DAS WERTPAPIER

Der DSW Newsletter

Juli 2026

DSW
Die Anlegerschützer



Richtig verschenken und vererben – Anleger aufgepasst

EDITORIAL 3

AKTUELL 4

Wertpapiere verschenken und vererben – warum Anleger den Zeitpunkt nicht dem Zufall überlassen sollten **4**

DSW und Kirchhoff Consult veröffentlichen Prognosestudie 2026: Zahl transparenter Prognoseberichte im DAX 40 steigt **9**

Experten-Tipp: Nicht jede Plattform ist seriös – BaFin Warnungen sind Pflichtlektüre für Aktionäre **12**

Gerresheimer: Was ein KI-Agent im Februar 2025 im Geschäftsbericht lesen konnte **13**

Brüssel: DSW erneut in EU-Expertengremium gewählt **16**



LANDESVERBÄNDE 19

Rede auf der HV der AUMOVIO SE **19**

Rede auf der HV der Cherry SE **20**

Rede auf der HV der Surteco Group SE **21**

Rede auf der HV der Deutschen Pfandbriefbank AG **22**



KAPITALMARKT 23

Gold ist häufig Krisenschutz – aber nicht immer **23**

Kolumne von Dr. Markus C. Zschaber: Halbzeit – wie sich Anleger nun richtig positionieren **25**

Kolumne von Daniel Haase: KI reimt sich auf Neuer Markt **28**

VERANSTALTUNGEN 18

INVESTOR-RELATIONS-KONTAKTE 29

MITGLIEDSANTRAG 31

IMPRESSUM 32

Aktienrente mit schwerer Hypothek



Liebe Leserinnen und Leser,

nun soll sie also doch kommen: die Aktienrente. Wenn auch unter einem anderen Namen. Künftig heißt sie Kapitalrente. Damit erhält die gesetzliche Säule unseres Rentensystems endlich eine Kapitalmarktkomponente. Darüber ist lange diskutiert worden, nun soll sie tatsächlich in die Umsetzung gelangen. Das ist zunächst einmal eine hervorragende Nachricht. Denn der Blick nach Schweden zeigt: Eine solche kapitalgedeckte Ergänzung ist ein wesentlicher und wertschöpfender Bestandteil der gesetzlichen Rente.

Die Idee ist im Grundsatz überzeugend. Zunächst ein Prozent, später zwei Prozent der Rentenbeiträge sollen in einen Kapitalstock fließen und die Kapitalrente langfristig nähren. Über die Jahre kann so Vermögen aufgebaut werden, das künftige Renten stabilisiert und die Altersvorsorge breiter aufstellt.

Allerdings gibt es gegenüber den ursprünglichen Plänen der Ampelkoalition und insbesondere den Überlegungen von Christian Lindner einen entscheidenden Unterschied. Nicht ein Teil der bestehenden Rentenbeiträge soll in die Kapitalrente fließen, wie es etwa in Schweden der Fall ist. Vielmehr sollen die Rentenbeiträge zusätzlich steigen: zunächst um ein Prozent, später um zwei Prozent. Das belastet Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer ebenso wie Arbeitgeber. Und damit letztlich die Wirtschaft, Arbeit und unsere Perspektive hierzulande insgesamt. Genau darin liegt der große Malus der neuen Kapitalrente. Das macht sie nicht per se falsch, im Gegenteil: Mehr Kapitalmarkt in der gesetzlichen Altersvorsorge ist richtig und überfällig. Aber der gewählte Weg lässt aus einem Zukunftsprojekt zunächst eine zusätzliche Belastung werden.

Damit startet die Kapitalrente mit einer Hypothek, die vermeidbar gewesen wäre. Sie soll eigentlich ein Plus für unser Rentensystem sein, ein Baustein für mehr Stabilität und mehr Renditechancen. Umso wichtiger wäre es gewesen, sie so auszugestalten, dass sie von Anfang an stärkt, statt zusätzlich zu belasten.

Nach dem Altersvorsorgedepot und der Frühstart-Rente spielt der Kapitalmarkt nun also künftig auch in der ersten Säule unseres Rentensystems eine Rolle. Man stelle sich vor, wo wir heute stünden, hätten wir all das schon vor 40 Jahren umgesetzt.

Ich wünsche Ihnen eine inspirierende Lektüre des Juli-Newsletters Ihrer DSW.
Sollten Sie Anmerkungen, Fragen oder auch Anregungen für den nächsten DSW-Newsletter haben, freue ich mich über Ihre E-Mail an marc.tuengler@dsw-info.de.



Ihr
Marc Tüngler



Wertpapiere verschenken und vererben – warum Anleger den Zeitpunkt nicht dem Zufall überlassen sollten

Ein Thema beschäftigt Anlegerinnen und Anleger beständig und regelmäßig, nämlich die Frage, wie sich ein über Jahrzehnte aufgebautes Wertpapierdepot steuerschonend an die nächste Generation weitergeben lässt. Bei der DSW erreichen uns dazu regelmäßig Anfragen und sie haben zuletzt spürbar zugenommen. Das ist kein Zufall: Soll das Vermögen vererbt oder schon zu Lebzeiten übertragen werden? Die Antwort fällt selten allein nach steuerlichen Gesichtspunkten, und doch entscheidet die Gestaltung oftmals über fünf- bis sechsstellige Beträge. Hinzu kommt eine politische Unsicherheit, die in diesem Jahr greifbar geworden ist: In Karlsruhe liegt erneut und aktuell die Erbschaft- und Schenkungsteuer auf dem Tisch, und in Berlin streiten Union und SPD über die künftige Belastung. Anleger, die ohnehin über eine Übertragung nachdenken, tun gut daran, die aktuelle Rechtslage unter die Lupe zu nehmen.

KARLSRUHE SCHAUT ERNEUT AUF DIE ERBSCHAFTSTEUER

Die Erbschaft- und Schenkungsteuer ist verfassungsrechtlich ein Dauerbrenner. Bereits 2014 hatte das Bundesverfassungsgericht die damaligen Verschonungsregeln für Betriebsvermögen für teilweise unvereinbar mit dem Gleichheitssatz des Grundgesetzes erklärt und den Gesetzgeber zu einer Reform bis Mitte 2016 verpflichtet (Urteil vom 17.12.2014, 1 BvL 21/12). Das daraus hervorgegangene Recht, welches bis heute gilt, steht nun selbst wieder auf dem Prüfstand.

Unter dem Aktenzeichen 1 BvR 804/22 ist beim Bundesverfassungsgericht ein Verfahren anhängig, das die Begünstigungen für Betriebsvermögen (§§ 13a bis 13c, 19a, 28a ErbStG) erneut zum Gegenstand hat. Mit einer Ent-

scheidung wird noch im laufenden Jahr gerechnet. Wichtig ist aber eine Nuance, die in vielen Berichten untergeht: Verfahrensrechtlich geht es zunächst nur um die Frage, ob der Bundesfinanzhof einer Klägerin den Rechtsschutz verwehrt hat, ausgelöst durch ein geerbtes Aktiendepot im Privatvermögen. Ob Karlsruhe die Verschonungsregeln in der Sache erneut kippt oder den Gesetzgeber wie 2014 zur Nachbesserung zwingt, ist damit gerade nicht ausgemacht, wird aber vielfach als realistisches und wahrscheinliches Szenario gesehen.



Aus Bayern kommt zugleich ein Vorstoß in die genau entgegengesetzte Richtung (Verfahren 1 BvF 1/23): Statt höherer Belastung werden hier höhere Freibeträge, niedrigere Steuersätze und sogar regional unterschiedliche Regelungen gefordert. Kurz gesagt: Die einen wollen mehr, die anderen weniger Steuer. Für Anleger bedeutet das vor allem Unsicherheit. Fest steht nur, dass sich das geltende Recht ändern könnte, in welche Richtung, ist offen.

Immerhin in einem Punkt hat der Bundesfinanzhof in diesem Frühjahr für Klarheit gesorgt. Hintergrund: Als das Bundesverfassungsgericht 2014 das alte Erbschaftsteuerrecht für teilweise verfassungswidrig erklärte, durfte das alte Recht übergangsweise weitergelten, bis der Gesetzgeber 2016 nachbesserte. Das neue Gesetz wurde jedoch erst Ende 2016 verkündet, rückwirkend aber bereits ab dem 1. Juli 2016 für anwendbar erklärt. Strittig war deshalb, wie Schenkungen aus genau diesem Zwischenzeitraum zu behandeln sind, nach dem alten oder dem neuen, meist strengeren Recht. In einem im März 2026 veröffentlichten Urteil (II R 7/23) entschied der Bundesfinanzhof: Es gilt das neue Recht. Eine solche Rückwirkung sei hier ausnahmsweise zulässig, weil das Verfassungsgericht selbst eine Neuregelung verlangt hatte und Steuerpflichtige nach dem 2014er-Urteil nicht mehr darauf vertrauen durften, dass das beanstandete alte Recht unverändert bestehen bleibt. Wer gehofft hatte, für eine Schenkung aus dieser Übergangszeit noch von den günstigeren Altregeln zu profitieren, geht damit leer aus.

BERLIN DISKUTIERT, WER KÜNFTIG STÄRKER ZAHLT

Während Karlsruhe juristisch prüft, ist die Erbschaftsteuer in der Koalition erwartungsgemäß zum politischen Streitpunkt geworden. Die SPD will, wie es Fraktionschef Matthias Miersch formuliert, „die breiten Schultern und die großen Vermögen“ stärker beteiligen. Sehr große Erbschaften sollen also höher belastet werden. Die Freibeträge für nahe Angehörige und das selbstgenutzte Wohneigentum sollen ausdrücklich erhalten bleiben.

