

## Inhaltsverzeichnis

### 2-5 DSW-Mitteilungen

- 2 Deutsche Bank: „Rechtsabteilung mit angeschlossener Bank“
- 2 *Experten-Tipp*: HV-Debatten könnten an Attraktivität gewinnen
- 3 Unzufriedene Aktionäre:  
Bei SGL hängt der Hausseggen schief
- 4 Mehr Transparenz: „Endlich wird der Graue Markt reguliert“
- 5 Namensaktien: Grundstein für höhere Präsenz
- 5 Hände weg von der Steuerschraube!  
HAC-Marktkommentar: Negativer Einlagenzins

### 7-8 Aktivitäten der Landesverbände

- 7 Fubus: Goldsparkarussell verfälscht Bilanz
- 8 Windreichtanleihe: Verjährung von Ansprüchen aus Prospekthaftung

### 8-11 Reden auf den Hauptversammlungen

- 8 Bremer Lagerhaus-Gesellschaft AG
- 9 Ludwig Beck am Rathauseck AG, Deutsche Bank AG, Commerzbank AG, Softing AG, Audi AG
- 10 BMW AG, Linde AG, MTU Aero Engines AG, adidas Group
- 11 Allianz SE, Wacker Chemie AG, MorphoSys AG

### 12 Konjunkturmonitor

Stimmung könnte besser sein

### 13 Börsenmonitor

DAX knackt 10.000-Punkte-Marke

### 14 Veranstaltungen – Juni 2014

### 14 Impressum

### 15 Mitgliedsantrag

## Exportschlager



Liebe Leserin, lieber Leser,

**immer mehr Investoren aus den Golfstaaten investieren in aussichtsreiche deutsche Anlageobjekte. Ganz aktuell stieg Katar bei der Deutschen Bank ein. Diese Nachricht überrascht nicht wirklich – und sie ist auch kein Einzelfall. Egal ob Volkswagen, Hochtief oder AirBerlin: Deutsche und europäische Unternehmen sind bei Investoren sehr beliebt – auch bei den Scheichs aus den Golfstaaten.**

Mancherorts ist zu hören, dass diese Entwicklung eine Bedrohung darstellt. Wahr ist aber vielmehr, dass wir uns daran gewöhnen müssen, dass eben Investoren nicht nur aus der westlichen Welt, sondern auch aus den Golfstaaten und dem fernen Osten ihre Chancen bei uns suchen. Sie unterscheiden sich weder in ihrem Gebaren noch in ihren Forderungen wirklich von den klassischen Investoren aus dem angelsächsischen Bereich. Auch die „neuen“ Investoren halten sich an hier gültige Spielregeln und Gesetze. Dass dies auch tatsächlich der Fall ist, zeigen die gelebten Beispiele wie Volkswagen oder Hochtief.

Studien zeigen mit schöner Regelmäßigkeit: Die großen börsennotierten Unternehmen in Deutschland sind längst nicht mehr mehrheitlich in der Hand deutscher Adressen. Dies liegt an zwei wesentlichen Aspekten: Einerseits sind die deutschen Unternehmen so erfolgreich, dass sie eine hohe Anziehungskraft auf Investoren aus der ganzen Welt ausüben. Zugleich aber werden wir Deutschen immer mehr zu Anlagemuffeln. Das gilt sicherlich nicht für Sie, die Sie gerade diesen Kommentar lesen. Rund 70 Millionen Bundesbürger haben aber weder ein Depot noch irgendeine Aktie oder einen Fonds in ihrem Eigentum.

Auf lange Sicht liegt hier der Kern des Problems: Mit dieser Einstellung geben wir die ertragreiche Wertschöpfung in Deutschland aus der Hand, die dann von anderen Anlegern, die deutlich weitsichtiger agieren, dankbar und zu attraktiven Preisen auf sich umgelenkt wird. Beschwerden brauchen wir uns darüber sicher nicht. Ein Umdenken wäre deutlich effektiver – zu unser aller Wohl.

Ihr Marc Tüngler

## Deutsche Bank: „Rechtsabteilung mit angeschlossener Bank“

**Sie gilt als Deutschlands einzige international vorzeigbare Bank. Doch bei der jüngsten Hauptversammlung in der Frankfurter Festhalle musste sich die Doppelspitze der Deutschen Bank um Jürgen Fitschen und Anshu Jain trotzdem herbe Kritik von den rund 5.000 Aktionären gefallen lassen.**

Wenig Freude bereitet zum einen der Aktienkurs. Die Kursentwicklung sei „ein Trauerspiel“ ätzte ein Fondsmanager, man blicke seit Ausbruch der Finanzkrise als Aktionär der Deutschen Bank auf sieben verlorene Jahre zurück. Und auch bei den Fundamentaldaten stand das Institut schon mal besser da: Zwar will das Geldinstitut über eine Kapitalerhöhung rund 6,3 Milliarden Euro frisches Eigenkapital hereinholen. Doch beim Gewinn und der entsprechenden Marge steht das in Frankfurt ansässige Institut weit hinter dem eigenen Anspruch zurück: „Die Deutsche Bank verdient eindeutig zu wenig. Die Ausschüttung der Dividende erfolgt zum Großteil bereits

aus der Substanz. Wir von der Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz beurteilen das ausgesprochen kritisch“, meinte dementsprechend Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

Doch beinahe noch saurer stoßen den Aktionären die vielen Rechtsstreitigkeiten auf, mit denen sich die Bank aktuell beschäftigen muss. Finanzvorstand Stefan Krause bestätigte, dass sich das Geldhaus mittlerweile mit mehr als 1.000 Rechtsstreitigkeiten mit Streitwerten ab 100.000 Euro auseinandersetzen müsse und zusätzlich auch noch 180 Verfahren vor Aufsichtsbehörden laufen. Ohne die Streitwert-Untergrenze sind es insgesamt sogar rund 6.000 Verfahren. Klaus Nieding konnte angesichts solcher Dimensionen nur noch den Kopf schütteln: „Die Deutsche Bank ist eine gigantische Rechtsabteilung mit angeschlossenem Bankgeschäft. Man hat den Eindruck, dass wir mehr Anwälte und juristische Berater beschäftigen als Banker.“

Am Ende bekam die Konzernführung ihre Tagesordnung zwar durch – sogar die umstrittene Erhöhung der Boni für die Vorstandsmitglieder. Doch spätestens jetzt dürfte der Chefetage klar sein: Es müssen schnell zählbare Erfolge her.

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

### HV-Debatten könnten an Attraktivität gewinnen

**Frage:** In diesem Jahr habe ich erstmals nicht nur deutsche Hauptversammlungen, sondern auch die Aktionärsversammlungen von Shell und Vivendi besucht. Dabei ist mir aufgefallen, dass in Frankreich und den Niederlanden der Vorstand ohne Rückfrage bei Mitarbeitern sofort kurz und knapp antwortet. In Deutschland dagegen ziehen sich die Versammlungen immer mehr in die Länge, wenn der Versammlungsleiter immer wieder erst im sogenannten „Backoffice“, also offenbar bei Experten im Hintergrund oder bei seinen Juristen nachfragen muss. Streckenweise wird die Versammlung dann sogar zur Erarbeitung der Antworten unterbrochen. Mir scheint das doch sehr übertrieben zu sein. Gibt es aus Ihrer Sicht keine Möglichkeit hier vom Ausland zu lernen, um die HVs auch in Deutschland deutlich attraktiver und kürzer zu gestalten?

