



Vorstandsvergütungsstudie:

Im Durchschnitt sinken die DAX-Vorstandsgehälter, der Abstand zum Durchschnittsgehalt verharrt aber auf hohem Niveau

DSW Newsletter – Juli 2019

Editorial	Seite 2
Impressum	Seite 2

DSW-Aktuell

Vorstandsgehälter geben leicht nach – zumindest im Schnitt	Seite 3
Experten-Tipp: Vorstandsvergütungssystem wird angepasst	Seite 5
VTG-Aktionäre wehren sich weiter	Seite 6
Interview mit DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler: Hauptversammlungssaison 2019 – eine Zwischenbilanz	Seite 7
Onlineumfrage: Wie nützlich ist die Finanzberichterstattung für Anleger?	Seite 8

DSW-Landesverbände

Insolvente Erste Oderfelder Beteiligungs- gesellschaft: Welche Möglichkeiten Anleger jetzt noch haben	Seite 9
NL Nord Lease AG klagt gegen Anleger	Seite 10

Kapitalmarkt

5G: Investition in die Zukunft	Seite 12
Dr. Markus C. Zschaber: Comeback der Schwellenländer	Seite 15
Krisenmetall im Aufwind – noch	Seite 16
HAC-Marktkommentar	Seite 18
Veranstaltungen	Seite 5
Investor-Relations-Kontakte	Seite 19
Mitgliedsantrag	Seite 21

Editorial

Absurdes Vergütungstheater



Liebe Leserinnen und Leser,

stellen Sie sich vor, Sie fassen eines Morgens spontan den Entschluss, Ihren Job zu beenden. Das besprechen Sie dann direkt mit Ihrem Arbeitgeber. Am Ende wird Ihr Arbeitsvertrag aufgelöst und Sie bekommen – sagen wir – für die nächsten zwei bis drei Jahre weiter Ihr Gehalt, obwohl Sie nicht mehr zur Arbeit antreten. Und da diese vielen Überweisungen doch arg lästig sind, wird daraus ein Paket geschnürt und Sie erhalten das Gehalt für die nächsten zwei Jahre in einer Summe überwiesen.

Sie sagen, das sei absurd! Bei Vorständen ist das immer wieder Realität. So beispielsweise bei ThyssenKrupp, wo Herr Hiesinger sein Amt zur Verfügung gestellt hat und sogar ausdrücklich in einer Pressemitteilung darauf hingewiesen wurde, dass dies auf seine Initiative hin erfolgte. Wörtlich war zu lesen: „Ich habe heute den Aufsichtsrat darüber informiert, dass ich mein Mandat als Vorstands-

vorsitzender von ThyssenKrupp beenden möchte.“ Dennoch hat Herr Hiesinger für die Restlaufzeit seines Vertrages die Vergütung eingestrichen. Es ist schlichtweg unerklärlich, warum ein Aufsichtsrat so einem Vorgehen zustimmt und sich mit einem freiwillig scheidenden Vorstand derart einigt.

Sicher, im Einzelfall mag ein Sachverhalt deutlich komplexer sein. Dennoch gibt es einen Maßstab, an dem sich weitere Zahlungen zu orientieren haben: Geht der Impuls vom Unternehmen aus, muss es mit den Konsequenzen leben und die Vergütung weiterzahlen, sofern keine goldenen Löffel gestohlen wurden. Geht der Impuls aber allein vom Vorstand aus, fehlen die Argumente für den Aufsichtsrat, um die Vergütung weiterzuzahlen.

Ihr Marc Tüngler

Impressum

DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.
 Peter-Müller-Str. 14 40468 Düsseldorf
 Tel.: 0211-6697-02 Fax: 0211-6697-60
 E-Mail: dsw@dsw-info.de www.dsw-info.de

Geschäftsführung:
 Marc Tüngler (Hauptgeschäftsführer), Jella Benner-Heinacher (stv. Hauptgeschäftsführerin), Thomas Hechtfisher (Geschäftsführer)
 Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

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

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

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

Geschäftsführung:
 Thomas Hechtfisher, Marc Tüngler

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

Technische Umsetzung: Zellwerk GmbH & Co. KG

Bildnachweis: Seite 1 und 4: © frittix - Fotolia.com;
 Seite 2 und 5: Matthias Sandmann; Seite 3: © Eisenhans - Fotolia.com;
 Seite 6: © retrostar - Fotolia.com; Seite 8: © cirquedesprit - Fotolia.com;
 Seite 9: © aruba2000 - Fotolia.com; Seite 12: © fotomek - Fotolia.com
 Seite 13: © Julien Eichinger - Fotolia.com; Seite 16: © jakartatravel -
 Fotolia.com; Seite 19 und 20: © Kalim - Fotolia.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



DSW-Aktuell



Vorstandsgehälter geben leicht nach – zumindest im Schnitt

Was die Vorstände börsennotierter Unternehmen verdienen, bleibt ein in der deutschen Öffentlichkeit intensiv diskutiertes Thema. Die Zahlen der kürzlich vorgestellten Vorstandsvergütungsstudie, die die DSW wieder gemeinsam mit dem Lehrstuhl für Controlling der TU München (TUM) erstellt hat, lassen die Vermutung zu, dass sich daran so schnell nichts ändern wird.

Zwar sank die Vergütung der Vorstände der im DAX30 notierten Gesellschaften im Schnitt um 3,5 Prozent auf nun 3,5 Millionen Euro. Die sogenannte Vertikalität, also das Verhältnis von Vorstandsgehalt zum Durchschnittsentgelt der Arbeitnehmer in der jeweiligen AG, verharrt im Schnitt allerdings bei dem 52-fachen und erreicht beim Spitzenreiter Volkswagen sogar den Wert 97. „Die Aussagekraft dieser Kennzahl ist zwar für sich betrachtet nicht sonderlich hoch. Sie ist aber hochpolitisch und wird daher in den Aufsichtsräten bereits heute stark diskutiert“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

Langfristige Kursperformance gibt immer mehr die Richtung vor

Ein weiteres Ergebnis der Studie ist, dass die Unternehmen ihre Vorstände noch stärker als zuletzt mit Zahlungen entlohnt haben, die von der längerfristigen Entwicklung ihres Aktienkurses abhängen. Inzwischen macht diese Komponente 30,4 Prozent der Gesamtvergütung aus. Im Vorjahr

betrug der Anteil noch 26,8 Prozent. „Diesen Trend halten wir für richtig, weil der Aktienkurs die langfristige Wertentwicklung eines Unternehmens am besten widerspiegelt“, sagt Studienleiter Gunther Friedl vom Lehrstuhl für Controlling der TUM. „Der Motor der deutschen Wirtschaft geriet 2018 ins Stocken, die Börsenkurse gingen teilweise deutlich zurück und die Geschäftserwartungen haben sich eingetrübt. Die Veränderungen, die wir bei der Vergütung der Vorstände beobachten, tragen diesen Entwicklungen weitgehend Rechnung“, so Friedl weiter.

BMW-Vorstandsgehälter schrumpfen am stärksten

Nachdem 2016 und 2017 die Vorstände von SAP in der Gehaltsrangliste ganz oben standen, verdienten nun wie in den Jahren zuvor die Volkswagen-Manager am meisten. Sie bekamen im Schnitt sechs Millionen Euro. Auf den Plätzen folgen Merck mit 5,2 Millionen und die Deutsche Bank mit 5,1 Millionen Euro. Bei der Bank stiegen die Zahlungen um rund 55 Prozent – der stärkste Zuwachs unter den DAX-Unternehmen. 2017 hatten die Banker noch auf ihre variable Vergütung verzichtet. Am deutlichsten gesunken sind die Beträge bei BMW mit knapp 39 Prozent.

