 Prozent. Im Nasdaq Composite sind über 3.000 Unternehmen überwiegend aus dem Technologiesektor gelistet.

### Wenige Unternehmen für die gute Performance verantwortlich

Allerdings war die Rallye der Technologiewerte alles andere als eine breit angelegte Aufwärtsbewegung, an der alle an der Nasdaq gelisteten Aktien teilgenommen haben. Ganz im Gegenteil: Ein Großteil der Performance geht allein auf eine Handvoll von Unternehmen zurück. „Die glorreichen Sieben“, sagen Beobachter, haben den Nasdaq Composite und insbesondere den Nasdaq 100, eine Auswahl an 100 Unternehmen aus dem Nasdaq

Composite, nach oben gezogen. Die glorreichen Sieben sind: Amazon, Apple, Microsoft, Alphabet, Tesla, Nvidia und Meta. Macht man sich auf die Suche nach Gründen für die überschaubare Auswahl, fallen zwei Argumente auf. Erstens, die genannten Unternehmen konnten von den vielen Diskussionen um die Zukunft der Künstlichen Intelligenz profitieren. Amazon, Apple, Microsoft, Alphabet, Tesla, Nvidia und Meta sind in der Entwicklung von KI involviert.

Zweitens: Dass ausgerechnet diese sieben stark zulegen, ist auch ein Zeichen für das schwierige Börsenumfeld. Es ist typisch, dass Anleger, wenn sie verunsichert sind, auf die großen bekannten Konzerne an der Börse zurückgreifen. Sie bieten scheinbar Sicherheit. Dieses Setzen auf Sicherheit ist verständlich und sicherlich ein Stück weit auch berechtigt. Steigen zum Beispiel die Zinsen, was ja in den zurückliegenden Monaten der Fall war, haben große Unternehmen oft weniger Schwierigkeiten sich Geld zu besorgen. Sie verfügen in der Regel über ein dickes Finanzpolster, können sich somit höhere Zinsen besser leisten. Kleinere Unternehmen, gar Start-ups, also Firmen, die gerade erst gegründet wurden, haben da schon eher mit den steigenden Finanzierungskosten zu kämpfen.

### Nachholpotenzial bei den kleineren Unternehmen

Doch allein auf die Größe zu setzen, ist nicht immer richtig – und auch nicht zu jedem Zeitpunkt sinnvoll. Einige Börsenbeobachter gehen davon aus, dass es nach der Rallye der großen Unternehmen sinnvoll sein könnte, nun auch die kleineren wieder ins Visier zu nehmen. Sie haben Nachholpotenzial, so das Argument. Dabei bietet sich womöglich unter anderem der S&P SmallCap 600 Index an,



der die Performance der 600 Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung an der US-Börse widerspiegelt. Auf Jahressicht notiert dieser mit rund drei Prozent im Minus, er hat sich also schlechter entwickelt als der Blue-Chip-Index Dow Jones oder gar der Nasdaq 100.

Eine Entwicklung, die übrigens auch in Deutschland festzustellen ist. Während der DAX 40 in den zurückliegenden zwölf Monaten rund 20 Prozent zulegen konnte, kommen MDAX und SDAX, die die nach Marktkapitalisierung auf die 40-DAX-Werte folgenden nächst größeren Unternehmen beinhalten, nur auf ein Plus von jeweils rund fünf Prozent. Auch wenn MDAX und SDAX keineswegs SmallCap-Indizes sind, so ist im MDAX Lufthansa und im SDAX Fielmann gelistet, zwei große deutsche Unternehmen, die mit mehreren Milliarden Euro an der Börse bewertet sind. Die Beobachtung zeigt dennoch: Auch in Deutschland haben die Anleger in den zurückliegenden Monaten scheinbar auf Sicherheit gesetzt und die Blue-Chips im DAX bevorzugt. Auch für den deutschen Markt sehen einige Beobachter deshalb Nachholpotenzial bei den „Kleineren“, also bei MDAX und SDAX.

