

DSW-Watchlist –  
die 50 größten  
Kapitalvernichter  
auf einen Blick



## DSW Newsletter – April 2018

Editorial..... Seite 2

Impressum..... Seite 2

### DSW-Aktuell

Die größten deutschen Geldverbrenner..... Seite 3

Experten-Tipp: Für das Finanzamt stehen Old-  
timer und Kryptowährungen auf einer Stufe..... Seite 5

Energiewende 2.0..... Seite 5

Biofrontera-CEO Hermann Lübbert: „Wir neh-  
men die Kritik unserer Aktionäre sehr ernst“..... Seite 7

Scale: Starkes Kursplus – große Risiken..... Seite 8

Veranstaltungen..... Seite 9

Investor-Relations Kontakte..... Seite 19

### DSW-Landesverbände

Porsche-Verfahren wegen Dieselmanipulationen  
nimmt endlich Fahrt auf..... Seite 10

Anlegern drohen hohe Verluste bei  
Insolvenz von Containervermittler P&R..... Seite 11

### Kapitalmarkt

Gesunde Rendite..... Seite 13

Attraktive Anlagealternative..... Seite 15

Die Aktie – langfristig lukrativ..... Seite 17

HAC-Marktkommentar:

Ein Handelskrieg kennt nur Verlierer..... Seite 18

Mitgliedsantrag..... Seite 20

## Editorial

# Gute Dividenden, schlechte Dividenden



Liebe Leserinnen und Leser,

vor Kurzem haben wir die diesjährige DSW-Watchlist vorgestellt, auf der sich die größten Kapitalvernichter unter den börsennotierten Aktiengesellschaften wiederfinden. Bewusst veröffentlichen wir dabei zwei Listen. Die eine betrachtet ausschließlich den Kursverlauf. Die zweite Liste zielt auf die Gesamt-Performance ab und bezieht dafür die Dividenden mit ein. Erstaunlich ist zunächst, dass es selbst unter den 50 Gesellschaften, die den Aktionären am meisten Kopfschmerzen bereiten, 33 Gesellschaften gibt, die zumindest einmal in dem betrachteten Fünf-Jahres-Zeitraum Dividenden ausgeschüttet haben. Dass eine Gesellschaft Dividende zahlt, ist für sich genommen also noch kein Qualitätsmerkmal. Gleiches gilt übrigens für eine hohe Dividendenrendite, die sogar ein Warnsignal sein kann.

Leider stellen wir recht oft fest, dass Schwächen in der Strategie oder in der operativen Performance durch ein

Festhalten an einer hohen oder dann auch zu hohen Dividende zugedeckt werden soll. Auch wenn dieses Vorgehen sicherlich zunächst ein legitimes Mittel ist, um die Aktionäre über eine Schwächephase hinweg bei Laune zu halten, fällt einem aber genau diese Strategie auf die Füße, wenn es der Vorstand nicht schafft, das Unternehmen operativ wieder aus dem Tal der Tränen herauszuführen. Die Aktionäre müssen also ihre Hausaufgaben machen und sich konkret die Frage stellen, ob die Dividende tatsächlich verdient wurde oder ob sie vielleicht sogar aus der Substanz gezahlt wird. Hierzu ist ein Blick in die Cash-Flow-Rechnung zwingend notwendig. Denn so kann man recht früh erkennen, ob die Probleme größer sind als sie vielleicht aufgrund der Dividendenhöhe nach außen scheinen. Lassen Sie sich also auch in der Niedrigzinsphase nicht von Dividenden oder Dividendenversprechen blenden.

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: 3 © ayuncoylum - Fotolia.com; Seite 2 und 5: Matthias Sandmann; Seite 3: © Eisenhans - Fotolia.com; Seite 6: © Massimo Cavallo - Fotolia.com; Seite 7 und 8: Biofrontera; Seite 10: © aruba2000 - Fotolia.com; Seite 11: EvrenKalinbacak - Fotolia.com; Seite 13: © fotomek - Fotolia.com; Seite 19: © Kalim - Fotolia.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



# DSW-Aktuell



## Die größten deutschen Geldverbrenner

Auf dieser Liste möchte kein Unternehmen vertreten sein – und Anleger können froh sein, wenn sie keine der DSW-Watchlist-Aktien in den vergangenen fünf Jahren im Depot hatten.

Manchmal reicht selbst eine Jahresperformance von fast 250 Prozent nicht aus, um die Liste der 50 größten Kapitalvernichter, die DSW-Watchlist, zu verlassen. Das zeigt etwa der Solarindustrie-Zulieferer Singulus Technologies. Während die Gesellschaft im letzten Jahr mit einer beeindruckenden Kursrally von 246 Prozent glänzen konnte, legte die Singulus-Aktie – eine Art Dauergast in den Top-Fünf der Watchlist – im Fünf-Jahres-Bereich die schlechteste Performance und im Drei-Jahres-Vergleich die zweitschlechteste Kursentwicklung aller im Prime Standard notierten Unternehmen hin. Im Klartext: Langfristanleger waren trotz des Kursplus 2017 immer noch fast 93 Prozent unter Wasser.

Wie bereits in den Vorjahren, legte die DSW auch für das Jahr 2017 wieder zwei Watchlists vor. Eine Kurs- und eine Performance-Liste, in der geleistete Dividenden eingerechnet wurden. Nicht mit in der Bewertung sind Unternehmen, die noch keine fünf Jahre am Markt sind. Gleiches gilt für insolvente Gesellschaften, soweit sie nicht in einem Insolvenzplanverfahren stecken.



## Je länger der Zeitraum, desto gravierender die Unterschiede

Performance-Vergleich der DSW-Watchlists mit den wichtigsten deutschen Aktienindizes

| Index                     | 1 Jahr     | 3 Jahre     | 5 Jahre     |
|---------------------------|------------|-------------|-------------|
| DAX30                     | 13 Prozent | 25 Prozent  | 61 Prozent  |
| MDAX                      | 18 Prozent | 53 Prozent  | 117 Prozent |
| SDAX                      | 25 Prozent | 68 Prozent  | 130 Prozent |
| TecDAX                    | 40 Prozent | 89 Prozent  | 213 Prozent |
| DSW-Kurs-Watchlist        | 8 Prozent  | -25 Prozent | -19 Prozent |
| DSW-Performance-Watchlist | 12 Prozent | -23 Prozent | -11 Prozent |

Im Ein-Jahres-Vergleich, der in der Bewertung am geringsten gewichtet wird, liegen die Watchlist-Gesellschaften im Gesamtdurchschnitt mit einem Plus von rund 8 respektive 12 Prozent diesmal gar nicht so schlecht. Die Performance-Liste schafft sogar fast das gleiche Ergebnis wie der DAX30.

Im mittel- bis langfristigen Bereich, also in dem Zeithorizont, den Privatanleger meist im Blick haben, sieht es allerdings schlecht aus. Insgesamt schrumpfte der „DSW-Performance-Watchlist-Index“ im Drei-Jahres-Zeitraum um rund 23 Prozent, der „Kurs-Watchlist-Index“ fiel um etwa 25 Prozent. Im Fünf-Jahres-Vergleich lag der durchschnittliche Kursrückgang inklusive Dividendenzahlungen bei minus 11 Prozent, ohne Gewinnausschüttungen bei minus 19 Prozent.

Die DSW ist Mitglied von



The European Federation of Investors and Financial Services Users  
Fédération Européenne des Épargnants et Usagers des Services Financiers

[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)

**DSW**  
Die Anlegerschützer

## Möbelkonzern vernichtete am meisten Kapital

Top-Kapitalvernichter ist die Steinhoff International Holding. Der wirtschaftlich auf der Kippe stehende Möbelkonzern, der bis vor kurzem noch im MDAX notiert war, hat in allen drei Vergleichszeiträumen katastrophal abgeschnitten. Grund war der dramatische Kurssturz Anfang Dezember 2017, der auf die Nachricht folgte, dem Unternehmen drohe die Überschuldung. Steinhoff legte mit einem Minus von knapp 94 Prozent im Ein-Jahres-Zeitraum die schlechteste Performance aller im Prime Standard analysierten Unternehmen hin. Gleiches ist dem Möbelkonzern im Drei-Jahres-Zeitraum gelungen. Lediglich im Fünf-Jahres-Vergleich wird die Steinhoff-Aktie in ihrem tiefen Fall noch von den Watchlist-Urgesteinen Singulus Technologies und 11 88 0 Solutions überboten, die in diesem Jahr Platz zwei belegt. Ähnlich wie bei Singulus können sich die Anteilseigner des Anbieters von Telefonauskünften, die sich erst Anfang 2017 Aktien von 11 88 0 ins Depot gelegt haben, über ein deutliches Plus freuen. Für Langfristanleger ist das aber kein Trost: Sie liegen im Fünf-Jahres-Zeitraum trotz des 2017 um knapp 30 Prozent gestiegenen Kurses immer noch mit 88 Prozent im Minus und im Drei-Jahres-Zeitraum mit knapp 75 Prozent. Nicht viel besser sieht es bei dem Drittplatzierten der Kurs-Liste Gerry Weber aus. Das Modeunternehmen, das vor wenigen Tagen den SDAX verlassen musste, kann in keinem der Vergleichszeiträume eine positive Kursperformance vorweisen. Auch wenn der Fall im letzten Betrachtungsjahr nicht mehr ganz so tief ausgefallen ist.