Die Union ist bei diesem Thema gespalten. Zwar hat ausgerechnet Jens Spahn die Debatte mit angestoßen und die Vermögensverteilung als „Problem“ bezeichnet, zugleich warnt etwa Katharina Reiche berechtigterweise vor den möglichen Folgen für Familienunternehmen und die CSU lehnt höhere Sätze ab und wirbt stattdessen (nicht ganz uneigennützig) für eine Regionalisierung. Hintergrund der Diskussion sind handfeste Zahlen: Im Vorjahr wurden rund 13,3 Milliarden Euro Erbschaft- und Schenkungsteuer festgesetzt, davon 8,5 Milliarden Euro allein an Erbschaftsteuer, ein Plus von fast zehn Prozent. Studien von Wirtschaftsforschungsinstituten weisen seit Jahren darauf hin, dass kleine Erbschaften effektiv deutlich höher belastet werden als sehr große, die über die Verschonungsregeln häufig steuerfrei übergehen.

Konkret wird bislang nur der SPD-Vorstoß im Konzeptpapier „FairErben“ vom Januar 2026. Dessen Kerngedanke ist ein lebenslanger Freibetrag von einer Million Euro je Erwerber, 900.000 Euro für Übertragungen innerhalb der Familie und 100.000 Euro für Zuwendungen an Dritte.

Im Gegenzug soll die heutige Zehn-Jahres-Regel entfallen, das selbstgenutzte Familienheim soll zusätzlich steuerfrei bleiben. Für viele Familien wäre das zunächst sogar eine Entlastung. Der entscheidende Unterschied liegt aber im System: An die Stelle eines Freibetrags, der sich alle zehn Jahre erneuert, träte ein einmaliger Deckel über das gesamte Leben hinweg. Wer heute über mehrere Jahrzehnte gestaffelt überträgt, könnte das künftig nicht mehr.

Festzuhalten ist: Das „FairErben"-Konzept ist bislang ein Diskussionspapier der SPD-Fraktion, kein Gesetzentwurf. Die Union lehnt eine Festlegung vor der Karlsruher Entscheidung bislang gänzlich ab, und eine Mehrheit ist derzeit nicht in Sicht. Gleichwohl markiert der Vorschlag die Richtung, in die ein Teil der Koalition steuern möchte und genau deshalb gehört er in die Überlegungen, wer eine Übertragung plant.

DER EIGENTLICHE HEBEL: DIE FREIBETRÄGE UND DER ZEHN-JAHRES-RHYTHMUS

Für Anleger mit einem überschaubaren Wertpapiervermögen ist die wichtigste Botschaft beruhigend: An den heute geltenden persönlichen Freibeträgen will derzeit niemand kurzfristig rütteln. Sie hängen vom Verwandtschaftsverhältnis ab und betragen 500.000 Euro für Ehegatten, 400.000 Euro je Kind, 200.000 Euro für Enkel und 20.000 Euro für entferntere Verwandte und Dritte (§ 16 ErbStG). Entscheidend ist die zweite Eigenschaft dieser Beträge: Sie stehen alle zehn Jahre erneut zur Verfügung. Genau das ist der Hebel, an dem eine vorausschauende Übertragung ansetzt.

Allerdings ist „beruhigend" nur die halbe Wahrheit. Denn diese Beträge wurden seit 2009 nicht mehr erhöht, der Steuertarif gilt unverändert seit 2010. Zugleich sind die Vermögenswerte – Aktienkurse ebenso wie Immobilien – deutlich gestiegen. Die Folge ist eine schleichende, oft unbemerkte Mehrbelastung: Immer mehr „ganz normale Nachlässe" rutschen über die Freibeträge und damit in die Steuerpflicht. Ökonomen sprechen von einer „kalten Progression" auch bei der Erbschaftsteuer. Verschiedene Wirtschaftsforschungsinstitute weisen seit Jahren darauf hin, dass die ausgebliebene Anpassung real einer Steuererhöhung gleichkommt. Nach Berechnungen des Wirtschaftsrats bräuchte es allein zum Inflationsausgleich seit 2009 statt 500.000 Euro inzwischen rund 665.000 Euro Freibetrag.

Verschärft wurde der Effekt durch das Jahressteuergesetz 2022, das die Bewertung von Immobilien ab 2023 näher an die Marktwerte herangeführt hat, bei unveränderten Freibeträgen stieg die Belastung mancher Immobilienübertragung dadurch sprunghaft an. Ein Vorstoß, die Freibeträge um 25 Prozent anzuheben und an die Preisentwicklung zu koppeln („Tarif auf Rädern"), scheiterte Ende 2022 am Bundesrat: Nur zwei der 16 Bundesländer stimmten dafür. Auch das ist ein Grund, warum die heutige Reformdebatte mit solcher Wucht geführt wird und warum Anleger die bestehenden Möglichkeiten nicht als selbstverständlich gegeben betrachten sollten.



Der Unterschied zwischen Schenkung und Erbschaft liegt deshalb nicht im Steuersatz (beide folgen denselben Tarifen und Freibeträgen), sondern im Zeitablauf. Wer früh und in Etappen überträgt, kann denselben Freibetrag mehrfach ausschöpfen. Ein einfaches Beispiel: Überträgt ein Elternteil seinem Kind heute ein Aktiendepot im Wert von 380.000 Euro, bleibt der Vorgang vollständig steuerfrei, weil der Erwerb unter dem Freibetrag für Kinder von 400.000 Euro liegt. Nach zehn Jahren steht derselbe Freibetrag erneut bereit. Wer dagegen wartet, bis das Depot auf bspw. 760.000 Euro angewachsen ist, und erst dann

überträgt oder es im Ganzen vererbt, hat nur einen einzigen Freibetrag zur Verfügung. Auf die übersteigenden 360.000 Euro fällt dann Steuer an.

Dieser Mechanismus erklärt auch, warum sich die SPD-Idee eines einmaligen Lebensfreibetrags für viele Anleger spürbar anders auswirken würde als der heutige Rhythmus: Der über Jahrzehnte mehrfach nutzbare Freibetrag ist gerade für den geduldigen Aufbau über Generationen ein wirksames Instrument und es ist nicht ausgemacht, dass es in dieser Form erhalten bleibt.

WARUM GERADE AKTIENDEPOTS BETROFFEN SIND

Besonders deutlich wird der Vorteil des frühen Schenkens bei Aktien und Aktienfonds. Anders als andere Anlageformen ist ein Wertpapierdepot auf langfristigen Wertzuwachs angelegt und genau dieser Zuwachs ist steuerlich heikel. Maßgeblich für Schenkung und Erbschaft ist stets der Kurswert am Stichtag. Wer früh überträgt, „friert" den niedrigeren heutigen Wert ein und holt damit zugleich alle künftigen Kursgewinne aus dem eigenen steuerlichen Zugriff: Sie wachsen fortan im Vermögen des Kindes, dabei ohne dass dafür erneut Schenkung- oder Erbschaftsteuer anfällt.

Wartet man hingegen ab, wächst nicht nur das Depot, sondern auch die potenzielle Steuerlast mit. Ein über Jahrzehnte gut gelaufenes Aktiendepot kann den Freibetrag mühelos übersteigen. Aus einem ursprünglich steuerfreien Vorgang wird so ein steuerpflichtiger. Hinzu kommt eine zweite, oft unterschätzte Belastung, die speziell bei vererbten Wertpapieren greift:

Exkurs: Die doppelte Belastung beim Vererben von Wertpapieren

Für die Erbschaftsteuer gilt ein strenges Stichtagsprinzip: Der Nachlass wird mit den Werten am Todestag bewertet (§ 9 Abs. 1 Nr. 1, § 11 ErbStG, i. V. m. § 12 Abs. 2 ErbStG, § 11 BewG; § 1922 Abs. 1 BGB). Dass ein geerbtes Depot mit den Kurswerten am Todestag angesetzt wird, entspricht damit der gesetzlichen Systematik.

Kapitalertragsteuerlich gilt jedoch kein entsprechender „Step-up" auf den Todestagswert. Wegen der Gesamtrechtsnachfolge (§§ 1922 ff. BGB) greift die sogenannte Fußstapfentheorie: Bei unentgeltlichem Erwerb übernimmt der Erbe die Anschaffungskosten des Erblassers. Verkauft er die Aktien später, wird der Veräußerungsgewinn nach § 20 Abs. 2 und 4 EStG vom ursprünglichen Kaufkurs des Erblassers bis zum Verkauf berechnet – die Depotbank führt die alten Einstandskurse fort. Immerhin: Hat der Erblasser die Aktien vor 2009 erworben, bleibt deren Veräußerung – nur kapitalertragsteuerlich – auch für den Erben steuerfrei.

So kann es zu einer Doppelbelastung kommen: Erbschaftsteuer auf den Verkehrswert am Todestag und zusätzlich Kapitalertragsteuer auf den gesamten Kursgewinn seit Anschaffung durch den Erblasser. Das ist – bedauerlicherweise – gesetzlich angelegt. Eine gewisse Milderung ermöglicht zwar § 35b EStG (eine an den Einkommensteuersätzen orientierte Günstigerprüfung, im Vierjahreszeitraum nach Anfall der Erbschaftsteuer). Bei der Abgeltung-/Kapitalertragsteuer scheidet diese Entlastung jedoch regelmäßig aus, weil § 35b EStG nur die tarifliche Einkommensteuer erfasst.

