

Inhaltsverzeichnis

- 2-4 **DSW-Mitteilungen**
 - 2 WGF AG: Gläubiger wollen Sanierung aktiv begleiten
 - 2 *Experten-Tipp*: Vorsicht bei Aktien aus dem Freiverkehr
 - 3 Vorstandsvergütung: Mehr Kontrolle für Aktionäre
 - 3 Klöckner & Co: Großaktionär macht Druck
 - 4 Telekom: Datendrosselung verärgert alle
 - 4 Aus Gildemeister wird DMG Mori Seiki AG
- 5 **Veranstaltungen – Juni & Juli 2013**
- 5 **Impressum**
- 6-8 **Aktivitäten der Landesverbände**
 - 6 K.o.-Runde für Mittelstandsanleihen?
 - 7 Lob und Kritik für PNE Wind AG
 - 7 Rede auf der Hauptversammlung der Adidas AG
 - 7 Rede auf der Hauptversammlung der Audi AG
 - 7 Rede auf der Hauptversammlung der Allianz SE
 - 7 Rede auf der Hauptversammlung der Softing AG
 - 8 Rede auf der Hauptversammlung der Deutsche Bank AG
 - 8 Rede auf der Hauptversammlung der Rational AG
 - 8 Rede auf der Hauptversammlung der MTU Aero Engines AG
 - 8 Rede auf der Hauptversammlung der OHB AG
 - 8 Rede auf der Hauptversammlung der Jenoptik AG
 - 8 Rede auf der Hauptversammlung der Münchener Rück AG
- 9 **Konjunkturmonitor**
Die Stimmung steigt
- 10 **Börsenmonitor**
Ein Mai der Rekorde – und Turbulenzen
- 11 **Mitgliedsantrag**

Sorgenfalten



Liebe Leserin, lieber Leser,

man kann sie förmlich wachsen sehen, die Sorgenfalten bei Anleihebesitzern in Deutschland. Schließlich wird die Liste der Unternehmen, die sich am Kapitalmarkt über eine Anleihe Kredit beim Anleger besorgt haben und das Geborgte nun weder zurückzahlen noch die Zinsen bedienen können, immer länger. Die Ausfälle kommen insbesondere aus dem Bereich der Erneuerbaren Energien.

Die Krise auf das Ende dieser Boombranche zu schieben, ist zu kurz gedacht. Denn neben Solarwatt, Solarworld oder Windreich sind es eben auch etablierte Unternehmen aus anderen Sektoren, die in Problemen stecken und nun ihre Anleihegläubiger im Regen stehen lassen.

Eine Analyse macht schnell klar, dass die Probleme systembedingt sind. Dies gilt insbesondere für die Segmente sogenannter Mittelstandsanleihen. Hier haben viele Unternehmen, die bei näherer Betrachtung wenig kapitalmarktfähig sind, mit hohen Kupons gerade Privatanleger angesprochen, die angesichts dauerhaft niedriger Zinsen auf der Suche nach Anlagealternativen waren. Nun zahlen sie einen hohen Preis.

Am Aktienmarkt gab es eine ähnliche Entwicklung zu Zeiten des Neuen Marktes. Dessen Ende ist jedem Börsianer noch allzu präsent. Man kann nur hoffen, dass dem Anleihesektor eine solche Pleite erspart bleibt. Die Weichen dafür müssen alle gemeinsam stellen. Anleger sollten umdenken und bei allen attraktiven Kupons auch das hohe Risiko solcher Bonds mit einkalkulieren; die Emissionsindustrie genauer hinsehen und strikter auf Kapitalmarkttauglichkeit achten. Auf der anderen Seite könnte ein obligatorischer gemeinsamer Vertreter helfen, die Interessen der Anleger nicht erst im Insolvenzfall, sondern von Anfang an besser zu vertreten. Die DSW steuert ebenfalls ihre Teil dazu bei und plant, eine Watchlist analog zur Aktienseite auch für Anleihen zu erstellen, um die Wertvernichter publik zu machen und möglichst frühzeitig zu warnen.

Ihr Marc Tüngler

WGF AG: Gläubiger wollen Sanierung aktiv begleiten

Wende und Premiere zugleich im Fall der Düsseldorfer WGF AG: Auf der Gläubigerversammlung der insolventen Immobiliengesellschaft haben sich die Vertreter der Anleihegläubiger mit ihren Forderungen gegen die Pläne des Managements durchgesetzt. Gemeinsam mit der Mehrheit der Anleihegläubiger hat die DSW eine bisher in Deutschland einmalige personelle und inhaltliche Neukonzeption der Sanierungsbemühungen beim Düsseldorfer Unternehmen erreicht.

„Unser Ziel war es, für die Anleger die Kontrolle über das Unternehmen zu übernehmen. Und das haben wir erreicht“, erklärte anschließend Rechtsanwalt und DSW-Vizepräsident Klaus Nieding. Der seitens des Unternehmens vorgeschlagene Insolvenzplan wurde daraufhin entsprechend verändert. Die Beschlüsse der Versammlung haben weitreichende Folgen: So ziehen die Vertreter der großen Gläubigergruppen aktiv in die Gremien der WGF AG ein und übernehmen auch personell Verantwortung bei der Sanierung des notleidenden Immobilienentwicklers.

