



# BRICS

## **BRICS-STAATEN VERSCHRECKEN ANLEGER PUNKTUELL HERRSCHT DENNOCH POTENZIAL**

### DSW Newsletter – Oktober 2023

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

#### DSW-Aktuell

Vorstandsgehälter im internationalen Vergleich:  
Deutschland weit von der Spitze entfernt ..... Seite 3  
Experten-Tipp: Lahmender Markt für  
Neuemissionen könnte nun in Fahrt  
kommen: Was Anleger beachten sollten ..... Seite 5  
Entschädigungs-Klage der Credit-Suisse-  
Aktionäre gegen UBS ..... Seite 6  
Nachhaltig investieren: Endlich Zeit zu  
handeln! DSW und Better Finance sagen wie .... Seite 7  
Dividend Dividendenkalender ..... Seite 8

#### Kapitalmarkt

BRICS – besser einzeln als im Ganzen ..... Seite 9  
Von Dr. Markus C. Zschaber:  
Auf nach Portugal ..... Seite 11  
HAC-Marktkommentar ..... Seite 13  
  
Veranstaltungen ..... Seite 5  
Investor-Relations-Kontakte ..... Seite 14  
Mitgliedsantrag ..... Seite 15

## Editorial

# DSW bietet vielfältiges Veranstaltungsangebot



Liebe Leserinnen und Leser,

pünktlich mit dem Start in den Oktober hat sich der Sommer wettertechnisch verabschiedet. Mit dem herbstlichen Wetter beginnt zugleich ein intensiver Veranstaltungs-marathon bei der DSW. Bis Mitte Dezember haben wir uns wieder viel vorgenommen. In über 75 Veranstaltungen werden sich Unternehmen präsentieren, werden wir über Strategien und insbesondere über nachhaltiges Anlegen sprechen.

Beim Thema „nachhaltiges Anlegen“ scheinen wir hierzu-lande allerdings ein wenig müde geworden zu sein. Das zeigen zumindest verschiedene Umfragen wie auch die Vertriebszahlen der Anbieter von nachhaltigen Produkten. Unvermindert gilt aber weiterhin, dass Anlegerinnen und Anleger ihr Ersparnis sinnvoll investieren möchten. Aber natürlich nur dann, wenn auch die Rendite „passt“. Entfaltet das Investment also finanziell wie zugleich für unsere Umwelt und unser Miteinander positive Wirkung, wird und will sich niemand sperren.

Das Sinnhafte mit einer guten Rendite zu verknüpfen, ist auch für die DSW ein hehres Ziel. Auch deshalb sind wir Teil einer weltweiten Initiative, die das „nachhaltige Anlegen“ im Fokus hat. Konkret bedeutet dies, dass in den nächsten Wochen 50 Veranstaltungen zu diesem Thema anstehen. In zehn Gruppen werden jeweils fünf Seminar-einheiten umgesetzt. Was dies konkret bedeutet und wie auch sie daran teilhaben können, erklären wir in diesem Newsletter auf Seite 7.

Aber auch sonst freuen uns, wenn wir uns schon bald auf einer unserer Veranstaltungen wiedersehen – sei es virtuell oder auch vor Ort in Hamburg, Frankfurt, Düsseldorf oder Berlin. Damit Sie keine Veranstaltung verpassen, melden Sie sich direkt bei unseren kostenlosen Info-Service an: [www.dsw-info.de/veranstaltungen/info-service/](http://www.dsw-info.de/veranstaltungen/info-service/)

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](mailto:dsw@dsw-info.de) [www.dsw-info.de](http://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](mailto:christiane.hoelz@dsw-info.de)  
Handelsregister, Amtsgericht Düsseldorf unter HR B 880  
Steuer-Nr. 105/5809/0389; USt-ID-Nr. 119360964

Technische Umsetzung: Zellwerk GmbH & Co. KG

Bildnachweis: S. 1: @Thanakorn - stock.adobe.com; S. 3: @Nastudio - stock.adobe.com; S. 9: @Skórzewiak - stock.adobe.com; S. 11: @Yauhen - stock.adobe.com;

S. 2, S. 7 (Editorial/Expertentipp): [www.sandmann-fotografie.de](http://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



## Vorstandsgehälter im internationalen Vergleich: Deutschland weit von der Spitze entfernt

Irgendwie paßt es ja: Nicht nur gefühlt verliert Deutschland in so manchem Bereich internationale Spitzenpositionen, sei es der Fußball oder das Wirtschaftswachstum. Umso lauter werden deshalb auch Stimmen, die davor warnen, wenn wir unsere führenden Wirtschaftsköpfe nicht adäquat vergüten, verlieren wir auch diese wohl wichtigste ökonomische Ressource, die den Standort Deutschland zum erfolgreichen Comeback führen soll.

Wie aber sieht es tatsächlich mit den Gehältern der Spitzenmanager aus, wenn wir über die Grenzen hinausschauen. Antworten gibt unsere aktuelle Vorstandsvergütungsstudie, gemeinsam mit der Technischen Universität München zum 23. Mal durchgeführt.