**Antwort:** Die häufig langwierige Praxis der Beantwortung von Aktionärsfragen in deutschen Hauptversammlungen basiert zum einen auf dem außergewöhnlich umfangreichen Aus-

kunftsrecht, das das deutsche Aktienrecht gewährt. Zum anderen ist es häufig die Angst vor den sogenannten „räuberischen Aktionären“ und möglichen Anfechtungsklagen, die dazu führt, dass ein spontaner Dialog mit dem Vorstand, wie Sie ihn beschreiben, hierzulande immer häufiger unterbleibt. Allerdings liegt eine wesentliche Rolle beim Versammlungsleiter. Dieser kann durchaus dafür sorgen, dass die endlosen Fragenkataloge einzelner Aktionäre entweder später schriftlich oder kurz und knapp beantwortet werden. Dabei hilft jetzt auch ein neuer Beschluss des Bundesgerichtshofs zu den Grenzen des Auskunftsrechtes (Beschluss vom 5.11.2013- II ZB 28/12). Danach ist die Gesellschaft nur dazu verpflichtet, die erforderlichen Auskünfte zu erteilen, die zur sachgemäßen Beurteilung des

Gegenstands der Tagesordnung erforderlich sind. Dabei stellt der BGH aber klar, dass der Aktionär kein Recht auf Auskunft zu vertraulichen Vorgängen im Aufsichtsrat hat. Zudem muss der Aktionär nachfragen, wenn er eine aus seiner Sicht unzureichende Pauschalantwort erhält. Diese neue Rechtsprechung könnte dafür sorgen, dass wir unsere Hauptversammlungs-Debatten mittelfristig qualitativ verbessern.

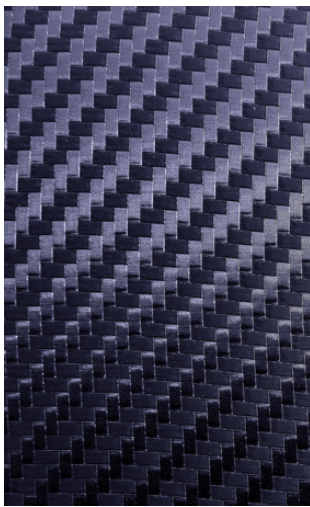




## DSW-Mitteilungen

### Unzufriedene Aktionäre: Bei SGL hängt der Haussegen schief

Die Wiesbadener Gesellschaft SGL Carbon hat in den letzten Jahren vor allem positive Schlagzeilen gemacht. Der Spezialist für Graphitelektroden profitierte insbesondere davon, dass der Werkstoff Carbon lange als zukunftsweisend in der Automobiltechnologie galt und sich gleich zwei Großaktionäre um Einfluss im Unternehmen mühten – und zwar die Automobilhersteller Volkswagen und BMW.



Hinzu gesellte sich mit der Voith GmbH noch ein dritter großer Anteilseigner. Aktuell kontrolliert ein Konsortium um BMW und deren mächtiger Erbin Susanne Klatten über 30 Prozent von SGL. Volkswagen und Voith werfen knapp 10 beziehungsweise 9 Prozent der Anteile in die Waagschale. Doch trotz so vieler prominenter Interessenten: Das, was Vorstandschef Jürgen Köhler auf der jüngsten

Hauptversammlung verkünden musste, war alles andere als erfreulich. So sei im Bereich der Graphitelektroden die Nachfrage massiv eingebrochen. Letztlich summiert sich der Verlust im Geschäftsjahr 2013 auf einen dreistelligen Millionenbetrag. Die Dividende fällt komplett aus, über ein Umbauprogramm soll das Unternehmen nun verschlankt und wieder profitabel gemacht werden.

Die Kritik war entsprechend laut und deutlich: „Das Management hat SGL mit Vollgas vor die Wand gefahren. Das Unternehmen liegt auf der Intensivstation“, schimpfte Franz Ferdinand Paul Badelt von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz. SGL-Aufsichtsratschefin Susanne Klatten wies die Kritik zurück. Der Aufsichtsrat habe einen Ausschuss eingerichtet, der frühzeitig die Weichen zur Restrukturierung gestellt habe. Die Finanzierungsbasis sei gesichert und mit „SGL2015“ ein umfangreiches Konzernumbauprogramm verabschiedet worden.

Vorstandsvorsitzender Jürgen Köhler malte auch operativ positivere Bilder an die Wand. „Der Durchbruch im automobilen Leichtbau ist geschafft“, meinte er mit Blick auf die beiden neuen BMW Elektrofahrzeuge i3 und i8, für die SGL ultraleichte Teile produziert.

30,5\*

Wir kennen unseren Markt.

\* Millionen Flüge der zivilen Luftfahrt finden jährlich nach Angaben der ICAO weltweit statt; das ist ungefähr ein Flug jede Sekunde

## Mehr Transparenz: „Endlich wird der Graue Markt reguliert“

**Mal sind es Geschlossene Fonds, mal außerbörslich gehandelte Genussrechte oder Beteiligungsmodelle an Solarparks. Alljährlich investieren Bundesbürger Milliardensummen in Finanzprodukte des sogenannten Grauen Marktes, bei denen das Anlegerschutzniveau alles andere als hoch ist.**



Die DSW fordert seit Jahren eine Vereinheitlichung des Schutzniveaus bei allen Finanzprodukten. Die jüngsten Ausfälle zeigen deutlich, wie notwendig das ist: „Es kann doch nicht sein, dass etwa freie Berater, die solche hochriskanten Anlageprodukte verkaufen, nur der Aufsicht des örtlichen Gewerbeamtes unterliegen. Je riskanter die Anlage, desto stärker müsste die Kontrolle ausgestaltet sein, nicht anders herum“, forderte DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler unlängst anlässlich von Fällen wie dem des Windparkbetreibers Prokon, der seine Genussrechte durch Werbung in Bussen und Bahnen, Postwurfsendungen sowie eigene Verkaufsveranstaltungen an den Investor brachte oder dem Finanzkonglomerat Infinus, bei dem es sich mutmaßlich um ein Schneeballsystem handelte. Insgesamt bangen Anleger hier um mehr als 2 Milliarden Euro investiertes Geld.

Nun nimmt die geforderte Reform des Grauen Kapitalmarktes offenbar langsam Fahrt auf. Gemeinsam haben Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble (CDU) und Justizminister Heiko Maas (SPD) jetzt offiziell einen „Aktionsplan der Bundesregierung zum Verbraucherschutz im Finanzmarkt“ vorgestellt. Im Kern sieht dieser Plan schärfere Regeln für Graumarktprodukte vor. Ein entsprechender Gesetzentwurf soll nach der Sommerpause vom Bundeskabinett beschlossen werden.

Der Plan besteht aus fünf Schwerpunkten:

### 1. Beseitigung aufgedeckter Regelungslücken und Umge-

**hungsmöglichkeiten:** Die umfassendsten Vorgaben zum Anlegerschutz laufen ins Leere, wenn es dem Anbieter eines Finanzprodukts gelingt, diese zu umgehen. Aus diesem Grund soll der Katalog der nach dem Vermögensanlagegesetz geregelten Anlageformen erweitert werden, beispielsweise um partiarische Darlehen oder Nachrangdarlehen.

**2. Verstärkte Transparenz von Finanzprodukten und Offenlegung ihrer Risiken:** Eine wesentliche Säule des Anlegerschutzes stellt auch künftig der Verkaufsprospekt dar. Die Anforderungen an die Prospekte sollen um mehrere Punkte ergänzt werden. So soll die Fälligkeit bereits begebener, noch laufender Vermögensanlagen angegeben werden, um dem Anleger die Einschätzung zu erleichtern, in welchem Umfang eine Anlage dazu genutzt wird, früher eingegangene Verpflichtungen zu bedienen. Damit soll der Vorspiegelung einer nicht vorhandenen wirtschaftlichen Produktivität und unzulässigen „Schneeballsystemen“ entgegengewirkt werden. Unternehmen im Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes, die zur Aufstellung eines Konzernabschlusses verpflichtet sind, müssen diesen zukünftig in jedem Fall in den Prospekt aufnehmen. Ebenso muss die Kapitalflussrechnung offengelegt werden.