DSW-Vizepräsident Klaus Nieding wird als neuer Aufsichtsratsvorsitzender das Kontrollgremium des Unternehmens leiten, das zugleich von fünf auf nur noch drei Mitglieder verkleinert wird. Ebenfalls neu in den Aufsichtsrat rückt Professor Dr. Rainer Schröder (Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, privates Bau- und Immobilienrecht an der Humboldt-Universität Berlin). Aus

dem alten Gremium bleibt der Düsseldorfer Rechtsanwalt Hans-Gerd Bullhorst. Ausscheiden werden der bisherige Vorsitzende Professor Dr. Hans-Peter Schwintowski sowie Walter Cappelmann, Josef Fritz, Wolfram Gerdes und Bertram Valentin.

Auch in den anderen operativen Gremien gibt es gewichtige Veränderungen. Als Vorstand für Risiko und Öffentlichkeitsarbeit wird Rechtsanwalt Professor Dr. Julius Reiter neu in das Führungsgremium einziehen. Im Vorstand bleiben Pino Sergio und Paul Zimmer (Finanzvorstand). Der Gläubigerausschuss wird wie folgt neu zusammengestellt: Vorsitzender wird Markus Kienle. Weitere Mitglieder sind unter anderem Daniela Bergdolt (DSW-Vizepräsidentin), Rechtsanwalt Andreas M. Lang (Vorstand der Nieding + Barth Rechtsanwalts-AG) sowie Daniel Vos (Kanzlei Götdecke).

Bei den Vertretern der Anleihegläubiger herrscht große Einigkeit darüber, dass dies ein sehr gutes Ergebnis ist und das Konzept durchaus zum Modell werden könnte. Im konkreten Fall WGF erwarten die Beteiligten, dass die Anleger nun eine höhere Auszahlungsquote als die bisher in Aussicht gestellten 25 Prozent erhalten können.

Das Unternehmen hatte in den vergangenen Jahren Anleihen im Wert eines dreistelligen Millionenbetrags emittiert. Aktuell sind noch sechs dieser Papiere im Gesamtvolumen von rund 200 Millionen Euro ausstehend und damit von der Insolvenz betroffen.

Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

Vorsicht bei Aktien aus dem Freiverkehr

Frage: Seit einiger Zeit investiere ich wegen der hohen Gewinnmöglichkeiten immer öfter in Aktien, die im Freiverkehr notiert werden. Jetzt hatte ich leider mit meinem Investment in Aktien von Lambda TD Software ziemliches Pech. Was halten Anlegerschutzorganisationen eigentlich grundsätzlich von Aktien im Freiverkehr? Kann man dort Ihrer Ansicht nach investieren? Gelten dort andere Regeln für mich als Anleger? Wie kann ich mich gegen Betrügereien schützen?

Antwort: Wer in Aktien investiert, der sollte beachten, dass Titel, die im Prime Standard oder im Regelmärkten Markt notieren, ganz anderen Transparenz-Anforderungen unterlie-

gen als Freiverkehrswerte. Vor allem bei Gesellschaften aus dem Prime Standard ist die Marktkapitalisierung hoch. Es gibt eine hohe Liquidität für die Aktie. Dies heißt, dass es sehr schwierig ist, den Aktienkurs zu manipulieren. Anders ist dies im Freiverkehr: Hier ist die Marktkapitalisierung der Titel meist gering und ebenso die Liquidität. Es kommt nicht selten vor, dass Aktien tagelang gar nicht gehandelt werden oder nur in sehr niedrigen Stückzahlen. Damit sind Marktmanipulationen Tür und Tor geöffnet. Sie sollten daher zunächst prüfen, ob die Gesellschaft, deren Aktien Sie kaufen, überhaupt ein operatives Geschäft hat, und wenn ja, inwieweit das Geschäftsmodell plausibel ist. Eine wichtige Hilfestellung liefert die BaFin: Auf deren Homepage wird ständig über die Gesellschaften informiert, gegen die bereits Verfahren eingeleitet wurden.



Vorstandsvergütung: Mehr Kontrolle für Aktionäre

Die schier endlose und hitzig geführte Diskussion um die Begrenzung der Managerbezüge, die in den vergangenen Monaten aus der Schweiz auf Deutschland übergeschwappt ist, zeigt Wirkung. Die Bundesregierung plant, die Kontrolle bei der Festsetzung der Vorstandsvergütung zu verstärken.

Zwar gibt es diesbezüglich bereits zwei Gesetze. Zudem ergänzen umfangreiche Wohlverhaltensrichtlinien im sogenannten Corporate-Governance-Kodex seit zwölf Jahren das Regelwerk der Managergehälter. Dennoch hat das Bundeskabinett unter der Überschrift „Vernunft und Maß bei der Managerbezahlung“ nun erneut eine Novelle des Aktienrechts auf den Weg gebracht: Im Kern soll die Rechenschaftspflicht des Aufsichtsrates gegenüber den Eigentümern verschärft und die Transparenz der Managerbezahlung insgesamt noch weiter erhöht werden. Der Vorschlag sei „ein ökonomisch sinnvoller und gleichzeitig wirkungsvoller Beitrag zu einer Vermeidung von Selbstbedienung in großen Publikumsgesellschaften“, erklärte Max Stadler, Parlamentarische Staatssekretär im Bundesjustizministerium. Eine gesetzliche Obergrenze solle es allerdings nicht geben.