### Deutschland im Vergleich mit geringsten Vergütungen

In unserem internationalen Vergleich werden die DAX-Vorstandsvorsitzenden in 2022 erneut am geringsten vergütet. Sie liegen mit einer durchschnittlichen Gesamtvergütung von 5,130 Mio. Euro deutlich unterhalb der im französischen CAC40 geleisteten Vergütung (6,473 Mio. Euro) und der in der Schweiz von den SMI-Unternehmen gewährten Vergütung (7,114 Mio. Euro). Auch die im EuroStoxx 50 ohne Einbeziehung der deutschen Unterneh-

men (ex-DE) gezahlte Durchschnittsvergütung von 7,466 Mio. Euro liegt klar über dem Gehaltsniveau im DAX. Nochmals signifikant höhere Bezüge als die europäischen CEOs erhalten auch in 2022 die CEOs in den USA (24,885 Mio. Euro).

Der am höchsten vergütete Vorstandsvorsitzende im DAX, Christian Sewing, Deutsche Bank, findet sich mit einer Vergütung von 9,150 Mio. Euro im europäischen Vergleich immerhin auf Platz 18 wieder.



Mit Ausnahme der im Schweizer SMI gelisteten Unternehmen (plus 11,0 Prozent) ist die Vergütung der Vorstandsvorsitzenden in den untersuchten europäischen Indizes im Vorjahresvergleich durchweg gesunken. Im CAC40 war sie mit einem Minus von 16,6 Prozent am deutlichsten rückläufig. Hier und bei den Rückgängen im EuroStoxx 50 um 10,4 Prozent und EuroStoxx 50 (ex-DE) um 9,9 Prozent ist allerdings zu berücksichtigen, dass die durchschnittliche Vergütung in diesen Indizes im Vorjahr durch einen einmaligen Transformationsbonus für den

CEO von Stellantis, Carlos Tavares, in Höhe von 44,560 Mio. Euro getrieben wurde, was beim Vergleich mit dem Rückgang im DAX (minus 15,7 Prozent) zu berücksichtigen ist.

Auch die durchschnittliche Vergütung der Vorstandsvorsitzenden im DJIA sank um 8,2 Prozent deutlich.

### USA vergüten längerfristig

Eine Analyse der Struktur der Vergütung der Vorstandsvorsitzenden zeigt, dass die langfristig variable, aktienbasierte Vergütung in den USA weiterhin einen deutlich höheren Stellenwert hat als in den von uns untersuchten europäischen Ländern.

Während in den USA nahezu drei Viertel der Gesamtvergütung in langfristiger Form gewährt werden, macht diese Vergütungskomponente in den anderen Indizes in etwa die Hälfte der Gesamtvergütung aus, im SMI und im CAC40 liegt sie geringfügig oberhalb von 50 Prozent. Die Festvergütung beträgt in den USA dagegen nur 7,9 Prozent der Gesamtvergütung, in den übrigen von uns untersuchten Indizes liegt sie zwischen 21,1 Prozent (CAC40) und 29,1 Prozent (DAX).

Kein CEO im DJIA erhielt weniger als 10 Mio. Euro. Eine interessante Feststellung, wenn man bedenkt, dass diese Zahl in Deutschland von niemandem erreicht wird. Die geringste Vergütung erhielt mit 10,751 Mio. Euro bzw. 11,305 Mio. USD Patrick P. Gelsinger, CEO von Intel, der im Vor-

jahr noch mit 97,815 Mio. Euro bzw. 115,623 Mio. USD das Vergütungsranking im DJIA anführte. Der Rückgang seiner Vergütung um mehr als 90 Prozent zu 2021 war gleichzeitig auch der stärkste Rückgang in diesem Index. In der Rangliste der europäischen CEOs würde er sich jedoch auf Rang acht wiederfinden.

Erneut wurde in der Studie darüber hinaus auch die Vertikalität der Vergütung der Vorstandsvorsitzenden der im DJIA gelisteten Unternehmen untersucht. Diese sind verpflichtet, die sogenannte CEO Pay Ratio offenzulegen. Zwar ist auch in Europa die Vergütung der Vorstände im Verhältnis zu den Arbeitnehmern offenzulegen, hier hat sich bisher aber kein europaweit einheitlicher Standard herausgebildet, sodass ein Vergleich nicht zielführend wäre. So wird in Frankreich beispielsweise die Vergütung des Vorstands ins Verhältnis zu der durchschnittlichen (bzw. Median-) Vergütung der französischen Arbeitnehmer des Unternehmens gesetzt, während in Belgien ein Vergleich zu dem am geringsten verdienenden Arbeitnehmer des Unternehmens gezogen wird. Auch ist eine Vergleichbarkeit der Daten aus den USA mit den Werten für die Vorstandsmitglieder der DAX-Unternehmen nicht gegeben, da wir in dieser die durchschnittliche Gesamtvergütung des Vorstands insgesamt und nicht die des Vorstandsvorsitzenden betrachten.

Dennoch lässt sich sagen, dass die Vertikalität in den USA deutlich über der in Deutschland liegt. Diese beträgt im DJIA durchschnittlich 444 und rangiert zwischen 1.883 (Coca-Cola) und 120 (Intel).

### Zum Tode von Dr. Gerold Bezenberger

Die DSW trauert um ihr langjähriges Präsidiumsmitglied Dr. Gerold Bezenberger, der im Alter von 93 Jahren verstorben ist. Dr. Bezenberger, am 13. März 1930 in Königstein geboren, war nicht nur ein herausragender Jurist, sondern auch ein profunder Kenner und maßgeblicher Gestalter des modernen deutschen Aktienrechts. Eine lange Zeit seines Lebens und Schaffens hat er die DSW in großem Maße und nachhaltig mitgestaltet. Sei es als Aufsichtsrat der Das Wertpapier Verlags GmbH, als Landesgeschäftsführer in Berlin oder Mitglied des DSW-Präsidiums, stets hat sich Dr. Bezenberger mit großem Engagement und tiefem Know-how für die Belange der Aktionäre und damit Eigentümer stark gemacht und dabei insbesondere die Minderheitenrechte im Auge gehabt.