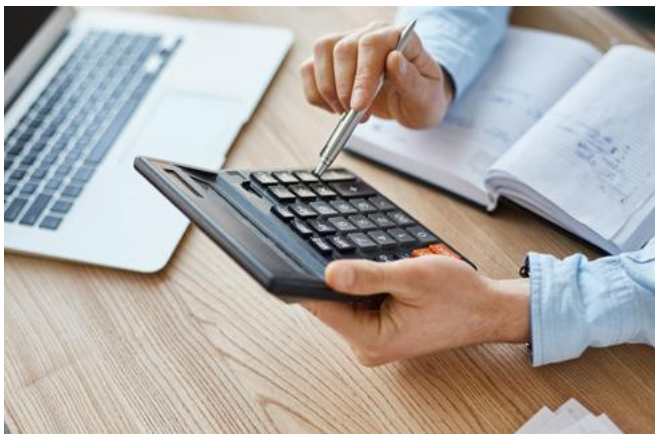
Die Rechtsprechung (Finanzgericht Münster) hält diese Doppelbelastung grundsätzlich für zulässig: Beide Steuern knüpfen an unterschiedliche Vorgänge an – die Erbschaftsteuer stichtagsbezogen an den Vermögensanfall am Todestag, die Kapitalertragsteuer erst an den späteren Zufluss bzw. die Veräußerung beim Erben. Die spätere Kapitalertragsteuer ist deshalb keine vom Erblasser herrührende, abzugsfähige Nachlassverbindlichkeit. Auch verfassungsrechtlich sehen die Gerichte darin grundsätzlich keine unzulässige Übermaßbesteuerung; einen Verfassungssatz, wonach alle Steuerarten widerspruchsfrei aufeinander abgestimmt sein müssten, gibt es nicht (vgl. BVerfG, Beschluss vom 7.4.2015, 1 BvR 1432/10).

Für die Praxis bedeutet das: Die Doppelbelastung lässt sich im Erbfall kaum vermeiden, durch eine frühzeitige Übertragung zu Lebzeiten aber zumindest in Teilen entschärfen, weil künftige Kursgewinne dann gar nicht erst im eigenen, später zu versteuernden Nachlass anwachsen.

DER NIESSBRAUCH: SCHENKEN, OHNE GANZ LOSZULASSEN

Viele Eltern zögern, weil sie auf die laufenden Erträge nicht verzichten wollen. Hier hilft der sogenannte Vorbehaltsnießbrauch: Der Schenker überträgt die Wertpapiere, behält sich aber das Recht an den Erträgen vor. Der Beschenkte wird Eigentümer, der Schenker bezieht weiter die Dividenden – und der kapitalisierte Wert des Nießbrauchs mindert den steuerpflichtigen Erwerb. So lässt sich auch ein Depot, dessen Wert über dem Freibetrag liegt, häufig steuerfrei übertragen. Wie stark der Abzug ausfällt, hängt vom Alter (normierte Lebenserwartung) des Berechtigten ab. Die maßgeblichen Vervielfältiger veröffentlicht das Bundesfinanzministerium jährlich.

Wer den Nießbrauch nutzt, sollte die Ertragszurechnung sorgfältig mit einem Steuerberater gestalten und im Zweifel vorab mit dem Finanzamt klären (vgl. § 89 Abs. 2 AO).



WEITERE STELLSCHRAUBEN – UND DER BLICK ÜBER DIE GRENZE

Neben dem Nießbrauch gibt es weitere bewährte Gestaltungen. Die Kettenschenkung nutzt mehrere Verwandtschaftsverhältnisse: Überträgt etwa ein Großelternteil zunächst auf das Kind und dieses anschließend auf das Enkelkind, werden zwei Freibeträge aktiviert, vorausgesetzt, die Zwischenstation ist nicht nur formaler Natur und der erste Beschenkte kann frei entscheiden. Die Güterstandsschaukel zwischen Ehegatten kann Vermögen steuerfrei verschieben. Und über eine vermögensverwaltende Familiengesellschaft lassen sich Anteile gestaffelt und unter Kontrollvorbehalt übertragen.
Komplexer wird es, wenn ein Beschenkter im Ausland lebt. Wichtig zu wissen: Bei der Schenkungsteuer ist international überwiegend der Wohnsitz des Schenkers maßgeblich, nicht der des Empfängers. Sitzt der Schenker in Deutschland, greift in der Regel deutsches Schenkungsteuerrecht, unabhängig davon, wo das Kind wohnt. Auswirkungen beim Beschenkten (Ausland) müssen im Einzelfall sorgfältig geprüft werden.

DAS RÄT DIE DSW

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) rät Anlegern, die Übertragung von Wertpapiervermögen nicht dem Zufall und schon gar nicht allein dem Erbfall zu überlassen. Wer früh plant, kann die persönlichen Freibeträge mehrfach nutzen, künftige Kursgewinne aus dem steuerlichen Zugriff heraushalten und über den Nießbrauch die Erträge sichern, ohne das Eigentum festzuhalten. Gerade die jüngste Verschiebung bei der steuerlichen Zurechnung von Dividenden zeigt aber, dass die Details entscheidend sind.

Und schließlich der politische Rahmen: Solange in Karlsruhe und Berlin über die Zukunft der Erbschaft- und Schenkungsteuer entschieden wird, gilt das heutige, vergleichsweise günstige Recht, mit dem alle zehn Jahre nutzbaren Freibetrag und der Bewertung zum Stichtag. Gerade deshalb gilt: Ein Zuwarten ist bei der Übertragung von Wertpapiervermögen nicht immer ratsam. Wer auf die „perfekte“ Rechtslage oder den „richtigen“ Kurs wartet, verschenkt häufig genau das, was diese Gestaltungen so wirksam macht: Zeit. Steigt das Depot weiter, wächst die spätere Steuerlast mit. Andert sich allerdings das Recht, etwa hin zu einem einmaligen Lebensfreibetrag, können sich die heutigen Spielräume verengen. Das heißt nicht, überstürzt zu handeln, wohl aber, eine geplante Übertragung nicht ohne Grund aufzuschieben.

Eine pauschale Empfehlung gibt es bei diesem Thema nicht, denn jede Konstellation will individuell und sorgfältig beraten sein. Eine vorausschauende Vorbereitung aber zahlt sich aus unserer Sicht fast immer aus.



DSW und Kirchhoff Consult veröffentlichen Prognose-studie 2026: Zahl transpa-renter Prognoseberichte im DAX 40 steigt

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbe-sitz e.V. (DSW) und die Hamburger Kommunikations- und Strategieberatung für Finanzkommunikation und ESG, Kirchhoff Consult, veröffentlichen gemeinsam die diesjährige Prognosestudie zur Transparenz der Prognoseberichte der DAX 40-Unternehmen. Die seit 2005 regelmäßig durchgeführte Untersuchung bewertet sowohl qualitative als auch quantitative Aussagen zur künftigen Geschäftsentwicklung der Unternehmen. Grundlage der aktuellen Analyse bilden die Prognoseberichte aus den Geschäftsberichten 2025. Hinsichtlich der untersuchten Unternehmen gab es im Vergleich zum Vorjahr zwei Veränderungen im DAX 40: Die Porsche AG sowie Sartorius mussten den Index verlassen. Neu im deutschen Leitindex sind der Systemanbieter GEA und Scout24, Anbieter für Internet-Dienstleistungen, Online-Marktplätze und PropTech. Airbus und Qiagen legten keine Prognoseberichte vor, weshalb sie in der Untersuchung erneut nicht berücksichtigt wurden.

Auf Basis von 15 Kriterien wurden die Prognoseberichte in die Transparenzkategorien „hoch“, „mittel“ und „niedrig“ eingeteilt. Mit 17 Unternehmen erreichte knapp die Hälfte der DAX 40-Konzerne die Kategorie „hoch“ (Vorjahr: 14). Zu diesen zählen die Best-Practice-Berichte der Deutsche Telekom und des Gesundheitsdienstleisters Fresenius. Die Unternehmen Beiersdorf und Deutsche Bank erreichen lediglich eine niedrige Prognosetransparenz, da diese weder Konzernergebnis noch Segmentergebnisse quantifizieren. 19 Unternehmen legten Prognoseberichte mittlerer Transparenz vor (Vorjahr: 23).

Insgesamt ergibt sich somit im Vorjahresvergleich ein ambivalentes Bild: Einerseits erreichen mehr Unternehmen die höchste Transparenzkategorie, andererseits gibt es zugleich neue negative Bewertungen am unteren Ende der Skala. Die mittlere Kategorie verliert entsprechend an Gewicht. In Anbetracht der zentralen Bedeutung von Prognosen für die Orientierung am Kapitalmarkt ist diese Entwicklung genau zu beobachten.

Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW): „Anleger investieren in die Zukunft. Dabei erwarten Aktionäre quantifizierte, dem angespannten Umfeld entsprechend möglichst

präzise Ergebnisprognosen. Das ist die entscheidende Währung in unsicheren Zeiten. Dabei sollten die Emittenten als originäre Informationsquelle unbedingt die Lufthoheit behalten. Informationen zu den unterstellten Basisszenarien haben hier eine höhere Bedeutung, je anfälliger das Geschäft auf externe Faktoren reagiert. Insofern wird keine Punktlandung bei der Prognose erwartet, sondern vielmehr ein konkreter, nicht zu breiter Korridor, in dem das Ergebnis landen könnte.

Jens Hecht, CFA, Managing Partner bei Kirchhoff Consult: „Selten war die Welt so sehr von Unsicherheit geprägt wie derzeit. Signale Richtung Beruhigung der Situation wechseln sich ständig mit neuen Eskalationen ab. Für Unternehmen bekommt Erwartungsmanagement somit eine noch höhere Bedeutung. Über kontinuierliche Kommunikation und begründete Aussagen können sie auch erhebliche Veränderungen der eigenen Erwartungen zur Unternehmensentwicklung abfedern. Es gilt, die Investoren mitzunehmen und ihr Vertrauen durch Transparenz zu rechtfertigen."

