



# Crowd-Investing: Einer für alle, alle für einen

Chancen nicht über- und Risiken nicht unterschätzen

## DSW Newsletter – Juli 2018

Editorial ..... Seite 2

Impressum ..... Seite 2

### DSW-Aktuell

Riskante Rendite ..... Seite 3

Experten-Tipp: Chinesische Aktienanlage:

Privatanleger haben nur eine  
begrenzte Auswahl ..... Seite 4

Indexschmuser – mehr Schein als Sein ..... Seite 5

Daimler – Musterknabe am Pranger ..... Seite 5

### DSW-Landesverbände

Landgericht Stuttgart macht Druck im

VW-Dieselskandal ..... Seite 7

P&R-Pleite – Ausweitung der Haftungszone ..... Seite 8

Anleger von Genussrechten sollten bei

Vergütungsansprüchen Ruhe bewahren ..... Seite 9

Reden auf den Hauptversammlungen ..... Seite 10

### Kapitalmarkt

DAX zwischen Feierlaune und Skepsis ..... Seite 12

Steiniger, aber aussichtsreicher Weg ..... Seite 13

Afrika auf dem Sprung ..... Seite 16

HAC- Kommentar: Der japanische

Aktienmarkt ist attraktiv ..... Seite 18

Veranstaltungen ..... Seite 6

Investor-Relations-Kontakte ..... Seite 19

Mitgliedsantrag ..... Seite 21

## Editorial

# Börsengang light nur mit Beweislastumkehr



Liebe Leserinnen und Leser,

das Ziel, kleineren Unternehmen den Weg an die Börse zu erleichtern, ist nicht ganz neu und vom Grundsatz her sicher begrüßenswert. Im Kern geht es dabei meist um eine Reduzierung der mit einem Börsengang verbundenen Kosten. Jetzt wurde im Finanzausschuss des Deutschen Bundestages diskutiert, ob das mit der Möglichkeit zum Verzicht auf einen teuren und aufwendigen Prospekt erreicht werden kann. Voraussetzung soll sein, dass eine Emission unter der Schwelle von 8 Millionen Euro liegt. Die DSW, die als Experte geladen war, hat dazu eine klare Meinung: Der beste Anlegerschutz erfolgt über ein hohes Maß an Transparenz, das nur über eine große Informationsdichte erreicht werden kann. Soll es nun eine Erleichterung für die Industrie geben, muss dies ausgeglichen werden durch ein Korrektiv zugunsten der Anleger. Die Bundesregierung will den Anlegerschutz sichern, indem die maximale Zeichnungshöhe pro Privat-

anleger bei prospektfreien Emissionen auf 1.000 Euro beschränkt wird. Profi-Anleger sollen bis 10.000 Euro investieren dürfen. Dies ist allerdings genau der falsche Ansatz. Die Anleger müssen nicht vor sich selbst geschützt werden und erst recht muss ihnen nicht vorgeschrieben werden, in welchem Umfang sie sich an neuen Emissionen beteiligen dürfen.

Zielführend wäre vielmehr eine Erleichterung bei der Möglichkeit, später Ersatzansprüche durchzusetzen. Am einfachsten wäre dies durch eine Beweislastumkehr möglich. Denn fehlt den Anlegern mit dem Prospekt das zentrale Haftungsdokument, stellt sich die Frage, auf welcher Basis Ersatzansprüche geltend gemacht werden können. Insofern wäre es nur recht und billig, den Unternehmen aufzuerlegen, zu beweisen, dass im Rahmen der Emission alles mit rechten Dingen zugegangen ist. Das wäre ein gerechter Ausgleich!

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: © Bianca - Fotolia.com.com; Seite 2 und 4: Matthias Sandmann; Seite 3: © Eisenhans - Fotolia.com; Seite 6: © Rainer Fuhrmann - Fotolia.com; Seite 7: © 2016 Alexey&Svetlana Novikov; Seite 8: © Alexander Limbach - Fotolia.com; Seite 12: © fotomek - Fotolia.com; Seite 13: © psdesign1 - Fotolia.com; Seite 16: © STEPHANE - Fotolia.com; Seite 19 und 20: © Kalim - Fotolia.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



# DSW-Aktuell



## Riskante Rendite

Crowd-Investing-Anlagen locken mit attraktiven Renditeaussichten. Was den Anlegerschutz angeht, weisen diese innovativen Anlagemodelle noch Luft nach oben auf.

Wenn Sparbücher, Fest- und Tagesgelder nur noch eine Rendite in homöopathischer Dosis anbieten, suchen viele Anleger mehr oder weniger verzweifelt nach rentierlichen Alternativen. Oft werden sie dabei im wenig regulierten sogenannten „Grauen Kapitalmarkt“ fündig, zu dem auch das Crowd-Investing gehört. „Sollen neue Finanzierungs- und Anlagemodellen eine echte Chance haben, müssen sie über ein hohes Maß an Anlegerschutz verfügen. Ansonsten ziehen sie unseriöse Anbieter an, was selbst eine im Kern gute und überzeugende Idee schnell zerstört“, warnt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

### Anlegerschutz spielt nur eine untergeordnete Rolle

Dabei braucht es wahrlich nicht viel, um bei der schönen neuen Anlagewelt dabei zu sein. In der Regel reicht eine einfache Registrierung per Smartphone bei einer der vielen Online-Plattformen und schon kann es losgehen mit dem Geldverdienen. Die versprochenen Renditen liegen dabei meist deutlich über dem, was ein Tagesgeldkonto zurzeit so abwirft. Auf Risiken wird zwar hingewiesen, aber oft eher nebenbei. Denn eigentlich geht es ja um etwas ganz Anderes. Es geht darum, den Banken ein Schnippchen zu schlagen und an ihnen vorbei Geld zu verdienen. Die Idee klingt in der Tat verlockend: Junge, innovative Start-up-Unternehmen, die Kapital brauchen, besorgen sich das benötigte Geld nicht etwa bei einem

Finanzinstitut, sondern ohne Umwege bei der „Crowd“ – bei den Investoren. „Anlegerschutz spielt in diesem Bereich leider noch eine etwas untergeordnete Rolle“, sagt Tüngler.

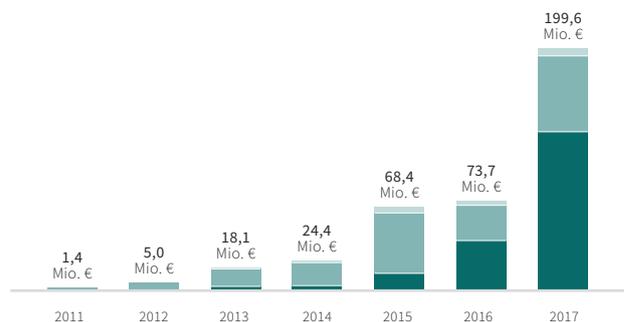
### Vorsicht vor Nachrangdarlehen

Die Vorgehensweise der vielen Crowd-Investing-Plattformen läuft in der Regel nach einem ähnlichen Strickmuster ab. In kurzen Videos wird die jeweilige Geschäftsidee des kreditsuchenden Unternehmens vorgestellt. Zusätzlich gibt es noch Angaben zum angestrebten Kreditvolumen, zur Laufzeit und zur erzielbaren Rendite sowie – mal mehr, mal weniger aussagekräftig – zu den Unternehmenszahlen.

## Kräftiger Zuwachs

Crowd-Investment-Entwicklung in Deutschland von 2011 bis 2017

Quelle: Crowdinvest Marktreport 2017



„Ausgeblendet wird von einigen Investoren dabei, dass solche Finanzierungen in der Regel über sogenannte Nachrangdarlehen abgewickelt werden, die sich im Insolvenzfall ganz am Ende der Gläubigerschlange einreihen müssen“, warnt Tüngler. Zudem könnten die

Die DSW ist Mitglied von



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



Emittenten aufgrund der politisch gewollten Privilegierung der Finanzierung von Start-Up-Unternehmen auf die Veröffentlichung ausführlicher Wertpapierprospekte verzichten – vorausgesetzt, sie bleiben unter der Funding-Schwelle von 2,5 Millionen Euro. „Statt eines ausführlichen Prospekts gibt es dann nur Vermögensanlageinformationsblätter (VIB), die eine eher geringe Informationstiefe bieten“, weiß Tüngler.

Eine kürzlich publizierte Studie der Universität Bamberg stellt den VIBs sogar ein noch schlechteres Zeugnis aus: Einerseits fehlten relevante Informationen zu Chancen und Risiken der Crowdinvesting-Projekte, andererseits werde bei den Investoren trotz des Informationsmangels die Illusion erzeugt, gut über das Produkt informiert zu sein.