Die Vorstandsvorsitzenden wurden mit durchschnittlich 5,4 Millionen Euro entlohnt. Hier bleibt SAP mit Bill McDermott an der Spitze. Der Chef des derzeit wertvollsten DAX-Unternehmens verdiente 10,8 Millionen Euro. Auf dem zweiten Rang steht Herbert Diess von Volkswagen mit 7,9 Millionen Euro, vor Bernd Scheifele, Vorstandsvorsitzender bei HeidelbergCement, mit 7,3 Millionen Euro.

Zalando-Trio kassiert das höchste Gehalt

Die absolute Spitze markiert allerdings der Mode-Versender Zalando. Das im MDAX notierte Unternehmen hat mit

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Robert Genz, David Schneider und Rubin Ritter drei gleichberechtigte CEOs, denen unter anderem aufgrund eines neuen Long Term Incentive Programms jeweils eine Summe von knapp 19,4 Millionen Euro für ihre Arbeit im vergangenen Geschäftsjahr gewährt wurde. Das ist fast das Doppelte von dem, was SAP-Chef McDermott erhalten hat.



Fragwürdiges Vergütungsmodell

Bei dem Zalando-Modell handelt es sich um ein in Deutschland bisher unübliches Vergütungssystem, das auf einem Festgehalt verbunden mit einem Optionsprogramm basiert. In der Folge kann das Vorstandsgehalt in den kommenden fünf Jahren, je nach Lage, zwischen 325.000 Euro (fünf Mal das jährliche Festgehalt, das mit 65.000 Euro eher niedrig angesetzt ist) und 170 Millionen Euro liegen. „Ob die mit solchen Systemen gesetzten Anreize die richtigen sind, ist fraglich. Sollte während der Laufzeit des Programms klar werden, dass die Ziele nicht erreicht werden können und damit – im schlimmsten Fall – ein Rücksetzer der Vergütung bis auf das geringe Fixgehalt droht, dürfte das entweder die Motivation deutlich senken, oder die Bereitschaft Risiken einzugehen massiv erhöhen“, kritisiert Tüngler.

Dieses System zeige außerdem, dass die Annahme, es komme lediglich darauf an, was ein Unternehmen für die Vorstandsvergütung aufwenden muss, und nicht auf die Summe, die ein Vorstand aus dem System erhalten kann, zu kurz greife. „Der gesellschaftliche Diskurs wird sich immer darauf beziehen, was der Vorstand aus dem System erhält und in seinem Portemonnaie wiederfindet. Aktionäre werden mehr darauf achten, was die Gesellschaft für die Vergütung aufzuwenden hat. Ein Aufsichtsrat sollte beide Aspekte betrachten sowie Maß und Mitte halten“, ist Tüngler überzeugt.

Wer Interesse an der gesamten Vorstandsvergütungsstudie – inklusive zahlreicher Grafiken und Tabellen – hat, kann die Studie ab sofort [hier](#) bestellen.

Volkswagen-Vorstände verdienen fast 100-mal so viel wie ein „normaler“ Angestellter

Durchschnittliche Gesamtvergütung in 2018 (inkl. Vorstandsvorsitzende) im DAX im Vergleich zu den durchschnittlichen Personalaufwendungen pro Mitarbeiter

Quelle: DSW / Technische Universität München

Gesellschaft	Ø Gesamtvergütung in T€	Ø Personalaufwand in T€	Vertikalität	Veränderung Vertikalität zum Vorjahr
Volkswagen	6.030	62	97	↑
Fresenius	3.515	45	79	↓
Heidelberg Cement	3.817	52	73	-
Fresenius Medical Care	3.816	57	67	↓
Adidas	2.895	44	67	↓
Continental	2.872	46	63	↓
E.ON	3.478	57	61	↑
Deutsche Post	2.290	38	60	↓
Henkel	3.507	59	59	↓
Merck	5.184	97	53	↓
Wirecard	2.249	44	51	n/a
Siemens	3.966	81	49	↓
Allianz	3.724	83	45	↑
ThyssenKrupp	2.670	60	45	↓
Deutsche Lufthansa	2.874	66	44	↓
Daimler	3.277	75	44	↓
Vonovia	2.235	52	43	↓
BASF	3.808	89	43	↑
Deutsche Bank	5.094	129	40	↑
Deutsche Telekom	2.845	76	37	↓
SAP	4.442	120	37	↓
Beiersdorf	2.303	67	34	↑
Infineon	2.006	59	34	↑
Covestro	3.998	117	34	↑
Bayer	3.276	99	33	↓
BMW	3.077	99	31	↓
RWE	3.290	107	31	↓
Munich RE	2.574	86	30	↓
Deutsche Börse	3.349	138	25	↓
Ø DAX	3.508	68	52	→

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

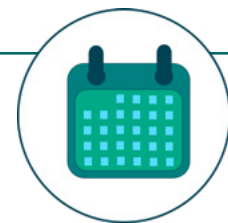
Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin



Vorstandsvergütungssystem wird angepasst

Frage: Wie ich erfahren habe, soll demnächst die Vergütung von Vorständen börsennotierter Gesellschaften per Gesetz neu geregelt werden. Haben Sie bereits genauere Informationen darüber, wann dieses neue Gesetz in Kraft tritt? Und mit welchen Änderungen müssen die Aktiengesellschaften im Einzelnen rechnen?

Antwort: Die Neuregelung der Vorstandsvergütung ist tatsächlich ein wichtiger Teil der Umsetzung einer EU-Richtlinie – und zwar der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II). Eigentlich musste die Bundesregierung diese Richtlinie bis zum 10. Juni 2019 in deutsches Recht umsetzen. Doch vorab war schon absehbar, dass das eher nicht klappen wird. Wesentlicher Streitpunkt ist das in der Richtlinie vorgesehene Wahlrecht bei der Abstimmung der Aktionäre über das Vorstandsvergütungssystem (Say on Pay), wonach entweder ein rechtlich verbindliches oder ein empfehlendes Votum abgegeben werden kann. In das zweistufige deutsche System von Hauptversammlung und Aufsichtsrat passt das empfehlende Votum wohl besser, denn hierzulande obliegt es eigentlich dem Aufsichtsrat, das System der Vorstandsvergütung festzulegen. Neu wird zudem die Pflicht sein, erläutern zu müssen, ob und wie die Vergütungs- und Beschäftigungsbedingungen der Arbeitnehmer in die Festsetzung des Vorstandsvergütungssystems eingeflossen sind. Sollte die Hauptversammlung mehrheitlich das System nicht billigen, ist es in der Folge zu überprüfen. Diese neuen Vorschriften zum Say on Pay sollen erstmals auf Hauptversammlungen zur Anwendung kommen, die nach dem 3. September 2020 einberufen werden.



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.

Alle Aktienforen beginnen jeweils um 18:30 Uhr und enden um circa 21:00 Uhr.

Die DSW verabschiedet sich in die Sommerpause – zumindest was die für DSW-Mitglieder kostenfreien Aktien- und Anlegerforen angeht. Schon sehr bald sind wir jedoch wieder in ganz Deutschland mit unseren Informationsveranstaltungen für Sie unterwegs. Wann wir wo vor Ort sein werden, erfahren Sie im nächsten DSW-Newsletter.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



VTG-Aktionäre wehren sich weiter

Die Ertragsperle ist mittlerweile per Delisting von der Börse verschwunden – für die Aktionäre ist das eine Katastrophe.



Es ist noch nicht lange her, da war das Schienenlogistikunternehmen VTG AG ein echter Traum für konservative Privatanleger: Ein solides Geschäftsmodell, kombiniert mit einer auskömmlichen Dividendenpolitik und durchaus attraktiver Kursentwicklung. Mittlerweile hat die Gesellschaft auf Betreiben des Großaktionärs Morgan Stanley Infrastructure im April der Börse – per sogenanntem Delisting – den Rücken gekehrt. Einen Hauptversammlungsbeschluss hat es dazu nicht gegeben. „Leider ist diese Praxis seit einer Entscheidung des Bundesgerichtshofs aus dem Jahr 2013 rechtlich möglich“, be-

mängelt Rechtsanwalt Steffen Kraus, der für die DSW bereits seit etlichen Jahren die VTG-Hauptversammlungen besucht.