Unser tiefes Mitgefühl gilt der gesamten Familie Bezenberger.

## Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

# Lahmender Markt für Neuemissionen könnte nun in Fahrt kommen: Was Anleger beachten sollten



**Frage:** Als Fan von Neuemissionen warte ich nun schon seit geraumer Zeit auf die bisher ausbleibenden Börsengänge attraktiver Unternehmen in Deutschland. Meine Hoffnung war zunächst im Sommer der Gang an die Börse von Nucera, der Wasserstoff-Tochter von ThyssenKrupp als Eisbrecher für die nächsten Unternehmen. Aber leider ist meine Rechnung nicht aufgegangen. Mich würde daher interessieren, wie Sie die Lage für 2023 beurteilen. Wird der angekündigte Börsengang von Schott Pharma jetzt der potenzielle Eisbrecher für den deutschen Markt sein? Worauf sollte man als Investor bei diesen Neuemissionen achten? Haben Sie hier Empfehlungen?

**Antwort:** Sie haben Recht: Der Markt für neue börsennotierte Aktiengesellschaften in Deutschland ist nahezu ausgetrocknet. Und tatsächlich könnte der Börsengang von Schott Pharma hier das ganze Umfeld ändern. Wenn die Erstnotiz der Aktie eher am oberen Rand der Preisspanne von 24,50 bis 28,50 € liegt, dann sind die Bedingungen für eine erfolgreiche Platzierung gut. Und dann erwarten wir weitere Börsengänge z.B. von Renk oder Douglas. Wir als DSW verweisen gern auf mindestens zwei wichtige Punkte, die beim Börsengang genau geprüft werden sollten. Zum einen, ist es wichtig zu erfahren, wohin der Erlös aus der Emission fließt. Wenn er dem Unternehmen zufließt, dann gibt es Spielraum für künftige Investitionen. Wenn das Geld nur an die Altaktionäre also beispielsweise an Private Equity Gesellschaften geht, dann hat das Unternehmen nichts davon. Ein zweiter wichtiger Punkt ist ein genauer Blick auf die Verschuldungslage der Gesellschaft. Ein hoher schuldenstand macht das Unternehmen häufig weniger attraktiv. Andere wichtige Kriterien finden Sie in der DSW-Checkliste für Neuemissionen unter [https://www.dsw-info.de/fileadmin/Redaktion/Dokumente/PDF/Publikationen/DSW-Fragenkatalog\\_Neuemittenten2021.pdf](https://www.dsw-info.de/fileadmin/Redaktion/Dokumente/PDF/Publikationen/DSW-Fragenkatalog_Neuemittenten2021.pdf)



## 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:

Montag, 06.11.2023	18:30 Uhr	Hamburg
Dienstag, 14.11.2023	18:30 Uhr	Hamburg

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/>

## Entschädigungs-Klage der Credit-Suisse-Aktionäre gegen UBS

Die DSW erhält in den letzten Monaten eine Vielzahl von Anfragen zu der Übernahme der Crédit Suisse (CS) durch die UBS. Ehemalige CS-Aktionäre halten den Preis von 3 Milliarden Franken, den die UBS in Form von eigenen Aktien für die Crédit Suisse bezahlt hat, für viel zu niedrig.

Am letzten Handelstag vor der Zwangsfusion lag der Wert der CS noch bei 7 Mrd. Franken. Es gibt daher verschiedene Schweizer Organisationen, die im Klagewege gegen das Umtauschverhältnis vorgehen. Grundvoraussetzung für eine Teilnahmemöglichkeit ist der Besitz der Aktie am Tag der Fusionsentscheidung, also am 19. März 2023, und zwar unabhängig vom Wohnsitz des Aktionärs. Dabei berufen sich die Kläger: u.a. der Schweizerische Anleger-schutzverein (SASV) und Legalpass auf Artikel 105 des Schweizer Fusionsgesetzes. Danach können Aktionäre nach der Fusion eine „Kontrolle des Umtauschverhältnisses“ und „eine angemessene Entschädigung“ für ihre Aktien verlangen, und zwar in bar. Für 22,48 Aktien der CS gab es 1 Aktie der UBS. Das ist aus Sicht der Kläger viel zu nied-

rig. So habe der Buchwert je CS-Aktie gemäß Quartalsbericht der CS am 31. März 2023 bei 13,70 Franken gelegen. Nach Informationen der DSW ist inzwischen die Klagefrist nach dem Fusionsgesetz am 14. August 2023 abgelaufen. Die Einreichung einer eigenen Klage ist daher jetzt nicht mehr möglich. Sollte es jedoch vor Gericht zu einer positiven Entscheidung kommen, dann gilt diese automatisch für alle CS-Aktionäre, die die Klagevoraussetzungen erfüllen. Um von einem etwaigen außergerichtlichen Vergleich profitieren zu können, ist nach Auskunft des SASV jedoch eine Registrierung zur Teilnahme als Aktionär noch so lange möglich, wie die UBS noch keine Vergleichsverhandlungen aufgenommen hat. Sobald sich Neues im Klageverfahren ergibt, wird die DSW hierüber informieren.

# Vieles ist Glückssache – gute PR nicht.

Wir bringen Ihr Unternehmen  
nach vorn – mit Botschaften,  
die hängen bleiben.