**3. Verbesserung des Zugangs der Anleger zu Informationen:** Verkaufsprospekte sind künftig nur noch zwölf Monate gültig, so wie dies bereits bei Prospekten zu Wertpapieren der Fall ist. Damit wird sichergestellt, dass den Anlegern beim Erwerb von Vermögensanlagen ausschließlich Angaben vorliegen, die nicht älter als ein Jahr sind. Nach Beendigung des aktiven Vertriebs einer Vermögensanlage trifft den Anbieter künftig für die Restlaufzeit der Anlage die Pflicht zur Abgabe von Ad-hoc-Mitteilungen, in denen er alle Tatsachen veröffentlichen muss, die seine Fähigkeit zur Rückzahlung und/oder zur Zinszahlung beeinträchtigen können.

**4. Etablierung zusätzlicher Leitplanken für den Vertrieb:** Wenn bestimmte Finanzprodukte erheblichen Bedenken für den Anlegerschutz begegnen, etwa aufgrund ihrer Komplexität, kann die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) für bestimmte Produkte oder Produktgruppen Vertriebsverbote und Vertriebsbeschränkungen verhängen.

**5. Flankierende Erweiterung der Aufsicht:** Die BaFin kann zukünftig in Fällen, in denen Auskunftsverlangen oder Anordnungen gegenüber dem Anbieter eines Finanzprodukts nicht befolgt werden, Warnhinweise veröffentlichen. Sie erhält außerdem die Möglichkeit, einen externen Wirtschaftsprüfer mit einer Sonderprüfung des Jahresabschlusses zu beauftragen, wenn dazu Anlass bei einem Emittenten besteht, insbesondere bei Hinweisen Dritter, etwa des Finanzmarktwächters oder der Schlichtungsstellen, auf bestehende Missstände. Zugleich wird die Obergrenze, bis zu der das Bundesamt für Justiz bei verspäteter



Vorlage von Rechnungsunterlagen Ordnungsgelder verhängen kann, für Unternehmen im Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes sowie für kapitalmarktorientierte Kapitalgesellschaften und haftungsbeschränkte Personenhandels-gesellschaften von 25.000 Euro auf 250.000 Euro erhöht. Im Zuge der Umsetzung der Transparenzrichtlinie soll die Obergrenze auf 10 Millionen Euro heraufgesetzt werden.

Bei der DSW sieht man den Plan grundsätzlich positiv: „Das war überfällig. Die angedachten Regeln sehen auf den ersten Blick pragmatisch und sinnvoll aus. Letztlich kommt es natürlich auf die Umsetzung an. So muss der Verbraucherschutzpassus der BaFin dann auch gelebt werden“, meint DSW-Hauptgeschäftsführer Tüngler.

## Namensaktien: Grundstein für höhere Präsenz

**2013 schrillten bei Aktiengesellschaften mit Namensaktien die Alarmglocken: die Präsenzen auf den Hauptversammlungen waren im Schnitt um 16 Prozentpunkte zurückgegangen. Nun entwickeln sich die Zahlen wieder aufwärts.**

Beim DAX-Schwergewicht Siemens waren im Januar 44,95 Prozent der Aktionäre anwesend – nach 34,3 Prozent im Vorjahr. Ist das schon eine Trendwende zum Positiven? Die Position der DSW ist in jedem Fall: „Wir unterstützen alle pragmatischen Vorschläge, die dazu führen können, dass die Präsenzen wieder steigen“, sagt Jella Benner-Heinacher, stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin.

Im Kern gilt es, die negativen Folgen eines Urteils des Oberlandesgerichts (OLG) Köln zu neutralisieren. Die Richter hatten die Praxis kassiert, wie die Banken die Namensaktien für Investoren verwahren. Bisher konnten die Kreditinstitute sich stellvertretend für ihre Kunden ins Aktienregister eintragen lassen und für die jeweiligen Aktionäre im „Fremdbesitz“ abstimmen. Eine Meldepflicht entstand für die Bank nicht. Das OLG Köln entschied jedoch, dass Banken, die sich nur stellvertretend kurz vor der HV eintragen lassen, ebenfalls Stimmrechtsmitteilungen abgeben müssen. Und da das Aktienvolumen, das große Banken verwahren, schnell die erste Meldeschwelle von drei Prozent überschreitet, drohte daraus eine wahre Meldungflut zu entstehen.

Problematisch ist dies insbesondere für ausländische Namensaktionäre. Diese bevorzugen häufig die Eintragung eines Intermediärs, also zum Beispiele ihrer Depotbank, statt einer direkten Eintragung ins Aktienregister, um sich so eine höhere Flexibilität beim Umgang mit den Papieren zu erhalten. Nach der Entscheidung der Kölner Richter müsste jedoch der Intermediär als ein-



getragener Aktionär die gesetzlichen Meldepflichten erfüllen und somit für den eigentlichen Aktionär Stimmrechte nach dem Wertpapierhandelsgesetz melden. Dies hat trotz anderslautender Stellungnahmen der Aufsichtsbehörde BaFin zu einer erheblichen rechtlichen Verunsicherung bei den Intermediären geführt. In der Folge hatten HV-Dienstleister wie Broadridge oder ISS vor einem vermeintlichen Share-Blocking bei deutschen Namensaktien gewarnt. Ergo übten viele ausländische Investoren ihre Stimmrechte in Deutschland gar nicht mehr aus.

Die DSW hatte im Oktober vor den negativen Konsequenzen gewarnt und alle Beteiligten zu einem Meinungsaustausch eingeladen, der auch Früchte trug. Erste Besserungen stellen sich bereits ein: Die Präsenzen steigen, die Unternehmen suchen aktiv nach Lösungen. „Wir bewerten die Initiative zur Einführung eines einheitlichen Record Dates für Inhaber- und Namensaktien von Seiten verschiedener Emittenten und Vertretern aus der Kreditwirtschaft als durchaus positiv“, so Benner-Heinacher. Um künftig Zufallsmehrheiten auf HVs zu vermeiden, schlägt die Initiative unter anderem vor, das Wertpapierhandelsgesetz zu ergänzen, damit Legitimationsaktionäre keiner Meldepflicht unterliegen. Daneben wird ein einheitlicher Record-Date von 21 Tagen vor der HV angeregt.

## Hände weg von der Steuerschraube!

**Die Steuereinnahmen in Deutschland sprudeln so stark wie noch nie. Rund 570 Milliarden Euro flossen im vergangenen Jahr in die Kassen von Bund und Ländern – ein Rekordwert. In diesem Jahr dürften die Einnahmen sogar nochmals steigen. Trotzdem scheint das Geld nicht auszureichen.**

„Die jüngste Diskussion über die Abschaffung der Abgeltungssteuer zeigt, dass der Staat auch jetzt noch weiter nach

Möglichkeiten sucht, dem Bürger das Geld aus der Tasche zu ziehen“, kommentiert Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW, die kürzlich bekannt gewordenen Pläne der SPD. Gerade bei Dividendenzahlungen sei die Abgeltungssteuer, die inklusive Solidaritätszuschlag und Kirchensteuer bei rund 27 Prozent liegt, keinesfalls eine Privilegierung. „Von denjenigen, die behaupten, hier handele es sich um eine Gerechtigkeitslücke, die geschlossen werden müsse, wird bewusst verschwiegen, dass der Anteil der Unternehmensgewinne, der an die Anteilseigner ausgeschüttet wird, schon heute doppelt besteuert wird“, erklärt Tüngler.

Neben der Abgeltungssteuer, die der Aktionär zu zahlen hat, fallen zusätzlich rund 30 Prozent Steuerlast auf der Unternehmensebene an. „Wenn die Abgeltungssteuer durch eine Besteuerung nach individuellem Steuersatz ersetzt würde, könnten hier Belastungen von über 70 Prozent entstehen“, so der Anlegerschützer weiter. Damit würde der Aktienkultur in Deutschland ein weiterer Bärendienst erwiesen, ist Tüngler überzeugt. Zumal mit der Einführung der Abgeltungssteuer ja auch das sogenannte Halbeinkünfteverfahren, das zumindest bei den Dividenden für eine teilweise Steuerfreiheit gesorgt hatte, gestrichen wurde. „Vom einst in Stein gemeißelten Netto-Prinzip, das bereits versteuertes Einkommen vom Fiskus nicht mehr angetastet wird, kann heute keine Rede mehr sein“, kritisiert Tüngler.