Auf dem Aktionärstreffen am 12. Juni war Kraus trotz Delisting wieder vor Ort und stimmte sowohl gegen die Entlastung von Vorstand als auch gegen die des Aufsichtsrats. „Die Wahl eines neuen Aufsichtsratsmitglieds aus dem Umfeld des Großaktionärs habe ich ebenfalls abgelehnt“, sagt Kraus. Auch wenn aufgrund der klaren Mehrheitsverhältnisse die Abstimmungsergebnisse klar pro Verwaltung ausgefallen seien, sei es wichtig, Flagge für die verbliebenen Privataktionäre zu zeigen, so Kraus.

DSW kritisiert VTG-Vorstand

Der Ärger begann mit dem Zukauf eines Unternehmens. Das dafür benötigte Geld sollte per Kapitalerhöhung besorgt werden. „Der Großaktionär hat hier die Chance gewittert, seinen Einfluss drastisch zu erhöhen, und das Delisting zur Voraussetzung seiner Teilnahme an der Erhöhung gemacht“, erläutert Kraus. Besonders kritisch sieht der DSW-Vertreter die Rolle des VTG-Vorstands. „Von der Annahme des im September 2018 seitens Morgan Stanley Infrastructure vorgelegten freiwilligen Übernahmeangebots in Höhe von 53 Euro je VTG-Aktie hatte der Vorstand zunächst abgeraten“, sagt Kraus. Zwei Monate später knickten die Manager ein. Da stelle sich schon die Frage, was in einer so kurzen Zeit einen derartigen Sinneswandel bewirkt haben könnte, so Kraus weiter.

Delisting: Wahl zwischen Pest und Cholera

„Der Fall zeigt erneut, wie fatal das BGH-Urteil zum Delisting für den Anlegerschutz war. Die VTG-Anteilseigner hatten nur die Wahl zwischen Pest und Cholera. Entweder sich von der Aktie zu trennen, ob nun durch Annahme des mäßig attraktiven Angebots oder über die Börse, oder Aktionär einer nicht börsennotierten AG zu sein, mit allen Nachteilen, die eine nicht öffentlich handelbare Aktie mit sich bringt“, fasst Kraus zusammen. So gebe es etwa seit dem Delisting keinen Kurs mehr, der beispielsweise bei einem späteren Abfindungsangebot zur Berechnung herangezogen werden könnte.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Hauptversammlungssaison 2019 – eine Zwischenbilanz

Wann die DSW auf den Aktionärsversammlungen durchaus unangenehm werden kann, erklärt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler im Interview.

Herr Tüngler, die Hauptversammlungssaison ist auf ihrem Höhepunkt. Aktuell vergeht ja kaum ein Tag, an dem nicht mehrere HVs stattfinden. Wäre Ihnen eine zeitliche Entzerrung nicht lieber?

Marc Tüngler: Die Hauptversammlungssaison geht ja noch bis Ende August. Aber Mai und Juni sind traditionell die Monate mit den meisten Aktionärstreffen. Die Terminballung resultiert schlicht aus der Zeit, die die Unternehmen für ihre Jahresabschlüsse benötigen. Das sollte – zumindest wenn Geschäfts- und Kalenderjahr übereinstimmen – im ersten Halbjahr der Folgejahres erledigt sein. Insofern wäre eine Entzerrung für uns zwar organisatorisch wünschenswert, für die Aktionäre wäre es aber kein gutes Zeichen. Denn als Daumenregel kann man sagen: Wenn ein Unternehmen sehr lange braucht, um einen testierten Abschluss vorzulegen und die HV-Einladungen zu verschicken, dann ist das ein Problemindikator.

Wie viele Hauptversammlungen werden von der DSW während der Saison besucht?

Tüngler: Insgesamt besuchen wir jährlich rund 650 Aktionärstreffen, sowohl in Deutschland als auch im europäischen Ausland. Und wir sind dabei nicht auf die Stimmrechtsvertretung reduziert. Die DSW-Sprecher übernehmen auf den Hauptversammlungen eine aktive Rolle. Sie weisen auf Fehlentwicklungen hin und bereiten – wenn nötig – sogar den Klageweg vor. Da die DSW eine Non-Profit-Organisation mit nur wenigen Angestellten ist,

funktioniert das natürlich nur mit motivierten und sehr kompetenten ehrenamtlichen Mitarbeitern. Das sind alle echte Überzeugungstäterinnen und -täter auf die ich extrem stolz bin.

Wie bereiten sich die DSW-Vertreter denn auf eine HV vor?

Tüngler: Der Aufwand ist groß und die Unternehmen stecken hunderttausende Euro in die Vorbereitung der Versammlungen, in ihre Verteidigung. Wer da zehn oder 15 Minuten auf einer HV vorne steht und redet, muss deshalb thematisch sattelfest sein. Dafür ist es auf jeden Fall erforderlich, den jeweiligen Geschäftsbericht genau zu analysieren. Zudem werden natürlich Analysen und Presseberichte zu dem jeweiligen Unternehmen intensiv studiert. Am Ende muss einem immer klar sein, dass wir nicht für uns selber da oben stehen, sondern für die vielen Aktionäre, die uns ihre Stimmrechte übertragen haben und uns durch ihre Mitgliedschaft unterstützen.

Werden Sie als Vertreter der sogenannten Kleinaktionäre von den Unternehmen wirklich ernst genommen? Oder liegt deren Interesse nicht eher darin, ihren großen institutionellen Investoren zu gefallen?

Tüngler: Ich denke, wir werden ernst genommen. Denn eins ist den Unternehmen klar: Die DSW kann durchaus unangenehm werden, wenn Aktionärsrechte in Gefahr sind. So hat die Schutzvereinigung in der jüngsten Vergangenheit Sonderprüfungen etwa bei Volkswagen, Thyssenkrupp, der Deutschen Bank und Bilfinger beantragt. Teilweise wurden diese auch bereits umgesetzt. Dabei haben wir kein Interesse daran, Unternehmen von einer Krise in die nächste zu stürzen. Vielmehr sind wir an konstruktiven Lösungen interessiert. Wir wollen Schaden von den Unternehmen fernhalten und so den Wert der Beteiligungen für unsere Mitglieder steigern. Im Idealfall haben Aktionäre und Management schließlich identische Interessen. Wenn dem nicht so ist, ist



DSW-Hauptgeschäftsführer, Marc Tüngler

Ärger vorprogrammiert. Zudem haben viele Unternehmen heute mehr private Aktionäre als früher. So hat zum Beispiel die BASF die Zahl der Privataktionäre innerhalb von etwa drei Jahren von 250.000 auf nun 600.000 gesteigert. Daher wird diese Gruppe für die Unternehmen wichtiger – und damit auch wir.

Haben sich die auf Hauptversammlungen diskutierten Themen ebenfalls verändert?

Tüngler: Ein rein auf Gewinnmaximierung ausgelegtes Geschäftsmodell wird von vielen Investoren mittlerweile

kritisch hinterfragt. Themen wie Nachhaltigkeit oder Klimaschutz spielen eine immer größere Rolle. Vor einigen Jahren war das eher noch etwas für Randgruppen. Heute wollen gerade Privatanleger nicht nur an einer ertragreich, sondern auch möglichst nachhaltig wirtschaftenden Aktiengesellschaft beteiligt sein. Bei dem Thema Steuersparmodelle ist ein ähnlicher Trend erkennbar. Wollten die Investoren noch bis vor zehn Jahren vor allem wissen, wie ein Unternehmen Steuerzahlungen umgehen und damit reduzieren kann, sind sie heute daran interessiert, dass ihre AG sich rechtstreu und gesellschaftlich akzeptabel verhält.