Das Nachholpotenzial der kleineren Unternehmen sowohl in Deutschland wie auch in den USA wird von Beobachtern damit begründet, dass sich das Marktumfeld in den kommenden Monaten aufhellen könnte. Die Phase steigender Zinsen, so ihre Hoffnung, könnte sich diesseits und jenseits des Atlantiks ihrem Ende nähern. Dabei verweisen sie unter anderem auf die Entwicklung des

Dienstleistungssektors in den USA, der sich im Juli gemessen am PMI-Service-Index zum dritten Mal in Folge abgeschwächt hat. Da der Dienstleistungssektor einen Großteil der amerikanischen Wirtschaft ausmacht, wird der Index gerne auch als Indikator für die Gesamtwirtschaft betrachtet. Schwächt sich der PMI-Service-Index ab, könnte das auf einen Rückgang des gesamten Wirtschaftswachstums in den USA hindeuten. Vor einem solchen Hintergrund scheinen weitere Zinsanhebungen durch die US-Notenbank unwahrscheinlicher.

Das wiederum könnte ein gutes Omen für die kleineren Unternehmen sein. Denn bleibt das Zinsumfeld stabil, können sie wieder besser kalkulieren. Die Finanzierungskosten bleiben zwar erst einmal hoch und gehen nur zurück, wenn die Zinsen mittelfristig fallen, doch allein das Verharren der Zinsen auf einem bestimmten Niveau schafft Planungssicherheit. Das reicht oft schon, um den kleineren Unternehmen unter die Arme zu greifen, was auch an der Börse auf positiven Widerhall treffen sollte.

Ob es wirklich so weit kommt, muss in den kommenden Monaten beobachtet werden. Sicher ist das nicht, aber Anleger sollten zumindest mit dem Gedanken spielen, dass nun auch die kleineren Unternehmen wieder an der Börse gefragt sein könnten. Somit würden sich etwa ETFs auf den S&P SmallCap Index, wie der iShares S&P SmallCap 600 UCITS ETF (ISIN IE00B2QWCY14) oder ETFs auf den MDAX und SDAX als spekulative Depotbeimischung anbieten.

## Mexiko mal ganz nah

Unternehmen rund um den Globus streben unter anderem danach, mehr Stabilität in ihre Lieferketten zu bekommen und darüber hinaus die Wege der Lieferketten zu verkürzen. Das trifft auch auf US-Unternehmen zu. Und dies wiederum spielt den mexikanischen Konzernen in ihre Karten, liegt das Land doch direkt neben den USA.

Von Dr. Markus C. Zschaber



Dass ausgerechnet Mexiko an den internationalen Finanzmärkten als Profiteur der Corona-Pandemie gehandelt wird, mag den einen oder anderen Anleger überraschen, hat aber handfeste Gründe. Als südlicher Nachbar der USA und Mitglied der Freihandelszone USMCA ist Mexiko unter wirtschaftlichen Gesichtspunkten fest an die USA und Kanada gebunden. Zählt Mexiko unter kulturellen Aspekten zu Lateinamerika, unter ökonomischen ist es eher Teil Nordamerikas.

Seit Jahren legen die ausländischen Direktinvestitionen in Mexiko zu. Allein im zurückliegenden Jahr wurden nach Angaben des deutschen Wirtschaftsministeriums über 35 Milliarden US-Dollar von ausländischen Unternehmen in Mexiko investiert. Und auch im laufenden Jahr rechnet man mit ähnlich starken, wenn nicht sogar noch höheren Zahlen. So flossen schon im ersten Quartal 2023 knapp 19 Milliarden Dollar nach Mexiko, was einem Zuwachs von fast 50 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum entspricht.