Konkret ist geplant, die heute für börsennotierte Aktiengesellschaften freiwillige sogenannte „Say on pay Abstimmung“, also die Abstimmung über das System der Vergütung des Vorstands, zu einem obligatorischen und für den Aufsichtsrat verbindlichen Element auszubauen. Zukünftig hätte damit die Hauptversammlung (HV) und nicht mehr wie bisher der Aufsichtsrat das letzte Wort in Sachen Vergütung. Der Aktionärsversammlung müssen dafür Angaben zu den höchstens erreichbaren Vergütungen für den Vorstandsvor-

sitzenden, seinen Vertreter und die einfachen Vorstandsmitglieder vorgelegt werden. Bislang können Aktionäre nur über die Managergehälter abstimmen, wenn der Aufsichtsrat dies zulässt. Zudem ist das Ergebnis rechtlich nicht bindend. „In der Praxis der letzten Jahre hat sich gezeigt, dass auch der freiwillige Beschluss eine hohe verbindliche Wirkung hatte“, sagt Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW. So hatten beispielsweise die Deutsche Bank oder HeidelbergCement ihre Vergütungssysteme nachgebessert, nachdem sie bei der HV-Abstimmung durchgefallen waren beziehungsweise nur eine knappe Zustimmung erhalten hatten. „Vor diesem Hintergrund ist die erneute Novelle lediglich eine Art symbolische Weiterentwicklung der bereits bestehenden Regelungen“, so Tüngler.

Der Bundestag muss den Plänen der Regierungskoalition aus Union und FDP noch zustimmen. „Man muss sich schon fragen, ob dieser bürokratische Schritt notwendig ist. Denn große übergreifende Gehaltsexzesse, die ein solches Eingreifen notwendig machen würden, konnten wir bei unseren Analysen in den vergangenen Jahren nicht feststellen“, kritisiert der DSW-Hauptgeschäftsführer.

Der DSW macht bei der Novelle aber insbesondere ein Punkt Sorge: „Wenn die Gestaltungshoheit in Sachen Vorstandsvergütung nun in Richtung Aktionäre verschoben wird, dann heißt das auch, dass der Aufsichtsrat damit aus der Haftung für eventuelle Exzesse ist.“ Und das ist nach Ansicht der DSW keine sinnvolle Entwicklung.

Klößner & Co: Großaktionär macht Druck

Knapp drei Monate ist es her, dass der deutsche Rohstoffmilliardär Albrecht Knauf beim Duisburger Stahlhändler Klößner & Co eingestiegen ist. 7,8 Prozent der Anteile kontrolliert die Knauf-Holding Interfer. Das ist knapp oberhalb der ersten Meldeschwellen und weit von jeglichen Sperrminoritäten oder gar Mehrheiten entfernt. Dennoch übt die Holding offensichtlich Druck auf das Klößner-Management aus, mit dem Ziel, die Zusammenarbeit zu intensivieren.

Auf der Hauptversammlung berichtete Klößner-Vorstandschef Gisbert Rühl den anwesenden Aktionären, dass er erneut Gespräche mit Interfer-Vertretern geführt habe. Dabei haben die Knauf-Vertreter offenbar nachdrücklich die „industrielle Logik einer Zusammenarbeit“ dargestellt. Mehr Details nannte Rühl nicht, wies aber gleichzeitig Befürchtungen zurück, dass dies mittelfristig zu einer feindlichen Übernahme führen könnte: „Wir sehen keinen zweiten Fall Hochtief-ACS“, so der Konzernchef.



Statt sich auf mögliche Pläne des derzeit größten Einzelaktionärs zu konzentrieren, waren die Aktionäre aufgefordert, die jüngsten internen Weichenstellungen des Unternehmens zu beurteilen: So wurde das aktuelle Restrukturierungsprogramm leicht modifiziert. Bis Ende 2013 sollen nun insgesamt 70 Standorte geschlossen werden und dadurch Kosten (Ebitda) in Höhe von 160 Millionen Euro eingespart werden.

Die Stahlbranche in Europa befindet sich immer noch in der Dauerkrise. Nach wie vor liegen die Orderzahlen rund 30 Prozent unter den „normalen“ Zahlen. Daher müssen die Aktionäre auch für das abgelaufene Geschäftsjahr weiter auf eine Dividende verzichten. Dennoch bestätigte DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler auf der Hauptversammlung: „Gisbert Rühl hat unser Vertrauen!“

Telekom: Datendrosselung verärgert alle

Knapp sieben Jahre war René Obermann Vorstandschef der Deutschen Telekom. Sieben Mal musste er sich von den Aktionären auf der Hauptversammlung viel Kritik anhören – wegen der unsicheren Lage der US-Tochter, sinkender Margen und Kundenzahlen und natürlich wegen des niedrigen Aktienkurses. Dennoch hätte seine letzte Hauptversammlung fast ruhig und harmonisch werden können.

Die Telekom konnte bei vielen ihrer Dauerbaustellen in den vergangenen Monaten enorme Fortschritte vermelden. Dass das Aktionärstreffen trotzdem konfliktgeladen war, lag an der „ungeschickten Kommunikation“, wie DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher es nannte: Denn nur wenige Tage vor der Hauptversammlung hat die Telekom ihre Pläne zur Drosselung der Internetgeschwindigkeit beziehungsweise zum Ende des Flatrate-Zeitalters ab einem bestimmten Datenvolumen vorgestellt. Das Unternehmen begründet dies systembedingt: „Auch wenn es unbequem ist, müssen wir diesen Weg gehen. Die Alternative wäre, das Netz für alle langsamer oder teurer zu machen“, erläuterte Obermann.

Doch genau das bringt Internetaktivisten auf die Palme. Vor der Hauptversammlung in Köln hatten sich die Gegner der Pläne mit Megafonen lautstark Gehör verschafft. Drinnen brachte es Thomas Hechtfisher auf den Punkt und bescheinigte dem Unternehmen ein verheerendes mediales Echo: „Sie haben jetzt wirklich alle gegen sich aufgebracht – und dies mit einem Plan, den sie offenbar erst 2016 umsetzen

wollen“, kritisierte der DSW-Geschäftsführer. Man müsse als Aktionär nun befürchten, dass diese Idee die Kunden in die Arme der Kabelnetzanbieter treiben würde, sagt Hechtfisher.