Onlineumfrage: Wie nützlich ist die Finanzberichterstattung für Anleger?

In Deutschland kam es jüngst zu diversen Änderungen im Bereich der Prüfungsregulierung. Ziel dieser Neuerungen ist, dass nach der Finanzkrise 2008 angeschlagene Vertrauen der Anleger in die Finanzmärkte wiederherzustellen. Eine zentrale Änderung betrifft dabei die Berichterstattung des Abschlussprüfers mit den externen Adressaten. Diesbezüglich ist es von großem Interesse, die Auswirkungen dieser Neuerung für private Investoren, als zentraler Adressatenkreis, zu untersuchen und somit Rückschlüsse auf die Wirksamkeit der Regulierungsmaßnahmen zu ziehen.

Ihre Unterstützung ist gefragt

Gerne weisen wir in diesem Zusammenhang auf eine aktuelle Befragung im Zuge eines Forschungsprojekts des Lehrstuhls Internationale Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung der TU Dortmund hin. Das Ziel dieser Studie ist zu erfahren, inwiefern für Sie, als Privatanleger, die Änderungen zur Prüfungsregulierung in der Praxis nützlich sind.

Die Online-Teilnahme ist anonym und dauert circa zehn Minuten. Wir würden uns sehr freuen, wenn Sie das Forschungsprojekt durch Ihre Teilnahme unterstützen. [Hier geht es zur Umfrage, an der Sie bis zum 01. August teilnehmen können.](#)

DSW- Landesverbände



Insolvente Erste Oderfelder Beteiligungsgesellschaft: Welche Möglichkeiten Anleger jetzt noch haben

Die Lombardium Hamburg GmbH & Co. KG, ein Hamburger Pfandleihhaus für Luxusgüter, bot Privatinvestoren die Möglichkeit an, sich als stiller Gesellschafter an der Ersten Oderfelder Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG zu beteiligen. Die Laufzeit der stillen Gesellschaft sollte jeweils drei Jahre betragen, wobei es der Ersten Oderfelder möglich war, ein Sonderkündigungsrecht auszuüben.

Das durch die stille Gesellschaft eingeworbene Kapital sollte auf ein Mittelverrechnungskonto gezahlt werden. Nach Ablauf von drei Jahren endete automatisch die stille Beteiligung an der Erste Oderfelder. Die stille Einlage sollte in vollständiger Höhe zurückgezahlt werden, zuzüglich jährlicher Renditen in Höhe von circa 8,7 Prozent. Die seitens der Beteiligungsgesellschaft zur Verfügung gestellten Gelder sollten über den Mittelverwender der Lombardium Hamburg GmbH & Co. KG zur Verfügung gestellt werden. Das Hamburger Pfandhaus sollte sogenannte Lombard-Darlehen mit Kunden des Hauses schließen.

Dem Mittelverwender kommt eine besondere Rolle zu, da dieser die vertragsgemäße Verwendung der zur Verfügung gestellten Gelder kontrolliert. Tut er dieses nicht, haftet auch er.

Zwischen der Beteiligungsgesellschaft und der Lombardium Hamburg GmbH & Co. KG wurde ein Rahmenkreditvertrag abgeschlossen. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat der Lombardium Hamburg aufgegeben, das von ihr ohne Erlaubnis betriebene Kreditgeschäft einzustellen und bereits abgeschlossene Darlehen unverzüglich abzuwickeln. Dies führte nachfolgend zu dem Insolvenzverfahren der Ersten Oderfelder Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG.

Anleger beteiligten sich über Lombard Plus, Lombard Classic, Lombard Classic 2 sowie Lombard Classic 3.

Was können Anleger tun?

Zwischenzeitlich ist das Insolvenzverfahren über die Erste Oderfelder Beteiligungsgesellschaft mbH & Co. KG eröffnet. Der Insolvenzverwalter hat die Anleger zwischenzeitlich angeschrieben und darauf hingewiesen, dass nur festgestellte Forderungen an einer Verteilung am Ende des Verfahrens teilnehmen können und damit die Möglichkeit auf eine sogenannte Quotenauszahlung erhalten.

Insbesondere setzte sich der Insolvenzverwalter mit den in den Forderungsanmeldungen bezeichneten Forderungsgründen „Einlagen“, „Auseinandersetzungsguthaben“ und „Schadenersatz“ auseinander. Danach soll eine Forderungsanmeldung bezüglich der Einlage keinen isolierten Anspruch im Rahmen der Forderungsanmeldung bedingen.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Sofern bei der Anmeldung der Forderungsgrund Auseinandersetzungsguthaben verwendet wurde, so ergibt sich der anzumeldende Betrag aus der geleisteten Einlage, abzüglich der festgestellten Verlustzuweisungen und zuzüglich etwaiger Gewinnbeteiligungen. Die Auseinandersetzungsberechnung wurde durch den Insolvenzverwalter beigefügt und weist überwiegend negative Guthaben auf, so dass zu befürchten ist, dass der Insolvenzverwalter in einem nächsten Schritt die Anleger auffordert, die Kapitalkonten auszugleichen.

Bezüglich eines angemeldeten Schadenersatzanspruches gilt, dass die Pflichtverletzung konkret dargelegt werden und im Nachhinein geprüft werden muss, ob eine Pflichtverletzung vorliegt, die zu einem Schadenersatzanspruch berechtigt. Im Wege des Schadenersatzes gilt, dass der Geschädigte so gestellt wird, wie er ohne das schädigende Ereignis stehen würde.

Unabhängig von den Rechten im Insolvenzverfahren bleibt es den Anlegern unbenommen, ihre Ansprüche gegen die Anlagevermittler prüfen und prüfen zu lassen.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen
Kerstin Bontschev zur Verfügung.
Frau Bontschev ist HV-Sprecherin der DSW.

Sie erreichen Frau Bontschev unter:
Tel:(0351) 21520250
www.bontschev.de

NL Nord Lease AG klagt gegen Anleger

Anleger haben sich mit atypisch-stillen Beteiligungen an der NL Nord Lease AG (vormals ALBIS) beteiligt. Sie hatten die Möglichkeit, zwischen drei Varianten zu wählen; zwischen der Variante Classic, Classic Plus und Sprint. Diese drei Varianten der atypisch-stillen Beteiligungen unterschieden sich hinsichtlich der Art und Weise der Einzahlungen geleistet wurden.

So wurde beispielsweise bei der Variante Classic eine Einmaleinzahlung geleistet, bei der Variante Classic Plus wurden Ratenzahlungen geleistet und sollte die Beteiligung angespart werden durch Ausschüttungen, die in der Variante Classic geleistet wurden.

Die Anleger haben in der Regel die Kapitalanlage als Altersvorsorgeprodukt abgeschlossen, da die Mindestlaufzeit 15 Jahre betrug. Erst nach Ablauf der Mindestlaufzeit sollte zu Gunsten der Anleger und zu Gunsten der Gesellschaft ein Kündigungsrecht bestehen und es bestand der Traum von einem positiven Abfindungsguthaben. Es kam anders als gedacht.

Im Verlauf der Jahre 2015 und 2016 kündigte die Gesellschaft den Anlegern und forderte diese in einer Mehrzahl der Fälle auf, eine Zahlung zu leisten, da das Auseinandersetzungsguthaben negativ war und kein Guthabenbetrag aufwies. In der Regel ist in den Kündigungsschreiben, die per Gerichtsvollzieher zugestellt wurden, keine Berechnung des Auseinandersetzungsguthabens, so wie es der Gesellschaftsvertrag verlangt, beigefügt.

Die Anleger, die diese Zahlungsaufforderung nicht geleistet haben, wurden im Anschluss daran im Verlauf der Jahre 2017, 2018 und 2019 verklagt.

Was können Anleger tun?