**newskontor** – Ihr Partner  
für Kommunikation, mitten  
in Düsseldorf.



**news  
kontor**

Agentur für Kommunikation

Graf-Adolf-Straße 20  
40212 Düsseldorf  
Tel: 0211 / 863 949-0  
duesseldorf@newskontor.de

[www.newskontor.de](http://www.newskontor.de)

# Nachhaltig investieren: Endlich Zeit zu handeln! DSW und Better Finance sagen wie

Nachhaltigkeit ist in aller Munde, allein die Tat hinkt bisweilen etwas hinterher. Das gilt auch für die Investitionen in nachhaltige Produkte an der Börse.



**Besser nachhaltig investieren!**

**Werde Teil unserer europaweiten Initiative:**

**INVEST for BETTER CLIMATE | EU**



73 Prozent der 30 einflussreichsten institutionellen Investoren im deutschen Markt stellen laut der Initiative „Investors for Diversity“ – einem Expertennetzwerk der Hochschule für Wirtschaft und Recht in Berlin – zwar deutliche Ansprüche in Sachen Nachhaltigkeit an ihre Unternehmen im Portfolio. Allerdings: Sie bleiben beim Abstimmungsverhalten häufig hinter ihren eigenen Vorgaben zurück.

Aus Sicht der DSW und BetterFinance (dem europäischen Dachverband der Privatanleger) gibt es nicht nur klaren Handlungsbedarf in Fragen von Governance, sondern auch beim Thema Nachhaltigkeit. Wir unterstützen daher die neue Initiative aus Brüssel: BetterClimate EU, die den Investor\*innen einen tiefen Einblick in das Thema „Nachhaltigkeit in der Geldanlage“ vermitteln will.

**Von Oktober 2023 bis Januar 2024** bietet die DSW mit Top Referent\*innen in fünf Unterrichtsmodulen einen kostenlosen Einblick in **Sustainable Investing**. Die Schwerpunkte der Module liegen auf Finanzanlagen allgemein, der Bedeutung von Umwelt- und Klimainvestitionen, einer Einführung in Green und Climate Finance, den wichtigsten europäischen Standards wie der EU-Taxonomie sowie möglichen ESG-Anlagestrategien bis hin zur Identifizierung von Greenwashing. Zudem werden Expert\*innen aus der Praxis über ihre Erfahrungen zum nachhaltigen Investieren berichten.

Die Online-Kurse werden deutschlandweit kostenlos angeboten und richten sich in erster Linie an Investorinnen. Werden alle Module besucht, erhalten die Teilnehmer\*innen eine entsprechende Bescheinigung.

## Haben Sie Interesse an dem Kurs?

Dann melden Sie sich bitte unter [www.dsw-info.de/esg/esg-investment-circles/](http://www.dsw-info.de/esg/esg-investment-circles/) an.

## 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.

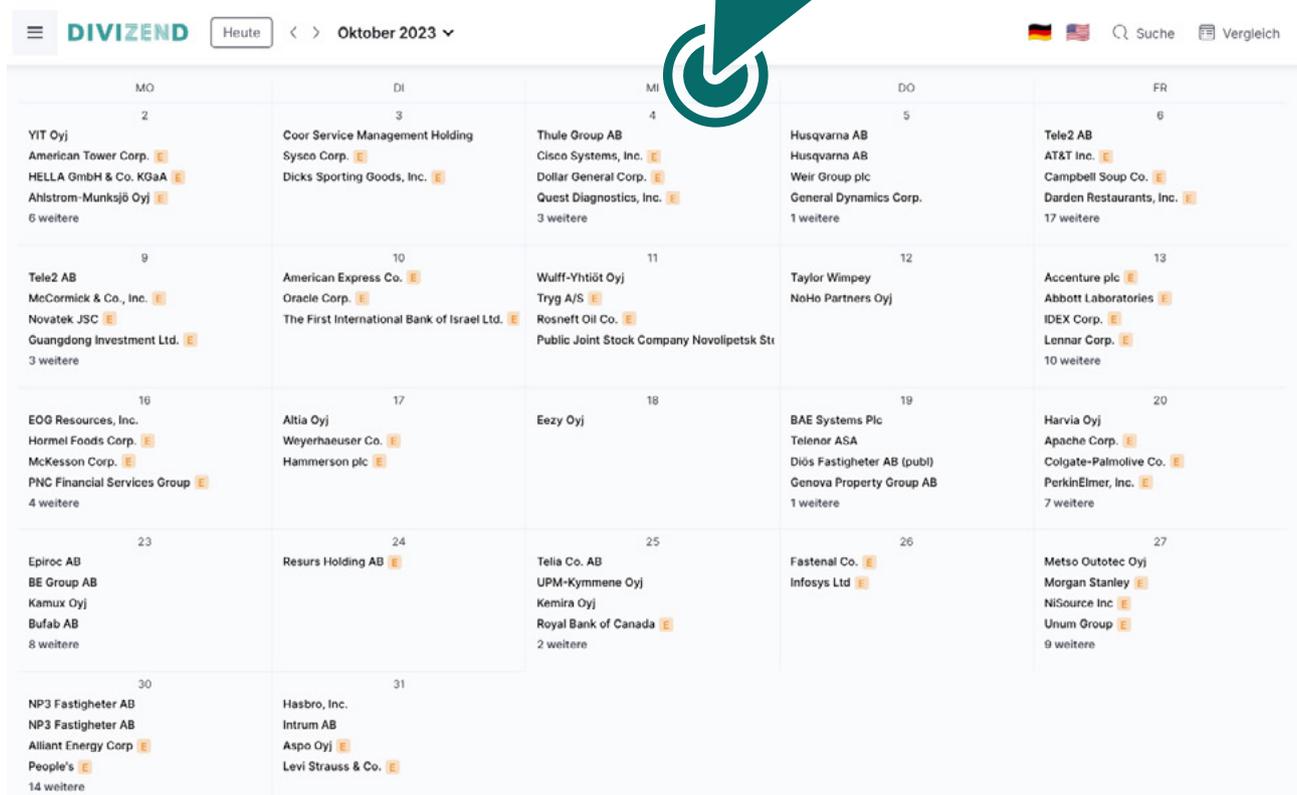
Durch den Klick auf ein Unternehmen erhalten Nutzer zu Beginn eine komprimierte Ansicht, welche eine Beschreibung des Unternehmens sowie das Ex-Date der Dividende, die entsprechende Höhe und die Zahlweise (z.B. jährlich) ausweist. Daraufhin können sich Nutzer weitergehende Informationen anzeigen lassen 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  
Oktober 2023