Aus Gildemeister wird DMG Mori Seiki AG

Gildemeister – der Name steht für einen der größten und erfolgreichsten Werkzeugmaschinenbauer Deutschlands. Und doch wird der Name verschwinden: Auf der Hauptversammlung (HV) des Unternehmens stimmte die Mehrheit der Aktionäre für die Umbenennung in DMG Mori Seiki AG.

Seit knapp vier Jahren arbeitet Gildemeister mit dem ehemaligen japanischen Konkurrenten Mori Seiki eng zusammen – am Weltmarkt treten sie zumeist gemeinsam auf. Inzwischen sind beide Unternehmen auch über eine Kapitalverflechtung eng verbunden. Nun soll sich dies auch im Namen widerspiegeln.

DMG steht dabei für „Deckel, Maho, Gildemeister“, die drei Firmen, die seit 1995 zur Gildemeister-Gruppe gehören. „Bei den Kunden weltweit sind wir seit Jahren unter dem Namen DMG bekannt“, erläuterte Firmenchef Rüdiger Kapitza, der überzeugt ist, dass durch die Namensänderung kein Auftrag verloren geht. Zeitgleich ändert auch die japanische Gesellschaft ihren Namen in DMG Mori Seiki Ltd.

Für Carsten Heise, HV-Sprecher der DSW, kommen beide Unternehmen dem „point of no return“ damit immer näher – also dem Punkt, in dem sie als Einheit angesehen werden. Allerdings mahnte er auch, dass Gildemeister/DMG unbedingt einen Plan B in der Tasche haben sollte, falls es in der Zusammenarbeit doch unüberbrückbare Differenzen geben sollte.

Auf der Hauptversammlung interessierte die Aktionäre zunächst jedoch mehr, ob eine vollständige Verschmelzung beider Firmen zu erwarten sei. CEO Kapitza erklärte, eine Fusion unter Gleichen sei durchaus vorstellbar. Jedoch gibt es rechtlich viele Unsicherheiten.

Bisher gab es noch nie eine Fusion zwischen einem deutschen und einem japanischen Unternehmen. Geplant ist aber schon bald eine gegenseitige Aufstockung der Beteiligung. Mori Seiki will seinen Gildemeister-Anteil auf 24,9 Prozent ausbauen, Gildemeister seinerseits will sein Paket am japanischen Unternehmen auf 10,1 Prozent aufstocken und muss dafür rund 53 Millionen Euro in die Hand nehmen.

Veranstaltungen – Juni & Juli 2013



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 Uhr.

Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
10. Juni 2013	Berlin
11. Juni 2013	Leipzig
12. Juni 2013	Frankfurt
17. Juni 2013	Essen
24. Juni 2013	Köln
25. Juni 2013	Göttingen
27. Juni 2013	Augsburg
01. Juli 2013	Bonn
02. Juli 2013	Kaiserslautern
04. Juli 2013	München

Anmeldungen für alle Aktienforen bitte an:
 Ute.KnepperStamatiadis@dsw-info.de

> Veranstaltungsübersicht

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 Hechtfischer (Geschäftsführer)

Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

REDAKTION:

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

Alle im DSW-Newsletter publizierten Informationen werden von der Redaktion gewissenhaft recherchiert. Für die Richtigkeit sowie für die Vollständigkeit kann die Redaktion dennoch keine Gewähr übernehmen.

WERBUNG:

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

GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Thomas Hechtfischer, Marc Tüngler

ANSPRECHPARTNER:

Melanie Stücker, (0211) 66 97-11; melanie.stuecker@dsw-info.de
 Handelsregister, Amtsgericht Düsseldorf unter HR B 880
 Steuer-Nr. 105/5809/0389; USt-ID-Nr. 119360964

TECHNISCHE UMSETZUNG:

Zellwerk GmbH & Co. KG

BILDNACHWEIS:

Seite 1 und 2: Matthias Sandmann; Seite 3: © zimmytws - Fotolia.com;
 Seite 5: © gena96 - Fotolia.com; Seite 6: © Gina Sanders - Fotolia.com;
 Seite 9: © EvrenKalinbacak - Fotolia.com; Seite 10: © Petrus Bodestaff - Fotolia.com; Seite 1-8: © H-J Paulsen - Fotolia.com

K.o.-Runde für Mittelstandsanleihen?

Der Markt für Mittelstandsanleihen in Deutschland hat eine Entwicklung hinter sich, für die Börsensegmente in der Regel eine deutlich längere Zeit brauchen. Mitte 2010 wurden die ersten eigenen Handelsplätze gegründet. 2012 kamen die ersten großen Emissionen. Nach einigen spektakulären Ausfällen, insbesondere im Bereich der Erneuerbaren Energien, läuten einige Auguren nun bereits lautstark das Ende der Mittelstandsanleihen ein.

Dabei ist die Idee, mittelständische Unternehmen mittels der Emission von Anleihen zu finanzieren, wahrlich nicht erst 2010 entstanden. Und sie wird – unabhängig vom Schicksal der eigens installierten Börsensegmente – mit all den damit verbundenen Chancen und Risiken weiter fortbestehen. Dabei sind die Risiken alles andere als klein. So lockten – ähnlich wie zurzeit – insbesondere in den Jahren 2006 bis 2008 Unternehmen Privatanleger mit Renditen in ihre Anleihen, Wandelanleihen oder Hybridanleihen, die deutlich über dem Niveau von Staatsanleihen lagen. Zwischen 6 und 8 Prozent sollte sich das Kapital der Investoren jährlich verzinsen. Für etliche Anleger ist diese Rechnung nicht aufgegangen. So drohen beispielsweise den Anleihegläubigern der Solarworld AG und der IVG AG stattdessen erhebliche Verluste.