Ebenfalls nicht im Sinne des Gesetzgebers dürfte die Entwicklung des Marktes sein. Statt junger Start-up-Unternehmen dominieren mittlerweile Immobiliengesellschaften die Crowdfunding-Plattformen. Auch mittelständische Firmen entdecken diese Finanzierungsform immer häufiger als interessante und vor allem für sie weitgehend risikolose Alternative zum Bankkredit.

„Da ist es nur logisch, dass die Politik jetzt darüber nachdenkt, ob die 2,5-Millionen-Euro-Schwelle für einige Finanzierungsziele nicht deutlich zu hoch liegt und angepasst werden muss. Aus Sicht der DSW wäre das dringend erforderlich. Schließlich zeigt sich besonders in Zeiten niedriger Zinsen, wie wichtig Anlegerschutz ist“, fordert Tüngler.

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

## Chinesische Aktienanlage: Privatanleger haben nur eine begrenzte Auswahl



**Frage:** Ich interessiere mich für eine Direktanlage in chinesische Aktienwerte. Und würde nun gerne wissen, welche Investments für mich überhaupt in Frage kommen? So gibt es in China ja unterschiedliche Aktienarten – welche davon wären für mich geeignet? Und schließlich würde mich interessieren, wie Sie die Aufnahme von 234 chinesischen Aktien in den MSCI Emerging Markets Index bewerten?

**Antwort:** Grundsätzlich sollte bei Direktinvestments in chinesische Aktien gerade bei kleineren, hierzulande weitgehend unbekanntem Unternehmen das Risiko nicht unterschätzt werden. Oft ist die Informationsbasis dünn und im Streitfall muss der Rechtsweg in China eingeschlagen werden. Wie Sie richtig sagen, gibt es chinesische Aktien in unterschiedlichen Varianten. A-Aktien werden an den Börsen in Shanghai oder in Shenzhen gehandelt. Die in chinesischer Währung gelisteten Papiere sind qualifizierten institutionellen Investoren vorbehalten. Auch die H-Aktien, die an der Hongkonger Börse gehandelt werden, sind nicht für ausländische Investoren gedacht. Anders ist das bei den B-Aktien, die an der Börse in Shanghai in US-Dollar gelistet sind. Diese kämen rein technisch für Sie als Investment also in Betracht. Die Entscheidung des US-Indexanbieters MSCI, A-Aktien aus China in die Berechnung ihres Schwellenland-Index aufzunehmen, ist ein Zeichen für die weitere Öffnung des chinesischen Kapitalmarktes. Allerdings ist die Gewichtung noch gering: Sie wird bei höchstens 0,8 Prozent der Gesamtbenchmark liegen.

Die DSW ist Mitglied von



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



## Indexschmuser – mehr Schein als Sein

Nicht selten täuschen Fonds lediglich ein aktives Management vor. Noch drücken die Aufsichtsbehörden beide Augen zu.

Rund 2.000 aktiv gemanagte Fonds, die eine eigene Benchmark angeben, sind europaweit zugelassen. Anleger, die ihr Geld dort investieren, erwarten von den Portfoliomanagern, zum einen, dass sie die definierte Benchmark schlagen, und zum anderen, dass sie auf Basis ihrer Investitionsziele Einzelaktien analysieren und – wenn das Votum positiv ausfällt – kaufen oder – sollte der Wert nicht mehr den Erwartungen entsprechen – verkaufen. Dafür sind die Anleger dann auch bereit, einen angemessenen Preis zu zahlen. Dieser Preis liegt deutlich über dem, der für passive Produkte wie etwa ETFs fällig wäre. Better Finance, die europäische Dachorganisation unabhängiger Anlegerschutzverbände, hat diese aktiven Fonds nun einmal genauer unter die Lupe genommen.

### Unzureichende Performance-Transparenz

Das Ergebnis ist gleich auf zwei Ebenen unerfreulich: Mindestens 30 Prozent der analysierten Fonds erfüllen nicht die EU-Offenlegungsvorschriften. So fehlt oft der Vergleich zwischen der Benchmark-Performance und der Wertentwicklung des Fonds. „Damit haben die Anleger oft kaum eine Chance herauszufinden, ob das Investment nun über- oder unterdurchschnittlich performt“, bemängelt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

### Zahlreiche Fonds gaukeln aktives Management nur vor

Doch damit nicht genug: Laut Better Finance, deren Gründungsmitglied die DSW ist, sind unter den Fonds auch eine ganze Reihe sogenannter „Indexschmuser“. Gemeint sind damit Fonds, die sich zwar für ein aktives Management bezahlen lassen, in Wirklichkeit aber lediglich einen Index nachbilden. 165 der analysierten Produkte werden von Better Finance in dieser Kategorie einsortiert.

„Eigentlich wäre es die Aufgabe der nationalen Aufsichtsbehörden, gegen diese Missstände vorzugehen. Doch das

passiert leider nur in sehr wenigen Ländern“, sagt Jella Benner-Heinacher, stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin und Präsidentin von Better Finance. Ausgerechnet die wohl bald nicht mehr zur EU gehörende britische Aufsichtsbehörde FCA geht hier mit gutem Beispiel voran. „Insgesamt 64 Fonds wurden seitens der FCA mit Strafen belegt, weil sie eine aktive Steuerung des Fondsvermögens lediglich vorgaben“, sagt Benner-Heinacher. Die deutsche BaFin oder die Luxemburger CSSF, beides Länder, in denen etliche der überprüften Fonds ihre Heimat haben, sehen dagegen keinen Anlass zum Handeln. In ihrem Zuständigkeitsbereich gibt es laut Aussage der beiden Behörden so gut wie keine Indexschmuser. „Das wird von den Ergebnissen der Better Finance Untersuchung nicht gestützt“, sagt Benner-Heinacher und stellt klar: „Wenn die nationalen Behörden nicht aktiv werden, sollte die EU das Verfahren an sich ziehen. Schließlich handelt es sich um klare Verstöße gegen EU-Anlegerschutzregeln.“

## Daimler – Musterknabe am Pranger

Für die deutsche Autoindustrie wird es immer ungemütlicher. An Hiobsbotschaften aus dem Volkswagen-Konzern hat sich die Öffentlichkeit ja schon fast gewöhnt. Mittlerweile hat der Skandal rund um den Einsatz illegaler Abschaltvorrichtungen bei Dieselfahrzeugen mit der Daimler AG nun auch das deutsche Vorzeigeunternehmen in Sachen Autobau mit voller Wucht erwischt.

Lange hatte der S-Klasse-Erfinder behauptet, mit seinen Dieselfahrzeugen sei alles in bester Ordnung. Dieter Zetsche, der seit Jahren unangefochtene Herr im Daimler-Haus, kommt deshalb zunehmend unter Druck. Dazu hat nicht nur die bevorstehende massive Rückrufaktion von europaweit 774.000 Mercedes-PKWs beigetragen. „Wenn die langfristige Strategie in Ordnung ist, verzeihen Anleger den Unternehmen auch kurzfristige Probleme“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Das sei bei der Daimler AG nicht anders. Andererseits habe das Unternehmen in den vergangenen Wochen massiv das Vertrauen von Anlegern und Autokäufern verspielt. „Nach den vielen Negativschlagzeilen in den zurückliegenden Monaten muss

Die DSW ist Mitglied von



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



Daimler jetzt liefern“, mahnt Tüngler. Es brauche einen klaren Plan, wie die Problemen angegangen werden – und eine klare Kommunikation, die auf Offenheit setze statt auf Salamiattik.



## Daimler schraubt Erwartungen zurück

Die Tatsache, dass Daimler erstmals nach sechs Jahren wieder eine Gewinnprognose nach unten korrigieren musste, ist ebenfalls nicht gerade gut angekommen. Die als eine Begründung angeführten erwarteten Umsatzrückgänge aufgrund des Handelsstreits zwischen China und den USA überzeugt dabei nicht restlos. Unstrittig ist, dass die Verkaufszahlen der von Daimler in den USA auch für den chinesischen Markt gefertigten SUVs unter Druck geraten könnten, sollte China tatsächlich Einfuhrzölle auf US-Waren erheben. „Wenn bereits ein sich abzeichnender Handelsstreit ein Grund für eine Gewinnwarnung ist, was passiert dann erst, wenn dieser wirklich ausbricht“, fragt Tüngler. Manche Marktteilnehmer munkeln gar, der Handelsstreit sei als Begründung für die Kappung der Prognose nur vorgeschoben. Eigentlich sei die in die Jahre gekommene SUV-Modellpalette das Problem, die im Kampf mit der Konkurrenz zunehmend an Boden verliere.