MO	DI	MI	DO	FR
2 YIT Oyj American Tower Corp. HELLA GmbH & Co. KGaA Ahlstrom-Munksjö Oyj 6 weitere	3 Coor Service Management Holding Sysco Corp. Dicks Sporting Goods, Inc.	4 Thule Group AB Cisco Systems, Inc. Dollar General Corp. Quest Diagnostics, Inc. 3 weitere	5 Husqvarna AB Husqvarna AB Weir Group plc General Dynamics Corp. 1 weitere	6 Tele2 AB AT&T Inc. Campbell Soup Co. Darden Restaurants, Inc. 17 weitere
9 Tele2 AB McCormick & Co., Inc. Novatek JSC Guangdong Investment Ltd. 3 weitere	10 American Express Co. Oracle Corp. The First International Bank of Israel Ltd. Public Joint Stock Company Novolipetsk St	11 Wulff-Yhtiöt Oyj Tryg A/S Rosneft Oil Co. Public Joint Stock Company Novolipetsk St	12 Taylor Wimpey NoHo Partners Oyj	13 Accenture plc Abbott Laboratories IDEX Corp. Lennar Corp. 10 weitere
16 EOG Resources, Inc. Hormel Foods Corp. McKesson Corp. PNC Financial Services Group 4 weitere	17 Altia Oyj Weyerhaeuser Co. Hammerson plc	18 Eezy Oyj	19 BAE Systems Plc Telenor ASA Diös Fastigheter AB (publ) Genova Property Group AB 1 weitere	20 Harvia Oyj Apache Corp. Colgate-Palmolive Co. PerkinElmer, Inc. 7 weitere
23 Epiroc AB BE Group AB Kamux Oyj Bofab AB 8 weitere	24 Resurs Holding AB	25 Telia Co. AB UPM-Kymmene Oyj Kemira Oyj Royal Bank of Canada 2 weitere	26 Fastenal Co. Infosys Ltd	27 Metso Outotec Oyj Morgan Stanley NiSource Inc Unum Group 9 weitere
30 NP3 Fastigheter AB NP3 Fastigheter AB Alliant Energy Corp People's 14 weitere	31 Hasbro, Inc. Intrum AB Aspo Oyj Levi Strauss & Co.			

# Kapitalmarkt



## BRICS – besser einzeln als im Ganzen

Die Begeisterung für die BRICS-Länder ist unter den Anlegern verfliegen. Doch einige Länder bieten langfristig großes Potenzial. Statt die BRICS pauschal abzudecken, sollten Anleger daher gezielt investieren.



Beim Gruppenfoto nehmen sie sich alle an die Hand und lächeln. Die Stimmung ist ausgelassen. Man versucht sogar eine La-Ola-Welle. Die Hände fliegen nach oben, alle lachen. Ganz rechts steht der russische Außenminister Sergei Lawrow, er winkt in die Kamera. Er grüßt wohl seinen Präsidenten, Wladimir Putin, der wegen eines internationalen Haftbefehls sein Land nicht verlassen darf, scherzen Journalisten. Der Freude auf dem Podium scheint das aber keinen Abbruch zu tun. Die nächste La-Ola-Welle

folgt. Lawrow drückt fest die Hand des indischen Premierministers Narendra Modi, der neben Südafrikas Präsident Cyril Ramaphosa steht. Es folgen Chinas Staatspräsident Xi Jinping und schließlich, ganz links, Lula da Silva, Präsident von Brasilien.

Das Gruppenfoto wurde im August in Johannesburg aufgenommen, beim 15. Treffen der sogenannten BRICS-Staaten. BRICS, das sind die Anfangsbuchstaben der Länder Brasilien, Russland, Indien, China und Südafrika. Ein Treffen, das durchaus Gewicht hatte. Immerhin machen die fünf Länder über 40 Prozent der Weltbevölkerung und etwa ein Viertel der globalen Wirtschaftsleistung aus. Das ist nicht ohne, keine Frage. Doch fraglich ist, wofür die BRICS eigentlich stehen und wie vereint sie dabei sind?