Die derzeitigen Erfahrungen, die wir vor den Landgerichten machen, zeigen folgende Problematik hinsichtlich der Schlüssigkeit der Klage der NL Nord Lease AG auf:

- a. Die Berechnung des Auseinandersetzungsguthabens entspricht nicht den Vorgaben des Gesellschaftsvertrages. Dieser sieht vor, dass das Auseinandersetzungsguthaben aus zwei Positionen besteht: Zum einen aus dem Stand des Kapitalkontos und zum anderen aus der Entwicklung des Substanzwertes. Auffällig ist, dass der Substanzwert von circa 80 Millionen DM in den Jahren 1998/1999 zusammengeschmolzen ist auf 0,00 Euro in den Jahren 2012 fortfolgende. Nach dem Gesellschaftsvertrag soll ein Wirtschaftsprüfungsunternehmen die Berechnung des Auseinandersetzungsguthabens vornehmen. Dieses bedeutet zugleich, dass dieses Wirtschaftsunternehmen eigene Berechnungen hinsichtlich der Berechnung und Überprüfung des Substanzwertes anstellen muss und nicht einfach nur die durch die Gesellschaft vorgegebenen Zahlen auf Plausibilität überprüfen kann. Dieses ist derzeit in den Klagen nicht gegeben, sodass folglich die sachliche und rechnerische Richtigkeit der Berechnung des Auseinandersetzungsguthabens zur Disposition steht und damit auch der Erfolg der Klage der NL Nord Lease AG.
- b. Es hat sich weiterhin herausgestellt, dass die Gesellschaft bis zum heutigen Zeitpunkt in den durch die Kanzlei geführten Prozessen nicht die Genehmigung gemäß BaFin, die ab dem 29. Dezember 2008 zum Betrieb der Leasinggesellschaft erforderlich war, vorlegen konnte. Die NL Nord Lease AG legte zwar eine E-Mail der BaFin vor, die bestätigte, dass eine Erlaubnis vorlag, nicht jedoch offen gelegt wurde der ursprüngliche Verwaltungsakt der Erlaubnis, aus dem Umfang, Art und Dauer der erteilten Erlaubnis hervorging. Einige der Landgerichte haben daher eine Anfrage bei der BaFin gestellt und um Übermittlung des Verwaltungsaktes gebeten.
- c. Weiterhin ist in den Jahresabschlüssen auffällig, dass die Rechtsanwaltskanzlei, die die Gesellschaft der Klägerin vertritt, selbst hohe Forderungen in Höhe von circa 4 Millionen Euro gegen die Gesellschaft hat, die auch als solche im Jahresabschluss ausgewiesen sind. Es findet sich zwar der Vermerk im Jahresabschluss, dass ein Rangrücktritt erklärt wurde. Inwieweit dieser jedoch wirksam ist und möglicherweise die Zahlungsfähigkeit der Gesellschaften nicht gegeben sein könnte, ist derzeit noch nicht bekannt.

Wir empfehlen nach wie vor den Anlegern, die Zahlungen nicht zu leisten, da fraglich ist, ob das Auseinandersetzungsguthaben korrekt berechnet ist, und weiter, ob dieses überhaupt fällig ist, mangels Vorlage zum Zeitpunkt der Kündigung beziehungsweise nach Wirksamwerden der Kündigung (Kündigungsfrist). Es hängt immer von der jeweiligen Situation des Einzelfalls ab.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen
Kerstin Bontschev zur Verfügung.
Frau Bontschev ist HV-Sprecherin der DSW.

Sie erreichen Frau Bontschev unter:
Tel:(0351) 21520250
www.bontschev.de

Kapitalmarkt



5G: Investition in die Zukunft

Es ist vollbracht: Die Versteigerung der 5G Lizenzen ist beendet. Die neue Mobilfunkgeneration ist die Schlüsseltechnologie zur Umsetzung der digitalen Transformation, ohne die Megatrends wie Industrie 4.0, autonomes Fahren oder virtuelle Realität kaum umzusetzen wären. Doch wann genau startet der neue Standard, welche Unternehmen profitieren besonders stark – und wie können Anleger diese Entwicklung für sich nutzen?

Bei der 5G-Technologie stellt sich vielen wohl zuerst die Frage, ob ein neues Handy-Netz wirklich schon wieder notwendig ist. Das 4G-Netz reicht für alle Alltagsanwendungen aus – und sollten nicht erst einmal die Lücken im Netz geschlossen werden, bevor ein neues gebaut wird? Der Schlingerkurs der Bundesregierung gibt Anlass zur Sorge, gemeinsam mit dem allgemein schwächelnden Smartphone-Absatz ist klar: Es sind nicht die mobilen Endgeräte für Konsumenten, die heute die sichersten Investitionsoptionen bieten.

Auf dem Massenmarkt wird es erfahrungsgemäß ohnehin einige Jahre dauern, bis die neue Technologie sich etabliert hat. Bis Ende 2022 müssen zwar 98 Prozent der deutschen Haushalte schnelles mobiles Internet haben – das muss aber nicht unbedingt 5G sein.

Was bringt 5G?

Warum gilt 5G aber als die zentrale Zukunftstechnologie? Der neue Standard ist flexibler als die Vorgänger-Netze. Bei 5G kann die Sendeleistung gezielter ausgebracht werden. Für Streaming oder die Synchronisation

großer Datensätze ist vor allem eine hohe Bandbreite wichtig, die Menge an Daten, die pro Sekunde beim Gerät ankommen. Für technische Anwendungen wie vernetzte Maschinen dagegen ist für eine hohe Effizienz vor allem die Geschwindigkeit wichtig, in der die Daten hin und her gelangen – und das absolut störungsfrei. Befehle müssen sofort ankommen, und das in riesiger Zahl zwischen tausenden Sendern und Empfängern. Beides ist mit der 5G-Technologie möglich.

Jedes Gerät bekommt immer genau die Verbindung, die es benötigt. Damit die Technik in der Breite für autonomes Fahren nutzbar wird oder im „Internet of Things“ Haushaltsgeräte verbindet und dem Menschen einige lästige Haushaltspflichten abnimmt, braucht es das flächendeckende Netz, das noch auf sich warten lässt.

Unsicherheitsfaktor Zukunftstechnologie

Das zeigt: Die Fortschritte, die 5G verspricht, sind unsicher. Noch lange ist nicht klar, was 5G bei richtiger Nutzung alles leisten kann – und ob alle Dienste, die momentan noch nach einer unschlagbaren Geschäftsidee aussehen, überhaupt angenommen werden. Entsprechend spezialisierte Unternehmen sind meist bereits zu hoch bewertet, ein Kauf wäre eine Wette mit ungewissem Ausgang. Der Markt ist sehr volatil.

Das Versprechen 5G wird eingelöst werden, wir wissen nur noch nicht, wie genau; der Markt wird über Jahre hinaus rasant wachsen. Die Frage ist, in welche Richtungen.

Wer hier investieren möchte, muss nicht nur das Geschäft gut kennen, sondern auch die Produkte und technologischen Entwicklungen genau im Auge behalten und möglichst selbst einiges Know-how mitbringen.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Wer also ein Technikfreund ist und sich ohnehin informiert, kann reinschnuppern. Die entsprechenden Papiere sollten dennoch nur Ergänzungen zu einem stabilen Portfolio sein.

Deutsche Unternehmen nutzen 5G längst

Jetzt schon in der Masse interessant sind aber die industriellen Nutzungsmöglichkeiten von 5G. Innerhalb der eigenen Produktionshallen bauen Unternehmen längst eigene Netze auf – zum Ärger der großen Telekom-Unternehmen. Ihre Lösungen waren den deutschen Schwergewichten wie Daimler, Siemens und VW bisher zu unflexibel.