Über kontinuierliche Kommunikation und begründete Aussagen können Unternehmen auch erhebliche Veränderungen der eigenen Erwartungen zur Unternehmensentwicklung abfedern.



DEUTLICHE MEHRHEIT QUANTIFIZIERT WEITERHIN KONZERNERGEBNIS

Das bedeutendste Kriterium in der Erhebung ist die Prognose des zukünftigen Konzernergebnisses. Wie auch im Vorjahr quantifizieren 35 Unternehmen in ihren Prognoseberichten diese Kennzahl. Ergebnisse auf Segmentebene quantifizieren 22 der 38 untersuchten DAX 40-Konzerne (Vorjahr: 22). Des Weiteren blicken fünf der Unternehmen mit einem quantifizierten Ergebnisausblick über das laufende Geschäftsjahr hinaus in die Zukunft (Vorjahr: 3).

Das bedeutendste Kriterium in der Erhebung ist die Prognose des zukünftigen Konzernergebnisses.



KEIN ZUSAMMENHANG ZWISCHEN TRANSPARENZ UND BERICHTSLÄNGE

Wie bereits in den Vorjahren zeigt auch die aktuelle Untersuchung, dass zwischen der Seitenanzahl und dem Transparenzniveau nicht zwingend ein Zusammenhang besteht. So liegt die Deutsche Telekom mit dem längsten Prognosebericht (zehn Seiten) erneut mit an der Spitze. Doch auch Konzerne wie Bayer, DHL Group, RWE und Siemens erreichen mit lediglich zwei- bis dreiseitigen Berichten ein hohes Transparenzniveau. Der diesjährige Durchschnitt liegt bei 4,2 Seiten (Vorjahr: 4,1).

Wie bereits in den Vorjahren zeigt auch die aktuelle Untersuchung, dass zwischen der Seitenanzahl und dem Transparenzniveau nicht zwingend ein Zusammenhang besteht.

NICHTFINANZIELLE LEISTUNGSINDIKATOREN KOMMT WEITERHIN GERINGE BEDEUTUNG ZU

Der Stellenwert von nichtfinanzielle Leistungsindikatoren in Prognoseberichten bleibt weiterhin gering. Von den 38 untersuchten DAX 40-Unternehmen veröffentlichen lediglich zehn Prognosen zu nichtfinanziellen Zielgrößen. Neun dieser zehn Unternehmen quantifizieren ihre Angaben, während ein Konzern nur qualitative Informationen liefert. Damit blieb die Anzahl sowohl für die quantifizierten als auch für die qualitativen Angaben auf dem Niveau des Vorjahres.

Von den 38 untersuchten DAX 40-Unternehmen veröffentlichen lediglich zehn Prognosen zu nichtfinanziellen Zielgrößen.

Vincent Furnari, Managing Partner bei Kirchhoff Consult: „Ob Nachhaltigkeit Werttreiber oder Beiwerk ist, entscheidet sich nicht im Nachhaltigkeitsbericht, sondern im Prognosebericht. Dort zeigt sich, ob ein Unternehmen seine Klima- und Diversitätsziele mit derselben Verbindlichkeit prognostiziert wie Umsatz und Ergebnis. Die Vorreiter koppeln ihre Emissionsziele bereits explizit an die konjunkturelle Entwicklung und hinterlegen sie z.B. mit quantifizierten Dekarbonisierungseffekten. Dass nur zehn der DAX-40-Unternehmen Nachhaltigkeitsziele in ihrem Prognosebericht herunterbrechen, zeigt, wie selten Nachhaltigkeit bislang wirklich steuerungsrelevant geführt wird. Wer die haftungsrechtlichen Aspekte prognostischer Ziele scheut, mag gute Gründe haben. Investoren fehlen die bewertungsrelevanten Informationen trotzdem..“

Die Studie finden Sie unter folgendem **Link.**



Experten-Tipp von Christiane Hölz
DSW-Geschäftsführerin

Nicht jede Plattform ist seriös – BaFin Warnungen sind Pflichtlektüre für Aktionäre

Liebe Leserinnen und Leser,

Wer heute Aktionär ist, kommt am digitalen Zugang zum Kapitalmarkt kaum vorbei. Depots können per App eröffnet, Orders mit einem Klick platziert werden. „Finanzwissen" gibt es im Minutentakt in den Sozialen Medien und genau dort werden immer wieder Angebote beworben, vor denen die BaFin in ihren Warnmeldungen ausdrücklich zur Vorsicht rät. Für Anleger bedeutet das: Bei der Auswahl einer Plattform sollten nicht nur Preise und Funktionen im Mittelpunkt stehen, sondern zuerst die Frage, wer eigentlich der Anbieter ist, dem man sein Geld anvertrauen möchte, denn nicht jede Plattform ist seriös.

Hierfür sollten einige wenige Informationen verfügbar und stimmig sein: Wer ist der Vertragspartner mit vollständigem Namen und Sitz? Welche Erlaubnis für Bank oder Finanzdienstleistungen liegt vor, und lässt sie sich in öffentlichen Registern nachvollziehen? Und findet sich die Plattform oder ihre Internetadresse in aktuellen Warnmeldungen der Finanzaufsicht?

Plattformkompetenz ist heutzutage Teil von Anlagekompetenz. Wir diskutieren zu Recht viel über Vergütung, Strategie und Nachhaltigkeit in den Unternehmen, aber der Zugang, über den Privatanleger ihre Rechte überhaupt wahrnehmen und investieren, verdient mindestens dieselbe Aufmerksamkeit. Wer unsicher ist, ob eine Plattform wirklich solide ist, kann sich an die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz wenden. Wir schauen uns solche Fälle genau an und stehen Ihnen beratend zur Seite.

Ihre
Christiane Hölz



Corporate Governance & Künstliche Intelligenz

Gerresheimer: Was ein KI-Agent im Februar 2025 im Geschäftsbericht lesen konnte

Ein Beitrag von Michael Diegelmann, Vorstand der cometis AG, & Ariane Hofstetter, Vorständin der cometis AG

Im Herbst 2024 notierte die Gerresheimer-Aktie noch bei knapp 100 Euro. Im Tief fiel sie unter 20 Euro; der Hersteller pharmazeutischer Verpackungen ist inzwischen aus dem SDAX gefallen, und die BaFin prüft den Konzernabschluss 2024. Aufsichtsräte müssen sich eine unbequeme Frage stellen lassen: Hätte man früher mehr sehen können oder gar müssen? Ein Experiment gibt Aufschluss. Warren Wise, ein KI-Agent, der Geschäftsberichte aus der Perspektive eines Value-Investors prüft, wertete mehrere Jahresberichte aus – und stieß auf vier interessante Befunde.

SIEBEN MONATE VOR DER BAFIN-PRÜFUNG – IM BERICHT LESBAR

Wie kam Warren Wise zu seinen Befunden? Grundlage waren ausschließlich die von Gerresheimer veröffentlichten Geschäftsberichte – keine Marktdaten, keine Insiderinformationen. Der KI-Agent liest sie wie ein nüchterner, langfristig orientierter Investor und prüft jeden Bericht nach festen Feldern – vom Geschäftsmodell über Gewinnqualität, Innovation und Kapitaleinsatz bis zu Governance und Risikooffenlegung. Es ist die Lesart, die einem Aufsichtsrat schon am Erscheinungstag zur Verfügung gestanden hätte.

Das Gesamtbild war ernüchternd. Bei einem Jahresüberschuss von 112,3 Mio. Euro wies Gerresheimer einen negativen Free Cashflow von minus 104,7 Mio. Euro aus – Gewinn auf dem Papier, der nicht in Liquidität ankam. Genau hier setzte Warren Wise mit seiner ersten Frage an das Management an: Wie kann der freie Cashflow bei einem Rekordgewinn so tief ins Minus geraten?

Auch das Wachstum schien nicht zu tragen: Eine Investitionsquote von 18,2 Prozent des Umsatzes verbrannte Cash, doch organisch legte das Geschäft nur 2,9 Prozent zu – unter der bereits gesenkten Guidance. Das Urteil von Warren Wise: die zweitniedrigste von fünf Bewertungsstufen. Watchlist, aus Sicht eines Value-Investors derzeit nicht investierbar.

Vier Befunde wiegen besonders schwer – sie decken sich präzise mit den Feldern, die die BaFin laut Unternehmensmitteilungen inzwischen prüft.

1. Erstens benannte Warren Wise Leasingverbindlichkeiten von 65,5 Mio. Euro als eigenständige Bilanzposition – deren Bilanzierung soll Gegenstand der erweiterten Prüfung sein.

2. Zweitens wurden 42,4 Prozent der Entwicklungsaufwendungen aktiviert statt aufwandswirksam erfasst, bei einer Forschungsquote von nur 1,9 Prozent des Umsatzes – auch die Aktivierung von Entwicklungskosten gehöre zum Prüfungsgegenstand.

3. Drittens benannte der Bericht zwölf Risiken, quantifiziert war keines; das Segment Advanced Technologies blieb eine Blackbox – die Aufsicht befasse sich mit unterlassenen Wertminderungen in genau diesem Segment.

4. Viertens stufte Gerresheimer die Risiken der 389,5-Mio.-Euro-Übernahme von Bormioli Pharma im Abschluss 2024 als „gering" ein – Warren Wise markierte sie schon dort als verlustbringend und ohne quantifizierte Synergien. Dieselbe, offen nachlesbare Einstufung habe die BaFin erst über den Halbjahresbericht 2025 als womöglich unangemessen aufgegriffen.

