



# NEUES JAHR, NEUES GLÜCK?

## EIN AUSBLICK AUF 2024

## DSW Newsletter – Dezember 2023

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

### DSW-Aktuell

Aktienrente: Selbermachen ist gefragt..... Seite 3  
Nachhaltig Anlegen! Letzte Plätze in der  
kostenlosen Webinar-Reihe der DSW frei ..... Seite 6  
Experten-Tipp: Was tun bei Squeeze-out  
in Frankreich? ..... Seite 7  
DSW-Studie zur Aufsichtsvergütung:  
Sattes Plus im DAX..... Seite 7  
Divizend Dividendenkalender ..... Seite 9

### DSW-Landesverbände

Rede zur HV der Deutschen Beteiligungs AG.. Seite 10

### Kapitalmarkt

Ausblick auf 2024..... Seite 11  
Von Dr. Markus C. Zschaber:  
Klein, fein, günstig und gefährlich..... Seite 13  
Standpunkt: Gesicherte  
Stromerzeugungskapazitäten bei  
fortschreitender Energiewende..... Seite 15  
HAC-Marktkommentar ..... Seite 17  
  
Veranstaltungen ..... Seite 4  
Investor-Relations-Kontakte ..... Seite 18  
Mitgliedsantrag ..... Seite 19

## Editorial

# „Geschenkidee Aktiensparplan“



Liebe Leserinnen und Leser,

in den letzten Wochen haben sich die schlechten Nachrichten aus Berlin geradezu überschlagen. Im Zentrum: 60 Milliarden, die weg sind, obwohl sie nie wirklich vorhanden waren. Das Dilemma wird man nur im Dreiklang lösen können.

1. Es gilt mit dem Geld zu haushalten, was vorhanden ist, und damit auf die Kosten zu achten.
2. „You never walk alone“ ist nicht mehr zu halten. Die Umverteilungsmaschine wie auch das Sozialsystem befinden sich bereits am Limit.
3. Es braucht ein faires Steuersystem, in dem Schlupflöcher nicht mehr zu Lasten der Gemeinschaft genutzt werden können.

Unterm Strich bedeutet dies: „Weniger Staat und mehr Eigenverantwortung.“ Das wird zumindest zwei der drei Ampelkoalitionäre gar nicht gefallen, ist aber – um im politischen Jargon zu bleiben – alternativlos. Dass in diesem Umfeld die Aktienrente bzw. das Generationenkapital begraben werden, ist nicht weiter verwunderlich. Allerdings hätte der Staat hier ausnahmsweise mal etwas für die nächsten Generationen tun können, wofür aber

auch heute eben das Geld schlicht fehlt. Daher sind wir nun alle selbst gefragt, unsere ganz persönliche Aktienrente zu bauen. Viele von Ihnen tun das bereits und es geht darum, gerade junge Menschen zu animieren, den Kapitalmarkt für sich nutzbar zu machen. Konkret bedeutet dies, dass wir für unsere Kinder, Enkel oder auch Patenkinder so früh wie möglich Sparpläne einrichten, damit diese nicht nur von dem Investment profitieren, sondern auch bereits früh verstehen, wie positiv eine langfristige Anlage für das eigene Portemonnaie und das eigene Leben wirken kann.

Wenn Sie also darüber nachdenken, welches Geschenk unter dem Weihnachtsbaum in diesem Jahr das Richtige und vielleicht Beste sein könnte, so denken Sie auch mal über einen Sparplan auf Aktien oder Fonds nach. Man wird es Ihnen danken.

Das gesamte DSW-Team und auch ich wünschen Ihnen eine möglichst ruhige und entspannte Adventszeit und verbleiben mit herzlichen Grüßen.

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 Hechtfischer (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 Hechtfischer, 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: © stockphoto-graf - stock.adobe.com; S. 8: © Charnchai saeheng - stock.adobe.com; S. 12: © Parradee - stock.adobe.com; S. 13: © iQconcept - stock.adobe.com; S. 15: © Daniel (Generiert mit KI) - 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

## Klein, fein, günstig und gefährlich

Nach der guten Performance einiger Big-Caps setzen Beobachter auf Nachholpotenzial bei den Small-Caps. Doch was sind Small-Caps und auf was sollten Anleger bei ihnen achten?

Von Dr. Markus C. Zschaber

Small is beautiful, formulierte vor 50 Jahren der britische Ökonom Ernst F. Schumacher und veröffentlichte unter diesem Titel ein Buch, das bis heute als „Bibel“ für nachhaltiges Wirtschaften gilt. Kleiner ist besser, würde man im Deutschen sagen – und meint damit im Sinne von Schumacher, dass Wirtschaft und Technologie für den Menschen überschaubar, transparent bleiben sollen.

Schumachers Werk ist nicht unumstritten, dennoch liefert es einige interessante Ansätze, auch für den aktiven Anleger an der Börse. Der neigt in aller Regel dazu, Aktien von Unternehmen zu kaufen, über die alle reden und die jeder haben will. Gut sehen kann man das an der Entwicklung des amerikanischen S&P 500 Index in den zurückliegenden Monaten. Der wurde im Wesentlichen durch die Entwicklung einiger weniger Unternehmen bestimmt, die in aller Munde waren. Alphabet, Amazon, Apple, Meta, Microsoft, Nvidia und Tesla – sie sind für ein Großteil der Performance des amerikanischen Aktienmarktes verantwortlich.