Da 5G hunderttausende Geräte pro Antenne erlaubt, lassen sich alle Maschinen in einer Fertigungsstraße zusammenschließen und mit tausenden Sensoren verbinden. Das schließt Fehler aus: Wenn eine Maschine in wenigen Millisekunden die Nachricht bekommt, dass die soeben produzierte Autotür fehlerhaft ist, versucht sie nicht erst, sie einzubauen.

Währenddessen kontrolliert ein Mitarbeiter am Bildschirm die Sensordaten, die live aufgearbeitet werden und Unregelmäßigkeiten sofort erkennen lassen. Die Erkenntnisse daraus können per Cloud-Technologie weltweit synchronisiert und immer weiter verbessert werden. Das Ideal der effizientesten und zugleich fehlerfreien Produktion scheint mit 5G nicht mehr ganz so unerreichbar.

Hier bieten sich für Anleger die größten Möglichkeiten. Die benötigte Technologie wird von den Netzwerkausrüstern bereits jetzt immer öfter verkauft, noch bevor der Netzausbau überhaupt begonnen hat.

Netzwerkausrüster als sichere Option

Da es sich hier um die gleichen Unternehmen handelt, die vielerorts auch den Flächenausbau des Mobilfunknetzes betreiben (werden), ist auch mittelfristig mit guten Zahlen zu rechnen.

Huawei ist zwar der Marktführer, wird aber ohnehin nicht frei gehandelt – eine Risikobewertung erübrigt sich also. Stattdessen sind es in Europa zwei ehemalige Handy-

hersteller aus Skandinavien, die umgesattelt haben und vom Druck auf Huawei stark profitieren könnten.

Einmal ist das Nokia aus Finnland. Vor zwanzig Jahren für unzerstörbare Handys bekannt, konzentriert sich der Konzern seit 2013 ganz auf die Netzwerkausrüstung; seit der Übernahme von Alcatel-Lucent 2016 ist es der größte europäische Ausrüster. Der Konzern schaffte es zwar bisher nicht aus den roten Zahlen heraus – doch die Wette auf die große 5G-Zukunft ließ die Börsenkurse trotzdem steigen. Zuletzt schwächelte der Kurs allerdings, es mangelt noch an Aufträgen. Wenn die Finnen sich aber bei der Vergabe für neue 5G-Netze (wie sie in Deutschland nun ansteht) gut positionieren können, könnte es mit dem Kurs weiter bergauf gehen.



Der größte Konkurrent ist Ericsson. Die Schweden sind bereits am Netzausbau vieler Länder weltweit beteiligt. In Spanien, der Schweiz, Südkorea, Dubai, Australien und den USA laufen einige Netze bereits. Auch in Deutschland werden sie mitbauen – es bestehen Partnerschaften mit der Telekom, der Vodafone Group und der spanischen Telefónica (O2).

Zuletzt machte man mit einem Deal mit US-Chiphersteller Intel auf sich aufmerksam, mit denen man die Technologie gemeinsam umsetzen will. Damit sichert der Konzern sich auch gegen Unwägbarkeiten ab – was auch Anleger tun sollten. Denn Huawei gibt weiterhin die günstigsten Angebote ab – unter anderem ermöglicht durch staatliche Alimentation aus China – und bietet mindestens gleichwertige Technologie. Sollte sich die internationale Stimmung in der Zukunft drehen und die Bedenken gegenüber chinesischen Unternehmen

abnehmen, könnte es für die europäischen Konkurrenten schnell eng werden. Vor der Vergabe der Netzausbauverträge für die flächendeckenden Netze erscheint dieses Szenario aber recht unwahrscheinlich.

Chipentwickler haben den Markt aufgeteilt

Interessant sind daher auch die Zulieferer der Netzausrüster. Die Chips für den mobilen Internetempfang im Handy und Tablet liefert Qualcomm. Im Rahmen der Einigung mit Apple im aufsehenerregenden Patentstreit um diese Bauteile gab Intel im April bekannt, die Technologie nicht weiterzuerfolgen. Damit ist Qualcomm – zumindest, bis Apple eine eigene Lösung fertig entwickelt hat – de facto Monopolist. Bis dahin haben die Chip-Profis nun aber auch genügend Zeit, sich auf das Wegfallen des großen Kunden einzustellen.

Intel dagegen konzentriert sich seitdem ganz auf die Chipherstellung für die Sende-Technologie. Das Geschäft wird wachsen – gleichzeitig ist bei den Chiphersteller aber natürlich Vorsicht geboten: Andere Geschäftsfelder beeinflussen den Kurs, sollte der Smartphone-Absatz weiter zurückgehen oder mehr Rechenleistung in die Cloud verlegt werden, dürften das neben den Handy- und PC-Herstellern auch Chipfertiger zu spüren bekommen, die sich darauf nicht hinreichend vorbereitet haben sollten. Umgekehrt können die anderen Geschäftsbereiche aber natürlich auch Kapriolen im 5G-Markt abfedern.

Keine deutschen Wettbewerber

Deutsche Unternehmen mischen im 5G-Rennen leider so gut wie gar nicht mit und nehmen vor allem eine Kunden-Funktion ein. Hier gibt es auf der einen Seite nur die Mobilfunkanbietern United Internet (1&1 Drillisch), die Telekom und die deutsche Vodafone-Tochter, die die Netze aufbauen und zur Nutzung vermieten werden. Auf der anderen Seite sind einige große deutsche Unternehmen in ihren Hallen bereits vernetzt und könnten bald eine Vorreiterrolle übernehmen – die Bedeutung für den Markt ist bisher aber überschaubar.

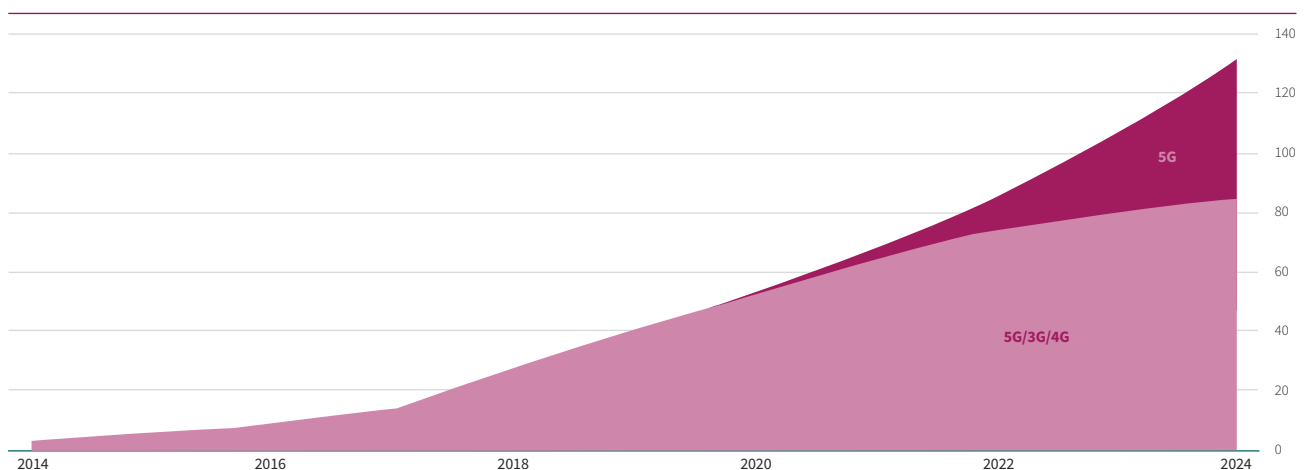
Bei den vier Mobilfunk-Netzbetreibern sind zwei deutsche Unternehmen und eine Deutschland-Tochter dabei. United Internet ist neu auf dem Markt und hat bei den Frequenzauktionen ein starkes Statement gesetzt und nicht klein beigetragen. Außerdem gelten für sie als Neueinsteiger geringere Verpflichtungen bei den Netzabdeckungs-Zielen. Sie sind daher in mehrerlei Hinsicht flexibler als die Konkurrenz. Gleichzeitig fehlt in mancher Hinsicht noch die Erfahrung, teils auch die Infrastruktur. Die Chancen auf eine attraktive Rendite stehen aber dennoch nicht so schlecht.