Ebenfalls nicht komplett nachvollziehbar ist der zweite Grund, den Daimler anführt. Dabei geht es um eine geplante Umstellung auf den strengeren Zulassungsstandard WLTP, nach dem zukünftig die CO<sub>2</sub>-Grenzwerte nicht mehr nur unter Laborbedingungen erfüllt werden müssen, sondern im realen Straßenbetrieb. Die Folge dürfte eine Anhebung der anzugebenden CO<sub>2</sub>-Emissionen für etliche PKW

sein. „In Märkten, die eine CO<sub>2</sub>-abhängige PKW-Steuer erheben, wie etwa die Niederlande, wird sich das wahrscheinlich negativ auswirken“, sagt Tüngler. Überraschend sei diese Begründung der Gewinnwarnung trotzdem, schließlich habe Daimler bisher immer behauptet, man sei gut auf den neuen Standard vorbereitet.

## Aktionäre haben keinen Grund zur Freude

Der Daimler-Aktie haben die vergangenen Monate auf jeden Fall deutlich zugesetzt. Innerhalb eines Monats ging es um circa 13 Prozent nach unten. Von seinem bisherigen Jahreshoch ist der Wert sogar über 30 Prozent entfernt. Der DAX30 hat verglichen mit seinem Jahreshoch lediglich rund 10 Prozent verloren. Die Zeiten, in denen die deutschen Autoaktien zu den positiven Treibern des hiesigen Aktienmarktes gehörten, scheinen Ewigkeiten her zu sein.



## 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	Datum	Ort
10. Juli	Bonn	24. Juli	Köln
11. Juli	Hamburg	26. Juli	München
12. Juli	Essen	26. Juli	Augsburg
17. Juli	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



## Landgericht Stuttgart macht Druck im VW-Dieselskandal

Die gerichtliche Aufarbeitung des VW-Dieselskandals und dessen dramatische Folgen für VW- und Porsche-Aktionäre kam bisher nur sehr schleppend voran. Dabei ist die zu klärende Frage einfach. Sie lautet: Haben die Volkswagen AG und die Porsche Holding SE ihre Anteilseigner zu spät über den Einsatz der Manipulationssoftware informiert?

Insbesondere das Engagement der beiden mit den Fällen befassten Oberlandesgerichte (OLG) Braunschweig und Stuttgart scheint nicht gerade besonders ausgeprägt zu sein. „Wir sind wirklich enttäuscht, wie langsam seitens der Oberlandesgerichte die Aufklärung des Dieselskandals betrieben wird. Die Stuttgarter Richter weigern sich seit eineinhalb Jahren sogar das von uns beantragte Musterverfahren gegen Porsche zu eröffnen“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

Jetzt macht das Landgericht Stuttgart Druck und lädt eine ganze Reihe prominenter Unternehmensvertreter und Politiker als Zeugen vor. Darunter so illustre Namen wie der Ex-VW- und Porsche-Chef Martin Winterkorn sowie Ex-Verkehrsminister Peter Ramsauer. Am 12. September soll es losgehen. „Wir haben als erste Kanzlei Klage in Stuttgart gegen Porsche erhoben und freuen uns, dass endlich etwas Substantielles passiert“, sagt Nieding und ergänzt: „Der Prozessverlauf am Landgericht bestätigt uns in unserer Rechtsauffassung, dass die Porsche SE ihre Aktionäre zu spät informiert hat. Vor dem Landgericht wird nun erstmals in Deutschland aktiv eine gerichtliche Aufklärung des Dieselskandals betrieben, noch vor dem Musterverfahren vor dem OLG Braunschweig“. Um so unverständlicher sei es, dass das Stuttgarter OLG nach wie vor keine Musterklage zugelassen hat. „Das würde das Kostenrisiko, von dem sich gerade Privatanleger oft von einer Klage abhalten lassen, deutlich reduzieren“, stellt Nieding klar.

Doch nicht nur Personen stehen im Fokus des Stuttgarter Landgerichts. Auch geklärt werden soll, inwieweit die Robert Bosch GmbH berechtigt ist, die Herausgabe der vom Gericht bei Bosch angeforderten Unterlagen zu verweigern. „Bosch war aktiv in die Entwicklung der Manipulationssoftware eingebunden. Es kann nicht sein, dass den Verfahrensbeteiligten wichtige Unterlagen einfach vorenthalten werden“, sagt Nieding.

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)

## P&R-Pleite – Ausweitung der Haftungszone

Die Insolvenz des Container-Vermittlers P&R gehört bereits jetzt zu den größten Anlageskandalen der deutschen Wirtschaftsgeschichte. Rund 54.000 Anleger hatten über die verschiedenen Gesellschaften der P&R-Gruppe Schiffscontainer gekauft und diese dann vermieten lassen. Etwa 3,5 Milliarden Euro flossen dafür an die Pleitegesellschaften. Viele Anleger haben allerdings nie einen Eigentumsnachweis für ihre Container erhalten. Trotzdem klappte das Geschäft jahrzehntelang reibungslos und durchaus renditestark. Selbst die massive Krise der Containerschifffahrt konnte das Geschäftsmodell nicht stoppen – zumindest vordergründig.

„Wenn sich die aktuelle Erkenntnislage bestätigt, hat die P&R-Gruppe für die Anleger deutlich weniger Container gekauft als angegeben“, sagt Klaus Nieding, Vorstand der Nieding+Barth Rechtsanwaltsaktiengesellschaft und Vizepräsident der DSW. Laut Medienberichten ist die Diskrepanz gewaltig: Nur rund 600.000 der insgesamt angegebenen 1,6 Millionen Containereinheiten soll die Gesellschaft tatsächlich im Bestand haben. „Dies schmälert die Aussichten des Insolvenzverfahrens auf eine hohe Quote für die Anleger. Wer einen möglichst hohen Teil seiner Investition zurückholen will, muss deswegen auch außerhalb des Insolvenzverfahrens stehende Beteiligte der Pleite in Anspruch nehmen“, ergänzt Daniela Bergdolt, Inhaberin von Bergdolt Rechtsanwälte und ebenfalls Vizepräsidentin der DSW, und kündigt an: „Wir werden Klagen gegen alle in Betracht kommenden Anspruchsgegner außerhalb der insolventen Gesellschaften erheben und insbesondere dritte Anspruchsgegner mit tiefen Taschen in Anspruch nehmen. Denn eines ist klar: Alleine aus dem Insolvenzverfahren haben die Betroffenen nicht viel zu erwarten. Wir müssen gegen möglichst viele der beteiligten Parteien vorgehen.“ Gemeint seien damit Geschäftsführer, Gesellschafter, Wirtschaftsprüfer, Treuhänder und Ratingagenturen der P&R. Die ersten Klagen seien bereits auf den Weg gebracht.

Auch Nieding, dessen Kanzlei ebenfalls bereits P&R-Geschädigten anwaltlich vertritt, sieht nicht nur die insolvente Gesellschaft in der Haftung: „Selbst wenn es auf den ersten Blick widersinnig erscheint, könnte die Hiobsbotschaft der nicht gekauften Container die Lage der Anleger durchaus verbessern.“ Hintergrund sei, dass damit eine neue Adresse ins Spiel käme. „Wenn die Dimensionen nur annähernd so sind, wie es die aktuelle Berichterstattung vermuten lässt, könnten zusätzliche Schadenersatzansprüche gegen die Abschlussprüfer der P&R-Gruppe bestehen“, erläutert der Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht. Ähnliches habe es bereits in den 90er Jahren



im Skandal rund um das Neue-Markt-Unternehmen Flow-Tex gegeben. Auch damals ging es darum, dass deutlich weniger Anlagegüter vorhanden waren, als vom Unternehmen angegeben und vom Abschlussprüfer testiert. „Das Missverhältnis hätte dem Abschlussprüfer auffallen müssen. Am Ende musste die Prüfungsgesellschaft bei Flow-Tex Schadenersatz im dreistelligen Millionenbereich zahlen“, sagt Nieding. Die Inanspruchnahme der Prüfer habe zudem den Vorteil, dass dahinter zahlungskräftige Berufsschaden-Haftpflichtversicherer stehen.

Für etwaige Rückfragen stehen Ihnen Daniela Bergdolt und Klaus Nieding zur Verfügung. Frau Bergdolt ist Vizepräsidentin und Herr Nieding ist Vizepräsident der DSW.

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

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

Die DSW ist Mitglied von



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

**DSW**  
Die Anlegerschützer

# Anleger von Genussrechten sollten bei Vergütungsansprüchen Ruhe bewahren

Unstreitig ist die Kapitalanlage in Genussrechte keine sichere Kapitalanlage und gleicht einem Roulettespiel. Problem ist, dass die Anleger, die der Gesellschaft Genussrechtskapital gewährt haben, in der Regel bei Insolvenz der Gesellschaft leer ausgehen.