Im Fall der Solarworld-Anleihen hat die Ad-hoc-Mitteilung des Unternehmens vom 17. April 2013 über den Verlust der Hälfte des Grundkapitals die Anleihegläubiger geschockt. Die überstürzte Einberufung der Gläubigerversammlungen hat die wirtschaftliche Notsituation des Unternehmens zumindest erahnen lassen und auch die Stoßrichtung des Unternehmens: Die Anleihegläubiger sollen es richten. Sie sollen einen Schuldenschnitt in Höhe von 60 Prozent und einen sogenannten Debt-to-Equity-Swap, also den Umtausch der fehlenden 60 Prozent in Aktien, akzeptieren. Nur: Sind die Anleihen im Keller, ist auch der Aktienkurs dort zu finden. Ob die Anleihegläubiger als Aktionäre von Solarworld glücklicher sind, muss daher bezweifelt

werden. Auch die erste Gläubigerversammlung hat nichts Neues gebracht. Der Sanierungsplan wurde weder vorgestellt noch erläutert. Von Seiten des Unternehmens wurden lediglich erhebliche wirtschaftliche Einschnitte für die Anleihegläubiger gefordert. Im Fall der IVG AG wurden eine Hybridanleihe und eine Wandelanleihe emittiert. Mit einer Stückelung von 100.000 Euro wurden zwar in erster Linie institutionelle Anleger angesprochen, es finden sich aber auch viele Privatanleger unter den Gläubigern. Der eine oder andere davon mag erst jetzt verstanden haben, was für eine Investition er da getätigt hat. So ist die Hybridanleihe nachrangig und zahlt schon im zweiten Jahr keine Zinsen an die Anleger.

Die Zahlungen sind nur gestundet. Die aktuelle Lage der Gesellschaft lässt jedoch nicht darauf schließen, dass es zu einer Auszahlung der rückständigen Vergütungen kommen wird. Im Gegenteil: Den Gläubigern droht, als möglicherweise einzige Maßnahme um eine Insolvenz abzuwenden, der Tausch ihrer Forderungen gegen Aktien. Kündigungsmöglichkeiten bestehen ausweislich der Emissionsbedingungen nur für die Emittenten. Auch für die Wandelanleihegläubiger, denen ein Kündigungsrecht im Jahre 2014 zusteht, droht sich die vermeintliche Sicherheit durch die Laufzeitbegrenzung in Luft aufzulösen. Die Gesellschaft wird wohl nicht in der Lage sein, neben den Verbindlichkeiten gegenüber Banken in Milliardenhöhe, die im gleichen Jahr fällig werden, die Wandelanleihegläubiger zu bedienen.

Haben Mittelstandsanleihen vor diesem Hintergrund überhaupt eine Zukunft? Klar ist: Ohne ein Mitspracherecht der Anleihegläubiger und mit der teilweisen Zurechnung nachrangiger Anleihen zum Eigenkapital war diese Form der Geldbeschaffung für die Emittenten bislang äußerst attraktiv. Doch mit „Basel III“ hat sich das geändert. Damit ist die Anrechnung von Hybridanleihen zum Eigenkapital entfallen. Als Fremdkapital ist die hohe Verzinsung jedoch meist zu teuer. Einzige Profiteure der „Anleihenkrise“ dürften dann nur jene Spekulanten sein, die entweder auf Kurssteigerungen setzen – etwa durch den Rückkauf von Anleihen durch die Emittenten – oder „Krisen-Anleihen“ in der Hoffnung auf einen Aktientausch einsammeln, wie dies bei der IVG nach Insidermeldungen bereits der Fall ist. Mit den vorstehend nur beispielhaft dargestellten Anleihen dürfte die zweite K.o.-Runde in Sachen „Mittelstandsanleihen“ begonnen haben.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Herr Rechtsanwalt Klaus Nieding zur Verfügung. Klaus Nieding ist Vizepräsident der DSW. Kanzlei Nieding + Barth
 Tel.: (069) 2385380
www.niedingbarth.de



Lob und Kritik für PNE Wind AG

Glückwunsch, 2012 fuhr die PNE Wind AG (früher Plambeck Neue Energien) das bisher beste Geschäftsergebnis ein. Dennoch sparte die DSW sowie einzelne Aktionäre nicht mit Kritik an den Vorschlägen, die der Vorstand und der Aufsichtsrat der Versammlung zur Abstimmung vorgelegt hatten. Die PNE Wind AG konnte ihre Dividende im Vergleich zum Vorjahr verdoppeln – und zwar auf acht Cent pro Aktie plus je zwei Cent als Sonderdividende wegen des guten Geschäftsverlaufs. In 2012 konnte der Verkauf der Offshore-Windparks Gode Wind I, II und III an das dänische Unternehmen DONG Energy A/S abgeschlossen werden. Darüber hinaus wurde mitgeteilt, dass kürzlich die Übernahme der WKN AG in Husum erfolgt sei.