Und damit nicht genug: Denn auch die Finanztransaktionssteuer ist noch nicht vom Tisch. Stattdessen planen mehrere europäische Staaten – darunter Deutschland – diese Abgabe bald einzuführen. Nach Ansicht der DSW ein völlig falsches Signal, denn: „Die Bundesregierung predigt immerzu, dass die private Altersvorsorge unverzichtbar ist. Im gleichen Atemzug wird sie die Selbstverantwortung der Bürger betonen. Insofern ist es absurd, wenn sie dann die Steuern erhöht und damit den nachhaltigen Aufbau von Kapital fürs Alter verhindert“, so DSW-Hauptgeschäftsführer Tüngler. Er ist überzeugt, dass der Privatanleger am Ende die Zeche zahlt, obwohl die Steuer ja eigentlich risikofreudige Profispekulanten treffen sollte. „Das wird eine reine Abkassiersteuer ohne jede ordnungspolitische Lenkungswirkung“, hält Tüngler fest. Die geplante Steuer verfehlt ihr Ziel völlig: „Die professionellen Spekulanten, deren Gewinne ja angeblich abgeschöpft werden sollen, werden ihre Aktivitäten einfach auf steuerfreie Handelsplätze im Ausland verlagern“, warnt der DSW-Chef.

Angesichts der immer breiteren Steuerproblematik plädiert die DSW dafür, nun im Gegenzug über eine gezielte Förderung der langfristigen Geldanlage nachzudenken. „Die Politik muss ihren Beitrag leisten, um die private Altersvorsorge zu fördern“, so Tüngler.

## HAC-Marktkommentar: Negativer Einlagenzins

Liebe DSW-Mitglieder,



**wie von Mario Draghi angekündigt, wird die Europäische Zentralbank (EZB) auf ihrer nächsten Sitzung am 5. Juni mit hoher Wahrscheinlichkeit die Leitzinsen erneut senken und gleichzeitig einen negativen Einlagenzins von vermutlich -0,1 Prozent festlegen. Informierte Kreise aus der EZB denken jedenfalls in diese Richtung.**

Was bedeutet der negative Einlagenzins? Was bringt das für die Wirtschaft? Welche Folgen drohen Sparern? Grundsätzlich ist es so, dass die Banken am Ende des Tages das Geld aus Kundeneinlagen und Zentralbankkredit, das sie nicht investiert oder verliehen haben, irgendwo verbuchen müssen. Hierfür steht die Notenbank zur Verfügung. Die Folge eines negativen Einlagenzinses ist, dass die Banken für ihre überschüssige Liquidität einen Strafzins zahlen müssen. So will man die Banken zwingen, mehr Kredite in die Wirtschaft zu geben und diese anzukurbeln. Freilich ist der Erfolg nicht gesichert.

Schaut man nach Dänemark, hat man dort bereits ein empirisches Ergebnis vorliegen: In Dänemark wurde im Juli 2012 ein negativer Einlagenzins eingeführt. Die Wirkung war hinsichtlich des Wechselkurses erfolgreich, die Kreditvergabe wurde allerdings nicht angekurbelt. Die Ankündigung eines negativen Einlagenzinses hatte auch im Euroraum bereits einen Nebenbefeit erfüllt: Der Euro hat gegenüber anderen Währungen an Wert verloren.

Die Sparer müssen sich zunächst keine Sorgen machen, dass sie Strafzinsen auf ihren Giro- oder Tagesgeldkonten zahlen müssen. Die Banken werden aller Voraussicht nach diesen minimalen negativen Zins nicht an ihre Kunden weiterleiten. Sie würden dabei riskieren, Kunden zu verlieren. Dagegen sind negative Zinsen auf kurzlaufende Bundesanleihen denkbar. Steigt in Zukunft die Inflation, ist der negative Einlagenzins schnell wieder vom Tisch. Für längerfristig orientierte Anleger empfiehlt sich die Investition in Aktien. Aber das wissen DSW-Mitglieder sowieso.

Ihr Wolfram Neubrandner  
Geschäftsführer HAC

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



## Fubus: Goldsparkarussell verfälscht Bilanz

**Die Staatsanwaltschaft Wien ermittelt gegen Repräsentanten der Infinus Vertriebs- und Service AG wegen Verdacht der Geldwäsche und hat diverse Sicherstellungsanordnungen verfügt. Eine Akteneinsicht in die Ermittlungsakten ergab, dass möglicherweise Angaben in dem Nachtrag 1 zum Basisprospekt für Orderschuldverschreibungen vom 29. Oktober 2012 fehlerhaft waren und die Ertrags- und Vermögenslage der Gesellschaft geschönt haben.**



### Warum waren diese Angaben fehlerhaft?

Der Hauptaktionär und Vorstand B. der Future Business KGaA (nachfolgend Fubus) wirbt in diesem Basisprospekt damit, dass die an die Protected GmbH geleisteten Zahlungen in Höhe von 61.970.400 Euro vorperiodische Anschaffungsnebenkosten sind. Er zeigt nicht auf, dass die Haupteinnahmequelle und damit die stärkste Ertragsquelle im Jahr 2011 im Wesentlichen daraus bestand, dass die an die Protected GmbH entrichtete Gebühr für die Goldsparpläne über die Infinus AG an die Fubus über einen Gewinnabführungsvertrag zurückfloss.

### Das System

Am 26. April 2011 wurde in Salzburg die Protected Nobels Metals GmbH gegründet. Mit dieser Gesellschaft schloss die Fubus Goldsparpläne mit einer Laufzeit von 30 Jahren ab. Die Goldsparpläne sollten mit monatlichen Zahlungen zwischen 48.000 und 155.000 Euro bedient werden. Die Gesellschaft Protected sollte mit einem Teil der monatlich eingezahlten Gelder Gold erwerben, welches eingelagert werden sollte.

Das Verfahren lief so ab, dass die Fubus Verträge für die Goldsparpläne bei der Protected abschloss (circa 14 Goldsparpläne mit einem Gesamtvolumen von 516.400.000 Euro und monatlichen Zahlungen zwischen 48.000 und 155.000 Euro).

Direkt nach Abschluss der Goldsparpläne wurde durch die Fubus – im Voraus – eine Gebühr für die gesamte Goldinvestitionen in Höhe von 61.970.400 Euro (an die Protected) gezahlt. Dieser Betrag verblieb nicht bei der Protected, sondern floss an die Infinus AG in Höhe von 99,2 Prozent wieder zurück. Diese wiederum verbuchte die Provision als Erlös, der wiederum über einen Gewinnabführungsvertrag, der zwischen der Infinus AG und der Fubus bestand, an die Fubus zurückfloss.

Problematisch dürfte sein, dass die Fubus die gezahlte Gebühr als vorperiodische Anschaffungsnebenkosten aktivierte. Dies bedeutet: Die Gebühr wurde eigentlich nur zum Schein entrichtet und war von vornherein wertlos.

### Was passiert bilanziell und mit dem Cashflow?

In der Konzernbilanz der Fubus wurde der Kaufpreis als Anschaffungsnebenkosten gebucht. Damit waren Sachanlagen in dem Wert des Kaufpreises vorhanden, die die Bilanz ausweiten. Die Kasse schrumpft, da durch den Kaufpreis Abflüsse zu verzeichnen sind. Der Gewinn jedoch steigt. Auch die Kapitalflussrechnung wird positiv bei der Infinus AG beeinflusst. Goldbestände in dieser Höhe existieren nicht tatsächlich. Damit wurde die Bilanz ausgeweitet.