Zur Erinnerung, das Akronym „BRIC“ wurde 2001 vom damaligen Chefvolkswirt von Goldman Sachs, Jim O'Neill, in einer Studie erstmals verwendet. Er untersuchte die wachsende Bedeutung der Schwellenländer für die Weltwirtschaft und hob dabei insbesondere die Rolle von Brasilien, Russland, Indien und China hervor. „BRIC“ gewann in den folgenden Jahren enorm an Popularität. Sogar die BRIC-Staaten selbst fanden über das Akronym zusammen und treffen sich seit 2009 regelmäßig zu Konsultationen. 2011 wurde schließlich Südafrika aufgenommen, aus BRIC wurden BRICS.

### Alles andere als einig

Populär wurde „BRIC“ respektive „BRICS“ aber vor allem auch am Aktienmarkt. Das Kürzel stand für Wachstum pur, für Fortschritt und eine Zeitenwende, in der nicht mehr nur die klassischen Industrienationen den Ton angeben. Doch die Popularität ist verfliegen. Spätestens seit Corona ist klar: Auch die BRICS sind vor Konjunkturreinbrüchen

nicht gefeit. Zudem sind die BRICS keineswegs eine eingeschworene Gemeinschaft. Sowohl wirtschaftlich wie auch politisch gehen die Länder zum Teil völlig unterschiedliche Wege. Nicht selten bestehen dabei zwischen ihnen erhebliche Spannungen. So streiten China und Indien seit Jahren über den Verlauf ihrer Grenze, ebenso gibt es Uneinigkeiten zwischen China und Russland. Zudem sieht China in Indien einen wirtschaftlichen Rivalen, den es in Schach zu halten gilt. Und während China nachgesagt wird, die USA als Weltmacht ablösen zu wollen, betont Brasilien die Verbundenheit mit den Amerikanern. Einigkeit sieht anders aus, so anders, dass sich nicht wenige Beobachter fragen, ob das Kürzel „BRICS“ überhaupt Sinn macht.

Eine Frage, die angesichts der jüngsten Beschlüsse auf dem Treffen in Johannesburg noch drängender wird. Denn die BRICS haben die Aufnahme sechs weiterer Länder beschlossen. Argentinien, Ägypten, Äthiopien, Saudi-Arabien, der Iran und die Vereinigten Arabischen Emirate sollen Anfang 2024 den BRICS betreten. Auch diese Länder weisen erhebliche politische und wirtschaftliche Differenzen untereinander auf und liegen im Clinch. So

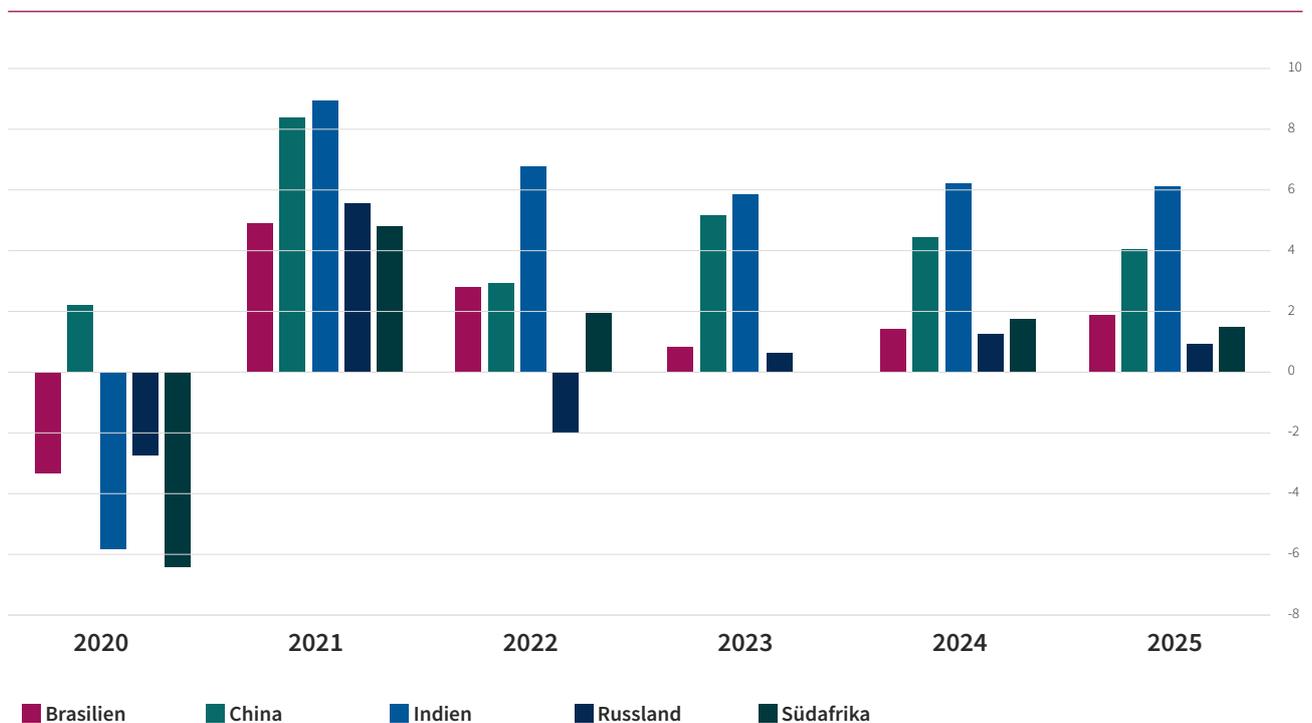
streiten der Iran und die Vereinigten Arabischen Emirate über die Zugehörigkeit von Inseln im Roten Meer. Und die Gegnerschaft zwischen dem Iran und Saudi-Arabien, die auch religiös begründet ist, ist ein Hauptgrund für die Spannungen in der arabischen Welt. Nicht wenige Beobachter sind davon überzeugt, dass spätestens mit der nun beschlossenen Erweiterung die BRICS zu einem Debattierclub verkommen, der am Ende des Tages kaum noch zu einer handfesten Entscheidung fähig ist. Und so wundert es nicht, dass nicht alle mit der Erweiterung glücklich sind. Indien stand dem Vorhaben eher kritisch gegenüber, befürchtet es einen Verlust an Einfluss in der Gruppe, während China und Russland durch die Aufnahme eine Stärkung ihrer geopolitischen Interessen erhoffen.