Durch das Engagement im Glasfaserausbau ist auch Vodafone eine Option für Anleger. Die Technologie wird für den Anschluss der 5G-Netze an das Gesamt-Internet benötigt. Allerdings gilt für die drei etablierten Netzanbieter: Sie sind solide, ein nachhaltiger Absturz ist vorerst eher unwahrscheinlich – eine Kursrallye aber wohl ebenfalls.

Rasanter Anstieg

Globaler mobiler Datenverkehr, Angaben in exabyte* pro Monat

Quelle: Ericsson Mobility Report June 2019
*exabyte: ein Exabyte steht für eine Milliarde Gigabyte



Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Comeback der Schwellenländer

Es gibt einen neuen, alten Favoriten an den Weltbörsen: die Schwellenländer. Zahlreiche Asset-Manager trauen dem MSCI Emerging Markets viel zu – langfristig sowieso, neuerdings aber auch kurzfristig. Und tatsächlich berappelt sich das Börsenbarometer, das die Entwicklung von 830 Aktien aus Asien-Pazifik, Lateinamerika, Afrika, dem Nahen Osten und Osteuropa repräsentiert, nach dem wirklich ungünstigen Jahr 2018 aktuell wieder.

Von Dr. Markus C. Zschaber

Schwenk der US-Notenbank beflügelt die Märkte

Für die Kehrwende bei den Perspektiven für die Schwellenländer sorgte zum Jahreswechsel die US-amerikanische Notenbank Federal Reserve Bank, kurz: Fed. Sie selbst vollzog zu dieser Zeit eine 180-Grad-Wende in ihrer angekündigten Geldpolitik. Statt mehrere Zinssenkungen in diesem Jahr, stellte sie zunächst ein Stillhalten beim Leitzins in Aussicht. Inzwischen ist daraus sogar die Erwartung bei fast allen Marktteilnehmer erwachsen, dass die Fed den Zins möglicherweise bereits auf ihrer Sitzung am 31. Juli zurücknehmen könnte. Im weiteren Verlauf des Jahres 2019 könnten dann sogar noch ein oder zwei weitere Schritte nach unten folgen.

Für Schwellenländer ist das Zinsniveau in den USA von immenser Bedeutung. Der Grund: Weil ihre eigene Währung den meisten Investoren zu riskant ist, haben nicht nur Regierungen von Emerging Markets, sondern auch zahlreiche dort ansässige Unternehmen Anleihen in US-Dollar emittiert. Das heißt: Auch Tilgung und Zinsen müssen in „harten“ Dollars erfolgen. Bei einem sinkenden US-Zinsniveau ist eine Anlage in Dollar weniger interessant, weshalb der Wechselkurs des Dollar tendenziell auch gegenüber Schwellenländer-Währungen fällt; der Dollar wird „weicher“. Das erleichtert diesen Staaten ihren Schuldendienst enorm. Und das wiederum wirkt positiv auf deren wirtschaftliche Entwicklung aus. Kurz: Zumindest mit Blick auf die Verschulungssituation wirken sinkende US-Zinsen positiv für Schwellenländeraktien und umgekehrt.



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

Günstige Einstiegsgelegenheit

Über diesen kurzfristig wieder deutlich aufgehellten Perspektiven schwebt freilich immer noch der Handelskonflikt zwischen den USA und China, als dem mit Abstand bedeutendstem Schwellenland. Es ist aber davon auszugehen, dass sich die beiden Streithähne in diesem Jahr noch auf einen für beide Seiten tragbaren und gesichtswahrenden Kompromiss einigen werden. Eine erste Annäherung erfolgte bereits am Rande des G20-Gipfels in Osaka am vergangenen Wochenende. So haben sich US-Präsident Donald Trump und sein chinesischer Amtskollege Xi Jinping bei ihrem Treffen zumindest darauf einigen können, die Gespräche zur Lösung des Handelskonflikts wieder aufzunehmen. Sollten sich die USA und China tatsächlich nachhaltig annähern, wäre dies weiteres

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



„Futter“ für steigende Kurse. Eskaliert der Handelsstreit aber wieder, droht der Welt schlimmstenfalls sogar eine starke Wachstumsdelle. Das muss Vollständigkeit halber erwähnt werden. Ebenso, dass Anlagen in Emerging Markets ohnehin stärker schwanken als solche in Industriestaaten. Grundsätzlich sind Korrekturen aber gute Einstiegschancen – wie aktuell eben auch.

Risiken auf viele Schultern verteilen

Zumal: Mittel- und langfristigen können sich die Perspektiven in den prosperierenden Schwellenstaaten sehen lassen. Im Gegensatz zu vielen hochentwickelten Ländern in Europa oder auch Japan ist ein Großteil der Bevölkerung in den Schwellenländern jung, voller Tatendrang und ausgabenfreudig. Vor allem deshalb wachsen diese Staaten im Schnitt um rund vier bis fünf Prozent pro Jahr. Das Gros der Industriestaaten verzeichnet hingegen einen Zuwachs beim Bruttoinlandsprodukt von etwa zwei Prozent. Kurzum: Anleger mit einem langen Atem können sich die aufstrebenden Märkte durchaus ein wenig genauer anschauen. Um die Risiken möglichst gering zu halten, sollten Anleger ihre Ersparnisse aber breit streuen. Als mögliches Anlagevehikel bietet sich ein börsengehandelter Indexfonds auf den MSCI Emerging Markets an – dieser erholt sich gerade. Es darf aber nur eine kleine Beimischung in einem internationalen Portfolio sein.



Disclaimer

Der Inhalt der Kolumne dient ausschließlich der Information und stellt keine Anlageberatung, sonstige Empfehlung im Sinne des WpHG dar. Die Inhalte können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ferner sind die Inhalte nicht als Zusage etwaiger Kursentwicklungen zu verstehen. Kursentwicklungen in der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Wertentwicklung in der Zukunft. Die Inhalte sollen nicht als Aufforderung verstanden werden, ein Geschäft oder eine Transaktion einzugehen. Die Inhalte wurden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Die Inhalte basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Für die bereitgestellten Inhalte übernehmen wir jedoch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit, Korrektheit und Aktualität. Die Nutzung der Inhalte erfolgt auf eigene Gefahr des Nutzers.

Krisenmetall im Aufwind – noch

Gold ist immer dann gefragt, wenn die Verunsicherung an den Märkten hoch ist, die Zinsen niedrig sind und der Dollar schwächelt. Kein Wunder also, dass der Goldpreis zuletzt ordentlich Boden gut machen konnte. Doch genauso zügig wie es mit dem Kurs bergauf ging, kann es auch wieder bergab gehen.

Na endlich, das Warten hat ein Ende. Lange mussten sich Goldanleger gedulden, bis der Kurs des Edelmetalls wieder die psychologisch wichtige Marke von 1.400 Dollar je Unze überspringt. Ende Juni war es dann soweit:

Erstmals seit rund sechs Jahren stieg der Goldpreis über besagte Marke; in der Spitze kletterte der Kurs auf etwa 1.422 Dollar.