Die Performance-Watchlist zeigt zudem, dass mitnichten alles gut ist, wenn eine Gesellschaft Dividende zahlt.

Die Top-Fünf der Performance-Watchlist sind – bis auf den dividendenbedingten Platzwechsel zwischen Gerry Weber und Singulus – identisch (die komplette Liste DSW-Performance-Watchlist finden Sie [hier](#) – und die Kursvariante [hier](#)).

## Nicht alle DAX-Konzerne sind eine sicherere Bank

Dass auch Investitionen in große Gesellschaften mit vermeintlich erprobten Geschäftsmodellen nicht zwingend

ein sicheres Investment sind, ist schon lange keine Neuigkeit mehr. In beiden Listen sind mit den Dauer-Watchlist-Gästen Deutsche Bank, RWE sowie E.ON immerhin drei DAX-Gesellschaften zu finden. Hinzu kommt mit der ProSiebenSat1 Media SE ein DAX-Absteiger, der übrigens genauso wie ein weiterer Medienkonzern, die RTL Group, erstmals auf der DSW-Watchlist vertreten ist.

Insgesamt verzeichnet die Performance-Watchlist 16 und die Kurs-Watchlist 20 Neueinsteiger. Die Zahlen belegen, dass Unternehmen durchaus die Chance haben, die Listen wieder zu verlassen – und das nicht nur, weil andere Gesellschaften noch schlechter performen. Trotzdem bleibt es ein Warnsignal, das man als Aktionär ernst nehmen sollte, wenn eine der Gesellschaften, die man im Depot hat, sich auf einmal auf einer der beiden DSW-Watchlists wiederfindet.

## Anleger sollten nicht nur auf die Dividende schauen

Die Performance-Watchlist zeigt zudem, dass mitnichten alles gut ist, wenn eine Gesellschaft Dividende zahlt. Zwar ist das – in der Regel – ein Hinweis auf ein funktionierendes, weil Gewinn abwerfendes Geschäftsmodell. Aber das muss nicht so sein. Die Dividende kann aus der Substanz kommen oder sie kann auf Sondereffekten beruhen. Und selbst wenn sie tatsächlich erwirtschaftet wurde, ist immer noch zu klären, ob das Geschäftsmodell des Unternehmens wirklich zukunftsfähig ist.

Die Quote der Dividendenzahler hat sich im Vergleich zum Vorjahr erhöht. Hatten im vergangenen Jahr 30 der 50 Unternehmen in dem Betrachtungszeitraum von fünf Jahren mindestens einmal Gewinne an ihre Aktionäre ausgeschüttet, waren es diesmal 36 AGs auf der Kurs-Watchlist und auf der Performance-Watchlist 33 Gesellschaften. Immerhin vier AGs (RTL Group, Telefonica Deutschland, Ludwig Beck und Deutsche Euroshop) haben es dank der gezahlten Dividenden geschafft, nur auf der Kurs- nicht aber auf der Performance-Watchlist vertreten zu sein.

**Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher**

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

Für das Finanzamt  
stehen Oldtimer und  
Kryptowährungen  
auf einer Stufe

**Frage:** Das Thema Kryptowährung geistert ja schon eine ganze Zeit durch die deutsche Medienlandschaft. Dabei ist der Bitcoin sicher der bekannteste Vertreter, aber wohl nicht der mit dem größten Steigerungspotenzial. Nun habe ich vor rund sechs Monaten in die beiden Kryptowährungen Ethereum und Ripple investiert. Jetzt beobachte ich die enormen Kursschwankungen. Obwohl ich nach wie vor noch im Plus und auch für die Zukunft optimistisch eingestellt bin, überlege ich, ob ich nicht alles oder Teile davon verkaufe. Würden Sie mir empfehlen jetzt zu verkaufen? Und was muss ich dabei unter steuerlichen Aspekten beachten?

**Antwort:** Die Verkaufsentscheidung kann ich Ihnen nicht abnehmen. Sollten sie aber verkaufen, ist es wichtig, die Steuerregeln zu kennen: Kryptowährungen sind rechtlich Rechnungseinheiten und zählen damit zu den immateriellen Wirtschaftsgütern wie beispielsweise Oldtimer oder Antiquitäten. Wenn Sie diese innerhalb eines Jahres kaufen und wiederverkaufen, handelt es sich um ein steuerpflichtiges Veräußerungsgeschäft. Gewinne müssen dann mit dem persönlichen Einkommensteuersatz versteuert werden – zumindest wenn der Gesamtgewinn aller privaten Veräußerungsgeschäfte über 600 Euro liegt. Steuerfrei bleiben erzielte Gewinne, wenn erst nach Ablauf der einjährigen Spekulationsfrist verkauft wird.

## Energiewende 2.0

Die geplante Innogy-Aufspaltung bringt eine neue Energiewelt. E.ON wird zum reinen Dienstleister, RWE zum deutlich „grüneren“ Versorger.

Der Deal ist zwar noch nicht endgültig in trockenen Tüchern, zu den spektakulärsten Volten der deutschen Wirtschaftsgeschichte gehört er aber trotzdem bereits jetzt. Schließlich bedeutet die Absicht der beiden Essener Energiekonzerne E.ON und RWE, die Innogy SE unter sich aufzuteilen, nichts anderes, als eine weitgehende Neuausrichtung des hiesigen Energiemarktes. Dafür gehen die einstmalst harten Konkurrenten nun zwar wirtschaftlich völlig verschiede-

Weitblick schafft  
Werte.

Durch Finanzkraft.

Ratingagenturen be-  
scheinigen uns eine  
exzellente Finanzkraft,  
die wir trotz Finanz-  
krisen und Naturkata-  
strophen stets gehalten  
haben.

Das weltweite Kapital aller  
Rückversicherer in Höhe von  
rund 440 Milliarden US-  
Dollar sichert Investitionen  
und Werte langfristig ab.

Die Hannover Rück ist der dritt-  
größte Rückversicherer der Welt.

Die DSW ist Mitglied von



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

[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)

# hannover re<sup>®</sup>

[www.hannover-re.com](http://www.hannover-re.com)

ne Wege, werden aber gleichzeitig über eine Beteiligung verbunden sein.

Am Ende eines komplexen Tausches von Geschäftsbereichen und Übertragungen von Unternehmensbeteiligungen soll aus der E.ON SE ein reiner Netzbetreiber werden und aus der RWE AG ein Versorger mit deutlich größerem „grünen“ Anteil. Dafür bekommt E.ON die Netzaktivitäten von Innogy. RWE erhält im Gegenzug zusätzlich zu denen von Innogy betriebenen Ökostromanlagen auch noch die regenerativen Anlagen und die Gasspeicher von E.ON. Damit würde RWE zum größten deutschen Energieversorger sowohl für traditionell erzeugten Strom als auch auf dem Markt für erneuerbare Energien und E.ON der mit Abstand größte Betreiber von Stromnetzen. „Wirtschaftlich könnte das durchaus Sinn machen“, meinte DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher zu den Plänen der Konzerne. „Auf der politischen Ebene könnte es aber schwierig werden.“

## RWE und E.ON kamen nach Neuausrichtung nicht zur Ruhe

Die Pflöcke für die (noch) aktuelle Aufteilung wurden erst im September und Oktober 2016 eingeschlagen. Damals hatte zunächst E.ON seine Kohle- und Gaskraftwerke in der Uniper SE gebündelt und diese teilweise an die Börse gebracht. Nur wenige Wochen später folgte das IPO der Innogy SE, in der der RWE-Geschäftsbereich „regenerative Energien“ sowie die Stromnetze und der Stromvertrieb zusammengeführt wurden. Gemessen am Emissionsvolumen war es 2016 der größte Börsengang Europas und der zweitgrößte weltweit. Rund 2,6 Milliarden Euro spülte er der RWE AG in die Kasse.

Richtig zur Ruhe gekommen sind die beiden jungen Energieunternehmen allerdings nie. Während E.ON deutlich früher als erwartet seine restliche Uniper-Beteiligung an den finnischen Versorger Fortum verkaufte, musste bei Innogy der Vorstandsvorsitzende Peter Terium Ende Dezember 2017 überraschend das Unternehmen verlassen, nachdem er eine eher moderate Gewinnwarnung verkündet hatte, die aber zu einem massiven Kurseinbruch führte.

## Komplexes Tauschgeschäft

Der Weg zu der nun geplanten Umstrukturierung ist durchaus anspruchsvoll. Zunächst wird wohl E.ON die

RWE-Anteile an der Innogy SE übernehmen. Dafür erhält RWE einen 17-Prozent-Anteil an E.ON. „Für die freien Aktionäre soll es im Zuge dessen ein freiwilliges Übernahmeangebot geben“, sagt Hechtfisher. Pro Aktie sollen dem Vernehmen nach 40 Euro geboten werden, die sich aus einem Angebotspreis von 36,76 Euro sowie Zahlungen aus Innogy-Dividenden für die Geschäftsjahre 2017 und 2018 zusammensetzen.