### Picking statt pauschal

Was bedeutet das nun für den Anleger? Es macht wohl wenig Sinn, auf die BRICS pauschal als Ganzes zu setzen. Dazu sind die Unterschiede zwischen den Ländern einfach zu groß. Stattdessen ist „Country-Picking“ angesagt, also die Auswahl von einzelnen Ländern. Während

## BRICS – enorme Unterschiede

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts, prozentuale Veränderungen zum jeweiligen Vorjahr, Angaben in Prozent



Quelle: IMF | Stand: April 2023

Indien und China in den kommenden Jahren nach Einschätzung des Internationalen Währungsfonds mit relativ hohen Wachstumszahlen beim Bruttoinlandsprodukt überzeugen können – bis 2025 zwischen vier und sechs Prozent im Jahr –, bleiben Brasilien und Südafrika zum Teil deutlich unter der Zwei-Prozent-Marke. Und Russland ist spätestens mit dem Angriffskrieg gegen die Ukraine ein absolutes No-Go.

Ein Engagement ist unter anderem über ETFs möglich. Sie bieten die Möglichkeit, auf die verschiedenen Leitindizes zu setzen. Zudem haben viele ETF-Anbieter auch Produkte auf die jeweiligen Länderindizes von MSCI im Angebot, beispielsweise der Xtrackers MSCI China UCITS ETF (ISIN LU0514695690). Grundsätzlich gilt aber, dass Engagements in BRICS-Länder mit einem erhöhten Risiko einhergehen. Entsprechend vorsichtig sollten Anleger agieren.

## Auf nach Portugal

Portugal hat einiges zu bieten. Neben vielen tollen Sandstränden auch ein beachtliches Wirtschaftswachstum. Das lockt Touristen und Anleger gleichermaßen. Auf nach Portugal, die Reise lohnt sich!

Von Dr. Markus C. Zschaber



Goldener Sand, türkisfarbenes Wasser, herrlich blauer Himmel, soweit man schauen kann. Ein Traumstrand. Und der liegt nicht in der Karibik, sondern in Europa, nahe der portugiesischen Stadt Faro. Der Praia de Faro gehört, so sagen Reisexperten, zu den schönsten Stränden der Welt. Umgeben von einigen anderen herrlichen Sandstränden hat sich das Gebiet südlich von Faro, das zur Region Algarve gehört, zu einem Hotspot des europäischen Tourismus entwickelt. Millionen von Gäste strömen Jahr für Jahr an die Küste Portugals und bescheren dem ganzen Land kräftige Einnahmen.

Allein im zurückliegenden Jahr zählten die portugiesischen Hotels über 15 Millionen Touristen aus dem Ausland. Das war ein Plus von fast 160 Prozent im Vergleich zu 2021. Damit ist beinahe wieder die Zahl der ausländischen Besucher aus dem Vor-Pandemie-Jahr 2019 erreicht worden. Die Einnahmen, die daraus resultieren, sind bemerkenswert. Im zurückliegenden Jahr sollen es 22 Milliarden Euro gewesen sein, mehr als 2019. Damals war ein Umsatz von etwas mehr als 18 Milliarden Euro verzeichnet worden.

Damit ist der Tourismus eine wesentliche Stütze der portugiesischen Wirtschaft. Er generiert bis zu 15 Prozent des gesamten Bruttoinlandsprodukts des Landes und trägt erheblich dazu bei, dass Portugals Wirtschaft derzeit überdurchschnittlich wächst. So erhöhte die Europäische Kommission in ihrer Frühjahrsprognose 2023 die Erwartung für das Land auf ein reales Plus von 2,4 Prozent, während die Europäische Union im Ganzen im Schnitt nur um einen Prozent wachsen soll. Ob die Prognose am Ende zutrifft, wird man Ende 2023 sehen, doch bereits die ersten beiden Quartale des laufenden Jahres verliefen hoffnungsvoll. Mit einem Plus von 2,5 Prozent im ersten und 2,3 Prozent im zweiten Quartal im Vergleich zum jeweiligen Vorjahresquartal gehört Portugal zu den wachstumsstärksten Nationen in der EU. Schon im Vorjahr konnte das Land ähnlich gute Zahlen vermelden. Im dritten und vierten Quartal 2022 lag das Plus bei 4,8 Prozent beziehungsweise 3,2 Prozent.