Geld kommt dabei vor allem aus der Automobilbranche. Dieses fließt insbesondere in Produktionsstätten im Norden Mexikos, entlang der Grenze zu den USA. Hier hat sich

eine Art Sonderwirtschaftszone entwickelt. Große Unternehmen, unter anderem Automobilkonzerne, lassen hier im Auftrag produzieren und exportieren die Autos auf kurzem Wege in die USA. Mittlerweile ist Mexiko der größte Automobilproduzent in Lateinamerika und wichtigster Autolieferant der USA. Rund 22 Prozent der in den USA verkauften Autos stammen aus Mexiko – und nicht etwa aus Deutschland, Japan oder China. Allein Tesla will in den kommenden Jahren rund fünf Milliarden Dollar für den Bau eines Werks im nordöstlichen Bundesstaat Nuevo León ausgeben. Es soll, so der Plan von Tesla, die weltweit größte Produktionsstätte von Elektroautos sein. Deutlich kleiner, aber auch beachtlich das Vorhaben von General Motors. Das US-amerikanische Unternehmen will rund eine Milliarde Dollar in ein bestehendes Werk im Nachbarbundesstaat Coahuila investieren, um dort in Zukunft verstärkt Elektroautos produzieren zu können.

### Mexiko profitiert vom Nearshoring-Trend

Dass Mexiko – und hier insbesondere die nördlichen Bundesstaaten – von Investitionen aus den USA profitieren, ist nicht neu. Spätestens seit Gründung des nordamerikanischen Freihandelsabkommens Nafta in den 1990er-Jahren, das unter dem amerikanischen Ex-Präsidenten Donald Trump neu verhandelt und dann leicht modifiziert als USMCA wieder aufgelegt wurde, floss viel Geld in die grenznahen Regionen. Hier können amerikanische Unternehmen gelockt von Steuervergünstigungen und vergleichsweise niedrigen Löhnen günstig produzieren.

Doch mit der Corona-Pandemie kam noch ein weiterer Aspekt hinzu, die Liefersicherheit. Der Transport der Waren in die USA ist schnell und verlässlich mit Trucks über Straßen abzuwickeln. Containerschiffe, die aus Asien kommend und aufgrund von Beschränkungen im Hafen festliegen, wie in der Corona-Pandemie passiert, das ist hier nicht zu befürchten. Experten sprechen in diesem Zusammenhang auch vom Nearshoring-Trend, von der Minimierung von Lieferketten durch das Zurückholen der Produktion in das Verbrauchermilieu. Mexiko ist hier für die USA erste Wahl.

Die Beratungsgesellschaft Deloitte erwartet, dass durch diesen Trend mittelfristig jährlich bis zu 60 Milliarden Dollar an ausländischen Investitionen nach Mexiko fließen können. Das betrifft auch Investitionen aus Europa. Der alte Kontinent liegt zwar nicht unmittelbar „neben“

Mexiko, ist aber relativ schnell über eine transatlantische Schiffsroute zu erreichen. So hat auch BMW Investitionen in Höhe von knapp 900 Millionen Dollar in eine Produktionsstätte im Bundesstaat San Luis Potosí angekündigt. Ab 2027 sollen hier Elektroautos vom Band rollen.

Zudem bietet Mexiko ein stabiles politisches Umfeld. Mexiko ist eine gefestigte Demokratie. In Zeiten, in denen etwa einige asiatische Länder Handelsströme und Lieferketten als Druckmittel für ihre geopolitischen Ambitionen einsetzen, ist das ein enormer Vorteil. Und so erklärt es sich, dass die ausländischen Direktinvestitionen in Mexiko in den zurückliegenden Jahren tendenziell zugenommen haben.

### Im Gleichlauf mit den USA

Die Investitionen ausländischer Unternehmen steuern wesentlich zum Wachstum in Mexiko bei. Im zurückliegenden Jahr belegte das Land mit einem Bruttoinlandsprodukt

von umgerechnet 1,4 Billionen Dollar Platz 14 in der weltweiten BIP-Rangfolge. Es liegt damit nur knapp hinter Südkorea und vor Spanien und Indonesien. Für die kommenden Jahre rechnen Experten mit einem weiteren Zuwachs auf etwa zwei Billionen Dollar im Jahr 2028. Es käme damit nach heutigem Maßstab unter die zehn größten Volkswirtschaften der Welt.