„Die Dividenden wären wahrscheinlich sowieso geflossen. Insofern reden wir von einer Angebotshöhe, die deutlich unter dem Wert liegt, den die Innogy-Anteilscheine vor der Gewinnwarnung im Dezember 2017 hatten“, sagt Hechtfisher. Nach Abschluss der Transaktion soll Innogy zunächst komplett in den E.ON-Konzern integriert werden – allerdings nur, um im Anschluss daran den Großteil des gesamten Erneuerbaren-Geschäfts an RWE weiterzureichen. 1,5 Milliarden Euro lässt RWE sich das kosten.



„Die beiden Konzerne gehen damit sehr unterschiedliche Wege der Spezialisierung. Während E.ON auf das lukrative aber weitgehend regulierte Geschäft mit Stromnetzen setzt, will RWE sich auf dem hart umkämpften Markt der Energieversorger durchsetzen“, sagt DSW-Mann Hechtfisher.

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)

**DSW**  
Die Anlegerschützer

## „Wir nehmen die Kritik unserer Aktionäre sehr ernst“

Gespräch mit Biofrontera-CEO Hermann Lübbert über Probleme beim Listing in den USA und die Erwartungen an den US-Markt

*Herr Lübbert, Sie haben mit der Biofrontera AG vor kurzem den Sprung an die US-Börse Nasdaq gewagt. Welche Erwartungen verknüpfen Sie mit dem Listing in den USA?*

**Lübbert:** Wir haben damit einen direkten Zugang zum wichtigsten und größten Kapitalmarkt der Welt. Und nur nebenbei bemerkt: Der US-Markt ist auch der größte Pharmamarkt der Welt. Seitdem wir unsere Pläne zum US-Listing am 11. Januar 2018 bekannt gemacht haben, ist unser Aktienkurs deutlich gestiegen. Für unsere Anteilseigner hat sich die Transaktion also schon kurzfristig gelohnt. Aber natürlich verfolgen wir als forschendes Pharmaunternehmen langfristige Ziele. Dabei können wir nun neben unseren operativen Aktivitäten in den USA auch auf den amerikanischen Kapitalmarkt zugreifen, der ein sehr gutes Verständnis von Pharmaunternehmen, aber auch von Wachstumsunternehmen hat.

*Es gab ja durchaus Kritik am Ablauf der Transaktion. Sie haben zeitgleich mit dem US-Listing ein Bezugsrechtsangebot in Deutschland durchgeführt – und es soll zu Problemen in der Abwicklung bei den Aktionären gekommen sein.*

**Lübbert:** Sehr viele Aktionäre haben das Bezugsangebot wahrgenommen, und wir sind ausgesprochen dankbar für diese Unterstützung und das uns damit entgegengebrachte Vertrauen. Vereinzelt konnten aber wohl Depotbanken unserer Aktionäre die im Rahmen der Transaktion einzuhaltenden Fristen intern nicht optimal abbilden. Die Kritik nehme ich trotzdem sehr ernst. Die Herausforderung war, dass wir deutsches Aktienrecht mit einem amerikanischen Bookbuilding-Prozess übereinbringen mussten. Beim Bookbuilding wird der Angebotspreis üblicherweise erst ganz am Ende der Frist festgesetzt. So wird das Risiko eines, von einzelnen eventuell auch ganz gezielt herbeigeführten, Kursverfalls zwischen Preisfestsetzung und Zuteilung eliminiert. Bei einem deutschen Bezugsrechtsangebot gemäß Paragraph 186 Aktiengesetz muss jedoch der



Prof. Dr.  
Hermann Lübbert  
Vorstandsvorsitzender  
der Biofrontera AG

Bezugspreis vor Ablauf der Bezugsfrist veröffentlicht werden. Ein klassisches Bookbuilding, das bis zum letzten Tag der Bezugsfrist läuft, ist hier nicht möglich. Das deutsche Aktienrecht bietet aber die Möglichkeit, den Bezugspreis nicht am Beginn der Bezugsfrist, sondern spätestens drei Tage vor Ablauf der Bezugsfrist festzulegen. Die Regelung wurde ausdrücklich geschaffen, um Unternehmen und ihre Aktionäre vor Spekulanten und deren Attacken auf den Kurs zu schützen. Diese Möglichkeit haben wir im Interesse aller Aktionäre wahrgenommen. Klarstellen möchte ich auch, dass die Frist von drei Tagen nicht auf Werktage beschränkt ist, das ist rechtlich ganz eindeutig. Einige Aktionäre haben diese Anwendung der drei Tage Regel als intransparent empfunden. Dazu kam wie gesagt, dass einige Depotbanken die Abwicklung wohl nicht optimal durchgeführt haben.

*Warum haben Sie denn überhaupt die komplexe Struktur der Bezugsrechtskapitalerhöhung gewählt. Hätten Sie die Bezugsrechte nicht ausschließen können?*

**Lübbert:** Die Frage nach einem Ausschluss des Bezugsrechts hat sich schlicht nicht gestellt. Wir hatten uns auf der letzten Hauptversammlung zwar Kapitalerhöhungen sowohl mit als auch ohne Bezugsrecht genehmigen lassen. Jedoch hat ein Aktionär gegen den Beschluss der Hauptversammlung zur Schaffung des genehmigten Kapitals, das einen Bezugsrechtsausschluss ermöglicht hätte, Klage beim Landgericht Köln eingereicht. Das Kölner Gericht hat die Klage zwar in erster Instanz abgewiesen, der Kläger hat jedoch dagegen Berufung eingelegt. Durch diesen noch nicht abgeschlossenen Rechtsstreit konnte das genehmigte Kapital II bisher noch nicht im Handelsregister eingetragen werden und stand daher als Option nicht zur Verfügung.

## Über Biofrontera

Biofrontera wurde 1997 vom heutigen Vorstandsvorsitzenden Prof. Dr. Hermann Lübbert gegründet. Das von Biofrontera selbst entwickelte Medikament Ameluz® dient der Behandlung von hellem Hautkrebs und dessen Vorstufen. Ameluz® wird in der photodynamischen Therapie angewendet und zeichnet sich neben hoher Wirksamkeit durch einen Hautverjüngungseffekt im Nachgang der Behandlung aus. Die Biofrontera AG ist an der Frankfurter Börse und seit Februar 2018 auch an der US-amerikanischen Nasdaq notiert.



*Schließlich haben Sie das US-Listing ja doch erfolgreich umgesetzt. Was wollen Sie mit dem eingesammelten Kapital nun machen?*

**Lübbert:** Wir sind das einzige deutsche Start-up Pharmaunternehmen, das für ein selbst entwickeltes Medikament sowohl in Europa als auch in den USA eine Zulassung erhalten hat. Nur gut ein Jahr nach der Markteinführung unseres Produkts Ameluz® in den USA erzielen wir dort bereits mehr Umsatz als in Europa. Und wir wollen unsere Position dort zügig weiter ausbauen. Dafür sind vor allem weitere Investitionen in den Vertrieb notwendig. Und wir arbeiten an Indikationserweiterungen für Ameluz®, um das Marktpotenzial für das Medikament noch weiter zu steigern.

*Sie sind jetzt seit etwas über einem Jahr auf dem amerikanischen Markt präsent. Wie läuft das Geschäft bisher?*

**Lübbert:** Die USA sind für uns als Spezialist für die Behandlung von sonneninduziertem Hautkrebs ein extrem wichtiger Markt, das zeigt schon die bereits genannte Umsatzrelation USA zu Europa. Mit den bisher erzielten Ergebnissen sind wir daher sehr zufrieden. Wir rechnen aber auch für die Zukunft mit weiteren positiven Impulsen aus dem US-Geschäft. So haben wir seit Januar 2018 in den USA einen eigenen Abrechnungscode für Ameluz®. Dieser sogenannte J-Code erleichtert den Erstattungsprozess für die amerikanischen Ärzte signifikant. Da Ameluz® in der Arztpraxis angewendet wird, müssen die Ärzte in Vorkasse gehen, wenn sie unser Medikament anwenden wollen. Die Erstattungssicherheit ist deshalb äußerst wichtig und durch den J-code wird diese Sicherheit deutlich erhöht. Zudem hat sich in den USA seit Januar die Erstattung der Ärzte für die Durchführung einer Ameluz®-PDT im Vergleich zur Kryotherapie, dabei werden befallene oberflächliche Hautschichten vereist, deutlich verbessert. Insgesamt sind wir

sehr optimistisch und denken, die aufgezeigten Entwicklungen sollten dem Unternehmen weiteren Schub geben.