Im Schadenskomplex INFINUS stellt sich die Frage nach der Anwendbarkeit des Schuldverschreibungsgesetzes (nachfolgend SchVG), denn einige Anwälte haben die Bestellung als gemeinsamer Vertreter als lukratives Geschäftsmodell für sich entdeckt. Am 22. März 2018 hat der BGH entschieden, dass das SchVG keine Anwendung findet – auch nicht analog – auf die Bestellung der gemeinsamen Vertreter von Genussrechtsgläubigern. Die erfolgten Bestellungen sind daher unwirksam. Es hätte nie durch das Amtsgericht Dresden eine Gläubigerversammlung der Genussrechtsgläubiger einberufen und durchgeführt werden dürfen. Inwieweit dieses zu Amtshaftungsansprüchen berechtigt, bleibt abzuwarten.

Nun geht es noch um die Frage der Vergütung, die in diesem Schadenskomplex, durch einen der gemeinsamen Vertreter bundesweit eingeklagt wird. Die Anleger müssen sich auch hier wieder verteidigen, wenn nicht zusätzliche Vergütungsansprüche auf sie zukommen sollen, nachdem bereits das Anlagekapital verloren ist.

## Gibt es eine erstinstanzliche Entscheidung?

Das Amtsgericht Halberstadt hat die Klage des gemeinsamen Vertreters – gegen den Anleger – auf Zahlung einer Vergütung abgewiesen. Da das SchVG keine Anwendung findet, ist der Vertreter nicht wirksam bestellt und hat folglich auch keinen Anspruch aus dem SchVG auf Vergütung. Soweit der gemeinsame Vertreter seine Ansprüche auf den Tatbestand der Geschäftsführung ohne Auftrag stützt, ist durch das Amtsgericht Halberstadt der Anspruch auch abgelehnt worden – mit der Begründung, dass der Anleger davon ausgehen konnte, dass mit der Bestellung keine weiteren Kosten auf ihn zukommen. Denn in der Einladung des Amtsgerichts Dresden war vermerkt, dass mit der Bestellung dem Anleger keine weiteren Kosten entstehen, da diese von der Insolvenzmasse getragen werden. Es wurde auch von keinem der Anleger bestätigt, dass man damit einverstanden sei, weitere Kosten zu produzieren, die durch die Anleger getragen werden müssen. Es gab auch keine Kostenübernahmeerklärungen oder gesonderte Vollmacht an den Rechtsanwalt, der als gemeinsamer Vertreter bestellt wurde.

Es gab auch keine gesonderte Beschlussfassung in der Gläubigerversammlung, dass dem gemeinsamen Vertreter eine Vergütung zusteht und in welcher Höhe. Nach wie vor bestehen Bedenken gegen die Aktivlegitimation des Klägers. Das Urteil zeigt, dass die Anleger keinesfalls widerspruchslos die Zahlungen leisten sollten. Es bleibt abzuwarten, ob Berufung eingelegt wird und wie die Obergerichte entscheiden werden.

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

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

## Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Grammer AG

Für die Aktionäre der Grammer AG kam vor 14 Tagen die überraschende Meldung, dass man mit dem chinesischen Mehrheitsaktionär Ningbo Jifeng eine sogenannte Investorenvereinbarung getroffen habe, die unter anderem vorsieht, dass der chinesische Partner, dessen Umsatz bei nur etwa einem Siebtel des Umsatzes von Grammer liegt, ein Übernahmeangebot für alle ausstehenden Aktien unserer AG abgibt. Das bedeutet, dass Grammer als sehr traditions- und gleichermaßen erfolgreiches deutsches Unternehmen seine Selbstständigkeit aufgibt und aus heutiger Sicht einer doch ungewissen Zukunft entgegensteuert. Dem Aktionär wird die gewünschte Abgabe der Aktie durch einen Kursaufschlag versüßt – so richtig glücklich wird die Mehrzahl der vielen treuen Aktionäre über diesen Schritt sicher nicht sein.

Meine Fragen zu der Investorenvereinbarung:

Was hat Sie zu diesem ungewöhnlichen Schritt veranlasst? Wie viel Prozent des Grundkapitals will Ningbo zukünftig mindestens halten und was soll mit den Minderheitsaktionären geschehen? Ist es richtig, dass Mehrheitsaktionär Hastor signalisiert hat, es müssten mindestens 85 Euro sein, um an einen Verkauf ihrer Aktien zu denken? Was geschieht, wenn Ningbo die gewünschte Quote nicht erreicht? Beansprucht der neue Großaktionär auch Sitze im AR bzw. Vorstand? Hat Ningbo Jifeng auch Erfahrungen im Seatingbereich (Commercial Vehicles)? Ist eine Aufteilung von Grammer in Automotive und Seating denkbar bzw. sinnvoll? Wie sehen Ihre Großkunden bzw. Ihre Banken das Übernahmeangebot?

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

## Ines Straubinger: Rede auf der Hauptversammlung der pbb Deutsche Pfandbriefbank AG

Die Branche ist geprägt von einem hohen Wettbewerbs- und Margendruck. Das Vertrauen der Kunden muss zurückgewonnen und verteidigt werden. Die Regulierungsvorschriften nehmen von Tag zu Tag zu. Aber Sie sind einer der führenden Immobilienfinanzierer in Europa und Sie konnten im Neugeschäft zulegen. Das haben Sie geschafft, indem Sie ihre Geschäftsaktivitäten auf neue Märkte und Kundengruppen ausgeweitet haben. Sie haben wieder begonnen in den USA verstärkt tätig zu sein. Für das Jahr 2017 hat das Immobilienfinanzierungsgeschäft in den USA immerhin 8 Prozent des gesamten Neugeschäftes der gewerblichen Immobilienfinanzierung ausgemacht. Vermögende Privatkunden sind nun eine eigenständige Kundengruppe bei Ihnen und auch in dem Bereich Kreditstrukturen mit vergleichsweise niedrigen Beleihungsausläufen den Low Leverage Lending konnten Sie im Neugeschäft zulegen. Wie erwartet, blieb also die Brutto-neugeschäftsmarge unter Druck, allerdings waren die Nettoneugeschäftsmargen auf Grund sinkender Emissionsaufschläge stabil. Das Neugeschäft hat sich insgesamt um mehr als eine Milliarde Euro vergrößert. Das Ergebnis nach Steuern beläuft sich auf 182 Millionen Euro.

Allerdings sinken die Erlöse der Deutschen Pfandbriefbank für das Jahr 2018. Die Konkurrenz ist groß. Insbesondere in dem Bereich Immobilien sind sehr viele Anbieter unterwegs. Das neue Geschäft schrumpft. Im ersten Quartal sanken die Erlöse bei der Finanzierung von Gewerbeimmobilien und bei der Finanzierung öffentlicher Investition von 2,4 Milliarden auf 1,8 Milliarden Euro. Der Nettogewinn stieg 2017 leicht um 1 Million Euro auf 39 Millionen Euro. Die Gewinnspannen sind niedrig.

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

## Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der VIB AG

Die Geschäftsentwicklung der VIB AG war auch im vergangenen Jahr wieder recht zufriedenstellend. Umsatz und insbesondere der Ertrag sind erneut solide gewachsen und alle wichtigen Bilanzpositionen haben sich spürbar verbessert. Erfreulich ist, dass auch die Aktionäre am verbesserten Ergebnis beteiligt werden – im sehr gut aufgemachten Geschäftsbericht wird recht anschaulich dargestellt, dass die Dividende unserer Gesellschaft seit 2008 jedes Jahr angehoben wurde und sich seitdem verdreifacht hat. Im Namen der von uns vertretenen Aktionäre möchte ich daher dem Vorstand und allen Mitarbeitern der VIB AG für ihre seit Jahren hervorragende Arbeit ganz herzlich danken.

Das Geschäftsmodell der Gesellschaft ist transparent und erfolgsträchtig: Die Immobilie als Geldanlage ist begehrt denn je, die niedrigen Zinsen helfen bei der Finanzierung und der Bedarf von Industrie, Handel und Logistik nach passenden Objekten an attraktiven Standorten ist ungebrochen. Hinzu kommen die guten Verbindungen und das Know-how von Vorstand und leitenden Mitarbeitern, die es ermöglichen, das chancenreiche Umfeld so erfolgreich zu nutzen.