WARUM FIEL DAS NICHT FRÜHER AUF?

Etwa dem Aufsichtsrat – er soll den Vorstand kontrollieren, arbeitet dabei aber strukturell im Nachteil. Der Vorstand kennt das Unternehmen aus dem Tagesgeschäft und tausenden Datenpunkten; der Aufsichtsrat sieht, was ihm vorgelegt wird: oft mehrere hundert Seiten Berichterstattung. Das lässt sich in kurzer Zeit kaum mit der Tiefe eines professionellen Analysten durchdringen. Nicht jedes Gremienmitglied liest eine Cash-Conversion-Rate aus dem Stand, und wer fachliche Hilfe hinzuziehen will, braucht ein frei verfügbares Analysebudget – die Ausnahme, nicht die Regel. Aus dieser Prinzipal-Agent-Konstellation können blinde Flecken entstehen.



Michael Diegelmann
Vorstand der cometis AG



Ariane Hofstetter
Vorständin der cometis AG



EIN SYNTHETISCHER INVESTOR ALS ZWEITE LESART

Genau hier setzt der KI-Agent Warren Wise an. Er analysiert die Equity Story nach einer rigorosen Methodik – acht Bewertungsdimensionen, vom Geschäftsmodell über Ertragskraft, Kapitalallokation, Governance und Innovation bis zur Risikotransparenz, hinterlegt mit zahlreichen Kennzahlen und Schwellenwerten. Und er tut das völlig vorurteilsfrei. Was dabei entsteht, ist kein Anlageurteil, sondern eine Qualitätsprüfung – allein auf Basis der von der Gesellschaft veröffentlichten Berichte, samt der Fragen, die ein Investor dem Management stellen würde.

Was dabei entsteht, ist kein Anlageurteil, sondern eine Qualitätsprüfung.

KEINE VERURTEILUNG, SONDERN BESSERE FRAGEN

Warren Wise verurteilt nicht – und soll es nicht. Sein Framework stellt keine bilanziellen Fehler fest und kann nicht verifizieren, ob die Angaben im Bericht zutreffen. Was Warren Wise stattdessen liefert, ist eine inhaltliche Qualitätsprüfung: Sie deckt Lücken auf, Inkonsistenzen sowie Spannungen zwischen Narrativ und Zahlen. Und sie stellt die richtigen Fragen – früh genug, um sie dem Vorstand zu stellen, bevor andere sie stellen.

KI ALS ZWEITE PERSPEKTIVE IM GREMIUM

Der Fall Gerresheimer legt etwas Grundsätzliches offen: Die Informationsasymmetrie zwischen Vorstand und Aufsichtsrat ist selbst ein Governance-Risiko – eines, für das es bislang keine unbefangene Lösung gab. KI-gestützte Analyse wird die Corporate Governance nicht revolutionieren, aber sie kann diese Asymmetrie spürbar verringern: Wer eine unabhängige zweite Lesart des eigenen Berichts zur Hand hat, geht besser vorbereitet – und besser fragend – in die Sitzung. Das ersetzt keine Urteilskraft. Es schärft sie.

Die Informationsasymmetrie zwischen Vorstand und Aufsichtsrat ist selbst ein Governance-Risiko

Warren Wise ist ein synthetischer Stakeholder, entwickelt im AskYourStakeholder-Projekt von CPT cometis publishing & Technologies. Die Gerresheimer-Analyse beruht ausschließlich auf den veröffentlichten Geschäftsberichten; Aussagen zur BaFin-Prüfung folgen den Mitteilungen des Unternehmens. Keine Anlageberatung.



Brüssel: DSW erneut in EU-Expertengremium gewählt

Frederik Beckendorff, Landesgeschäftsführer Nordrhein-Westfalen der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW), ist von der Europäischen Kommission für weitere vier Jahre als Mitglied der Financial Services User Group (FSUG) wiederbestellt worden. Die erneute Berufung unterstreicht die anerkannte Expertise Beckendorffs sowie die langjährige und kontinuierliche Rolle der DSW als Stimme der privaten Anlegerinnen und Anleger auch in Brüssel.

„Ich freue mich außerordentlich über die Ehre, auch in den kommenden vier Jahren die Interessen von Privatanlegerinnen und Privatanlegern auf europäischer Ebene vertreten zu dürfen. Gerade in Zeiten tiefgreifender Veränderungen an den ist es wichtig, dass die Perspektive der Anleger frühzeitig und wirkungsvoll in politische Entscheidungsprozesse einfließt. Dafür werde ich mich weiterhin mit Nachdruck einsetzen“, erklärt Beckendorff.

Mit Frederik Beckendorff stellt die DSW zugleich den einzigen Anlegervertreter aus Deutschland in dem insgesamt 20-köpfigen Expertengremium. Die Wiederbestellung ist nicht nur eine persönliche Auszeichnung, sondern auch ein wichtiges Signal für die starke Verankerung des deutschen Anlegerschutzes auf europäischer Ebene.

Mit Frederik Beckendorff stellt die DSW zugleich den einzigen Anlegervertreter aus Deutschland in dem insgesamt 20-köpfigen Expertengremium.

Die Financial Services User Group (FSUG) ist eine von der Europäischen Kommission eingerichtete unabhängige Expertengruppe, die die Interessen von Verbrauchern, Privatanlegern und Kleinstunternehmen vertritt. Sie bringt Fachwissen aus der Perspektive der Nutzer von Finanzdienstleistungen in die europäische Gesetzgebung und Regulierung ein und berät die Kommission bei der Vorbereitung und Umsetzung von Rechtsvorschriften sowie politischen Initiativen im Finanzbereich.

Zu den Aufgaben der FSUG gehören darüber hinaus die frühzeitige Identifikation relevanter Entwicklungen und Herausforderungen im Finanzsektor, die Erarbeitung von Stellungnahmen und Empfehlungen sowie der regelmäßige Austausch mit Vertretern von Finanzdienstleistungsnutzern und anderen relevanten Organisationen auf europäischer und nationaler Ebene. Die Arbeit der FSUG trägt damit wesentlich dazu bei, die Interessen von Anlegern und Verbrauchern im europäischen Regulierungsprozess angemessen zu berücksichtigen.

Die DSW ist seit der Gründung der FSUG im Jahr 2011 ununterbrochen in diesem bedeutenden Expertengremium vertreten. „Die erneute Berufung von Frederik Beckendorff gewährleistet, dass die Stimme der deutschen Privatanleger auch künftig in Brüssel Gehör findet und die Interessen der Anlegergemeinschaft in wichtigen finanzpolitischen Debatten wirksam eingebracht werden“, sagt Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW.

Die DSW ist seit der Gründung der FSUG im Jahr 2011 ununterbrochen in diesem bedeutenden Expertengremium vertreten.



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.

Wann und wo das nächste Aktien- und Anlegerforum stattfindet, erfahren Sie im nächsten DSW-Newsletter. Zudem erhalten Sie Infos zu weiteren Terminen auch über unseren **Infoservice**.

Im Juli sind aktuell noch keine Veranstaltungen geplant.

Wir sitzen derzeit über der Planung für das 2. Halbjahr, in dem wir wieder zahlreiche Anlegerforen bundesweit umsetzen werden.





Rede auf der HV der AUMOVIO SE

Meine Damen und Herren, das Geschäftsjahr 2025 war für AUMOVIO von historischer Bedeutung. Mit dem Spin-off des Automotive-Bereichs aus dem Continental-Konzern und der anschließenden Börsennotierung wurde die Grundlage für ein eigenständiges Unternehmen geschaffen, das sich nun am Kapitalmarkt und im internationalen Wettbewerb behaupten muss.

Ein solcher Schritt eröffnet erhebliche Chancen. Gleichzeitig ist eine solche Transformation naturgemäß auch mit Herausforderungen verbunden. Vor diesem Hintergrund möchte ich einige Punkte ansprechen, die aus Sicht der DSW von besonderem Interesse sind.

Zunächst zum Spin-off selbst:

Im Geschäftsjahr 2025 hat sich der Spin-off des Unternehmensbereichs Automotive von der Continental Aktiengesellschaft und damit die Entstehung der heutigen AUMOVIO SE sowie deren erfolgreiche Börsennotierung vollzogen.

- Welche internen Ziele oder Erwartungen wurden seit dem Spin-off bislang nicht erreicht?
- Gab es seit der Abspaltung bereits größere operative Probleme oder Verzögerungen, die zuvor innerhalb des Continental-Konzerns aufgefangen worden wären?
- Wie unabhängig ist AUMOVIO operativ und strategisch heute tatsächlich noch von Continental?
- Welche Synergien mit Continental sind weggefallen und wie sollen diese künftig kompensiert werden?
- Der Geschäftsbericht spricht die kurzfristigen Erwartungen an. Mich würde auch interessieren, welche Zielgröße der Vorstand mittelfristig bei EBIT-Marge, Free Cashflow und Kapitalrendite anstrebt?
- Wann sind die Spin-off-Effekte vollständig verarbeitet?

Die gesamte Rede von Frau Ackermann finden Sie **hier.**

Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartnerin für Rückfragen ist Frau Selina Ackermann. Frau Ackermann ist Sprecherin der DSW im Landesverband Hessen.

Sie erreichen Frau Ackermann unter:
Tel.: +49-69-238538-0
oder **www.niedingbarth.de.**



Rede auf der HV der Cherry SE

Die Cherry SE ist seit 2021 an der Börse. Seitdem habe ich die Hauptversammlungen jedes Jahr besucht. Einfach war es nie und ist es – leider – auch jetzt nicht.