*Wie zufrieden sind Sie insgesamt mit der Entwicklung von Biofrontera?*

**Lübbert:** Wir verfolgen seit Jahren kontinuierlich einen strategischen Plan, der bei einem pharmazeutischen Unternehmen wie Biofrontera natürlich recht langfristig angelegt ist. Unser Anspruch ist es, unser Produkt und unser Unternehmen in möglichst erfolversprechender Weise am Markt zu positionieren. Ich glaube, mit der Zulassung für Ameluz® in den USA und der Erteilung der wichtigen Abrechnungsziffern sowie der kürzlich zugelassenen Tageslicht-PDT in Europa werden wir den Eigenarten der Gesundheitssysteme gerecht und stehen damit am Anfang einer schnellen Umsatzentwicklung, die ja bereits begonnen hat. Das Nasdaq-Listing erhöht darüber hinaus die Sichtbarkeit und Kreditibilität des Unternehmens in unserem wichtigsten Zukunftsmarkt.

## Scale: Starkes Kursplus – große Risiken

**Das Börsensegment für junge Unternehmen feierte jüngst seinen ersten Geburtstag. Die Bilanz fällt durchwachsen aus.**

Aufstieg und Fall des Neuen Marktes haben nicht nur viele Privatanleger traumatisiert zurückgelassen. Für wachstumsorientierte kleine und mittlere Unternehmen war es ebenfalls ein massiver Schlag. Für sie wurde der Zugang zur Eigenkapitalbeschaffung über die Börse fast vollständig verschüttet. Das Börsensegment Scale, das jüngst sei-

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



nen ersten Geburtstag feierte, sollte das ändern. Am 1. März 2017, und damit ziemlich genau 20 Jahre nach dem Start des Neuen Marktes, hob die Frankfurter Börse das neue Marktsegment aus der Taufe. Und der Erfolg kann sich sehen lassen – zumindest was die Kursentwicklung angeht. Im ersten Jahr legte der Scale All Share Index, der 49 Gesellschaften umfasst, um rund 27 Prozent zu. In der gleichen Zeit trat der DAX30 weitgehend auf der Stelle.

### Anleger sollten Risiken nicht unterschätzen

„Der Ansatz, kleinen und mittleren Wachstumsunternehmen den Weg an die Börse zu ebnet, ist sicher richtig. Ob Scale wirklich eine Erfolgsstory wird, ist aber noch nicht ausgemacht“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. „Entscheidend wird sein, dass börsenreife Unternehmen auf Anleger treffen, denen die Risiken sehr bewusst sind, die mit dem Investment in kleine AGs mit teilweise relativ kurzer Historie von nur zwei Jahren verbunden sein können“, so der Anlegerschützer weiter. Scale gehört zum privatrechtlich organisierten Freiverkehr der Frankfurter Börse. Im Gegensatz zum regulierten Handel sind dort nicht das Börsen- oder das Wertpapierhandelsgesetz die Rechtsgrundlage, sondern von der Geschäftsführung der Börse und vom Börsenrat erlassene Regularien. Um dem jungen Segment das Schicksal des Neuen Marktes zu ersparen, setzt die Frankfurter Börse auf Zulassungskriterien, die insbesondere auf die Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells der potenziellen Scale-Kandidaten abzielen. Unternehmen müssen mindestens drei von fünf Anforderungen erfüllen (mindestens 10 Millionen Euro Umsatz, positiver Jahresüberschuss, positives bilanzielles Eigenkapital, wenigsten 20 Mitarbeiter, mindestens 5 Millionen Euro Eigenkapital). Fünf Gesellschaften haben sich dieser Prüfung bisher erfolgreich gestellt. Die restlichen Index-Mitglieder haben den Sprung aus dem Entry Standard geschafft, den Scale abgelöst hat.

### Scale-Unternehmen weisen große Heterogenität auf

„Die von der Frankfurter Börse formulierten Kriterien sind zwar recht weitgehend, sie garantieren aber leider nicht, dass keine Verlustbringer in den Index kommen. Immerhin wird mit der Festlegung eines Mindestumsatzes die Notierung reiner Luftnummern verhindert“, sagt Tüngler. Trotzdem hat bereits einer der fünf bisherigen IPOs zu Irritatio-

nen geführt. Der Börsengang der Naga Group wird gegenwärtig noch von der Finanzdienstleistungsaufsicht BaFin wegen des Verdachts auf Marktmanipulation untersucht. Der Kurs des Fintech-Unternehmens schoss nach der Erstnotierung im Juli 2017 von 2,60 Euro innerhalb kürzester Zeit auf über 16 Euro nach oben, um dann, fast ebenso schnell, wieder auf 4,50 Euro zurückzufallen. Nach einigen weiteren Kurskapriolen hat sich die Naga-Group-Aktie mittlerweile bei rund 8 Euro eingependelt. „Der Fall zeigt, wie schwer die Bewertung der Unternehmen für Privatanleger ist“, sagt Tüngler. Ein Beleg für die Heterogenität des Index sei auch die breite Spanne der Kursentwicklung. „Sieht man sich die Entwicklung seit dem Start von Scale an, stehen AGs, die eine Performance von über 100 Prozent geschafft haben, Unternehmen gegenüber, deren Wert sich in derselben Zeit halbiert hat“, so der DSW-Mann.



## 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. Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

| Datum     | Ort        |
|-----------|------------|
| 13. April | Stuttgart  |
| 25. April | Hamburg    |
| 09. Mai   | Düsseldorf |

**Terminverschiebungen sind grundsätzlich möglich. Bitte besuchen Sie daher unsere Veranstaltungsseite auf [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de) oder wenden sie sich an [seminare@dsw-info.de](mailto:seminare@dsw-info.de). Dort finden Sie weitere Termine und können sich auch für obige Aktienforen anmelden.**

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



# DSW- Landesverbände



## Porsche-Verfahren wegen Dieselmanipulationen nimmt endlich Fahrt auf

Mitte Juni geht es nun doch los. Das hat das Landgericht (LG) Stuttgart im Rahmen einer sogenannten Vorlagenanordnung jetzt verkündet. Dann wird sich das LG Stuttgart mit dem Vorwurf gegen die Porsche SE befassen, sie habe im Zusammenhang mit dem Einsatz manipulierter Software in Dieselfahrzeugen des VW-Konzerns, die Ad hoc-Mitteilungspflicht verletzt und ihre Aktionäre zu spät informiert. Die Aktie der Porsche SE war – genau wie die Papiere der Volkswagen AG – nach dem Bekanntwerden der Manipulationen dramatisch abgerutscht.

„Nachdem das Oberlandesgericht Stuttgart nach über einem Jahr noch immer keine Anstalten macht, das Verfahren nach dem Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz, kurz KapMuG, gegen Porsche zu eröffnen oder wenigstens zu fördern, macht sich nun das LG Stuttgart auf, den Sachverhalt zu klären. Aufgrund unseres dezidierten Vortrages werden nun in zunächst acht Verhandlungstagen zahlreiche Zeugen gehört werden. Auch wurde der Robert Bosch GmbH aufgegeben, bestimmte E-Mails und Briefe aus den Jahren 2007 und 2008 an den Volkswagen-Konzern vorzulegen“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW, dessen Klageplattform, die auch für Porsche-Kläger die Basis ist, im Fall VW mittlerweile Schadenersatzforderungen von privaten und institutionellen Investoren im Gesamtwert von mehr als 2,8 Milliarden Euro vertritt.

„Für die Porsche-Aktionäre ist das eine sehr gute Nachricht. Besonders gefreut hat uns, dass das Landgericht Stuttgart auf unseren ausdrücklichen Antrag nun der Robert Bosch GmbH aufgegeben hat, bestimmte E-Mails und Schreiben aus den Jahren 2007 und 2008 an den Volkswagen-Konzern in unseren Verfahren vorzulegen, aus denen sich ergibt, dass Bosch den Volkswagen-Konzern bereits zu diesem Zeitpunkt darauf hingewiesen hat, dass die umstrittene Software auf gar keinen Fall zur Manipulation der Abgassteuerung bei Dieselmotoren verwendet werden darf“, so Nieding weiter.

„Diese Warnungen von Bosch hätten aus unserer Sicht bereits in den Jahren 2007 und 2008 zu entsprechenden Ad hoc-Meldungen des Volkswagen-Konzerns führen müssen, so dass auch Aktionäre, die ab diesem Zeitpunkt Aktien haben, etwaige Kursverluste daraus geltend machen können. Die Klageforderungen bei Volkswagen und Porsche werden sich dadurch sicher erhöhen“, ergänzt Nieding.

Das Landgericht Stuttgart hatte eigentlich bereits am 28. Februar 2017 verkündet, dass der Fall im Rahmen eines Musterverfahrens vor dem Oberlandesgericht (OLG) Stuttgart geklärt werden solle. Passiert ist seitdem nichts. „Für uns ist die nun ergangene Vorlagenanordnung ein wichtiger Schritt nach vorne“, sagt Nieding. Nachdem das OLG Stuttgart den Fall bisher mehr verschleppt als bearbeitet habe, könnten die Kläger nun endlich damit rechnen, dass gerichtlich

geklärt werde, inwieweit die Porsche SE selbst von den Geschäftsereignissen bei der Volkswagen AG betroffen war, inwieweit sie hierüber selbst hätte im Rahmen der Ad-hoc-Publizität berichten müssen und ob Wissen insbesondere des VW-Vorstandsvorsitzenden Martin Winterkorn aufgrund seines Doppelvorsstandsmandates auch der Porsche SE zuzurechnen sei, so der Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen  
Klaus Nieding zur Verfügung.  
Herr Nieding ist Vizepräsident der DSW.