Meine Fragen und Anmerkungen zum Geschäftsbericht:

Was die künftige Entwicklung der VIB AG betrifft, so ist man darauf angewiesen, dass auch künftig genügend Gewerbeflächen ausgewiesen werden, die bebaut werden können. Wie Sie im Geschäftsbericht richtig anmerken, sind viele Kommunen hier deutlich restriktiver (Stichwort Flächenfraß). Wie schätzen Sie diese Situation ein? Können sich die Geschäftsaussichten unter diesem Aspekt mittelfristig verschlechtern? Spüren Sie hier schon Restriktionen?

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

## Ines Straubinger: Rede auf der Hauptversammlung der Merkur Bank AG

Nach der Finanzkrise ist vor der Finanzkrise. Sehr geehrter Herr Lingel, Sie haben selbst ausgeführt, dass die Bankenbranche noch immer mit den Folgen der nunmehr doch schon mehr als zehn Jahre zurückliegenden Finanzkrise kämpft. Banken müssen in einem Niedrigzinsumfeld regulatorische Anforderungen in Griff kriegen und das Vertrauen der Kunden halten beziehungsweise neu gewinnen. Die Merkur Bank ist die einzige Bank, die mir bekannt ist, die nicht jammert. Das hört man als Aktionärsvertreter doch gerne. Nicht nur, dass Sie nicht jammern, im Gegenteil, Sie sind mit dem Geschäftsjahr 2017 mehr als zufrieden. Dies gelingt Ihnen, indem Sie sich anders verhalten als andere Banken. Sie kommunizieren mit Ihren Kunden, Sie nehmen sich Zeit für Ihre Kunden und Sie konzentrieren sich auf Ihre Kernkompetenzen.

Sie haben beim Neugeschäft im Kreditbereich zum ersten Mal die magische Marke von 1 Milliarde Euro überschritten. Viele meiner diesbezüglichen Fragen haben Sie Herr Lingel in Ihrem Bericht bereits beantwortet, vielen Dank dafür. Die Frage hinsichtlich einer eventuellen Verlangsamung der Kreditnachfrage aufgrund einer gewissen Sättigung im Immobilienbereich haben Sie verneint. Mich interessiert darüber hinaus, ob Sie Ihre Kreditfähigkeit auch auf andere Bundesländer ausweiten wollen.

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

# Kapitalmarkt



## DAX zwischen Feierlaune und Skepsis

Der DAX ist eine Erfolgsgeschichte. Doch wie lange noch? Anleger sind zunehmend verunsichert. Warum der heimische Leitindex das Mittel der Wahl bleibt.

Im Sommer 1988 gestartet, feiert der DAX in diesen Tagen seinen dreißigjährigen Geburtstag. Ausgehend von 1.000 Punkten konnte der Index in der Spitze ein Niveau von 13.500 Zählern erreichen. Obwohl das wichtigste deutsche Börsenbarometer jährlich im Schnitt rund 8,5 Prozent Rendite eingefahren hat, bleiben viele Anleger skeptisch. Wie eine aktuelle Umfrage von Kantar Emnid im Auftrag von Fidelity International zeigt, wollen nur 4 Prozent der Bundesbürger in den nächsten drei bis vier Monaten in deutsche Aktien investieren. Jeder Vierte glaubt,

dass die abgeschwächten Wachstumsprognosen gegen ein Investment sprechen; jeder Zweite macht die unsichere politische Lage für die Skepsis verantwortlich.

### Irritation durch Handelsstreit ist begründet

Tatsächlich sorgen Handelsstreit, die zankende Bundesregierung und zunehmende innereuropäische Konflikte für Verunsicherung, die in den letzten Wochen und Monaten auch an der Börse zu spüren war. Auch das DIW-Konjunkturbarometer zeigte zuletzt Schwächen. Das Wachstum in Deutschland ist inzwischen nur noch durchschnittlich. Doch der Blick auf die Details relativiert die schwächeren Zahlen. DIW-Konjunkturchef Ferdinand Fichtner sieht die deutsche Wirtschaft auch weiter gut ausgelastet. Jedoch mache sich der Handelsstreit bereits heute bemerkbar, so das DIW in Berlin. Eskaliere der Konflikt weiter, könne das die deutsche Industrie „massiv beeinträchtigen“, so das Wirtschaftsinstitut.

## 30 Jahre DAX: Mehr Höhen als Tiefen

Auf lange Sicht lohnt sich der Einstieg, Angabe in Punkte

Quelle: AllianzGI Global Capital Markets & Thematic Research



Die DSW ist Mitglied von



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



Auch weltweit hat die Euphorie ein wenig nachgelassen. Die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) warnt vor den Folgen eines Handelskonflikts, welcher mittelfristig die gesamte Wirtschaft bremsen könnte. Der Hintergrund: Unternehmen und Volkswirtschaften gehen heute arbeitsteilig vor. Je größer Handelshemmnisse werden, desto eher wird dieses arbeitsteilige Vorgehen erschwert und die Effizienz sinkt. Dennoch ist aber auch die BIZ kurzfristig nicht verunsichert und sieht für die Weltkonjunktur wenige Schwachstellen.



Was machen nun DAX-Anleger mit diesen Informationen? Ein Blick in die Vergangenheit kann helfen. Die jährliche Rendite von rund 8,5 Prozent erwirtschaftete der DAX trotz zeitweiser Rückschläge: Bankenkrise, Russlandkrise, 11. September – die Erfolgsgeschichte des deutschen Leitindex war immer schon durch Rückschläge gekennzeichnet. Noch im März 2009 notierte der 30 Werte umfassende Index bei 3.589 Punkten. Und was bedeutet das heute? Andreas Telschow, Anlageexperte bei Fidelity International, mahnt zu Gelassenheit: „Wirtschaftsdaten und politische Ereignisse beeinflussen die Märkte in der Regel nur auf kurze Sicht. Langfristig orientierte Anleger sollten sich von diesen Störfeuern nicht beirren lassen, Schwankungen sind ein normaler Bestandteil der Märkte. Wie sehr es sich lohnt, dranzubleiben, zeigt folgendes Beispiel: Wer seit 30 Jahren jeden Monat 50 Euro in den DAX eingezahlt hätte, könnte sich laut Angaben des BVI heute über einen Betrag von 65.000 Euro freuen – und hätte nur 18.000 Euro eingezahlt“, so Telschow.

### DAX: Dabei sein ist alles!

Und aus kurzfristiger Sicht? Es gibt gute Argumente, in der aktuellen Situation etwas mehr Bargeld auf der hohen Kante zu halten. Es spricht aber auch vieles dafür,

dem Aktienmarkt nicht den Rücken zuzukehren. Wie eine Untersuchung von Allianz Global Investors zeigt, sinkt die gemittelte jährliche Rendite des DAX von 8,5 auf 3,5 Prozent, wenn Anleger während der vergangenen dreißig Jahre nur die zwanzig besten Tage des Index verpasst hätten. Das zeigt, dass es sich auszahlt, dabei zu sein und zu bleiben. Der DAX vereint das Beste aus deutschen Unternehmen und internationalen Marktchancen. Zudem haben heimische Anleger oft einen Informationsvorsprung. Der Index wird auch künftig Anlegerfavorit bleiben.

## Steiniger, aber aussichtsreicher Weg

Die Autobranche muss in diesen Tagen oft als Sündenbock herhalten. Doch so schlecht steht es um die deutsche Vorzeigindustrie nicht. Der Absatz läuft, Ideen für die Zukunft sind vorhanden.

Zum Ende des ersten Halbjahres machten Investoren in erster Linie Autoaktien für die schwache Entwicklung des deutschen Aktienindex verantwortlich. In der Tat wirkt es so, als sei die wichtigste Industriebranche Deutschlands zu einem Sorgenkind geworden. „Diesel-Gate“, Elektromobilität und nun auch noch der Handelsstreit. Während die Negativ-Nachrichten nicht abreißen, sieht es für die Industrie weltweit gar nicht so schlecht aus. Doch was sind Absatzzahlen von 2017 wert, wenn morgen schon alles anders kommen könnte?