Die Protected behielt nur 0,8 Prozent des Kaufpreises. Der Rückfluss des Kaufpreises als Provision an die Infinus AG führte dazu, dass die Kapitalflussrechnung bei der Infinus AG – Ihr Kompetenzpartner – positiv beeinflusst wurde, denn die Provisionen wurden in dem operativen Cashflow verbucht. Damit sieht der operative Cashflow mit dem Goldgeschäft besser aus als ohne.

Dieses heißt jedoch nichts Anderes, als dass die Goldsparpläne benötigt wurden, um im Konzernverbund einen fiktiven positiven Cashflow zu generieren. Provisionen wurden an die Vertriebsunternehmen ausgezahlt, die diese an die Future Business KGaA zurücküberwiesen. Wären die Bilanzen nicht so gestaltet worden, hätte die Future Business KGaA ein negatives Ergebnis mindestens bereits im Jahr 2012 ausgewiesen.

Wie hat sich das Goldsparkarussell im Jahr 2012 ausgewirkt? Hätte die Future Business KGaA das Goldsparkarussell nicht im Jahr 2012 gedreht und alle anderen Zahlen und Finanzkennziffern wären gleich geblieben, hätte der Umsatz nicht 196 Millionen Euro betragen, sondern nur 114 Millionen Euro.

Der Konzern hätte folglich keinen Gewinn ausgewiesen, sondern einen hohen Verlust. Der operative Cashflow wäre mit einem zweistelligen Millionenbetrag ins Minus gerutscht. Der Konzern hätte folglich frisches Geld benötigt, um die Zinsen zu bedienen, denn er hätte die Zinsen der Anleger nicht mehr aus dem laufenden Geschäft zurückführen können. Es steht kein Wort dazu in dem Jahresfinanzbericht. Es findet sich weiterhin kein Hinweis, dass große Teile des Umsatzes und des abgeführten Gewinns der Tochter Infinus AG – Ihr Kompetenzpartner auf diesen Deal zurückzuführen sind und das Ergebnis fiktiv positiv beeinflusst haben.

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

Sie erreichen Frau Bontschev unter:  
 Tel.: (0351) 21520250  
[www.bontschev.de](http://www.bontschev.de)

## Windrechanleihe: Verjährung von Ansprüchen aus Prospekthaftung

**Gläubiger der Windrechanleihe mit der ISIN DE000A1H3V38 (WKN A1H3V3) sollten sich sputen. Schon bald verjähren Ansprüche aus der Prospekthaftung.**

Die Windreich AG hat zwei Anleihen herausgegeben. Der erste Bond mit der WKN A1CRMV wurde am 01. März 2010 emittiert und hatte eine Laufzeit bis zum 01. März 2015. Oftmals war es so, dass Anleger diese Anleihe in die zweite von der Windreichgruppe herausgegebene Anleihe mit der WKN A1H3V3 „umtauschten“. Die zweite Anleihe war am

15. Juli 2011 emittiert worden und hatte eine Laufzeit bis 15. Juli 2016. Bis Ende Mai 2012 war der Haftungsanspruch wegen fehlerhafter oder fehlender Prospekte eines Anlegers nach einem Jahr verjährt, spätestens jedoch in drei Jahren ab dem Zeitpunkt der Veröffentlichung des Prospektes (§46 Börsengesetz). Der Wertpapierprospekt der zweiten herausgegebenen Anleihe wurde am 24. Juni 2011 erstellt. Ansprüche aus Prospekthaftung, das heißt für unwahre oder irreführende Angaben zum Nachteil von Käufern der Emission, müssen somit bis spätestens 24. Juni 2014 geltend gemacht werden. Diese Frist betrifft nicht die Geltendmachung von Schadensersatzansprüchen gegen die anlageberatende Bank, vor allem der Bank Sarasin, sondern gegen die Prospektverantwortlichen.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Daniela Bergdolt zur Verfügung. Frau Bergdolt ist Vizepräsidentin der DSW.

Sie erreichen Frau Bergdolt unter:  
 Tel.: (089) 386654-30,  
[www.ra-bergdolt.de](http://www.ra-bergdolt.de)

## Peer Koch: Rede auf der Hauptversammlung der Bremer Lagerhaus-Gesellschaft AG

Diese Gesellschaft, die Bremer Lagerhaus-Gesellschaft AG, ist ausschließlich persönlich haftende Gesellschafterin der BLG Logistics Kommanditgesellschaft. Wir blicken also bei dieser Hauptversammlung und im Geschäftsbericht nicht auf das gesamte Schiff BLG, sondern auf dessen Kommandobrücke. Darüber hinaus ist diese Gesellschaft auch nicht am Kapital des Konzerns beteiligt und die hier vorgeschlagene Dividende erhält diese Aktiengesellschaft für ihre Geschäftsführungstätigkeit für den Konzern. Da diese Haftungsvergütung unabhängig vom Jahresergebnis des Konzerns ist, können sich die Aktionäre auch in diesem Jahr wieder freuen, dass die Verwaltung hier unter Tagesordnungspunkt 2 die Zahlung einer Dividende in Höhe von 40 Cent pro Stückaktie vorschlägt. Für die Bremer Landesbank, die Finanzholding der Sparkasse sowie für die vielen Aktionäre ist dieses ein gutes Ergebnis ihrer Investition.

Ihr Geschäftsbericht erstrahlt auch in diesem Jahr in voller farblicher Pracht und es bleibt für uns auskunftsberechtigte Aktionärsvereinigungen die Aufgabe, Vorstand und Aufsichtsrat zu den Einzelheiten zu befragen, um hier auch den Aktionären einen Überblick über geben.

Die gesamte Rede von Herrn Koch finden Sie [hier](#).





## Ines Straubinger: Rede auf der Hauptversammlung der Ludwig Beck am Rathauseck AG

2013 war ein zufriedenstellendes Jahr mit einem zufriedenstellenden Ergebnis. Es war kein Rekordjahr mehr. Hierfür spielten verschiedene Dinge eine Rolle, auf die ich noch nachfolgend näher eingehen möchte.

Beginnen wir mit der Dividende. Wir erhalten für dieses Jahr eine gleich hohe Dividende. Auf der einen Seite bin ich froh, dass die Gesellschaft trotz eines Großaktionärs nicht mit exorbitant hohen Dividendenzahlungen Schlagzeilen macht. Auf der anderen Seite frage ich mich natürlich, ob bei einer Eigenkapitalquote von über 60 Prozent nicht die Aktionäre mit einer höheren Dividende bedacht werden sollten. Seien Sie versichert, dass wir dies im Auge behalten werden. Sie sollten sich, zumindest für die nächsten Jahre, an eine höhere Ausschüttung wagen.

Die gesamte Rede von Frau Straubinger finden Sie [hier](#).

## Klaus Nieding: Rede auf der Hauptversammlung der Deutsche Bank AG

Unsere heutige Hauptversammlung steht – wie könnte es bei einer Bank auch anders sein – ganz im Zeichen des Geldes. Geld ist unser Geschäft, wir handeln mit ihm, wir verleihen es, wir beschaffen es, je nach Qualität unserer Leistung für unsere Kunden mehr oder mindern wir es. Die Börsen-Zeitung vom letzten Samstag titelt: „Wunder Punkt der Deutschen Bank ist das Kapital“ – und in der Tat, Herr Fitschen, aus eigener Kraft hätte es wohl „mau“ ausgesehen mit der Erreichung der diesbezüglichen Ziele. Aber da kommen die angekündigte große Kapitalerhöhung und der Sultan aus Katar gerade zur rechten Zeit. Und dass wir dieses Geld bitter nötig haben, können wir dem Jahresabschluss und auch Ihrer Prognose von heute deutlich entnehmen. Noch vor einigen Jahren haben wir Herrn Dr. Ackermann applaudiert, als er uns zurief, er würde sich schämen, wenn die Deutsche Bank Geld vom Staat nehmen müsste. Offenbar war mit diesem Spruch ausschließlich der deutsche Staat und nicht Katar gemeint, sonst müssten wir uns jetzt alle schämen...