Sie erreichen Herrn Nieding unter:  
Tel.: (069) 2385380  
[www.niedingbarth.de](http://www.niedingbarth.de)

## Anlegern drohen hohe Verluste bei Insolvenz von Containervermittler P&R

Lange Zeit schienen Direktinvestments in Schiffscontainer für Privatanleger ein weitgehend risikoloser Ausweg aus der Niedrigzinsfalle zu sein. Entsprechend hoch war die Nachfrage.

Nun musste mit dem Finanzdienstleister P&R einer der großen Player in diesem Geschäft Insolvenz anmelden. Die Verluste der Anleger könnten dabei in die Milliarden gehen. „Betroffene Investoren sollten schnell aktiv werden, um ihre Eigentumsansprüche zu sichern und ihre Forderungen geltend zu machen“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW, der bereits mehrere Anleger bei der Sicherung ihrer Rechte und Vermögenswerte in dem P&R-Insolvenzverfahren vertritt. „Auch sollten die Betroffenen ihre Ansprüche bündeln, um gemeinschaftlich eine bestmögliche Verwertung des Containerbestandes zu erreichen“, so Nieding weiter.



Das Modell solcher Direktinvestments ist denkbar einfach: Die Investoren werden selbst Eigentümer ihres Containers und vermieten diesen – über eine Verwaltungsgesellschaft, die in der Regel gleichzeitig auch Verkäufer des Containers ist – an diverse Reeder weltweit. Die zu zahlenden Mieten werden von der Verwaltungsgesellschaft eingezogen und an

die Eigentümer weitergeleitet. Nach den meist kurz laufenden Verträgen (drei bis fünf Jahre) wurde in der Regel eine Rücknahme der Container durch den Veräußerer vereinbart, je nach Zeitpunkt des Erwerbes und Anbieters, als Kaufgarantie oder nur als unverbindliche Zusage. Jahrzehntlang hat die P&R diese Verträge anstandslos erfüllt. Doch scheint es damit nun vorbei zu sein.

„Da in einem Insolvenzverfahren immer auch ein Teil- oder Totalausfall in Betracht kommt, identifizieren wir auch die in Frage kommenden dritten Anspruchsgegner mit ‚tiefen Taschen‘“, so Nieding weiter. Zudem weist der Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht auf bestehende Anfechtungsfristen nach dem Insolvenzrecht hin, innerhalb derer geleistete Zahlungen der Gesellschaft an die Anleger seitens des Insolvenzverwalters angefochten und zurückgefordert werden können. Da das zum Standardrepertoire eines jeden Insolvenzverwalters gehört, sei damit ebenfalls zu rechnen.

Die nun zu klärenden rechtlichen Fragen sind dabei alles andere als trivial:

### 1. Gesamtvermögenssituation der P+R Gruppe

In welchen Gesellschaften befinden sich welche Vermögensteile?  
Wie kann dieses Vermögen für die Anleger genutzt werden?

### 2. Frachtcontainer

Wie können die Anleger ihr Eigentum an den Containern nachweisen?  
Wie werden die einzelnen Container den Anlegern zugeordnet?  
Wie kann der jeweilige Standort der Container ermittelt werden?  
In welchem Zustand sind die Container?  
Was ist mit verlorenen oder über Bord gegangenen Containern?  
Hat P&R für die notwendigen Versicherungen gesorgt?  
Welchen Wert haben die Container derzeit?

### 3. Prüfung der Gerüchte des Betriebes eines Schneeballsystems

Sollte sich das in der Presse kolportierte Gerücht bestätigen und wurden Mietverträge zu nicht marktgerechten Konditionen geschlossen, müssten Anleger nicht nur einen Verlust ihrer Anlage befürchten, sondern vielmehr auch, dass der Insolvenzverwalter gezahlte Ausschüttungen zurückverlangen würde.

### 4. Prüfung von Prospekthaftungsansprüchen

### 5. Prüfung möglicher Ansprüche gegen Vermittler

In Bilanzen von einigen Großbanken, insbesondere der Commerzbank AG, wurden bereits 2009 die Folgen der Krise bilanziell abgebildet. Diese Tatsache war damit sowohl dem Markt als auch den Vermittlern bekannt und hätte folglich bei der von der ständigen Rechtsprechung geforderten „anleger- und objektgerechten Beratung“ den Anlegern mitgeteilt werden müssen.

### 6. Prüfung möglicher Ansprüche gegen die Abschlussprüfer

Sollten sich die Gerüchte bewahrheiten, dass P&R in den Mietverträgen überhöhte und nicht marktübliche Mieten gezahlt oder ausgewiesen hat, hätten die Abschlussprüfer das im Rahmen der Erstellung der einzelnen Jahresabschlüsse feststellen müssen.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen  
Klaus Nieding zur Verfügung.  
Herr Nieding ist Vizepräsident der DSW.

Sie erreichen Herrn Nieding unter:  
Tel.: (069) 2385380  
[www.niedingbarth.de](http://www.niedingbarth.de)

# Kapitalmarkt



## Gesunde Rendite

Die Healthcare-Branche könnte Anlegern in den kommenden Jahren aufgrund der demografischen Entwicklung und des steigenden Wohlstands in den Schwellenstaaten hübsche Renditen bescheren.

Steigt die Nervosität an den Börsen, steuern Anleger nur allzu gerne defensive Branchen wie den Nahrungsmittelsektor oder die Gesundheitsbranche an. Nur zu verständlich, wollen Menschen doch auch in unsicheren Zeiten essen und trinken oder medizinisch versorgt werden. Ein Blick auf den Healthcare-Sektor könnte aber nicht nur lohnen, weil es derzeit recht turbulent an der Börse zugeht.

Obwohl der gesamte Gesundheitssektor seit Jahren durch einen großen Kostendruck gekennzeichnet ist, ist das Gros der Healthcare-Unternehmen kerngesund und

weist Wachstumsraten auf, von denen Konzerne anderer Branchen nur träumen können.

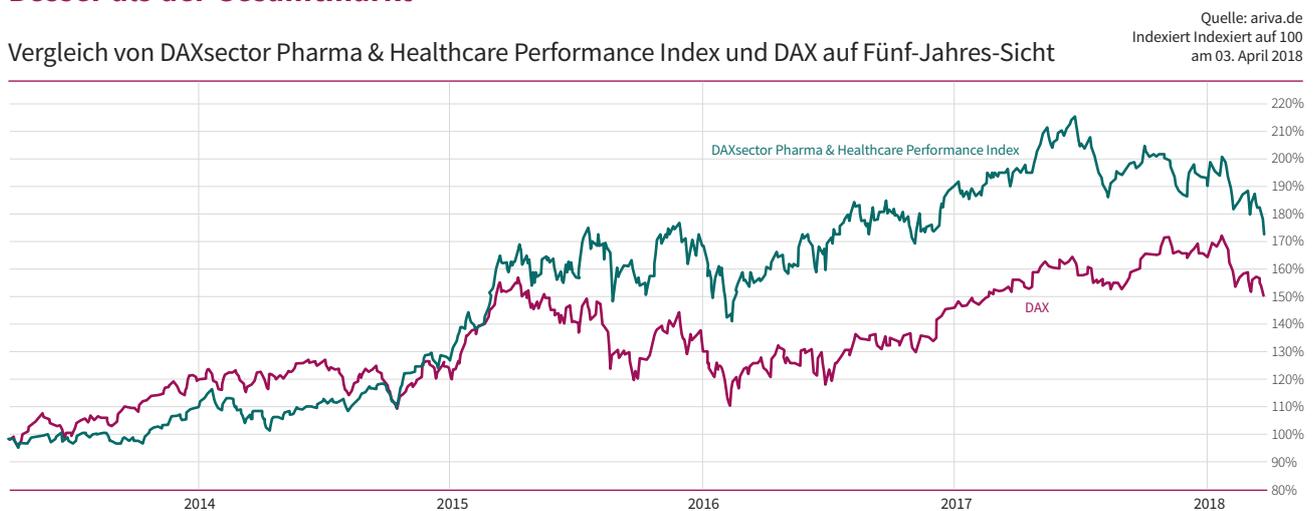
In die Karten spielen dem gesamten Sektor sicherlich die steigenden Gesundheitsausgaben, die in den westlichen Industriestaaten laut der OECD-Studie „Gesundheit auf einen Blick“ in den vergangenen zehn Jahren von rund 8 auf 9 Prozent des Bruttoinlandsprodukts gestiegen sind.