## Portugal ist ein verlässlicher Lieferant

Dass Portugal relativ gut dasteht, hat das Land aber nicht nur dem Tourismus zu verdanken. Portugal hat sich innerhalb der EU zu einem wichtigen Beschaffungsmarkt entwickelt. Unter einem Beschaffungsmarkt versteht man einen der Hauptproduktion vorgelagerten Markt. Auf einem Beschaffungsmarkt werden Werkstoffe wie etwa Roh- und Hilfsstoffe und Halbfertigprodukte angeboten. Da Portugal aber nicht mit Billigstandorten etwa aus Asien konkurrieren kann, positioniert sich das Land stattdessen bei Waren mit höherer Wertschöpfung und teils spezialisierten kleinen Mengen. Zudem werden strengere Maßnahmen beim Arbeitsschutz und zur Vermeidung von Umweltschäden verfolgt, als dies in anderen Beschaffungsmärkten der Fall ist. Portugiesische Unternehmen behaupten sich durch ihre Produktivität und ihr Preis-Leistungs-Verhältnis auf dem globalen Markt, unter Berücksichtigung nachhaltiger Aspekte.

Und weil Portugal fester Bestandteil der EU ist, den Euro als Zahlungsmittel hat und große politische Stabilität aufweist, konnte sich das Land zudem während der Corona-Pandemie als verlässlicher Lieferant erweisen. Portugal profitiert von dem Umstand, dass Länder und Unternehmen mehr und mehr auf die Sicherheit von Lieferketten achten. Dabei setzen sie verstärkt auf Portugal. Das schlägt sich auch in der Exportbilanz des Landes nieder. Im Jahr 2022 wurden Güter im Wert von rund 82 Milliarden US-Dollar aus Portugal exportiert. Portugals Exporte sind im Vergleich zum Vorjahr um fast zehn Prozent gestiegen und zu 2012 sogar um über 40 Prozent. Mittlerweile beträgt die Exportquote rund 50 Prozent des BIP, sie liegt damit gleichauf mit der deutschen Exportquote. Der Unterschied liegt allerdings in der wertmäßigen Höhe der Ausfuhren. 82 Milliarden Dollar auf portugiesischer Seite stehen 1,65 Billionen Dollar auf deutscher Seite gegenüber. In dieser Hinsicht liegt Deutschland also klar vor Portugal.

## Aktien kaufen oder den Praia de Faro besuchen

In anderer Hinsicht hat Portugal die Nase vorne, nicht nur beim Wirtschaftswachstum. Der Leitindex der Börse in Lissabon, der PSI 20, hat sich auf Zwölf-Monats-Sicht deutlich besser entwickelt als der DAX Kursindex. Der DAX Kursindex ist hier als Vergleich zu wählen, da es sich auch

beim PSI 20 um einen Kursindex handelt. Kommt der DAX Kursindex seit September 2022 auf ein Plus von rund fünf Prozent, sind es beim PSI 20 in etwa 20 Prozent.

Den portugiesischen Aktienmarkt abzubilden ist allerdings schwierig. Es fehlt an entsprechenden attraktiven ETFs und Zertifikaten auf den Leitindex. Möglich ist ein Stock-Picking, also ein gezieltes Investment in einzelne portugiesische Unternehmen. Das ist nicht leicht und setzt gewisse Vorkenntnisse voraus. Wem das zu riskant ist, dem bleibt auf jeden Fall ein Besuch des Praia de Faro. Goldener Sand und türkisfarbenes Wasser sind hier garantiert, beim Wetter kann es schon mal schwanken, wie an der Börse.

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)

## Rezession der US-Wirtschaft bleibt wahrscheinlich aus

Liebe DSW-Mitglieder,

lange Zeit schien es eine ausgemachte Sache zu sein, dass die US-Wirtschaft vor einer Rezession steht. Die inverse Zinsstrukturkurve in den USA schien der Gradmesser zu sein, der die Rezession prophezeite. Durch die beherzten Zinserhöhungen der Fed sind aber die kurzfristigen Renditen weit über das Niveau der langfristigen Renditen getrieben worden und das Wirtschaftswachstum hat sich im Laufe des Jahres nicht verlangsamt, sondern, im Gegenteil, beschleunigt. Die US-Notenbank jedenfalls hat ihre Wachstumsprognosen für dieses und das kommende Jahr nach oben korrigiert. Für das laufende Jahr sieht sie ein Wachstum von 2,1 Prozent und für das kommende Jahr von 1,5 Prozent. Konjunkturtreiber sind in den USA weiterhin der sehr robuste Arbeitsmarkt und damit einhergehend der stabile private Konsum. Steigende Löhne und wieder sinkende Inflationsraten führten zu einem Anstieg der Realeinkommen.

Freilich gibt es auf der anderen Seite auch Risiken, die bedacht werden müssen: Die Fed behält sich weitere Zinserhöhungen bis zum Jahresende vor. Geht in der Folge die Kerninflation weiter zurück, wird der reale Leitzins weiter steigen und damit die restriktive Wirkung der Geldpolitik zunehmen. Weitere Risiken sind der mögliche Government Shutdown (ja, der steht auch schon wieder bevor). Viele halten ihn diesmal für möglich oder wahrscheinlich. Je nach Dauer des Shutdowns könnte das annualisierte BIP-Wachstum um bis zu 0,5 Prozentpunkte belastet werden. Außerdem läuft die



während der Pandemie beschlossene Aussetzung der Rückzahlung der Studienkredite aus. Eigentlich wollte die Biden-Regierung einen teilweise Erlass der Studienkredite erreichen. Dazu wird es aber nicht kommen. Der Oberste Gerichtshof der USA erklärte dieses Ansinnen für verfassungswidrig. Immerhin 40 Millionen Amerikaner hätten davon profitiert. Das BIP-Wachstum wird dadurch gebremst. Die robuste Konjunktur dürfte die Risiken absorbieren.

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)