Die gesamte Rede von Herrn Nieding finden Sie [hier](#).

## Klaus Nieding: Rede auf der Hauptversammlung der Commerzbank AG

Herr Blessing, auf den ersten Blick sieht das gar nicht so schlecht aus, was Sie uns heute präsentieren. Der Aktienkurs erholt sich langsam, im Gegensatz zum Vorjahr haben wir bi-

lanziell einen kleinen Gewinn von 83 Millionen Euro gemacht und die Zahlen des ersten Quartals klingen auch ganz ordentlich. Sehen wir also endlich das lang ersehnte „Licht am Ende des Tunnels“, meine Damen und Herren?

Nun, feststellen können wir in der Tat, dass der Patient auf der Intensivstation sich langsam erholt. Besonders gut sehen kann man das an der harten Eigenkapitalquote des Equity Tier 1, die im Vergleich mit anderen Häusern – etwa der Deutschen Bank – mittlerweile wieder auf Augenhöhe liegt. Bei der Schuldenobergrenze, also der Leverage Ratio, liegt unsere Commerzbank sogar leicht vor dem blauen Wettbewerber. Verantwortlich hierfür war die Kapitalerhöhung, die alle Altaktionäre durch die damit einhergehende massive Verwässerung zwar sehr geschmerzt hat, andererseits aber auch demjenigen, der mitgezogen hat, auch eine etwa Verdreifachung seines Einsatzes bis heute gegeben hat.

Die gesamte Rede von Herrn Nieding finden Sie [hier](#).

## Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Softing AG

Die Softing AG hat sich nach der Rezession 2009 nun bereits im vierten Jahr hintereinander bei Umsatz und Ertrag kontinuierlich weiter verbessert. Erfreulich ist, dass 2013 insbesondere der Ertrag überdurchschnittlich angestiegen ist und die Ebit-Marge mit 11,8 Prozent den wohl besten Wert in der Unternehmensgeschichte erreicht hat.

Auch der Aktienkurs spiegelt diese positive Entwicklung wider: Seit 2009 hat sich der Kurs versiebenfacht und allein in den letzten zwölf Monaten ist eine Kurssteigerung um circa 85 Prozent eingetreten, so dass Softing laut Focus Money zu den zehn besten börsennotierten Unternehmen in Deutschland gehört.

Die gesamte Rede von Herrn Hausmann finden Sie [hier](#).

## Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Audi AG

Der Audi-Konzern hat sich auch im vergangenen Geschäftsjahr sehr gut weiterentwickelt. Der Automobilabsatz stieg um 8,3 Prozent, es wurden gut 4.500 Arbeitsplätze neu geschaffen, die operative Umsatzrendite war im dritten Jahr hintereinander zweistellig, Eigenkapital und Nettoliquidität stiegen deutlich an und somit konnte die überragende Marktstellung weiter gefestigt werden. Maßgeblich für diese Erfolge war einmal mehr der Export – die Exportquote stieg auf 84 Pro-

zent und der lukrativste Markt war wieder China, wo nach einem Anstieg von über 20 Prozent fast 500.000 Fahrzeuge abgesetzt werden konnten.

Dazu zwei Fragen: Wie hoch sind die Absatzzahlen im Premiensegment in China von BMW und Daimler? Wie entwickelt sich der Marktanteil von Audi in Deutschland, wo 2006 mehr PKWs verkauft wurden als 2013?

Die gesamte Rede von Herrn Hausmann finden Sie [hier](#).

## Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der BMW AG

Das war ein herausragendes Jahr von BMW mit einem hervorragenden Ergebnis, einem erneut angestiegenen Jahresüberschuss, einem gestiegenem Ergebnis je Aktie. Das war das beste Jahr in der Geschichte von BMW. Es läuft bei BMW rund, sehr rund.

Das gute Ergebnis beruhte auch auf einem sehr hohen und sehr starken Absatzmarkt China. Die Abhängigkeit des Ergebnisses von China ist etwas beängstigend. Was passiert, wenn China von heute auf morgen, und das ist bei einem politischen System, das von einer Demokratie weit entfernt ist, jederzeit möglich, den Markt für ausländische Pkws dicht macht. Schützt Sie in einem solchen Szenario das Joint Venture mit Brilliance?

Auch das erste Quartal hat ein Gewinnsprung gebracht, damit sind die Aussichten gut. Von meiner Seite ein herzliches Dankeschön an Sie, Herr Reithofer, an Ihre Vorstandskollegen und an alle Mitarbeiter dieses Unternehmens. Sie haben sehr gut gearbeitet. Bleiben wir gleich beim ersten Quartal und dem sehr guten Ergebnis.

Die gesamte Rede von Frau Bergdolt finden Sie [hier](#).

## Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der Linde AG

Dies ist eine ganz besondere, bemerkenswerte Hauptversammlung. Eine Zäsur für uns Aktionäre und für das Unternehmen. Sie, Herr Prof. Dr. Reitzle, übergeben heute den Stab an Ihren Nachfolger Herrn Dr. Büchele.

Im Jahr 2013 haben Sie bei Linde noch einmal ein Spitzenergebnis erzielt. Der Aktienkurs hat sich gut entwickelt. Wir Aktionäre erhalten eine höhere Dividende. Wir können sehr zufrieden sein mit Linde. Die Neuausrichtung von Linde ist Ihr Verdienst, Herr Prof. Dr. Reitzle. Sie haben aus diesem Ge-

mischwarenladen ein klar stringent aufgebautes Unternehmen gemacht, das sich nun auf Gase und Engineering konzentriert. Dort hat es seine Kompetenz, dort fährt es hohe Margen ein. Herr Prof. Dr. Reitzle, Sie haben sich um Linde verdient gemacht, ich danke Ihnen ganz herzlich für Ihren hohen Einsatz, für die geleistete Arbeit und ich gehe davon aus, dass wir Sie spätestens in zwei Jahren hier als Aufsichtsratsvorsitzenden wieder sehen werden.

Die gesamte Rede von Frau Bergdolt finden Sie [hier](#).

## Elke Schubert: Rede auf der Hauptversammlung der MTU Aero Engines AG

2013 war wieder ein sehr gutes Jahr für die MTU, zwar ist das Ebit und das Ergebnis nach Ertragssteuern nicht ganz so gut gewesen wie im letzten Jahr, aber wir erhalten eine gleich hohe Dividende wie für 2012.

Der Kurs hat im letzten Jahr gelitten; vom Höchststand bei knapp 80 Euro sind wir jetzt auf 70 Euro zurückgegangen. Das hat seinen Grund in den etwas nach unten geschraubten Prognosen. Das gute Geschäft im Segment Triebwerke hat zur Folge, dass im Bereich der Triebwerkstandhaltung weniger Geschäft anfällt und damit der renditestarke Bereich etwas kleiner wird. Dies hat Auswirkungen auf die Marge und führt zu entsprechenden Konsequenzen. Die Analysten haben die reduzierten Gewinnerwartungen für die nächsten Jahre dazu veranlasst, auch die Kursbewertungen für die Aktien zurückzuschrauben.

Die gesamte Rede von Frau Schubert finden Sie [hier](#).

## Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der adidas Group

2013 war ein herausforderndes Jahr. Da gab es einige Faktoren, die in das Ergebnis gehagelt haben. Die Langfristprognosen stehen auf dem Spiel. adidas war lange Zeit der Stern am Aktienhimmel, inzwischen scheint dieser Stern nicht mehr ganz so hell zu strahlen. Zwar ist das Ergebnis der Aktie 2013 noch leicht gestiegen und Sie halten an Ihrer Aussage fest, die Aktionäre weiter am Erfolg teilhaben zu lassen, sodass die Dividende nun auf 1,50 Euro ansteigt. Bei einem Ergebnis je Aktie von 4,01 Euro ist das aber immer noch nicht die Messlatte, die die DSW an eine Ausschüttung setzt. Wir erwarten eigentlich, dass Sie 50 Prozent des Ergebnisses ausschütten, aber gehen wir mal davon aus, dass wir uns stetig und konstant dorthin entwickeln.

Die gesamte Rede von Frau Bergdolt finden Sie [hier](#).



## Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der Allianz SE

2013 war ein sehr gutes Jahr für die Allianz. Das operative Ergebnis ist um 7,8 Prozent, der Jahresüberschuss um 14,1 Prozent angestiegen. In diesem Jahr gibt es dann auch endlich eine höhere Dividende, die auf 5,30 Euro je Aktie ansteigt. Dies ist sicherlich schön, auf der anderen Seite hätte das Ergebnis auch eine höhere Dividende hergegeben. In der Bilanzpressekonferenz haben Sie dann ja auch erklärt, dass Sie an der Ausschüttungsquote von 40 Prozent des Ergebnisses in Zukunft nicht unbedingt festhalten wollen. Möglicherweise soll die Ausschüttungsquote nach oben gehen. Man sprach sogar von einer progressiven Dividendenpolitik. Was sollen wir uns nun darunter vorstellen? Ganz grundsätzlich ist die DSW der Ansicht, dass 50 Prozent des Jahresergebnisses ausgeschüttet werden sollen. Eine solche Ausschüttungsquote kann sich die Allianz auch auf jeden Fall leisten. Also steigern Sie die Ausschüttungsquote im nächsten Jahr, dann werden die Aktionäre in diesem Punkt noch zufriedener sein.

Das Thema dieses Jahres ist Pimco. Pimco war einmal das Musterkind der Allianz. Man lieferte geräuschlos hohe Ergebnisse ab. Insbesondere bei der Rentenanlage war man äußerst erfolgreich. Dann aber machte das niedrige Zinsniveau auch Pimco zu schaffen.

Die gesamte Rede von Frau Bergdolt finden Sie [hier](#).

## Elke Schubert: Rede auf der Hauptversammlung der Wacker Chemie AG

Vergangenes Jahr 2013 hat meine Kollegin, Frau Daniela Bergdolt, an dieser Stelle das vorangegangene Jahr 2012 als sehr schwieriges Jahr für die Wacker Chemie bezeichnet. Der Umsatz war zurückgegangen, das Ergebnis hatte sich mehr als halbiert und das Jahresergebnis ging um ganze 70 Prozent zurück. Damit war die Talsohle jedoch nicht durchschritten. Retrospektiv betrachtet war 2013 eines der schwierigsten Jahre des Unternehmens. Das Ergebnis ist um 95 Prozent zurückgegangen. Angesichts der Unwägbarkeiten bleibt der Ausblick für das laufende Jahr zurückhaltend. Der Umsatz werde leicht steigen, das mit 6 Millionen Euro (i.V. 115 Millionen Euro) magere Konzernergebnis soll besser ausfallen.

Trotzdem hat sich das Unternehmen im Jubiläumsjahr 2014 entschlossen, den Aktionären eine Dividende auszuzahlen, obwohl die Geschäftszahlen das nicht hergeben. Hier schlagen zwei Herzen in der Brust des Aktionärsschützers. Das eine betrifft den Wunsch des Anlegers, eine Dividende aus-



bezahlt zu bekommen und das andere betrifft den Aktionär als Eigentümer des Unternehmens, der natürlich daran interessiert ist, dass das Unternehmen gut dasteht und die Dividende aus dem verdienten Ergebnis gezahlt wird und nicht aus der Substanz.

Die gesamte Rede von Frau Schubert finden Sie [hier](#).

## Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der MorphoSys AG

Auch wenn es in den rein betriebswirtschaftlichen Zahlen 2013 — also bei Umsatz und Ertrag — nicht zum Ausdruck kommt, war das vergangene Jahr für MorphoSys das sicherlich erfolgreichste in der Unternehmensgeschichte. So konnten für zwei firmeneigene Entwicklungen lukrative Lizenzverträge abgeschlossen werden, die laut Firmenangabe in den nächsten Jahren erfolgsabhängige Meilensteinzahlungen von insgesamt mehr als 1 Milliarde Euro vorsehen. Davon sind 2013 circa 130 Millionen Euro schon geflossen, was in dieser Höhe allerdings nicht bei den Umsatzerlösen zum Ausdruck kommt, da diese Zahlungen auf längere Zeiträume verteilt und damit entsprechend abgegrenzt werden müssen. Insofern sind Umsatz und Ertrag im jeweiligen Kalenderjahr für MorphoSys nicht unbedingt aussagekräftig; um den Periodenerfolg richtig beurteilen zu können, müssen andere Parameter herangezogen werden.

Einer dieser Parameter ist natürlich die Produktpipeline, die sowohl bei den Eigenentwicklungen als auch bei den Partnerprogrammen höchst erfolgreich weiterentwickelt wurde. An dieser Stelle die Frage: Ist die Unterscheidung zwischen Eigenentwicklung und Partnerprogramm überhaupt sinnvoll, zumal ja Eigenentwicklungen auch jederzeit in Partnerprogramme überführt werden können?

Die gesamte Rede von Herrn Hausmann finden Sie [hier](#).



## Stimmung könnte besser sein

**Die gute Stimmung aus dem Vormonat ist zunächst einmal verfliegen. Zahlreiche der jüngst veröffentlichten Konjunkturindikatoren haben die Erwartungen verfehlt, einige Daten konnten aber auch positiv überraschen – allen voran aus den USA und Asien.**

Die heimische Industrie startet ohne Schwung in den zweiten Jahresabschnitt. Schließlich schrumpfte die Industrieproduktion zwischen Kiel und Konstanz im März gegenüber dem Vormonat um 0,5 Prozent. Nicht besonders viel Mut macht auch der auf den Einschätzungen von Konjunkturanalysten basierende ZEW-Index. Grund: Das Stimmungsbarometer hat im Mai nicht nur bereits zum fünften Mal in Folge nachgegeben. Mit einem Minus von 43,2 auf 33,1 Punkte fiel der Rückgang auch deutlich kräftiger aus, als vorab erwartet worden war.

### Ifo-Index gibt nach

Auch der Ifo-Geschäftsklimaindex konnte zuletzt nicht überzeugen. So notiert der wohl wichtigste deutsche Konjunkturindikator nach einem Stand von 111,2 Zählern im Vormonat im Mai nur noch bei 110,4 Punkten. Sehen lassen kann sich hingegen das deutsche Wirtschaftswachstum im ersten Quartal. Immerhin legte das BIP im Vergleich zum Vorquartal um 0,8 Prozent zu – und damit so kräftig wie seit drei Jahren nicht mehr. Weitaus weniger erfreulich entwickelte sich die Wirtschaft hingegen in vielen anderen Euroraum-Staaten. Schließlich legte das BIP in Euroland im ersten Quartal nur um 0,2 Prozent zu. In Italien und in den Niederlanden schrumpfte die Wirtschaftsleistung sogar im Vergleich zum Vorjahr, während sie in Frankreich stagnierte.