Auf große Kritik stieß jedoch der Vorschlag, sozusagen nachträglich eine erfolgsabhängige Vergütung für die Aufsichtsratsmitglieder für das Geschäftsjahr 2012 durchzusetzen. Dieser Vorschlag konnte durch die anwesenden und vertretenen Aktionäre abgewendet werden.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Herr Rechtsanwalt Dr. Peer Koch zur Verfügung. Dr. Koch ist Landesgeschäftsführer der DSW in Bremen. Kanzlei v. Einem und Partner
 Tel.: (0421) 36505-0
 www.einem.de

Sabrina Jost: Rede auf der Hauptversammlung der Adidas AG

Sehr geehrte Damen und Herren, sehr geehrter Vorsitzender,

das war ein gutes Jahr für Adidas wenn, ja wenn das Wörtchen „wenn“ nicht wäre. Das US-Abenteuer hat wieder einmal richtig zugeschlagen und deshalb fallen die Zahlen lange nicht so gut aus wie es sein könnte. Zwar ist der Kurs gut und die Dividende geht nach oben, aber diese Dividende beinhaltet auch einen Schmerzensgeldzuschlag. Damit bleibe ich gleich zu Anfang bei den maßgeblichen Thema dieser Hauptversammlung: Reebok.

Sie sind guter Dinge, den Turnaround zu schaffen. Ich muss Ihnen klar und deutlich sagen, die Geduld der Aktionäre neigt sich dem Ende zu. Entweder schaffen Sie es spätestens im Jahre 2014 eine rote oder schwarze Null zu schreiben oder Sie müssen Reebok schnellstens wieder loswerden.

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

Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Audi AG

Der Audi-Konzern hat sich nach einem ganz starken Jahr 2011 auch im vergangenen Geschäftsjahr sehr gut weiterentwickelt. Der Automobilabsatz stieg um 11,7 Prozent, der Umsatz um 10,6 Prozent und das bei einer eindrucksvollen operativen Marge von 11 Prozent (Daimler hat im PKW-Geschäft eine Umsatzrendite von unter 4 Prozent!). Audi konnte damit ihre Marktstellung als einer der weltweit erfolgreichsten Hersteller im Premiumsegment weiter festigen.

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

Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der Allianz SE

Sehr geehrte Damen und Herren, sehr geehrter Vorsitzender,

das war ein gutes Jahr für die Allianz, das operative Ergebnis ist auf 9,5 Milliarden Euro angestiegen. Das ist das beste Ergebnis seit Beginn der Finanzkrise. Die Kennzahlen haben sich maßgeblich verbessert, so ist der Gewinn je Aktie gleich um 102,8 Prozent angestiegen. Wir sehen diese gute Entwicklung auch im Aktienkurs, der eine hervorragende Performance hingelegt hat. Leider sehen wir diese Verbesserungen nicht bei der Dividendenausschüttung, diese bleibt gleich. Das ist enttäuschend für die Aktionäre, sicher haben sie mit einem guten Kursverlauf an dem positiven Ergebnis partizipiert, aber es ist einfach nicht nachzuvollziehen, warum man bei diesem guten Ergebnis die Dividende gleich lässt. Ich möchte eine klare Aussage Ihrerseits und ich möchte auch wissen wie die Dividendenpolitik der Allianz aussehen soll.

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

Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Softing AG

Die Softing AG war 2009 im Zuge der damaligen Rezession in eine tiefe Krise geraten und es ist gleichermaßen erstaunlich wie erfreulich mit welcher Nachhaltigkeit diese Krise überwunden werden konnte. Vergleicht man die Entwicklung des vergangenen Jahres mit dem Krisenjahr 2012, so hat sich der Umsatz mehr als verdoppelt – aus 2,5 Millionen Euro Verlust wurde ein Vorsteuergewinn von fast 5 Millionen Euro.

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

Klaus Nieding: Rede auf der Hauptversammlung der Deutsche Bank AG

Herr Vorsitzender, meine sehr geehrten Damen und Herren,

Herr Fitschen, Herr Jain, Sie sind nun ein Jahr im Amt und da ist es üblich, eine Zwischenbilanz zu ziehen. Um es vorweg zu nehmen, sie fällt aus unserer Sicht durchwachsen aus! Lassen Sie uns mit zwei positiven Themen beginnen: Herr Jain, die Kapitalerhöhung war perfekt, das haben Sie und Ihre Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter hervorragend umgesetzt. Wäre der Spruch nicht schon durch die Pleitebank Gontard & Metallbank diskreditiert worden, könnte man dazu durchaus festhalten: „So macht man das!“ Daran kann sich die andere Privatbank hier in Frankfurt am Main ein großes Beispiel nehmen, Herr Jain!

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

Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Rational AG

Die Entwicklung der Rational AG war auch im vergangenen Geschäftsjahr von hohem Wachstum (Umsatz + 11 Prozent) und weit überdurchschnittlicher Rentabilität (EBIT-Rendite 28 Prozent) geprägt und es gibt in Deutschland kaum ein zweites börsennotiertes Unternehmen, das ähnlich gute Werte zu verzeichnen hat. Besonders deutlich wird die Ausnahmestellung von Rational, wenn man sich die langfristige Entwicklung vor Augen hält.

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

Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der MTU Aero Engines AG

Sehr geehrte Damen und Herren,
sehr geehrter Vorsitzender,

das war wiederum das beste Jahr in der Geschichte von MTU. Bei MTU reiht sich ein bestes Jahr an das andere. MTU ist damit eine tolle Erfolgsgeschichte. Es zeigt sich, dass sich konservatives und organisches Wachstum auszahlt. Die Dividende wird erhöht, wir sind zufrieden mit der Entwicklung der Aktie, deshalb von meiner Seite eine klare Ansage: Meine Herren, machen Sie bitte weiter so und vielen Dank für die geleistete Arbeit im letzten Jahr.