### DAX hat das Nachsehen

Die positive Entwicklung spiegelt sich auch an der Börse wider, wie die Performance des DAXsector Pharma & Healthcare Performance Index zeigt; ein Börsenbarometer, das 35 Aktien aus dem Pharma-, Biotech- und Medizintechnikbereich umfasst. Während beispielsweise der DAX in den vergangenen fünf Jahren auf ein Plus von rund 50 Prozent kommt, kletterte der Gesundheitsindex um über 75 Prozent.

## Besser als der Gesamtmarkt

Vergleich von DAXsector Pharma & Healthcare Performance Index und DAX auf Fünf-Jahres-Sicht



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](http://www.dsw-info.de)

**DSW**  
Die Anlegerschützer

## Steigende Weltbevölkerung...

Vor allem die Pharmaunternehmen, die mit einem weltweiten Jahresumsatz von mehr als 1 Billion US-Dollar ein bedeutendes Segment der Healthcare-Branche darstellen, erfreuen sich bester Gesundheit. Zwar müssen neue Medikamente bis zur Marktzulassung ein langwieriges und kostspieliges Verfahren durchlaufen, auf der anderen Seite sorgt ein langjähriger Patentschutz für neu zugelassene Medikamente aber für hohe Zuflüsse. So verzeichneten die Medikamentenhersteller laut IMS Health in den Jahren 2011 bis 2016 ein globales Wachstum von 5,9 Prozent per annum. Ein Niveau, das in etwa auch in den kommenden Jahren erreicht werden könnte – und zwar aus unterschiedlichen Gründen. „Ein wichtiger Treiber auf der Nachfrageseite ist in den kommenden Jahrzehnten sicherlich die weiterhin dynamisch wachsende Weltbevölkerung“, erklärt Klaus Soer, Leiter institutionelles Research bei der Quirin Privatbank. Laut den Vereinten Nationen wird die globale Bevölkerung bis 2050 von derzeit 7,6 Milliarden Menschen auf 9,8 Milliarden wachsen – und im Jahr 2100 die Marke von 11,2 Milliarden Menschen erreichen. Dass damit einhergehend auch die Nachfrage nach Medikamenten zulegen wird, ist die logische Konsequenz.

## ...und steigende Lebenserwartungen beleben das Geschäft

Besonders hohe Zuwachsraten sind dabei in den Emerging Markets zu erwarten. Grund ist der zunehmende Wohlstand, der es immer mehr Menschen ermöglicht, Medikamente zu kaufen, die zuvor unerschwinglich waren. Mit dem wachsenden Wohlstand ändern sich auch die Essgewohnheiten in den prosperierenden Schwellenländern. Eine Folge: Zu behandelnde Zivilisationskrankheiten wie Diabetes oder Herz-Kreislauf-Erkrankungen weisen in diesen Regionen der Welt vergleichsweise hohe Zuwachsraten auf. Die sukzessiv steigenden Lebenserwartungen dürften das Geschäft ebenfalls beleben, erhöhen sich mit zunehmenden Alter doch auch die Arzneimittelausgaben.

Abseits der neuesten Therapieformen bietet der Pharmamarkt ebenfalls attraktive Chancen. Ein gutes Beispiel dafür sind Generika, also sogenannte Nachahmer-Medikamente. Der Anteil der Generika an der gesamten Versorgung mit Arzneimitteln liegt in Deutschland bei rund 77 Prozent. Ähnlich sieht es auch in den USA aus. Auch die Biotechnologie ist ein an Bedeutung gewinnender Sektor. Schließlich ist die wachsende und zugleich alternde Erdbevölkerung auch auf innovative Methoden angewiesen, die an den Ursachen ansetzen und nicht nur Symptome bekämpfen. Bereits heute stammt jedes zweite Medikament aus den Labors von Biotech-Unternehmen.

Kosten senken rechnet sich

Der Gesundheitsmarkt umfasst aber nicht nur die Medikamentenhersteller. Auch Unternehmen, die dazu beitragen können, die enorm hohen Gesundheitsausgaben zu reduzieren, könnten einer erfolgreichen Zukunft entgegensteuern. Dies gilt nicht nur, aber ganz besonders für Deutschland, betragen die heimischen Gesundheitsausgaben laut der OECD-Studie „Gesundheit auf einen Blick“ doch stattliche 11,3 Prozent der Wirtschaftsleistung. Noch höher liegen die Ausgaben lediglich in den USA und in der Schweiz.

## Kosten senken rechnet sich

Mit Gesundheitsdienstleistungen in den eigenen vier Wänden – wie etwa der Besuch der Krankenschwester oder des Physiotherapeuten – kann dem Kostendruck

## Healthcare-Fonds im Überblick

### Steigende und älter werdende Weltbevölkerung könnten diese Fonds stützen

Quelle: fit4fonds | Stand: 03. April 2018

\* Total Expense Ratio = jährliche Gesamtkostenquote

| Fondsname   | Fondsgesellschaft         | ISIN         | Kurs       | Performance in Prozent<br>seit Jahresbeginn   5 Jahre |        | Fondsvolumen    | TER* | Ausgabeaufschlag<br>in Prozent |
|---|---------------------------|--------------|------------|---|--------|-----------------|------|--------------------------------|
| Janus Henderson Global Life Sciences Fund A USD Acc | Janus Henderson Investors | IE0009355771 | 30,47 USD  | 1,41  | 125,47 | 1,47 Mrd. USD   | 2,44 | 5,00                           |
| JPMorgan Funds - Global Healthcare A (acc) - USD    | J.P. Morgan AM (L)        | LU0432979614 | 294,31 USD | -0,68   | 101,08 | 2,90 Mrd. USD   | 1,90 | 5,00                           |
| Source Health Care S&P US Select Sector UCITS ETF   | Source Markets            | IE00B3WMTH43 | 357,06 USD | -0,03   | 118,29 | 162,88 Mio. USD | 0,30 | 0,00                           |

Die DSW ist Mitglied von



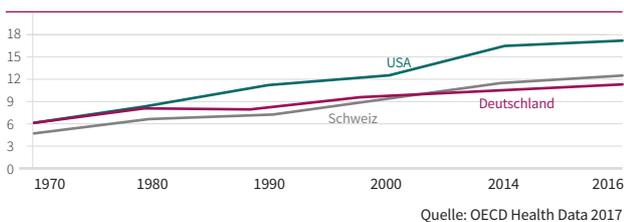
www.dsw-info.de



sicherlich effektiv begegnet werden. Entsprechend kräftig dürfte dieser Bereich in den kommenden Jahren wachsen. So erwartet das Marktforschungsinstitut Zion Research in diesem Segment bis 2021 weltweit ein jährliches Wachstum von rund 9 Prozent. Auch die Digitalisierung dürfte dazu beitragen, die Versorgung der Patienten besser, effizienter und somit kostengünstiger zu gestalten. Daher prognostizieren Experten auch in diesem Bereich eine kräftig anziehende Nachfrage nach solchen Lösungen. „Digital Health lässt sich sowohl im Kleinen etwa mit einer Smartwatch am Handgelenk als auch im Großen durch die Integration von Big Data erreichen“, so Soer.

## Sukzessiv steigende Kosten

Entwicklung der Gesundheitsausgaben, in Prozent des BIP



## Risiken reduzieren

Der Healthcare-Sektor ist aufgrund seiner Diversifikation ein attraktiver Depotbaustein: Traditionelle Pharma-Unternehmen und auch Generika-Hersteller liefern kontinuierliche Erträge. Innovative Biotech-Unternehmen und Gesundheitsdienstleister können auch in einem herausfordernden Marktumfeld starke Renditen erwirtschaften – und bieten Anlegern die Chance, von künftigen Entwicklungen zu profitieren.

Um den gesamten Healthcare-Sektor abzudecken, bieten sich vor allem für konservative Privatanleger am ehesten breit gestreute Fonds an. Damit fällt die Rendite unter Umständen geringer aus, als mit einzelnen Aktien. Auf der anderen Seite reduzieren Fonds die Risiken, werden die Kursverluste einzelner Papiere doch durch die Gewinne anderer Aktien aufgefangen. So haben Anleger auch in unruhigen Zeiten einen vergleichsweise ruhigen und gesunden Schlaf.

## Attraktive Anlagealternative

Die Nervosität an den Finanzmärkten hat zuletzt zugenommen – und rückt Aktienanleihen wieder in den Vordergrund. Die Zins-Derivate locken derzeit mit hohen Kupons.