### Automarkt bleibt weltweit auf Wachstumskurs

Nachdem der Autoabsatz in den USA 2016 noch einen Rekordwert von 17,5 Millionen verkauften Fahrzeugen erreicht hatte, ging diese Zahl 2017 um 2 Prozent auf 17,1 Millionen verkaufte „Light Vehicles“, wozu PKW und die in den USA beliebten kleinen Trucks zählen, zurück. Der Verband der Automobilindustrie (VDA) erkennt darin „leichte Sättigungstendenzen“. Obgleich sei die grundlegende Situation noch immer positiv: Ein hohes Beschäftigungsniveau und niedrige Spritpreise in den USA sorgen noch immer für eine robuste Nachfrage. Trotz des leichten Rückgangs der Verkaufszahlen konnten deut-

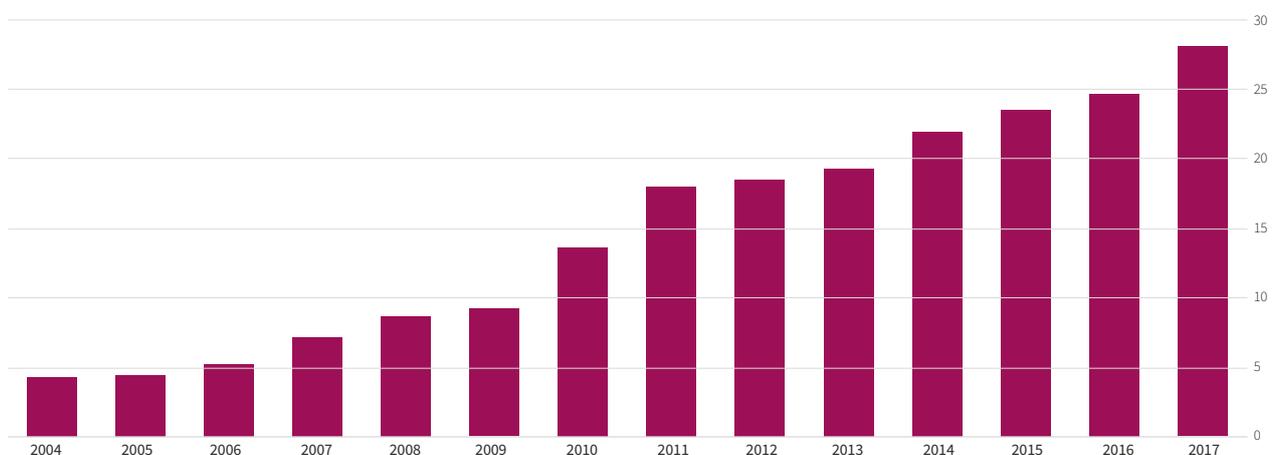
sche Hersteller ihre Verkäufe leicht um 1 Prozent steigern und erzielten einen Absatz von 1,35 Millionen PKW. Während der Markt in den USA leicht stagniert, zeigen andere Regionen Stärke: China bleibt der größte Einzelmarkt der Welt und sorgte für Verkäufe von rund 28 Millionen Kraftwagen; gegenüber dem Vorjahr ist das ein Zuwachs von gut 10 Prozent. Zyklischer geht es in Südamerika und Indien zu. Nach Rückschlägen in den Jahren 2014 bis 2016 kletterte der PKW-Absatz in Südamerika um 13 Prozent auf 3,1 Millionen PKW. In Indien legte der Absatz um 9 Prozent zu; 3,2 Millionen PKW wurden auf dem Subkontinent verkauft.

Obwohl die Autoindustrie in Deutschland medial im Fadenkreuz steht und Anleger zunehmend skeptisch werden, blieben die Absatzzahlen auch im Mai 2018 stabil: Indien und Russland setzen ihr Wachstum zweistellig fort und auch Brasilien und China bleiben auf Wachstumskurs. Die vermeintlich gesättigten Märkte USA und Europa entwickelten sich stabil und konnten auch im Mai moderat steigen. Doch was, wenn sich der Handelsstreit zwischen den USA und dem Rest der Welt weiter hochschaukelt? Der US-Autohersteller General Motors (GM) warnt deutlich vor Import-Zöllen auf ausländische Autos in den USA. Am Ende könnten die USA von den internationalen Märkten isoliert sein, glaubt GM und hält es für möglich, selbst unter möglichen Maßnahmen Trumps zu leiden. Letztendlich könne dies zu einem „kleineren GM“ führen, so der Autobauer.

## Auf der Überholspur

Kraftwagen-Verkäufe in China, Angaben in Millionen

Quelle: VDA



## Gegenwind für Trumps Zollpläne

Auch die führenden deutschen Konjunkturforscher haben in den vergangenen Tagen und Wochen skeptische Signale ausgesendet. Das Essener RWI sieht eine „außenwirtschaftliche Unsicherheit“ und korrigiert die deutsche Wachstumsprognose für 2018 von 2,4 auf 1,8 Prozent. Auch für 2019 sind die Experten ein wenig skeptischer als zuvor. Das ifo-Institut revidierte die Wachstumsprognose des laufenden Jahres deutlich: Statt 2,6 Prozent solle das Wachstum nunmehr nur noch 1,8 Prozent betragen; ifo-Konjunkturchef Timo Wolmershäuser sieht am deutschen Konjunkturhimmel „kräftige Gewitterwolken“.

Wie stark die deutsche Automobilindustrie von US-Zöllen auf Importautos wirklich betroffen wäre, ist nicht ganz klar. Tatsächlich produzieren BMW, Daimler und Co. die meisten der in den USA verkauften Fahrzeuge vor Ort. BMW ist darüber hinaus sogar der größte Autoexporteur der USA. Insgesamt beschäftigen deutsche Unternehmen aus der Branche in den USA mehr als 36.000 Menschen. Während US-Präsident Donald Trump in diesen Tagen eine Importsteuer auf Autos prüfen lässt, weht ihm mit dem Statement von GM und den mahnenden Tönen aus dem Rest der Welt Gegenwind entgegen. Noch ist eine Eskalation des Handelsstreits keine beschlossene Sache. Dennoch liegen die drohenden Zölle wie Blei auf dem künftigen Geschäft der Autoindustrie. Die Unsicherheit ist groß – bis zur Lösung des Konflikts dürfte das auch so bleiben.

## Deutsche Hersteller gut im Carsharing-Geschäft

Während die Untersuchungen der deutschen Behörden zu den Abgasskandalen andauern und Bundesverkehrsminister Andreas Scheuer weitere Maßnahmen nicht ausschließt, befindet sich die Autoindustrie inmitten eines Strukturwandels, der zum Teil auch von ökologischen Faktoren getrieben ist. Der Trend zur Elektromobi-

## Ausgewählte Automobilkonzerne und -zulieferer im Überblick

Quelle: ariva.de | Stand: 02.07.2018

Name	ISIN	Kurs in Euro	Performance in Prozent seit Jahresbeginn   3 Jahre		Marktkapitalisierung in Milliarden Euro
BMW	DE0005190003	78,02	-10,6	-21,82	51,00
Daimler	DE0007100000	56,11	-22,13	-33,43	59,00
Fiat Chrysler Automobiles	NL0010877643	16,36	8,69	89,84	31,70
Faurecia	FR0000121147	60,56	-7,00	64,33	8,39
Volkswagen Vz.	DE0007664039	141,68	-14,56	-32,88	71,30

lität ist in vollem Gange. In China übersteigen die Zahlen der Neuzulassungen von Elektrofahrzeugen teilweise sogar die von klassischen PKW. Auch wenn die Politik im Rest der Welt keine derartig drastischen Maßnahmen verordnet hat, wie die Zentralregierung in Peking, ist der Wandel auch hierzulande offensichtlich. Lange machte es den Anschein, als hätten sich deutsche Hersteller im internationalen Wettlauf um konkurrenzfähige Elektrofahrzeuge abhängen lassen. Der Autoexperte Wolfgang Bernhart von der Unternehmensberatung Roland Berger geht sogar so weit, dass er eine Verschiebung der Machtbalancen zu Lasten der deutschen Hersteller sieht. Da die Batterie künftig ein wichtiger Faktor im Auto sei, könnte die Mehrheit der Wertschöpfung künftig außerhalb der klassischen Wertschöpfungsketten stattfinden. Doch Fertigungskapazität und auch Know-how lassen sich langfristig zukaufen. Für einen Abgang auf deutsche Autokonzerne ist es zu früh.

Um auch künftig ein großer Spieler im Milliardenmarkt zu sein, geht die deutsche Autoindustrie einen anderen Weg und setzt auch auf Mobilitätslösungen. Erst kürzlich legten Daimler und BMW ihr Carsharing-Geschäft zusammen. So entstand ein milliardenschwerer Mobilitätsanbieter. In Zeiten, in denen das Auto als Statussymbol immer weniger Bedeutung hat und Stimmen laut wer-

den, Autos aus Innenstädten zu verbannen, haben intelligente Mobilitätskonzepte Zukunft. Je mehr Menschen sich Fahrzeuge teilen, desto eher sinken Schadstoffbelastung und Platzbedarf in Innenstädten. Es ist also keineswegs so, als würde die deutsche Autoindustrie den Wandel in der Branche völlig ignorieren.