Dank der Ende Mai gestarteten Rallye kommt das vor allem in Krisenzeiten begehrte Metall mittlerweile auf ein ansehnliches Kursplus von rund 10 Prozent seit Jahresbeginn. Dass der Goldpreis vor allem in den vergangenen Wochen an Glanz gewonnen hat, kommt nicht von ungefähr. Da ist zum einen die ohnehin schon extrem expansive Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB), die laut EZB-Chef Mario Draghi noch lockerer werden könnte. Damit einhergehend könnten auch die Renditen vermeintlich sicherer Staatsanleihen – allen voran Bundesanleihen – weiter sinken. Gold, das keine laufenden Erträge bietet, gewinnt in einem solchen Umfeld naturgemäß an Attraktivität.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de





US-Notenbank gibt Richtung vor

Die Fed – und das ist für die Goldpreisentwicklung sehr viel entscheidender – stellte zuletzt ebenfalls eine Lockerung der Geldpolitik in Aussicht. Nur zur Erinnerung: Zu Beginn des Jahres rechnete der Markt 2019 mit zwei bis drei Zinserhöhungen der US-Notenbank; mittlerweile erwarten nicht wenige Ökonomen noch in diesem Jahr die eine oder andere Zinssenkung der Fed. Die Reaktion des US-Rentenmarkts ließ nicht lange auf sich warten: Zwischenzeitlich sind die Renditen von US-Staatsanleihen wieder unter die Marke von zwei Prozent gerutscht. Sollte die Fed tatsächlich die Zinsen nach unten schrauben, könnte dies über kurz oder lang auch die Inflation wieder

beflügeln. Sinkende US-Renditen und eine steigende Teuerungsrate – für Goldinvestoren klingt das wie Musik in den Ohren.

Schwacher Dollar beflügelt Goldkurs

Den Dollar, der im Fahrwasser sinkender Zinsen zur Schwäche neigt und daher bereits in den vergangenen Wochen abwertete, sollten Goldanleger ebenfalls im Auge behalten. Grund: Gold wird rund um den Globus überwiegend in Dollar gehandelt. Wertet der Greenback ab, gewinnt das Edelmetall somit für Investoren aus dem Nicht-Dollar-Raum an Attraktivität.

Nicht zu vergessen sind zudem die zahlreichen globalen Krisenherde, die für Verunsicherung sorgten und sorgen. Der nach wie vor ungewisse Ausgang des Brexit, der weiterhin ungelöste Haushaltsstreit der EU mit dem Euroraum-Sorgenkind Italien, die geopolitischen Spannungen zwischen den USA und Iran und natürlich der Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten und China sind nur einige Unruheherde, die die Märkte derzeit in Atem halten – und dem Krisenmetall Gold zusätzlichen Rückenwind verleihen. Wie verunsichert Investoren sind, lässt sich auch an den Zuflüssen von physisch hinterlegten Gold-Indexfonds ablesen. So verzeichnete allein der SPDR Gold, der weltgrößte Gold-ETF, Medienberichten zufolge im Juni Mittelzuflüsse in Höhe von 850 Millionen Dollar.

Wieder gefragt

Entwicklung des Goldpreises im zeitlichen Verlauf, Angaben in US-Dollar je Unze

Quelle: ariva.de
Stand: 01. Juli 2019



Die DSW ist Mitglied von

BF BETTER FINANCE
The European Federation of Investors and Financial Services Users
Fédération Européenne des Epargnants et Usagers des Services Financiers

www.dsw-info.de

DSW
Die Anlegerschützer

Vielerorts Risiken, nirgends Risiko-Prämien

Liebe DSW-Mitglieder,

früher standen Staatsanleihen für risikolose Renditen, heute für renditelose Risiken. Der fulminante Absturz zehnjähriger spanischer und portugiesischer Staatsanleihen in diesem Jahr auf nahezu Null Prozent hat dafür gesorgt, dass nur noch zwei Regierungen in der Eurozone überhaupt mehr als eine Null vor dem Komma haben: Athen und Rom. Der Anlage-Druck wächst. Alle anderen Euro-Staatsanleihe-Wiesen sind abgegrast. So stellt sich die Frage, ob Anleger für die eingegangenen Risiken angemessen entschädigt werden? Die Antwort steht im ersten Satz dieses Kommentars.

Wir leben im Zeitalter der finanziellen Repression, will sagen, die Inflation ist höher als die Rendite der fünf- oder zehnjährigen Staatsanleihen. Darüber freuen sich die Finanzminister, weil ihr Schuldenberg schmilzt. Die Sparer schauen in die Röhre. Sie behalten nominal ihr Geld, faktisch wird es aber um die Inflation gemindert. Für die Bürger eines Landes ist diese Entwicklung gefährlich, als Vermögensverwalter muss man vor diesem Hintergrund die bestmögliche Entscheidung für die Kundengelder treffen. Ein Beispiel: Wenn Schweizer Staatsanleihen mit einer Laufzeit über 30 Jahre keinen Zinsertrag mehr abwerfen, gleichzeitig aber die drei größten Steuerzahler in der Eidgenossenschaft ihren Aktionären Dividendenrenditen zwischen drei und dreieinhalb Prozent bieten, liegt die Antwort auf der Hand. Je länger die Zinsen auf Null oder darunter gedrückt bleiben, desto mehr Investoren werden sich sowohl für die Italo-Bonds als auch für dividendenstarke, defensive Aktien interessieren. Denn der Anlegedruck bleibt nicht nur bestehen, er wächst weiter.



Aktuell ist eine Flucht in Sicherheit innerhalb der Aktienmärkte zu beobachten. Das könnte eine Parallele sein zum Frühjahr 2018. Nur den US-Märkten gelang in den folgenden Monaten eine Erholung auf neue Allzeithochs. Im Herbst 2018 jedoch folgte eine Flucht aus den Aktienmärkten insgesamt. Insofern gilt es, das Verhalten der Anleger in der noch laufenden Erholung aufmerksam zu verfolgen.

Ihr
Wolfram Neubrand
Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

Weitere Informationen zum Hanseatischen Anleger-Club finden Sie unter 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



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
Web: www.bechtle.com



Viscom AG

Anna Borkowski
Investor Relations Manager
Viscom AG
Carl-Buderus-Straße 9-15
30455 Hannover



Tel. +49 511 94996-861
E-Mail: investor.relations@viscom.de
Web: www.viscom.com

KPS AG

Isabel Hoyer
Investor Relations
KPS AG
Beta-Straße 10H
85774 Unterföhring

Tel. +49 89 35631-0
E-Mail: ir@kps.com
Web: www.kps.com



Wirecard AG

Iris Stöckl
VP Investor Relations
Wirecard AG
Einsteinring 35
85609 Aschheim



Tel. +49 (0) 89 4424-1788
E-Mail: InvestorRelations@wirecard.com
Web: www.wirecard.de / www.wirecard.com

Siltronic AG

Petra Müller
Corporate Vice President
Head of Investor Relations &
Communications
Siltronic AG
Hanns-Seidel-Platz 4
81737 München

Tel. +49 89 8564 3133
E-Mail: investor.relations@siltronic.com
Web: www.siltronic.com



Deutsche Telekom AG

Hannes Wittig
Head of Investor Relations
Deutsche Telekom AG
Friedrich-Ebert-Allee 140
53113 Bonn



Tel. 0228 181 88 880
E-Mail: investor.relations@telekom.de
Web: www.telekom.com/ir

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



IR-Kontakte

Die Investor-Relations-Abteilungen stellen sich vor



DEUTZ AG

Christian Krupp

DEUTZ AG
Ottostr. 1
51149 Köln (Porz-Eil)

Telefon +49 221 822 5400
Telefax +49 221 822 15 5401
E-Mail: ir@deutz.com
Web: www.deutz.com



SURTECO GROUP SE

Martin Miller

Investor Relations
SURTECO GROUP SE
Johan-Viktor-Bausch-Str. 2
86647 Buttenwiesen

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

**SURTECO
GROUP**

we create.
we innovate.

VIB Vermögen AG

Petra Riechert

Leiterin Investor Relations
Tilly-Park 1
86633 Neuburg/Donau

Tel. +49 8431 9077 952
E-Mail: petra.riechert@vib-ag.de
Web: vib-ag.de



HOCHTIEF Aktiengesellschaft

Tobias Loskamp, CFA

Head of Capital Markets Strategy
Opernplatz 2
45128 Essen

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



Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



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 2020 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
E-Mail: dsw@dsw-info.de