Nicht nur der Kurs ist abgerauscht: Im September 2021 war der Kurs noch bei 38,98 Euro, gestern war der Kurs bei 45 Cent.

Und jetzt stehen wir vor einem einschneidenden Sanierungsschritt. Sie haben die vereinfachte Kapitalherabsetzung im Verhältnis 4:1 zur Verlustdeckung angekündigt.

Unter TOP 4 fordern Sie gleichzeitig ein neues Vorratskapital für Wandelanleihen über 400 Mio. EUR. Das entspricht 50 % des neuen Grundkapitals. Warum fordern Sie ein derart massives Volumen? Und gibt es bereits konkrete Verhandlungen mit dem Großaktionär Argand, ihm über diese Wandelanleihen – unter Ausnutzung des 10 %-Bezugsrechtsausschlusses – weitere Anteile zukommen zu lassen? Ich stimme gegen TOP 4. Ich verstehe, dass Sie nach jedem Strohhalm fassen möchten. Aber der Ausschluss des Bezugsrechts ist nie der richtige Weg. Nehmen Sie auf Ihrem Weg bitte alle Aktionäre mit!

Und bitte verstehen Sie mich nicht falsch. 5,7 Millionen Euro Liquidität, die der Großaktionär zur Verfügung stellt, sind nicht schlecht. Ich will nicht undankbar sein. Aber natürlich hat Argand der Cherry SE diesen Betrag nicht geschenkt. Es gibt einen Forderungskaufvertrag. Argand hat zwei konzerninterne Darlehensforderungen der Cherry SE gegenüber der Cherry Americas LLC sowie der Cherry Europe GmbH zum Nominalwert von insgesamt 1,5 Millionen Euro erworben. Die Cherry SE muss den Betrag zurückzahlen: bis spätestens Ende März 2026 einen Betrag von 0,5 Millionen Euro, den Rest bis zum Ende des Jahres 2027.

Die gesamte Rede von Frau Straubinger finden Sie **hier.**

Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartnerin für Rückfragen ist Frau Ines Straubinger. Frau Straubinger ist Sprecherin der DSW im Landesverband Bayern.

Sie erreichen Frau Straubinger unter:
Tel.: (089) 386654-30
oder **www.ra-bergdolt.de.**



Rede auf der HV der Surteco Group SE

Das Jahr 2025 war für die Surteco Group SE nicht einfach nur ein „herausforderndes" Jahr. Es ist ein bisschen schlimmer. Um es offen auszusprechen – die Surteco Group SE befindet sich in einer tiefgreifenden strategischen Umbruch- und Sanierungsphase.

Der Umsatz ist auf 821,2 Millionen Euro gesunken. Das bereinigte operative Ergebnis (EBITDA adjusted) fiel um 16 % auf 80,2 Millionen Euro. Das EBIT brach um 60 % auf nur noch 13,7 Millionen Euro ein. Der Konzernfehlbetrag beläuft sich auf 14,3 Millionen Euro, nachdem im Vorjahr noch ein Gewinn von 8,4 Millionen Euro zu verzeichnen war. Damit gibt es auch keine Dividende. Aber dazu später mehr.

Der Aktienkurs ist – entgegen der allgemeinen positiven Börsenstimmung – um 44 % abgestürzt – von fast 20,00 Euro auf 11,00 Euro zum Jahresende und notiert aktuell bei 9,75 Euro.

Der Verschuldungsgrad beträgt aktuell 90 % – viel mehr geht nicht.

Im April dieses Jahres haben Sie per Ad hoc-Mitteilung darüber informiert, dass die Kredite bis Ende 2029 verlängert wurden. An und für sich ein gutes Zeichen. Grundlage hierfür ist ein Sanierungsgutachten nach dem strengen IDW-S6 Standard. Ein solches Gutachten fordern Banken nur dann, wenn es um das Überleben geht. Und die Auflagen sind bemerkenswert hart.

Die gesamte Rede von Frau Straubinger finden Sie **hier.**

Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartnerin für Rückfragen ist Frau Ines Straubinger. Frau Straubinger ist Sprecherin der DSW im Landesverband Bayern.

Sie erreichen Frau Straubinger unter:
Tel.: (089) 386654-30
oder **www.ra-bergdolt.de.**



Rede auf der HV der Deutschen Pfandbriefbank AG

Sie haben ein sportliches Jahr 2025 mit vielen beachtlichen Herausforderungen hinter sich.

Die letzte Hauptversammlung am 05.06.2025 war gerade vorbei, als Sie keine zwei Wochen später Ihren Rückzug aus dem US-Markt per Ad hoc-Mitteilung verkündeten. Sicher nicht die einfachste Entscheidung, denn das Volumen betrug immerhin 4,1 Mrd. Euro. Damit sind weitreichende Konsequenzen verbunden. Ein Sonderaufwand, der zu einem Verlust führte, eine Rücknahme der Prognose, selbstredend keine Dividende. Diese Verschiebung der strategischen Ziele hatte sich lediglich zart angedeutet und kam deshalb für viele Aktionäre überraschend schnell.

Die Reaktionen blieben nicht aus. Der Aktienkurs sank dramatisch, das Rating wurde herabgestuft. Das Downgrade lässt einen erhöhten Refinanzierungsdruck erwarten.

Warum haben Sie sich entschieden, sich ganz aus dem US-Markt zurückzuziehen und nicht nur teilweise? Kam Ihre Entscheidung zu spät?

Am gleichen Tag, am 18.06.2025 gaben Sie ebenfalls per Ad hoc-Mitteilung bekannt, dass Sie eine Mehrheitsbeteiligung an einem Real Estate Investment-Manager erwerben möchten.

Viele Nachrichten auf einen Schlag.

Das muss der Markt verdauen.

Es gibt im Geschäftsjahr 2025 einen Vorsteuerverlust von 250 Millionen Euro und einen massiven Jahresfehlbetrag in Höhe von 284 Millionen Euro, wo es im Vorjahr noch einen Gewinn von 90 Millionen Euro gab.

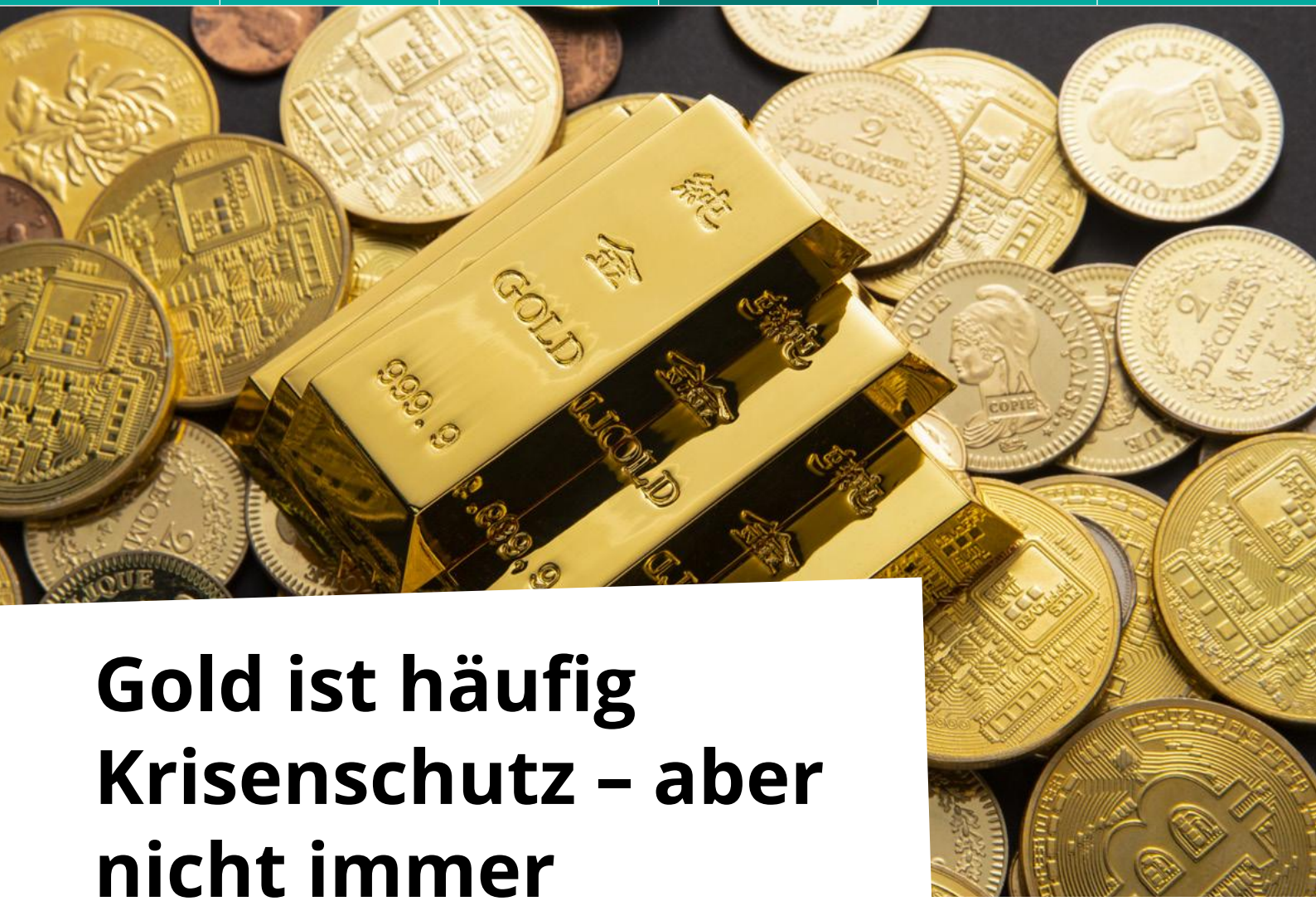
Ernüchternd.