Nicht ganz zu Unrecht. Einer Berechnung von Bloomberg Intelligence nach sind die Gewinne der sieben genannten Unternehmen – oft auch als die „Big Seven“ bezeichnet – in diesem Jahr in der Spitze im Schnitt im Vergleich zum Vorjahr um bis zu 50 Prozent gestiegen. Diese Zunahme lag deutlich vor der Gewinnentwicklung aller anderen im S&P 500 gelisteten Unternehmen, diese müssen sich im Schnitt mit einer Stagnation zufriedengeben, einige kämpfen sogar gegen rückläufige Gewinne.

Allerdings könnte das Auseinanderdriften der Gewinnentwicklung im kommenden Jahr ein Ende finden. Beide, die Big Seven und all die anderen S&P-Unternehmen, nähern sich in ihrem Geschäftserfolg wieder an. Während dabei die Gewinndynamik bei den Big Seven tendenziell unter Druck kommt, holen die „anderen Kleineren“ auf, so die Einschätzung von Bloomberg Intelligence.



### Was „small“ überhaupt ist

Nun, die „anderen Kleineren“, das sind immerhin 493 Unternehmen, sind dabei nicht unbedingt „klein“. Immerhin finden sich unter ihnen so bekannte Namen wie Amgen, Chevron und McDonalds. Alles milliardenschwere Konzerne, die wirklich nicht „small“ sind. Dennoch könnten sie mit ihrer sich verbessernden Gewinnentwicklung dazu beitragen, dass die Anleger im kommenden Jahr ihren Fokus verändern, weg von den Big Sevens, die allesamt Big-Caps sind, hin zu jenen, die wirklich small sind, den sogenannten Small-Caps.

Unter Small-Caps, das zur Erklärung, werden in den USA alle Unternehmen zusammengefasst, die es an der Börse auf eine Marktkapitalisierung von maximal zwei Milliarden Dollar bringen. Es folgen die Mid- und die Big-Caps. Letztere bringen es auf eine Marktkapitalisierung von mindestens zehn Milliarden Dollar.

In Deutschland ist alles einer Nummer kleiner, hier sind die Small-Caps maximal mit einer Milliarde Euro an der Börse bewertet. Allerdings sind die Definitionen von „small“, „mid“ und „big“ nicht immer gleich. Der SDAX zum Beispiel, der, so könnte man vermuten, die Wertentwicklung deutscher Small-Caps widerspiegeln sollte, enthält auch Unternehmen, die deutlich mehr wert sind – etwa Deutsche Wohnen, die es auf über acht Milliarden Euro bringen. Dass „S“ in SDAX steht hier eher für „smaller“; die im SDAX gelisteten Unternehmen sind hinsichtlich Marktkapitalisierung und täglichem Handelsvolumen an der Börse „kleiner“ als jene, die sich im MDAX und im DAX befinden.

### Klein und günstig, aber auch riskanter

Doch warum könnte „small“ oder „smaller“ gerade jetzt interessant werden? Reicht dafür allein der Umstand, dass die Big Seven in Sachen Gewindynamik nachlassen und die „anderen Kleineren“ im S&P 500 aufholen? Nicht ganz. Vor allem auf die günstige Bewertung, die viele Small-Caps am Aktienmarkt aufweisen, könnte stützend wirken. Im Vergleich zum Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) liegen amerikanische Small-Caps über 20 Prozent unter ihrem zehnjährigen Durchschnitt. In Europa sind es gar über 30 Prozent.

Doch Vorsicht: Auch wenn Small-Caps derzeit mit einem Bewertungsabschlag locken, Investments in ihnen bleiben grundsätzlich riskanter als Anlagen in Big-Caps. Das hat vor allem damit zu tun, dass kleinere Unternehmen „ökonomischen Stürmen“ meist schutzloser ausgeliefert sind als große. Ihre finanziellen Reserven sind begrenzter, ihre Widerstandskraft eingeschränkter. Springt ein wichtiger Kunde ab, kann es bei der Auftragslage auf einmal düster aussehen – Großkonzerne können ausweichen, kleinere können in ihrer Existenz bedroht sein.

Small is beautiful but dangerous, könnte man vielleicht den eingangs erwähnten Satz erweitern. Wer dennoch als Anleger auf Small-Caps setzen möchte, kann dies mit einem ETF etwa auf den MSCI Europe Small Caps Index bewerkstelligen. Der SPDR MSCI Europe Small Cap Value Weighted ETF (ISIN IE00BSPLC298) etwa bildet den MSCI Europe Small Cap Value Weighted Index ab. Der Index bietet Zugang zu europäischen Aktien mit geringer

Marktkapitalisierung. Dabei werden auch andere Kriterien wie der Konzernumsatz, die Erträge und Einnahmen der Unternehmen und der Buchwert der Aktien berücksichtigt.

Aber so richtig „small“ ist auch dieser Index nicht. Mit der Banco de Sabadell und ThyssenKrupp an der Spitze und weiteren durchaus milliardenschweren Unternehmen ist der MSCI Europe Small Cap Value Weighted Index eher so eine Art „Smaller-Index“ – gerade deswegen aber auch ein interessanter Kompromiss aus „beautiful but dangerous“ und der skizzierten günstigen Bewertung.

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)