Mexikos Aufstieg ist allerdings nicht ganz ohne Risiken. Die enge Verbundenheit mit den USA spiegelt sich im Auf und Ab der mexikanischen Wirtschaft wider. Diese läuft nahezu im Gleichlauf mit der Konjunktur in den USA, weist darüber hinaus aber quasi einen Hebel auf. Geht es in den USA aufwärts, legt auch Mexiko zu – und zwar in der Regel stärker als die US-Wirtschaft. Ebenso aber auch anders herum. 2010 etwa legte das BIP im Vergleich zum Vorjahr in den USA um 2,7 Prozent zu, in Mexiko waren es über fünf Prozent. Auf der anderen Seite, 2020 schrumpfte das Wirtschaftswachstum in den USA um knapp 2,8 Prozent, in Mexiko war es ein Minus von fast acht Prozent. Der an der Börse bekannte Ausspruch „Wenn die USA Schnupfen haben, hat der Rest der Welt eine Grippe“ gilt somit insbesondere für Mexiko, in all seinen Varianten: Wenn es den USA gutgeht, dann strotzt Mexiko nur so vor Kraft, erkrankt die US-Wirtschaft, kann sich Mexiko auf einen schweren grippalen Effekt einstellen.

### Währungsrisiko nicht unbeachtet lassen

Mexikos Aktienmarkt bietet sich vor allem als spekulative Depotbeimischung an, etwa mit dem Xtrackers MSCI Mexico UCITS ETF (ISIN LU0476289466). Der Index spiegelt die Wertentwicklung von 23 großen und mittelgroßen mexikanischen Unternehmen wider. Er wird allerdings in US-Dollar berechnet, somit besteht für den deutschen Anleger ein Währungsrisiko. Sowohl eine Abwertung des mexikanischen Peso gegenüber dem US-Dollar wie auch eine Abwertung des Dollars gegenüber dem Euro würde sich negativ auf die Entwicklung des in Euro gehandelten ETFs auswirken. Das war allerdings in den zurückliegenden Monaten nicht der Fall, sowohl der Peso wie auch der Dollar neigen zur Stärke. Als Anleger sollte man die Verschiebungen am Währungsmarkt jedoch nicht aus dem Auge verlieren.

Bitte beachten Sie auch den Haftungsausschluss:  
<https://zschaber.de/haftungsausschluss/>



#### Zur Person

Die Vermögensverwaltungsgesellschaft Dr. Markus C. Zschaber ist seit ihrer Gründung vor mehr als zwei Jahrzehnten auf das Segment der aktiven Vermögensverwaltung spezialisiert und bietet diese unabhängig, hochprofessionell und langfristig orientiert an. Ihr Gründer und Geschäftsführer Dr. Markus C. Zschaber gilt als einer der erfahrensten und renommiertesten Vermögensverwalter in Deutschland und begleitet weiterhin alle Prozesse im Unternehmen aktiv mit. Weitere Informationen finden Sie unter [www.zschaber.de](http://www.zschaber.de)

## Der Geldmarkt ist wieder attraktiv geworden

Liebe DSW-Mitglieder,

Die Zinserhöhungen der Zentralbanken haben die Anlagelandschaft grundlegend verändert. Nach den starken Kursverlusten im vergangenen Jahr sind die nominalen Renditen von Anleihen so attraktiv wie lange nicht mehr. Gleichzeitig ist der Geldmarkt wieder zu einer Alternative zu anderen Assetklassen geworden. Diese müssen freilich ihre Rendite auch an einem Geldmarkt messen lassen, der mittlerweile mit ansehnlichen Zinsen aufwartet. Die Besonderheit des Geldmarktes ist seine weitgehende Risikofreiheit. Denn die Einlagen bei Geschäftsbanken, die der Einlagensicherung unterliegen, sind bis 100.000 EUR abgesichert. Diesem risikolosen Zins spielt zudem in die Karten, dass die Zinsstrukturkurve invers ist, d.h. längere Laufzeiten werfen niedrigere Renditen ab als kürzere. So ist es nicht verwunderlich, dass die Zuflüsse in die Geldmarktfonds stark zunehmen.