Im August 2025 vermeldeten Sie die Akquisition der Deutsche Investment Gruppe zum Aufbau des REIS-Segments, des Geschäftsfeldes Real Estate Investment Solutions, um welches Sie Ihr bereits bestehendes Segment Reals Estate Finance Solutions (REFS) ergänzen.

Die gesamte Rede von Frau Straubinger finden Sie **hier.**

Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartnerin für Rückfragen ist Frau Ines Straubinger. Frau Straubinger ist Sprecherin der DSW im Landesverband Bayern.

Sie erreichen Frau Straubinger unter:
Tel.: (089) 386654-30
oder **www.ra-bergdolt.de.**



Gold ist häufig Krisenschutz – aber nicht immer

Weil die Zinsen steigen, verkaufen viele Anleger Gold. In inflationären Phasen gehört das Edelmetall nicht unbedingt zu den Gewinnern, langfristig ist es aber sehr wohl wertbeständig.

„Nach Golde drängt, am Golde hängt doch alles“, schrieb Johann Wolfgang von Goethe einst in seinem berühmten Werk Faust. Und doch, so hört man hier und da, hat der „Goldglanz“ Kratzer bekommen. Die Zweifler verweisen auf die jüngste Entwicklung des Goldpreises. Dieser verliert nämlich seit einiger Zeit. Aktuell kostet eine Unze Gold rund 4.000 Dollar, Anfang 2025 waren es aber zeitweise fast 5.500 Dollar.

Der Preisverfall wundert auf den ersten Blick, durchlebt die Welt doch seit einigen Monaten ein heftiges Hin und Her. Allein der Iran-Krieg hat der Angst vor einer Eskalation der Gewalt im Nahen Osten viel Nahrung gegeben, doch Gold scheint davon nicht profitieren zu können. Dabei gilt Gold als „die“ Krisenwährung. Zudem, Gold soll auch vor Inflation schützen, also vor Geldentwertung, aber auch davon war jüngst scheinbar keine Rede mehr. Obwohl die Inflation als Reaktion auf den Iran-Krieg kräftig anzog, kam der Goldpreis unter Druck.

Der Preisverfall wundert auf den ersten Blick, durchlebt die Welt doch seit einigen Monaten ein heftiges Hin und Her.

GOLD LEGT SEIT VIELEN JAHREN ZU

Nun, dass Gold von den Turbulenzen im Nahen Osten nicht profitiert hat, ist richtig, aber wohl nur die halbe Wahrheit. Weitet man den Blick und schaut sich die Monate und Jahre davor an, dann ändert sich alles ein wenig. Gold kann schon seit längerer Zeit von den wachsenden geopolitischen Spannungen – von denen der Iran-Krieg ja nur eine Facette ist – profitieren. In den zurückliegenden fünf Jahren hat sich der Goldpreis mehr als verdoppelt. Zur Erinnerung: Im Juli 2021 war eine Unze Gold für knapp 1.800 Dollar zu haben. Geht man noch weiter zurück, wird der Wertzuwachs immer deutlicher. Vor zehn Jahren, im Sommer 2016, kostete eine Unze 1.300 Dollar, vor 20 Jahren waren es gar nur 600 Dollar.



WACHSENDE KONKURRENZ DURCH ZINSEN

„Nach Golde drängt, am Golde hängt doch alles“, Goethes Zitat ist also durchaus aktuell. Doch warum dann die jüngsten Kursverluste, wenn die Welt unsicherer geworden ist? Das könnte ausgerechnet an der Inflation liegen, die kann, muss aber nicht immer gut für den Goldpreis sein. Sie ist vor allem dann nicht gut für Gold, wenn die Marktteilnehmer von steigenden Zinsen ausgehen. Um eine anhaltende Inflation einzudämmen, heben die Notenbanken in der Regel die Zinsen an. Damit wollen sie dem Markt Geld entziehen, was laut Lehrbuch die Inflation eindämmt. Doch steigende Zinsen sind manchmal Gift für Gold. Denn Gold wirft keine Zinsen ab. Die Zinsen stehen quasi in Konkurrenz zum Gold, das allein durch seine Preisveränderung seinem Besitzer Gewinne – oder auch Verluste – bringen kann.

Zwar sind in den USA die Zinsen noch nicht angehoben worden, doch die aktuelle Inflationsrate von über drei Prozent macht einen Zinsschritt nach oben wahrscheinlich. In der Eurozone ist die Notenbank diesen Schritt ja schon gegangen, die EZB hat jüngst den Leitzins um 25 Basispunkte angehoben.

Mit möglichen Zinsanhebungen in den USA und einer erfolgten Zinsanhebung in der Eurozone ist Gold tendenziell in ein schwierigeres Umfeld geraten. Weil Gold eben keine Zinsen abwirft, je nach Aufbewahrung, etwa in einem Bankschließfach, sogar etwas kostet, verkaufen Anleger ihre Goldbestände und schichten ihr Geld in den Zinsmarkt um, wo mittlerweile ansehnliche Konditionen geboten werden.

GOLD IST UND BLEIBT WERTBESTÄNDIG

Gold ist also trotz seines Rufs als Krisenwährung nicht immer als sicherer Hafen geeignet. Es kommt immer auf das Umfeld an. Dennoch sollte die Funktion des Goldes zur Werterhaltung nicht unterschätzt werden. Über mehrere tausend Jahre betrachtet, ist die Kaufkraft des Edelmetalls relativ konstant geblieben. Eine aufwendig geschneiderte Tunika, ein weißer Umhang, kostete in Rom im Jahr 300 nach Christus umgerechnet rund drei Aureus. Sie hatten zusammen ein Goldgehalt von rund 21 Gramm. 21 Gramm Gold kosten derzeit umgerechnet rund 2.300 Euro, was ungefähr auch der Preis für einen hochwertigen Herrenmaßanzug ist. Für die gleiche Menge Gold bekommt man heute also einen sehr guten Anzug, wie schon zu römischen Zeiten eine sehr ansehnliche Tunika. Nur ein Beispiel, aber es zeigt, der Wert des Goldes hat keine Kaufkraft eingebüßt – und das nach fast 2.000 Jahren. Letztendlich ist es also eine Frage der Perspektive. Gold ist eine Krisenwährung, die aber nicht unbedingt in inflationären Phasen zulegen muss. Langfristig ist Gold aber sehr wohl wertbeständig.

Unter diesem Aspekt lohnt sich quasi immer und jederzeit ein Gold-Einstieg als Diversifizierung und Beimischung. Anleger, die jedoch einzig und allein auf Preissteigerungen auch auf kurzer Sicht setzen, könnten in den kommenden Monaten enttäuscht werden.



Halbzeit – wie sich Anleger nun richtig positionieren

Von Dr. Markus C. Zschaber

An den Börsen hat die zweite Halbzeit 2026 begonnen. Mit Rekordständen am US-Markt wird es nun Zeit für eine kurze Bilanz und einen Ausblick.

Abpfiff! Halbzeit! Pünktlich zum diesjährigen sportlichen Highlight, der Fußballweltmeisterschaft in den USA, gehen auch die Börsen in die Halbzeitpause. Die ist allerdings eher symbolisch, eine wirkliche Pause gibt es natürlich nicht. Dennoch ist es Zeit für eine kurze Zwischenbilanz und einen Ausblick auf die zweite Halbzeit.

Auf der einen Seite könnte man vielleicht über die Performance der Börsen in den ersten sechs Monaten des laufenden Jahres enttäuscht sein. Der DAX etwa kam unter dem Strich nicht vom Fleck, unter Schwankungen lief er fast ausschließlich seitwärts. Allein im März tauchte der Markt kurz ab, weil der Beginn des Iran-Krieges die Anleger verunsicherte. Die sich daran anschließende Erholung führte den DAX zurück auf den Stand vom Jahresanfang – und dort lagen wir ungefähr auch noch zum Ende der ersten Halbzeit, am 30. Juni.

Der DAX etwa kam unter dem Strich nicht vom Fleck, unter Schwankungen lief er fast ausschließlich seitwärts.

Auf der anderen Seite besteht aber kein Grund zur Enttäuschung. Wenn man bedenkt, mit welchen Problemen der Markt in dieser Zeit zu kämpfen hatte, ist der Seitwärtstrend gar nicht mal so übel. Ein hoher Ölpreis, die Rückkehr der Inflation, gar steigende Zinsen – nichts konnte am Ende die Märkte in anhaltende Bedrängnis bringen. Manchmal, um es in der Sprache eines Fußballers auszudrücken, ist schon eine torlose erste Halbzeit eine erfolgreiche, vor allem dann, wenn der „Gegner" stark ist – und das sind Ölpreis, Inflation und Zinsen.

Manchmal ist schon eine torlose erste Halbzeit eine erfolgreiche, vor allem dann, wenn der „Gegner" stark ist.



DAS BESSERE TEAM FÜHRT

Während der DAX also torlos in die Habzeitpause geht, gab es für das „US-Team" durchaus einige Treffer. Der Dow Jones stieg mit 52.000 Punkten auf ein neues Allzeithoch, ebenso gab es Tore für den Nasdaq 100, der im wahrsten Sinne des Wortes auf 30.000 Punkte „schoss". Vor allem Themen wie die Künstliche Intelligenz befeuerte den Markt, zu den Gewinnern und Indextreibern gehörten Halbleiter-, Speicher- und Technologieunternehmen.