### Zahlreiche geldpolitische Lockerungsmaßnahmen

Bergab ging es auch mit der Inflation – und zwar sowohl in Deutschland als auch im gesamten Euroraum. So stiegen die Preise im Mai in der Eurozone nur noch um 0,5 Prozent nach

0,7 Prozent im Monat zuvor. Um sowohl die Wirtschaft als auch die Inflation anzukurbeln, hat die EZB jüngst zahlreiche geldpolitische Lockerungsmaßnahmen auf den Weg gebracht. So wurde etwa der Leitzins um 10 Basispunkte auf das Rekordtief von 0,15 gesenkt. Auch der Einlagenzinssatz wurde um 0,1 Prozentpunkte auf minus 0,1 Prozent nach unten geschraubt. Dies bedeutet, dass Banken, die ihr Geld bei der EZB parken, jetzt erstmals einen „Strafzins“ zahlen müssen. Mit dieser Maßnahme soll vor allem die schwache Kreditvergabe in einigen Südstaaten der Eurozone angeschoben werden. Auch das beschlossene zweckgebundene Kreditpaket in Höhe von bis zu 400 Milliarden Euro dient in erster Linie dazu, dass Banken mehr Kredite an Unternehmen und Privathaushalte vergeben.

Nicht nur in Deutschland, auch in den USA geriet der Industriebaum zuletzt ins Stocken. Grund: Gegenüber dem Vormonat gab die US-Industrieproduktion im April um 0,6 Prozent nach. Die Prognosen des Marktes, der einen unveränderten Wert erwartet hatte, wurden somit klar verfehlt. Erfreulich entwickelte sich jedoch der wichtige ISM-Einkaufsmanagerindex für die US-Industrie, der – anders als zunächst gemeldet – im Mai nicht gefallen ist, sondern von 54,9 auf 56,0 Zähler anstieg.

### China auf dem Weg der Besserung?

Etwas stabilisiert hat sich offenbar die Lage im Reich der Mitte. Dies signalisiert zumindest die HSBC Einkaufsmanagerumfrage für das Verarbeitende Gewerbe. Demnach konnte das Stimmungsbarometer im April von 48,1 Zählern im Vormonat auf einen Stand von 49,7 Zählern zulegen. Auf der anderen Seite notiert der Index nun aber schon zum vierten Mal in Folge unterhalb der Expansionsmarke von 50 Punkten. Positiv überraschen konnten auch die jüngst gemeldeten Zahlen zum chinesischen Außenhandel. Während die Ausfuhren im April gegenüber dem Vorjahreswert um 0,9 Prozent zulegen konnten, stiegen die Importe um 0,8 Prozent.





## DAX knackt 10.000-Punkte-Marke

**Die Europawahl lässt die Börsen weitgehend unbeeindruckt, der letzte EZB-Zinsentscheid jedoch nicht. Der heimische Leitindex durchbrach zwischenzeitlich sogar die 10.000-Punkte-Marke. Der Gold- und Silberpreis büßen weiter an Wert ein.**

Die Börse reagiert äußerst gelassen auf den Ausgang der Europawahlen. Und dies, obwohl in vielen EU-Staaten euroskeptische Parteien teils Stimmenanteile im zweistelligen Prozentgewinn erzielen konnten; in Frankreich gewann die rechtspopulistische Front National mit 25 Prozent sogar die Mehrheit der Stimmen. Am Tag nach der Wahl erklimm der DAX mit 9.876 Zählern ein erstes neues Allzeithoch.

Vermutlich zeigen sich die Börsianer erleichtert, dass der Rechtsruck im Rahmen der Erwartungen ausgefallen ist und ein weiterer pro-europäischer Kurs des EU-Parlaments damit nicht wirklich gefährdet ist. So äußerte sich der Fondsmanager und Beststellerautor Max Otte gegenüber Handelsblatt online, dass die herrschende Politik- und Finanzelite gezeigt habe, dass sie stabil im Sattel sitze. Von daher seien in der nächsten Zeit keine wesentlichen Politikveränderungen zu erwarten. Wie stark sich der Einfluss der europakritischen Parteien auf die restlichen EU-Parlamentarier auswirken wird, bleibt dennoch abzuwarten.

### Draghi handelt

Weitaus mehr Eindruck bei den Marktteilnehmern hat der letzte EZB-Zinsentscheid hinterlassen. Schon in den Wochen zuvor wurde gemunkelt, dass EZB-Chef Mario Draghi bald handeln würde, um die niedrige Inflationsrate der Euro-Zone in den Griff zu kriegen. Am 5. Juni hat der EZB-Rat dann einen ganzen Katalog an geldpolitischen Maßnahmen beschlossen. Die Notenbanker reduzieren etwa den Leitzins von 0,25 auf

das neue historische Tief von 0,15 Prozent; der Einlagezins für Banken wird sogar erstmals auf minus 0,10 Prozent gesenkt.

### DAX erzielt neues Allzeithoch

Von den weiteren geldpolitischen Lockerungsmaßnahmen konnten auch die ohnehin recht robusten Aktienmärkte profitieren. So hat der DAX zwischenzeitlich sogar die 10.000-Punkte-Marke geknackt. Auf Monatssicht konnte der deutsche Leitindex um 4,4 Prozent hinzugewinnen; während der SDAX um 4,5, der MDAX um 5,7 und der TecDAX um etwa 6 Prozent zulegten.

An den anderen europäischen Börsen herrschte ebenfalls gute Stimmung. Der EuroStoxx 50 gewann knapp 3 Prozent, der französische Leitindex CAC 40 legte rund 2 Prozent an Wert zu und der britische FTSE 100 konnte sich mit 0,2 Prozent Plus immerhin stabil halten. Gestiegen sind auch die Börsenkurse auf der anderen Seite des Atlantiks. Für den Dow Jones ging es in den letzten vier Wochen um etwa 2 Prozent und für den S&P 500 um gut 3 Prozent nach oben.

### Euro wird billiger

Die europäische Gemeinschaftswährung hat sich nach der Europawahl kaum von der Stelle bewegt. In den vergangenen vier Wochen hat sich der Euro – wohl auch weil weitere EZB-Maßnahmen zuerst erwartet und dann bestätigt wurden – im Vergleich zum Greenback mit einem Minus von 1,5 Prozent jedoch leicht verbilligt. Ein Euro kostet aktuell 1,36 US-Dollar.

### Silber und Gold verlieren weiter

Die Talfahrt des Silberpreises geht derweil weiter; auf Monatssicht hat das Edelmetall weitere 2,5 Prozent verloren. Auch der Goldpreis hat in den vergangenen vier Wochen mit gut 4 Prozent kräftig an Wert eingebüßt. Eine Feinunze des begehrten Edelmetalls kostet momentan rund 1.250 US-Dollar. Sein Höchststand von 1.900 US-Dollar von September 2011 rückt damit in immer weitere Ferne.

## Veranstaltungen – Juni 2014

### 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 offen stehen – so zum Beispiel der unmittelbaren Diskussion mit dem Management. Alle Aktienforen beginnen jeweils um 18:30 Uhr und enden um circa 21 Uhr.

**Anmeldungen** für alle Aktienforen bitte an:  
[seminare@dsw-info.de](mailto:seminare@dsw-info.de)

#### > **Veranstaltungsübersicht**



Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort	Datum	Ort
11. Juni	Dresden	26. Juni	Augsburg
17. Juni	Wiesbaden	30. Juni	Bonn
18. Juni	Berlin		

## 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)

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.

#### 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:

Seite 1 und 2: Matthias Sandmann; Seite 3: © Tomasz - Fotolia.com;  
 Seite 4: © Brad Pict - Fotolia.com; Seite 5: © fotomek - Fotolia.com;  
 Seite 7: © crimson - Fotolia.com; Seite 8: © carloscastilla - Fotolia.com;  
 Seite 1-11&14: © H-J Paulsen - Fotolia.com; Seite 11: © Gina Sanders - Fotolia.com;  
 Seite 12 © EvrinKalinbacak - Fotolia.com; Seite 13: © Petrus Bodenstaff - Fotolia.com;  
 Seite 14 © gena96 - Fotolia.com



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



## Werden Sie Mitglied der DSW!



**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.



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.

### JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

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)

ab sofort: große DSW-Aktion  
**Jetzt**  
DSW-Mitglied werden  
inklusive FOCUS-MONEY  
erst ab 2015 zahlen