Über Langeweile dürften sich im laufenden Jahr wohl nur die wenigsten Anleger beklagen, hat es seit Jahresbeginn an der Börse doch schon häufiger gerappelt. Für Unruhe sorgte zu Jahresbeginn etwa die Befürchtung vor stark steigenden Zinsen in den USA. Die jüngsten Turbulenzen gehen auf das Konto von US-Präsident Donald Trump, der Strafzölle unter anderem gegen europäische Unternehmen ins Spiel brachte und damit das Schreckensszenario des Handelskriegs in die Köpfe der Börsianer zeichnete. Der Brexit, die Wahl in Italien, die Scharmützel rund um den Nordkoreakonflikt und die gestiegenen geopolitischen Risiken im Nahen Osten sorgten und sorgen für zusätzliche Verunsicherung. Die zunehmende Nervosität spiegelt sich auch im VDAX-Now wider, der die zu erwartende Schwankungsintensität des DAX anzeigt. Zwar weist das Schwankungsbarometer noch kein besorgniserregendes Niveau auf, kräftig angestiegen ist der Index in den vergangenen Wochen aber dennoch. Im Fahrwasser der zunehmenden Volatilität ist auch die Attraktivität von Aktienanleihen gestiegen.

## Auf den Basiswert kommt es an

Der Reihe nach: Aktienanleihen, die täglich ge- und verkauft werden können, haben ähnlich wie herkömmliche Bonds eine feste Laufzeit und einen fixen Kupon. Welche Rendite Anleger mit den so genannten Reverse Convertibles erzielen, steht dennoch in den Sternen. Denn die Performance dieser Anlageinstrumente ist im Wesentlichen an die Entwicklung des jeweiligen Basiswertes (bei klassischen Aktienanleihen ist dies in der Regel eine Aktie) gekoppelt. Notiert der Kurs des Basiswertes am Laufzeitende über dem bei der Emission festgelegten Basispreis, erhalten Anleger den Nominalbetrag – sprich 100 Prozent – zurück. Notiert die Referenzaktie bei Fälligkeit indes unter dem Basispreis zahlt der Emittent den Anlegern in der Regel eine zuvor vereinbarte Anzahl von Aktien aus. Da deren Wert geringer ist als der Nominalwert, fällt die Rendite entsprechend niedriger aus. Häufig liegt der Basispreis von Aktienanleihen bei der Emission in der Nähe des aktuellen Aktienkurses. Demnach machen Investoren

das beste Geschäft, wenn sich die Referenzaktie seitwärts oder leicht positiv entwickelt. Sollte die Referenzaktie bei Fälligkeit der Aktienanleihe unterhalb des Basispreises liegen, also Anleger Aktien angedient bekommen, besteht aufgrund des hohen Kupons vorerst kein Grund zur Panik. Unangenehm wird es ernst, wenn der Aktienkurs so stark fällt, dass die hohe Verzinsung aufgezehrt ist und Anleger in die Verlustzone abdriften. Dann bleibt nur zu hoffen, dass die Aktie in der Folge wieder Fahrt aufnimmt. Angesichts des üppigen Kupons stehen Aktienanleihen-Investoren bei diesem Szenario jedoch immer noch besser da als Aktionäre. Grund: Der Kupon wird unabhängig von der Entwicklung des Basiswertes stets ausgezahlt.

### Gedeckelte Gewinnchance

Die mögliche Rückzahlung des Nominalbetrags sowie der hohe Kupon haben natürlich auch ihren Preis. Anders als bei Aktien ist der Gewinn mit Reverse Convertibles nach oben begrenzt. Im Idealfall kassieren Anleger das eingesetzte Kapital zuzüglich der Zinszahlung – ganz gleich, wie hoch der Aktienkurs steigt. Und weshalb spielt Aktienanleihen-Investoren die zuletzt gestiegene Volatilität in ihre

Karten? Dies erklärt der Aufbau einer Aktienanleihe. Reverse Convertibles setzen sich zum einen aus dem Kauf einer traditionellen Anleihe, die in erster Linie die Rückzahlung des Nominalbetrags und die Grundverzinsung sichert, und zum anderen aus einem gleichzeitigen Verkauf einer Put-Option auf den zugrunde liegenden Basiswert zusammen. Mit der Optionsprämie, die beim Verkauf des Put anfällt, wird das Zinszubrot finanziert. Und: Je höher die Volatilität, die die erwarteten Kursschwankungen des Basiswertes widerspiegelt, desto teurer ist die Option und höher der Kupon. Denn mit steigender Volatilität nimmt auch die Wahrscheinlichkeit zu, dass der Basispreis unterschritten wird. Dieses Risiko wird in Form einer höheren Optionsprämie an den Anleger weitergereicht. Grundsätzlich gilt, dass Anleger, die sich für eine Aktienanleihe entscheiden, das Emittentenrisiko beachten und sich daher nur Papiere von Emittenten mit guter Bonität ins Depot legen sollten. Darüber hinaus sollten Anleger mit seitwärts oder leicht steigenden Kursen des Basiswertes rechnen. Erwarten Sparer hingegen einen kräftig anziehenden Kurs des Basiswertes, machen Aktienanleihen wenig Sinn. In diesem Fall würden Anleger mit einem Direktinvestment – also mit der Aktie – das bessere Geschäft machen.

### Das sollten Anleger bei Aktienanleihen beachten

1. Vor dem Kauf einer Aktienanleihe sollte das Prospekt genauestens unter die Lupe genommen werden. Entscheidend ist vor allem, wie weit der aktuelle Aktienkurs vom Basiswert entfernt ist.
2. Anleger sollten stets die zugrunde liegende Aktie im Auge behalten. Verliert Sie an Fahrt, steigt die Gefahr, dass Investoren bei Fälligkeit die Dividendenpapiere angedient bekommen.
3. Es sollte eine klare Meinung zur Entwicklung des Basiswertes bestehen. Werden kräftige Kurssteigerungen des Basiswertes erwartet, wäre ein Kauf der Aktie die bessere Alternative.
4. Verliert die Aktie drastisch an Wert, sollte gehandelt werden. Notfalls kann es sinnvoller sein, Kursverluste in Kauf zu nehmen - statt bis Fälligkeit zu warten und noch höhere Verluste hinnehmen zu müssen.
5. Aktienanleihen sind Inhaberschuldverschreibungen. Daher sollten nur Aktienanleihen von einem Emittenten mit solider Bonität gekauft werden.

### Ausgewählte Aktienanleihen im Überblick

Quelle: ariva.de | Stand: 03.04.2018

| Unternehmen<br>(Aktienkurs in Euro) | Emittent                  | ISIN         | Laufzeit   | Kupon p.a.<br>in Prozent | Kurs<br>in Prozent | Basispreis<br>in Euro |
|-------------------------------------|---------------------------|--------------|------------|--------------------------|--------------------|-----------------------|
| Deutsche Bank (11,32)               | Commerzbank               | DE000CV6UNA8 | 18.01.2019 | 8,50                     | 95,73              | 11,41                 |
| Salzgitter (41,54)                  | Commerzbank               | DE000CV6UFV0 | 18.01.2019 | 7,75                     | 95,97              | 41,82                 |
| Wirecard (95,92)                    | HSBC Trinkaus & Burkhardt | DE000TR2SH32 | 15.03.2019 | 14,60                    | 99,55              | 98,00                 |
| Deutsche Börse (110,60)             | BNP Paribas               | DE000PP6FYC5 | 21.12.2018 | 9,50                     | 99,81              | 108,00                |
| Münchener Rück (188,85)             | BNP Paribas               | DE000PP6FGJ7 | 15.03.2019 | 8,50                     | 100,74             | 185,00                |

## Die Aktie – langfristig lukrativ

Die zahlreichen Unruheherde haben auch den einen oder anderen Anleger nicht kaltgelassen. Manch ein Investor hat sich bereits von Aktienfonds getrennt. Ein Fehler, liefern Aktien auf lange Sicht doch eine attraktive Rendite.

Laut aktuellen Zahlen des Deutschen Aktieninstituts (DAI) ist die Zahl der Aktionäre 2017 um 12,1 Prozent im Vergleich zum Vorjahr gestiegen. Mehr als 10 Millionen Bürger der Bundesrepublik haben damit Aktien oder Aktienfonds im Depot. Doch die Aktienkultur in Deutschland bleibt ein zartes Pflänzchen: Der drohende Handelskrieg mit den USA, die schwierigen Brexit-Verhandlungen und nicht zuletzt geopolitische Spannungen haben Investoren zuletzt verunsichert. Wie Rudolf Geyer, Chef der B2B-Direktbank Ebase, in einem Interview mit „Das Investment“ kürzlich schilderte, überwogen im Februar bei Aktienfonds die Verkäufe. Kehren Privatanleger der Börse schon wieder den Rücken?