Vor allem Themen wie die Künstliche Intelligenz befeuerte den Markt, zu den Gewinnern und Indextreibern gehörten Halbleiter-, Speicher- und Technologieunternehmen.

Der KI-Boom mag den ein oder anderen Anleger an die Dot.com-Euphorie der späten 90er- und zu Beginn der 2000er-Jahre erinnern – und dennoch gibt es Unterschiede. Während der Dot.com-Boom vor allem von viel Wunschdenken bestimmt wurde, achtet man beim „KI-Spiel" nun doch auch auf Rentabilität, Umsatz und Gewinn. Auch wenn manche Bewertung dann vielleicht doch zu hoch ausfällt, im Großen und Ganzen steht KI auf starken Beinen. Oder, um mal wieder auf den Fußball zurückzukommen, die Tore sind gerechtfertigt, das bessere Team liegt in Führung.

Auch wenn manche Bewertung dann vielleicht doch zu hoch ausfällt, im Großen und Ganzen steht KI auf starken Beinen.

DER KI-BOOM – TREIBER AUCH IN DER ZWEITEN HALBZEIT

Und wie schaut es für die zweite Halbzeit aus? Nun, mittlerweile wissen wir ja, dass das deutsche Team die Weltmeisterschaft noch vor den USA verlassen musste. Unterstellen wir mal, dass das für den DAX kein schlechtes Omen sein muss. Dennoch, wie bei der Fußball-WM stehen die Chancen für eine starke zweite Halbzeit für die USA tendenziell besser als für Europa und Deutschland. Der KI-Boom sorgt etwa für außerordentliches Wachstum. Über 700 Rechenzentren sollen US-weit in Planung oder Bau sein. Allein die vier Big-Tech-Konzerne Amazon, Microsoft, Alphabet und Meta haben Investitionen in Höhe von rund 650 Milliarden US-Dollar in den Bau von KI-Kapazitäten angekündigt. Ende 2025 verfügten die USA über rund 5.400 Rechenzentren, in der Europäischen Union standen nur knapp 2.300. Der KI-Trend geht an Europa nicht vorbei, aber wir hinken deutlich den USA hinterher. Darüber könnte man schmunzeln, doch KI-Leistung ist am Ende Wirtschaftsleistung – und die fehlt dann in Deutschland und Europa.

Und noch ein Punkt spricht für den US-Markt, und das sind die Midterm-Wahlen im November. Historisch gesehen sind Midterm-Jahre gute Börsenjahre, vor allem wenn die amtierende Regierung ihre Mehrheit verliert. Und danach schaut es im Moment stark aus.

AUCH EUROPA BIETET CHANCEN

Die Outperformance der amerikanischen Börse könnte sich also fortsetzen, was den europäischen und den deutschen Markt aber per se nicht uninteressant macht. Auch hier gibt es Chancen, die Anleger am besten mit Stock-Picking nutzen. Interessant sind vor allem Unternehmen aus den Bereichen KI-Anwendung, Infrastruktur, Maschinen- und Anlagenbau und Verteidigung. In diesen Bereichen investiert Europa viel Geld, das am Ende Wirtschaft und Unternehmen hilft.

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**.



Der **V.M.Z. Vermögenskompass** zeigt Ihnen nicht nur Fehler, die viele Anleger immer wieder machen, sondern auch den Weg zu einem **nachhaltigen Vermögensaufbau.**

Direkter kostenloser Download

KI reimt sich auf Neuer Markt

Jeder kennt Mark Twains Bonmot: Geschichte wiederholt sich nicht, aber sie reimt sich. Das gilt für Manien und Crashs, die sich wie ein roter Faden durch die Finanzgeschichte ziehen. Ob Eisenbahn oder Internet: Sie begleiteten jeden großen technologischen Durchbruch. Immer endete die Euphorie in massiven Überkapazitäten und katastrophalen Verlusten für Investoren.

VON CASH-GENERATOREN ZU CASH-VERBRENNERN

Das Geschäftsmodell einiger führender US-Technologiekonzerne wandelt sich aktuell von Cash-Generatoren mit starkem Burggraben zu Cash-Verbrennern auf dem umkämpften Markt für Künstliche Intelligenz. Zudem wird es durch zunehmende Kreativität in der Buchhaltung schwieriger, die Belastbarkeit der ausgewiesenen Gewinne und Cash-Flows zu prüfen. Selbst Umsätze sind fragwürdig, wenn sie durch Beteiligungen an Kunden erkauft werden. Das erinnert stark an das berüchtigte „Vendor Financing" der New-Economy-Blase. Solange der Boom andauert, treibt dies Umsätze und Gewinne künstlich nach oben. Doch mit dem Ende jenes Booms brachen damals zeitgleich Umsätze und erhebliche Bilanzposten zusammen.

STRUKTURELLE WARNSIGNALE

Bei einer gesunden Marktbreite ist es normal, wenn einige Titel stärker steigen. Wenn jedoch nur wenige Aktien haussieren, während die Mehrheit verliert, wird es gefährlich. So war es in den letzten Monaten der TMT-Blase um die Jahrtausendwende: Fast nur Tech-Aktien stiegen, alle anderen Sektoren verbuchten bereits Verluste. Dieses Muster zeigt sich seit Ende Februar wieder an den Märkten. Hauptsächlich Papiere, die vom KI-Hype profitieren, gehen durch die Decke, während in den übrigen Sektoren tendenziell Verluste überwiegen.

DIE GUTE NACHRICHT

In den drei Jahren nach dem Platzen der Blase am Neuen Markt brach der DAX um über 70% ein. Zeitgleich verzeichneten viele defensive Qualitäts- und Value-Aktien, für die sich zuvor niemand interessierte (bspw. Beiersdorf oder K+S), fantastische Gewinne. Auch über 200 Aktien im S&P 500 erzielten in dieser Zeit zumindest zweistellige Wertzuwächse.

Wenn die KI-Blase platzt, dürften für alle jene Indizes, die von Technologieaktien dominiert werden, schwierige Zeiten anbrechen. Doch ich vermute, die Geschichte wird sich erneut reimen: Viele defensive Qualitätsaktien und Value-Titel könnten sich dem nächsten Bärenmarkt entziehen. Wer aktive Aktienauswahl betreibt, braucht sich vor einem KI-Bärenmarkt nicht fürchten.

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

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



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

www.empiria-fonds.de

IR-Kontakte

SURTECO GROUP SE

Martin Miller
Investor Relations
SURTECO GROUP SE

Tel. +49 8274 9988-508
E-Mail: ir@surteco.com
Web: www.surteco.com

ProCredit Holding AG

Nadine Frerot
Investor Relations
ProCredit Holding AG

Tel. +49 69 951 437 300
E-Mail: PCH.ir@procredit-group.com
Web: www.procredit-holding.com

HOCHTIEF Aktiengesellschaft

Tobias Loskamp, CFA
Head of Investor Relations
Alfredstraße 236
45133 Essen

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

INDUS Holding AG

Bianca Yijin Li
Investor Relations Officer
INDUS Holding AG

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

IR-Kontakte

NEMETSCHEK GROUP

Stefanie Zimmermann
Investor Relations
NEMETSCHEK GROUP

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

Fielmann Group AG

Nils Scharwächter
Director Investor Relations
Fuhlsbüttler Straße 399
22309 Hamburg
Germany

Tel. +49 172 4250348
E-Mail: nils.scharwaechter@fielmann.com
Web: www.fielmann-group.com

Viscom SE

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

Tel. +49 511 94996-791
E-Mail: investor.relations@viscom.de
Web: www.viscom.com

SIMONA AG

Eric Schönel
Investor Relations
SIMONA AG
Teichweg 16
55606 Kirn

Tel. +49 (0) 67 52 14-383
Fax: +49 (0) 67 52 14-738
E-Mail: ir@simona-group.com
Web: www.simona.de

Schon Mitglied?

1947
gegründet

1 Zentrale und
9 Landesverbände

Dachverband
der deutschen
Investmentclubs

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
www.dsw-info.de

Geschäftsführung
Marc Tüngler (Hauptgeschäftsführer)
Christiane Hölz (Geschäftsführerin)
Vereinsregister
Registergericht Düsseldorf
Registernummer VR 3994

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

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

Ansprechpartner für Werbung
Christin Losch
Tel.: 0211- 6697-53
E-Mail: christin.losch@dsw-info.de

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

Geschäftsführung
Marc Tüngler

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

Technische Umsetzung
Zellwerk GmbH & Co. KG

Bildnachweis
S. 1: ©wirestock (Magnific) • S. 2: ©centralbaku (Magnific), ©Wavebreak Media (Magnific) • S.4: ©katemangostar (Magnific) • S.5: ©BillionPhotos (Magnific) • S.6: ©Drazen Zigic (Magnific) • S.8: ©cookie_studio (Magnific) • S.9: ©pixelshunter (Magnific) • S.10: ©freepik (Magnific) • S.11: ©DC Studiok (Magnific) • S.13: ©WangXiNa (Magnific) • S.15: ©cookie_studioa (Magnific) • S.16: ©josefkubes81 (Magnific) • S.18: ©Matej Kastelic (AdobeStock) • S.19: ©wavebreakmedia_micro (Magnific) • S.20: ©Md Bellal Hossain 1o (Magnific) • S.21: ©kasto80 (Magnific) • S.22: ©The Yuri Arcurs Collection (Magnific) • S.23: ©wirestock Collection (Magnific) • S.24: ©freepik (Magnific) • S.25: ©rawpixel.com (Magnific) • S.26: ©standretm (Magnific) • S.27: ©JUERGEN SCHOLTEN