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

Dr. Peer Koch: Rede auf der Hauptversammlung der OHB AG

Sehr geehrte Frau Fuchs, sehr geehrte Damen und Herren,

ich bedanke mich bei Ihnen, den Herren Fuchs, für Ihre ausführliche und anschauliche Erläuterung des Geschäftsjahres 2012 und hinsichtlich der Entwicklung der Fuchs-Gruppe. Ich freue mich insbesondere als Bremer, dass die Fuchs-Gruppe hier ein Vorzeige-Unternehmen der Region ist und Sie immer wieder über neue Auftragseingänge berichten können.

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

Kerstin Bontschev: Rede auf der Hauptversammlung der Jenoptik AG

Sehr geehrte Damen und Herren,
sehr geehrte Damen und Herren im Aufsichtsrat und
sehr geehrter Herr Dr. Mertin,

mein Name ist Kerstin Bontschev. Ich vertrete die Aktionäre, die der DSW ihre Stimmrechte übertragen haben. (...).

Wir freuen uns alle sehr, dass ein Teil des Jahresgewinnes für die Dividendenzahlung verwendet wird. Da die Gesellschaft eine sehr hohe Eigenkapitalquote mit fast 50 Prozent hat, sollte im neuen Geschäftsjahr ein höherer Anteil für die Dividendenzahlung bleiben.

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

Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der Münchener-Rück AG

Sehr geehrte Damen und Herren,
sehr geehrter Vorsitzender,

dies war ein sehr gutes Jahr für die Münchener Rück. 2012 sind Sie zur gewohnten sehr guten Ertragsstärke zurückgekehrt. Die Aktionäre nehmen an diesem guten Ergebnis durch die Dividendenerhöhung teil, das gefällt uns natürlich. Inzwischen wird ja 39 Prozent des Nettogewinnes ausgeschüttet, wir gehen davon aus, dass wir uns hier auf den richtigen Weg befinden und dass es so weiter geht. Sie wissen, dass nach unserer Forderung eigentlich 50 Prozent des Gewinns ausgeschüttet werden soll. Auch die Kursentwicklung hat große Freude gemacht.

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



Die Stimmung steigt

Einige der jüngst veröffentlichten Konjunkturdaten konnten durchaus positiv überraschen; und zwar sowohl diesseits als auch jenseits des Atlantiks. Der chinesische Wirtschaftsmotor gerät jedoch scheinbar immer stärker ins Stocken. Grund zur Panik besteht allerdings noch nicht.

Enttäuschende BIP-Daten

Die harten Fakten machen nach wie vor nicht allzu viel Mut. So verharrte die Wirtschaft der Eurozone im ersten Jahresschnitt weiterhin in der Rezession; um 0,2 Prozent schrumpfte die Wirtschaftskraft im gemeinsamen Währungsraum. Sorgenkinder sind dabei weiterhin die Südstaaten, wenngleich sich die Abwärtsdynamik etwas verringert hat.

Auch in den USA wies der Wirtschaftsmotor nicht die gewünschte Drehzahl auf. Während der Markt für das erste Quartal vorab einen Anstieg des Bruttoinlandsprodukts um 3,0 Prozent erwartet hatte, stieg es letztendlich mit einer annualisierten Rate von 2,5 Prozent.

Ifo- und GfK-Konsumklimaindex überraschen positiv

Einige aktuelle Konjunkturindikatoren signalisieren jedoch, dass die Wirtschaft im zweiten Quartal spürbar mehr Fahrt aufnehmen könnte. So hat sich etwa die Stimmung der heimischen Unternehmen im April wieder deutlich aufgehellt. Grund: Das wohl wichtigste deutsche Stimmungsbarometer, der Ifo-Geschäftsklimaindex, stieg nach zwei Rückschlägen in Folge um 1,3 auf 105,7 Punkte. Die Stimmung unter den Verbrauchern gibt ebenfalls Anlass zur Hoffnung. So sind die Deutschen laut dem GfK-Konsumklimaindex in so prächtiger Kauflaune wie seit sechs Jahren nicht mehr. Der Index verzeichnete im Juni nicht nur einen Anstieg von 6,2 auf 6,5 Punkte, sondern erklimmte zugleich den höchsten Stand seit September 2007. Nicht nur zwischen Kiel und Konstanz ist für das zweite Quartal eine spürbare

wirtschaftliche Belebung möglich. Auch für die gesamte Eurozone liegt eine steigende Wachstumsrate im Bereich des Möglichen. Grund: Der vorläufige Wert für den Gesamteinkaufsmanagerindex für den Euroraum stieg im Mai überraschend stark an – und zwar um 0,8 auf 47,7 Punkte.

US-Einkaufslaune ist intakt

Die Zuversicht der US-Konsumenten hat sich im Mai ebenfalls überraschend deutlich verbessert. Der entsprechende Index der Uni-Michigan kletterte von 76,4 auf 83,7 Zähler und somit auf den höchsten Stand seit Juli 2007. Dass die US-Verbraucher wieder optimistischer in die Zukunft blicken, zeigten bereits die für die US-Wirtschaft besonders wichtigen Einzelhandelsumsätze, die im April um 0,1 Prozent zulegten. Auch der US-Arbeitsmarkt hat sich im April mit 165.000 neu geschaffenen Stellen besser entwickelt, als vorab erwartet worden war. Weniger erfreulich entwickelte sich hingegen die Industrieproduktion in den USA. Statt eines erwarteten Rückgangs um 0,2 Prozent gab sie um 0,5 Prozent nach. Auch der Philadelphia-Index, der als einer der wichtigsten regionalen US-Stimmungsindikatoren gilt, konnte die zuvor gehegten Hoffnungen nicht erfüllen.