## Spannende Zeiten für Investoren

Mit ihren starken Marken und den heutigen Marktanteilen werden die deutschen Autokonzerne auch künftig ein großes Gewicht haben. Die Voraussetzungen, um auch in Zukunft profitable Weltkonzerne zu sein, sind gut. Doch die Konkurrenz schläft nicht. Mit Google und anderen Technologiekonzernen strecken zunehmend Unternehmen aus anderen Branchen ihre Fühler nach dem Geschäft mit Mobilität aus. Mit dem Siegeszug der Elektrofahrzeuge schwindet die Marktmacht traditioneller Hersteller – die Markteintrittsbarrieren werden in Zeiten relativ simpel konzipierter Elektromotoren in jedem Fall geringer. Auch wenn Unternehmen wie Renault im Bereich der bezahlbaren Elektromobilität heute einen Vorsprung gegenüber BMW und Co. haben, ist die deutsche Autoindustrie alles andere als abgehängt. Während

## Voltabox – E-Mobility Pure Play



hoher Automatisierungsgrad



Anwendungsspezialist



Entwicklungsvorsprung



Artegastraße 1  
33129 Delbrück  
Tel. +49 5250 9930-964  
investor@voltabox.ag  
voltabox.ag  
WKN A2E4LE

**VOLTABOX®**

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



die Premiumhersteller BMW und Daimler auf Mobilitätslösungen setzen und E-Autos im Premiumsegment anbieten, glänzt der vom Abgasskandal gebeutelte VW-Konzern aktuell mit einer niedrigen Bewertung. Die Autobranche bietet in diesen Tagen sowohl für Visionäre als auch für Schnäppchenjäger Chancen. Die kurzfristigen Probleme rund um den Handelsstreit und die Abgasuntersuchungen müssen aber zuvor gelöst werden.

## Afrika auf dem Sprung

Noch immer herrscht die Vorstellung des Krisenkontinents vor, die in den Jahrzehnten der Stagnation, der Kriege und Katastrophen entstanden ist. Das verhindert eine realistische Auseinandersetzung mit den Chancen, die der afrikanische Kontinent schon heute bietet.



Kriege, Korruption und Krisen. In den Köpfen vieler Anleger tauchen häufig die genannten drei K's auf, wenn die Rede vom afrikanischen Kontinent ist. Nicht von ungefähr spielen afrikanische Investments bei heimischen Sparern daher kaum eine Rolle. Die Zurückhaltung vieler Anleger ist durchaus verständlich, schwanken die Aktienkurse von Alexandria bis Kapstadt doch weitaus kräftiger als in den etablierten Industrienationen. Hinzu kommt, dass viele afrikanische Staaten bei weitem noch nicht die politische

Stabilität aufweisen wie etwa die Länder Europas oder Nordamerikas. Auf der anderen Seite könnten diejenigen Anleger, die ausschließlich die zweifelsfrei weiterhin vorhandenen Gefahren wahrnehmen, eine der letzten großen Wachstumsstory verpassen. Denn Fakt ist auch, dass zahlreiche afrikanische Staaten in den vergangenen Jahren viele politische und wirtschaftliche Reformen in die Wege geleitet und dabei enorme Fortschritte erzielt haben.

### Ein Kontinent erwacht

Welch enorme Erfolge der gesamte Kontinent in den vergangenen Jahren erzielt hat, ist am ehesten an den Wachstumsraten abzulesen. So verzeichnete das Bruttoinlandsprodukt des gesamten Kontinents nicht nur in den vergangenen Jahren einen höheren Zuwachs als das in den Industrienationen, auch in den kommenden Jahren erwartet der Internationale Währungsfonds (IWF), dass die Staaten Afrikas schneller wachsen als die etablierten Nationen, wengleich das Wachstum Afrikas geringer ausfällt als zu Beginn des Jahrtausends (s. Grafik).

Erfreulich ist dabei vor allem, dass seit der Jahrtausendwende nicht nur die Staaten im Norden kräftig gewachsen sind, sondern auch die Länder südlich der Sahara höhere Wachstumsraten aufweisen konnten als die westlichen Industrienationen. In den 80er- und 90er-Jahren waren die Zuwachsraten in Afrika hingegen deutlich geringer als der durchschnittliche BIP-Anstieg der Weltwirtschaft. Dies bedeutet: Afrika erntet zunehmend die Früchte der wirtschaftlichen und politischen Reformen.

Deutlich wird dies auch bei der Geldpolitik, die dazu beigetragen hat, die enorm hohen Inflationsraten der Vergangenheit kräftig zu reduzieren. Während die Teuerungsrate zwischen 1980 und 1989 bei durchschnittlich 19,0 Prozent lag und zwischen 1990 und 1999 gar auf über 25 Prozent kletterte, erwarten die IWF-Ökonomen für die Sub-Sahara-Staaten 2018 einen Preisanstieg von 9,5 Prozent und im kommenden Jahr ein Plus von 8,9 Prozent.

### Afrika-ETFs im Überblick

Kursdelle könnte sich auf lange Sicht als günstige Einstiegschance erweisen

Quelle: fit4fonds, justef.com | Stand: 03.07.2018  
\* Total Expense Ratio = jährliche Gesamtkostenquote

Fondsname	Fondsgesellschaft	ISIN	Kurs	Performance in Prozent		Fondsvolumen	TER*	Ausgabeaufschlag
				seit Jahresbeginn	5 Jahre	in Millionen		in Prozent
iShares MSCI South Africa UCITS ETF	BlackRock AM (Irl)	IE00B52XQP83	28,71 EUR	-9,61	31,71	151,39 Mio. EUR	0,65	0,00
Lyxor Pan Africa UCITS ETF C EUR	Lyxor IAM (F)	LU1287022708	9,39 EUR	0,65	-	60,0 Mio. EUR	0,85	0,00
Xtrackers MSCI EM Africa Swap UCITS ETF 1C	Deutsche AM (L)	LU0592217524	8,19 USD	-4,60	10,90	34,17 Mio. USD	0,65	0,00

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



## Hohe Rohstoffvorkommen

Nicht nur der kurzfristige Ausblick stimmt zuversichtlich, sondern auch der Blick in die entferntere Zukunft – unter anderem aufgrund der üppigen Rohstoffressourcen. So verfügt Afrika über rund 8 Prozent der Gas- und in etwa 10 Prozent der globalen Erdölreserven. Zudem verteilen sich über den gesamten Kontinent rund 88 Prozent der weltweiten Platin- und 84 Prozent der Chromvorkommen. Hinzu kommen große Gold-, Bauxit, Kohle- und Diamanten-Ressourcen. Richtig ist zwar, dass die globale Rohstoffnachfrage auch künftig Schwankungen unterworfen ist und es auch Jahre geben wird, in denen die Staaten wohl schrumpfende Rohstoffeinnahmen verkraften müssen. Auf lange Sicht sollte der enorme Rohstoffreichtum das Wachstum jedoch zumindest stützen. Voraussetzung dafür ist allerdings, dass die rohstoffreichen Länder ihre Einnahmen auch sinnvoll und nachhaltig investieren. Nur so ist gewährleistet, dass die Investitionen ausländischer Investoren zunehmen, dadurch neue Arbeitsplätze geschaffen werden und damit einhergehend auch die Steuereinnahmen ansteigen.

Es ist aber nicht so, dass ausschließlich die Rohstoffvorkommen das Wachstum beflügeln. Zahlreiche Volkswirtschaften haben mittlerweile erfolgreiche Schritte zur Diversifizierung ihrer Wirtschaftskraft unternommen. Deutlich wird dies auch an der wirtschaftlichen Entwicklung während der Finanz- und Wirtschaftskrise. Obwohl in diesem Zeitraum die Nachfrage und damit einhergehend auch die Preise zahlreicher Rohstoffe kräftig schrumpften, kletterte

die gesamtafrikanische Wirtschaft im Jahr 2009 um 2,0 Prozent, während das globale BIP um 1,3 Prozent nachgab.

## Demographie als Wachstumsbeschleuniger

Auch die Bevölkerungsstruktur des 54 Staaten umfassenden Kontinents sollte das langfristige Wachstum beleben. Immerhin werden Schätzungen zufolge im Jahr 2050 rund 2 Milliarden Menschen in Afrika leben, die konsumieren wollen. Damit eröffnen sich neue Märkte, die in den etablierten Industrienationen schon längst erschlossen sind – etwa im Konsum- und Telekommunikations- sowie im Finanzsektor.