Eine Alternative zum Bankkonto oder zu Geldmarktfonds sind Staatsanleihen mit kurzer Restlaufzeit. Gerade im kürzeren Laufzeitbereich sind Renditen noch attraktiv. Wichtig ist, die Anleihen bis zur Endfälligkeit zu halten, damit man zwischenzeitliche Kursverluste nicht realisiert. Gerade das vergangene Jahr hat gezeigt, dass die Volatilität von Anleihekursen höher sein kann, als manchem lieb ist. Das Warten auf die Endfälligkeit kann natürlich dazu führen, dass das Geld länger gebunden und man entsprechend weniger liquide ist, als man das ursprünglich geplant hatte.



Mit Bedenken muss man bei einer Geldmarktanlage die aktuelle Inflation, die im Euroraum immer noch bei über fünf Prozent liegt. Wer die Inflation ausblendet, unterliegt der Nominalillusion. Bleibt die Inflation auf dem augenblicklichen Niveau, blieben die realen Geldmarktrenditen negativ. Und wenn man den Märkten glauben darf, erwarten sie für das kommende Jahr von den Notenbanken sinkende Leitzinsen, sowohl in den USA als auch in Europa. Die derzeit so attraktiven Zinsen am Geldmarkt könnten dann auch schnell wieder sinken. Als Fazit kann festgehalten werden: Wegen seiner faktischen Unkorreliertheit zu anderen Anlageklassen macht eine Beimischung von Geldmarktprodukten im Portfolio Sinn. Um seine Renditeziele langfristig zu erreichen, sind Aktien unverzichtbar.

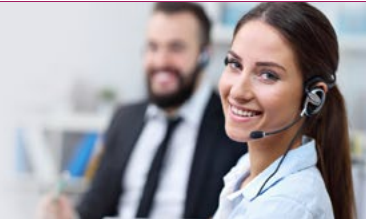
Ihr  
Wolfram Neubrandner  
Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

Weitere Informationen zum Hanseatischen Anleger-Club finden Sie unter [www.hac.de](http://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)

## 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](mailto:ir@gea.com)  
Web: [www.gea.com](http://www.gea.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)

#### Viscom AG

**Sandra M. Liedtke**  
Investor Relations Manager  
Viscom AG  
Carl-Buderus-Straße 9-15  
30455 Hannover



Tel. +49 511 94996-791  
E-Mail: [investor.relations@viscom.de](mailto:investor.relations@viscom.de)  
Web: [www.viscom.com](http://www.viscom.com)

#### Bechtle AG

**Martin Link**  
Leitung Investor Relations  
Bechtle AG  
Bechtle Platz 1  
74172 Neckarsulm



Tel. +49 (0) 7132 981-4149  
E-Mail: [ir@bechtle.com](mailto:ir@bechtle.com)  
Web: [www.bechtler.com](http://www.bechtler.com)



# 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



**Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY**

Sie wollen detaillierte Hintergrundinformationen und seriöse Anlagetipps? DSW-Mitglieder erhalten FOCUS-MONEY, Deutschlands modernes Wirtschaftsmagazin, im kostenlosen Abonnement wöchentlich frei Haus.

**DSW**  
Die Anlegerschützer

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.

**JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden**

ab sofort: große DSW-Aktion  
**Jetzt**  
DSW-Mitglied werden  
inklusive **FOCUS-MONEY**  
erst ab 2024 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](http://www.dsw-info.de)  
E-Mail: [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de)