China hinkt Erwartungen hinterher

Unterm Strich ist das Gros der Indikatoren in Europa und in den USA aber recht erfreulich ausgefallen. Dies nährt auch die Hoffnung, dass die BIP-Daten für das zweite Quartal positiv überraschen könnten. Weitaus düsterer sieht es derzeit hingegen im Reich der Mitte aus. Nachdem bereits die BIP-Zahlen für das erste Quartal enttäuschten, gab nun auch – einer ersten Schätzung zufolge – der wichtige HSBC Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe nach. Mit einem Stand von 49,6 Zählern rutschte das Barometer im Mai erstmals seit Oktober 2012 wieder unter die Expansionsschwelle von 50 Punkten. Eine Katastrophe ist dieses Ergebnis jedoch nicht, zumal die Wirtschaft in China wohl weiterhin hohe Wachstumsraten aufweisen wird – notfalls mit Unterstützung der neuen Regierung.



Ein Mai der Rekorde – und Turbulenzen

Die anhaltend lockere Geldpolitik der Notenbanken dürfte der Hauptgrund dafür sein, dass sich viele Aktienindizes in den vergangenen Wochen zu neuen Höchstständen aufgeschwungen haben. Zuletzt sorgten allerdings schlechte Nachrichten von der chinesischen Industrie für Unruhe: Der Nikkei kam nach Wochen steigender Kurse richtig unter die Räder.

Wenn schon nicht beim Wetter, so hat der Wonnemonat Mai seinem Namen zumindest an der Börse alle Ehre gemacht. Anfang des Monats kletterten viele Weltbörsen auf neue Rekordniveaus. Die Hauptursache für die globale Aktienrallye dürfte der anhaltende Anlagenotstand sein: Die lockere Geldpolitik inklusive der Zinssenkungen der Notenbanken – die EZB etwa schraubte ihren Leitzins erneut herunter, auf aktuell 0,5 Prozent – macht Tages- und Festgelder noch unattraktiver und auch von Anleihen halten Anleger nach wie vor Abstand. Erster Profiteur dieser Entwicklung: der Aktienmarkt.

DAX als Highflyer

Der Run auf Aktien machte sich im Mai beim DAX in Form eines neuen Allzeithochs bemerkbar, der Ende Mai erstmals über die Marke von 8.500 Punkten kletterte. Zwar geriet der heimische Leitindex zuletzt wieder etwas unter Druck. Unterm Strich machte der DAX aber in den letzten vier Wochen gut 2 Prozent an Boden gut. Der TecDAX und SDAX legten im gleichen Zeitraum gar um rund 4,5 Prozent zu.

Auch Dow Jones eilt von Hoch zu Hoch

Der US-amerikanische Dow Jones präsentierte sich ebenfalls in Rekordlaune. Nachdem er bereits einige Wochen zuvor ein neues Allzeithoch erklommen hatte, stieg er vor rund zwei Wochen erstmals in seiner Geschichte über 15.500 Punkte. Vor-

ausgegangen war ein Kommentar von Fed-Chef Ben Bernanke, den die Marktteilnehmer dahingehend interpretierten, dass Bernanke die lockere Geldpolitik der US-Notenbank fortsetzen wolle. Dass er anschließend davon sprach, das Tempo der Anleihekäufe bei Bedarf auch schnell wieder zu drosseln, ließ die US-Indizes allerdings kurze Zeit später wieder korrigieren.

Turbulente Wochen in Japan

An der japanischen Börse waren die vergangenen Woche extrem turbulent: Nachdem der Nikkei getrieben von den Erwartungen an die Wirtschaftspolitik von Premierminister Shinzo Abe Mitte Mai erstmals seit fünf Jahren wieder über die Marke von 15.000 Punkten gestiegen war, korrigierte er anschließend deutlich. Vorausgegangen war die Meldung, dass der vom Bankhaus HSBC erhobene Einkaufsmanagerindex für China im Mai einer ersten Schätzung zufolge gesunken sei. Die Sorgen um das Wachstum des dortigen industriellen Sektors ließen vor allem die Werte der stark vom Export nach China abhängigen Unternehmen fallen. Erschwerend kommt hinzu, dass der Yen sich zuletzt recht robust präsentierte – und die stark von Exporten abhängige Wirtschaft somit unter Druck geraten könnte.

Abwärtsdynamik bei Rohstoffe nimmt ab

Etwas moderater ging es für die Rohstoffe nach unten. So setzte der Goldpreis trotz zuletzt leichter Erholungstendenzen seinen Abwärtstrend fort; gegenüber dem Vormonat gab die Notierung um rund fünf Prozent nach. Die Abwärtsdynamik aus dem April hat sich zwar leicht abgeschwächt, dennoch überwiegt – vor allem auch vor dem Hintergrund der erwähnten Äußerungen Ben Bernankes – die Unsicherheit. Belastet haben dürfte das Edelmetall auch der anhaltend starke Dollar, der im Vergleich zum Euro auf Monatssicht um rund 0,5 Prozent aufwertete. Gold wird wie nahezu jeder Rohstoff fast ausschließlich in Dollar gehandelt.

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder

Werden Sie Mitglied der DSW!



Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

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

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 € 95,00 zahle ich per Rechnung bequem durch Bankeinzug
Bank _____
Kontonummer _____ BLZ _____

Coupon bitte vollständig ausfüllen und unterschreiben.
Per Post senden an:

DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.
Postfach 350163
40443 Düsseldorf
Telefon: 02 11/66 97 01 oder 02 11/66 97 22
Telefax: 02 11/66 97 60
Internet: www.dsw-info.de
E-Mail: dsw@dsw-info.de

ab sofort große DSW-Aktion
Jetzt
DSW-Mitglied werden
inklusive **FOCUS-MONEY**
erst ab 2014 zahlen