### Unternehmensbeteiligungen als flexible Zukunfts-Investments

Glücklicherweise ist dem nicht so. Wie der Blick auf die mehr als eine Million angeschlossenen Kundendepots von Ebase zeigt, haben Investoren im Februar eher zu Gunsten von Misch- und Rentenfonds umgeschichtet. Statt sich von der Börse abzuwenden, haben Anleger die Kursrückschläge im Februar zum Anlass genommen, sich defensiver aufzustellen. Während es durchaus Sinn macht, die Verteilung der Anlageklassen im eigenen Depot hin und wieder auf den Prüfstand zu stellen und nach Phasen großer Kursgewinne Aktienanteile zu reduzieren, sollten Aktien dennoch langfristig ein fester Bestandteil der Vermögensplanung bleiben. Während Anleihen mit festen Laufzeiten und Kupons für Verlässlichkeit sorgen, sind Aktien die geeigneten Instrumente, um langfristig flexibel zu bleiben. Da Aktien Anteile an Unternehmen verbriefen, die sich Jahr für Jahr am Markt ausrichten, eignen sich Aktien besonders gut zur langfristigen Geldanlage. Nehmen wir nur einmal das Beispiel der Burgerkette McDonald's: In Zeiten, in denen saftige Burger und fettige Pommes vielen gesundheitsbewussten Kunden im Halse stecken bleiben, hat die Kette umdisponiert und bietet ne-

ben Salaten auch Frühstück und andere, gesündere Speisen an. Auf diese Weise gelingt es dem Unternehmen, Marktanteile zu halten und neue Kunden anzusprechen. Langjährige Aktionäre des Unternehmens profitieren von diesem Strategiewechsel ohne eigenes Zutun. Dieses Beispiel zeigt: Unternehmen mit einer soliden Bilanz und einer guten Marktstellung sind langfristig das beste Investment, da sie sich auf neue Entwicklungen und Trends einstellen können und so auch in Zukunft Gewinne erwirtschaften. Dass gesunde Unternehmen Jahr für Jahr Gewinne generieren, spricht auch aus einem weiteren Grund für Investments in Aktien: Während festverzinsliche Investments oder auch Immobilien mit statischen Mieteinkünften gar nicht oder nur geringfügig gegen ein steigendes Preisniveau schützen, spielen Aktien beim Inflationsschutz ihre Stärken voll aus. Vor allem Unternehmen, die regelmäßige Cashflows generieren, wie beispielsweise Versorger, können gut mit Inflation umgehen und bieten Aktionären daher ein robustes Investment nahezu unabhängig von der Teuerungsrate. Auf diese Weise sind Anleger mit Aktien zukunftsicher aufgestellt. Wir erinnern uns an die Eurokrise und die aufgeblähten Bilanzen der größten Notenbanken – wer sein Vermögen langfristig erhalten möchte, sollte mögliche Phasen hoher Inflationsraten unbedingt berücksichtigen. Aktien bieten in diesem Fall Schutz.

### Aktien: Nur kurzfristig wirklich riskant

Bei der Geldanlage sollte es zwischen den wichtigsten Anlageklassen kein Entweder-oder geben. Aktien gehören neben Anleihen in jedes langfristig ausgerichtete Depot. Dabei zeigen Berechnungen, dass die schwankende Anlageklasse umso sicherer wird, je länger Anleger sie halten. Die Experten von DividendenAdel.de haben kürzlich untersucht, mit welcher Rendite Anleger des Aktienindex MSCI Germany zwischen 1971 und 2017 rechnen konnten, wenn sie einen monatlichen Sparplan abgeschlossen hätten. Das Ergebnis: Je länger der Sparplan läuft, desto größer die Wahrscheinlichkeit einer positiven Rendite. Wer länger als 15 Jahre im Untersuchungszeitraum gespart hat, konnte zu einhundert Prozent eine positive Rendite einfahren. Dies gilt unabhängig vom Investitionszeitpunkt. Diese Rechnung zeigt, dass Investoren, die ihr Portfolio langfristig ausrichten möchten, bei Aktien dabei bleiben sollten. Je konsequenter eine Aktienstrategie beibehalten wird, desto eher steigt die Chance, langfristig eine positive Rendite zu erzielen, die deutlich oberhalb festverzinslicher Papiere

liegt. Wer dagegen versucht, Markttiming zu betreiben, erhöht sein Risiko: Wer zwischen 1971 und 2017 nur für ein Jahr monatlich in den MSCI Germany investiert hat, für den war zwar im besten Fall eine Rendite von annähernd einhundert Prozent möglich, jedoch auch ein Verlust von mehr als 60 Prozent. Die Wahrscheinlichkeit einer positiven Rendite lag lediglich bei 71 Prozent. Um die Chancen der Anlageklasse Aktien für sich zu nutzen, sollten Anleger langfristigen denken und zeitweise Rückschläge nicht überbewerten. Dies zeigt auch das kürzlich aktualisierte Renditedreieck des DAI, welches die Jahresrenditen des DAX zwischen 1967 und 2017 abhängig von der Haltedauer darstellt.

### Basisinvestments in Aktien unbedingt beibehalten

Wie also sollten Anleger mit der derzeit unsicheren Lage am Aktienmarkt umgehen? Die Antwort hängt wie so oft

von den individuellen Gegebenheiten ab. Investoren mit langfristigen Investitionszielen und einer ausgewogenen Vermögensallokation zwischen verschiedenen Anlageklassen können entspannt bleiben. Wer Aktien deutlich übergewichtet hat oder sein Kapital in absehbarer Zeit benötigt, kann die aktuelle Marktphase nutzen, um Risiken zu reduzieren. Auch bei spekulativen Small-Caps oder übertrieben bewerteten Trend-Aktien kann sich der Verkauf anbieten. Basisinvestments in Standardwerte, die zudem Dividenden versprechen, sollten angesichts der aktuellen Marktlage allerdings nicht angetastet werden. Zu groß ist die Gefahr, beim Versuch des Markttings Fehler zu machen. Aktien bleiben für den langfristigen Vermögensaufbau eine wichtige Säule – auch, oder gerade wegen drohendem Handelskrieg, Brexit und Co, sollten wir unbedingt an dieser bewährten Anlageklasse festhalten.

## HAC-Marktkommentar: Ein Handelskrieg kennt nur Verlierer

### Liebe DSW-Mitglieder,

Donald Trump hat Anfang März Zölle auf Stahl- und Aluminiumimporte verhängt. Teilweise gelten noch Ausnahmeregelungen, die zeitlich befristet sind. Nun droht ein Handelskonflikt, der sich im schlimmsten Fall zu einem Handelskrieg ausweiten könnte. Dabei würden sich alle Staaten schlechter stellen. Vor allem Deutschland als Exportweltmeister befindet sich in einer exponierten Lage und könnte unter einem Handelskrieg stärker leiden als andere Staaten. Freilich darf nicht vergessen werden, dass auch die US-amerikanische Wirtschaft auf globale Absatzmärkte angewiesen ist. Viele Republikaner sind deshalb strikt gegen die Pläne ihres Präsidenten und versuchen, ihn einzubremsen. Insgesamt trüben die Gefahr eines Handelskrieges und mögliche Einschränkungen des Freihandels die Aussichten für die Aktienmärkte. Trumps Argumente werden letztlich zu kurz greifen. Er argumentiert mit dem großen Leistungsbilanzdefizit der USA in Höhe von 2,4 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Das sind 462 Milliarden US-Dollar. Sollte also im Extremfall der Handel mit dem Rest der Welt komplett eingestellt werden, entfielen zwar die US-Exporte. Die wertmäßig größeren Importe in die USA würden aber in so einem Szenario nun im eigenen Land nachfragewirksam werden und damit die heimische Industrie ankurbeln. Unter dem Strich würden in dieser einfachen Denkwelt des Präsidenten die USA als Sieger eines Handelskriegs das Feld verlassen. Trump übersieht aber, dass die heimische Industrie nur zu deutlich höheren Kosten in der Lage wäre, die wegfallenden Importe aus dem Ausland im Inland zu produzieren. Unter dem Strich würden für die höheren Preise die Menge der nachgefragten Güter sinken. Der Nettoeffekt auf das Bruttoinlandsprodukt wäre höchstwahrscheinlich negativ. Vor allem die global aufgestellte Tech-Industrie ist stark abhängig von chinesischen Zulieferern und großen Absatzmärkten weit über die USA hinaus. Mit Ausnahme weniger Branchen steht also auch für die USA viel auf dem Spiel. Solange diese Unsicherheit die Aktienmärkte belastet, sollte man sein Risiko im Portfolio zurückfahren.

Ihr Wolfram Neubrandner  
Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

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

(Haftungsausschluss: Dieser Kommentar wurde nur zu Informationszwecken erstellt. Er ist kein Angebot zum Kauf/Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Anlageinstrumenten).

## IR-Kontakte

### Die Investor-Relations-Abteilungen stellen sich vor



#### BAUER AG

**Christopher Wolf**  
Leiter Investor Relations  
BAUER Aktiengesellschaft  
BAUER-Straße 1  
86529 Schrobenhausen

Tel. +49 8252 97-1218  
E-Mail: [investor.relations@bauer.de](mailto:investor.relations@bauer.de)  
Web: [www.bauer.de](http://www.bauer.de)



#### 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](mailto:investor.relations@viscom.de)  
Web: [www.viscom.com](http://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](mailto:ir@kps.com)  
Web: [www.kps.com](http://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](mailto:InvestorRelations@wirecard.com)  
Web: [www.wirecard.de](http://www.wirecard.de) / [www.wirecard.com](http://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](mailto:investor.relations@siltronic.com)  
Web: [www.siltronic.com](http://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](mailto:investor.relations@telekom.de)  
Web: [www.telekom.com/ir](http://www.telekom.com/ir)



## 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

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)