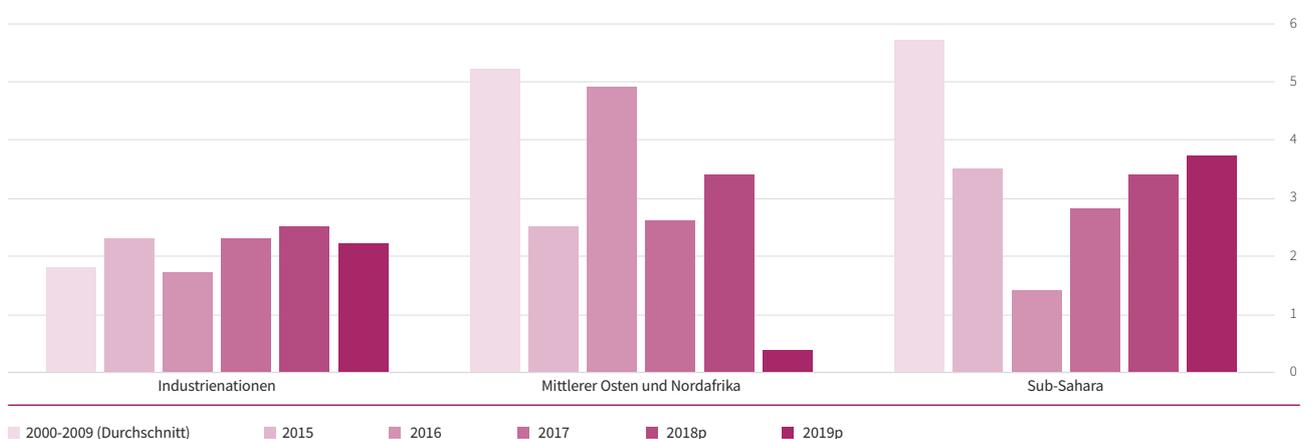
## Westliche Konzerne entdecken Afrika

Nicht von ungefähr strecken daher bereits seit Jahren einige westliche Konzerne wie etwa Unilever oder Nestlé ihre Fühler gen Afrika aus. Zahlreiche Finanzdienstleister haben sich ebenfalls in Afrika positioniert – und zwar aus gutem Grund. Schließlich sitzen sie im Zentrum des Wachstums und profitieren über die Kreditvergabe unter anderem von der anziehenden Konsumlaune. Auch der deutsche Automobilkonzern Volkswagen sieht in Afrika Marktpotenziale. Ein Beispiel: Anfang des Jahres gründete der Konzern „Mobility Solutions“. Damit verfolgt das Unternehmen unter anderem das Ziel, per Apps Carsharing und private Mitfahrgelegenheiten anzubieten. Der deutsche Versicherungsriese Allianz hat hingegen vor einigen Monaten den nigerianischen Versicherer Ensure übernommen und ist nun in 17 afrikanischen Ländern vertreten.

## Die Richtung stimmt

Reales BIP, Veränderungen ggü. Vorjahr in Prozent

Quelle: IWF | Stand: April 2018 | p=Prognose



Richtig ist aber auch, dass viele Staaten ihr Potenzial nicht ausschöpfen können – und anderem, weil aufgrund institutioneller und regulatorischer Beschränkungen in der Vergangenheit zu wenig in die Infrastruktur investiert wurde. Zahlreiche Städte verfügen zwar über Kinos oder Fußballstadien, doch das Straßennetz sowie die Wasser- und Stromversorgung weist vielerorts einen beklagenswerten Zustand auf. Schätzungen zufolge müssten jährlich rund 100 Milliarden Dollar zur Schließung der Infrastrukturlücke investiert werden, laut der Weltbank wird aber nur rund die Hälfte dieses Betrags dafür aufgewendet. Eine Folge: Der Transport von Gütern ist für Unternehmen häufig aufwendig und vergleichsweise teuer, so dass sich viele westliche Konzerne weiterhin mit Investitionen zurückhalten – mit den damit einhergehenden, negativen Folgen für die Einkommen, den Arbeitsmarkt und das künftige Wachstum.

## Fazit

Obwohl viele Staaten des Kontinents in den vergangenen Jahren zahlreiche politische und wirtschaftliche Reformen in die Wege geleitet haben, weist das Gros der afrikanischen Länder noch bei weitem nicht die Stabilität auf wie die Staaten in den etablierten Volkswirtschaften. Dies bedeutet auch: Kräftige Kurskorrekturen sind jederzeit möglich. Risikoscheue Anleger sollten sich daher zwei Mal überlegen, ob sie einen Teil ihrer Ersparnisse zwischen Alexandria und Kapstadt anlegen möchten. Etwas wagemutigere Anleger, die auch zwischenzeitliche Kursverluste gut verkraften können, haben auf lange Sicht hingegen durchaus gute Chancen, mit Afrika-Investments eine attraktive Rendite zu erzielen. Um das Risiko möglichst gering zu halten, bieten sich für Privatanleger am ehesten breit gestreute ETFs (passiv gemanagte Fonds) an.

## HAC-Kommentar: Der japanische Aktienmarkt ist attraktiv

Liebe DSW-Mitglieder,

deutsche Investoren machen um den japanische Aktienmarkt fast schon traditionell einen großen Bogen, zu negativ

waren die Erfahrungen der letzten Jahrzehnte nach dem Platzen der Immobilienblase im Jahr 1990. Die extrem hohe Verschuldung, eine überalterte Gesellschaft und eine nur schwer nachvollziehbare Geldpolitik haben die Schlagzeilen bestimmt. Die lange anhaltende schwache Performance des Nikkei 225 tat ihr Übriges. Doch Japan ist trotz eines negativen ersten Quartals 2018 auf den Wachstumspfad zurückgekehrt. Der Reform-prozess, der von Ministerpräsident Shinzo Abe unter dem Schlagwort „Abenomics“ 2012 angestoßen wurde, zeigt erste Erfolge. Japan erzielt einen beträchtlichen Leistungsbilanzüberschuss und die Verschuldung, die freilich extrem hoch ist (236 Prozent des Bruttoinlandsprodukts), wird überwiegend im Inland gehalten. Andererseits verfügt die japanische Notenbank mit 1,25 Billionen US-Dollar über die zweitgrößten Devisenreserven der Welt.

Der japanische Aktienmarkt ist unter den entwickelten Staaten einer der günstigsten. Seit 2011 ist der Markt, bezogen auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis, nicht vom Fleck gekommen. Auch andere Bewertungskennziffern zeigen eine Unterbewertung des japanischen Aktienmarktes. Außerdem ist die Währung, gemessen anhand von Kaufkraftparitäten gegenüber dem US-Dollar, unterbewertet. Dieser Umstand könnte Gelder aus den USA anlocken. Zudem reagiert der japanische Aktienmarkt auf globale makroökonomische Zyklen, weil die Umsätze der Unternehmen des Landes (bezogen auf den Nikkei 225) zu fast 50 Prozent im Ausland erzielt werden. Die USA und China zählen zu den größten Abnehmern japanischer Produkte.

Noch ein Blick auf die Währung: Der japanische Yen gilt unter den sicheren Häfen dieser Welt als der sicherste. Das hängt mit dem Leistungsbilanzüberschuss zusammen. Japan tätigt große Kapitalexperte. In Krisenzeiten werden die im Ausland angelegten Gelder in Yen repatriert.

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).

Die DSW ist Mitglied von



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



## 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)



Die DSW ist Mitglied von



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



## IR-Kontakte

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



#### DEUTZ AG

**Christian Krupp**

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

Telefon +49 221 822 5400  
Telefax +49 221 822 15 5401  
E-Mail: [ir@deutz.com](mailto:ir@deutz.com)  
Web: [www.deutz.com](http://www.deutz.com)



#### SURTECO SE

**Martin Miller**

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

Tel. +49 (0) 8274 9988-508  
E-Mail: [ir@surteco.com](mailto:ir@surteco.com)  
Web: [www.ir.surteco.de](http://www.ir.surteco.de)



#### VIB Vermögen AG

**Petra Riechert**

Leiterin Investor Relations  
Tilly-Park 1  
86633 Neuburg/Donau

Tel. +49 8431 9077 952  
E-Mail: [petra.riechert@vib-ag.de](mailto:petra.riechert@vib-ag.de)  
Web: [vib-ag.de](http://vib-ag.de)



Die DSW ist Mitglied von



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



# Schon Mitglied?

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder



**Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY**

Sie wollen detaillierte Hintergrundinformationen und seriöse Anlagetipps? DSW-Mitglieder erhalten FOCUS-MONEY, Deutschlands modernes Wirtschaftsmagazin, im kostenlosen Abonnement wöchentlich frei Haus.

**DSW**  
Die Anlegerschützer

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.

**JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden**

ab sofort: große DSW-Aktion  
**Jetzt**  
DSW-Mitglied werden  
inklusive **FOCUS-MONEY**  
erst ab 2019 zahlen

Name, Vorname

Straße, Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

Den Jahresbeitrag in Höhe von € 95,00 zahle ich  per Rechnung  bequem durch Bankeinzug

Bank

Kontonummer

BLZ

FM 40/2012

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)