

1

2

3

Die mächtigsten Aufsichtsräte Deutschlands

DSW Newsletter – Oktober 2019

Editorial Seite 2
Impressum Seite 2

DSW-Aktuell

Wer ist der Mächtigste im ganzen Land? Seite 3
Experten-Tipp: ESTER und SONIA sollen
Manipulationen verhindern Seite 5
Die Schweizer Geld-zurück-Garantie..... Seite 6
Grauer Kapitalmarkt soll weißer werden Seite 7
Vapiano: Letzte Bestellung? Seite 8

DSW-Landesverbände

Anlegerfrage an Malte Diesselhorst Seite 9
Air Berlin Insolvenz: Aktionäre haben
Schadenersatzanspruch gegen Etihad Seite 10
Heftige Turbulenzen bei PIM Gold und
Scheideanstalt GmbH..... Seite 11
Diesel-Skandal: Schadenersatz für
Daimler-Aktionäre Seite 12

Ausschüttungsrückforderungen durch
Insolvenzverwalter von Anlegern Seite 14
Variable Verzinsung: Banken
überevorteilen Kunden Seite 16
Schadenersatz für Wirecard-Aktionäre –
KapMuG-Verfahren rückt näher Seite 17
Hinweis für Kapitalanleger: Achtung
Ausschlussfrist..... Seite 18

Kapitalmarkt

Streaming: Für Konsumenten und
Investoren ein Gewinn?..... Seite 19
Aktien? Unentbehrlich!..... Seite 21
Dr. Markus C. Zschaber: Duell am Himmel..... Seite 24
HAC-Marktkommentar Seite 26

Veranstaltungen..... Seite 5
Investor-Relations-Kontakte Seite 27
Mitgliedsantrag..... Seite 29

Editorial

Offenes Visier statt anonymer Angriff



Liebe Leserinnen und Leser,

Offenheit und Transparenz fordert die DSW nicht nur von Vorständen und Aufsichtsräten. Offen und transparent werden auch die Vertreterinnen und Vertreter der Schutzvereinigung in 2019 wieder auf rund 650 Hauptversammlungen, die Leistung der Unternehmenslenker bewerten und dabei – wenn nötig – kritische Punkte benennen. Aber nicht nur auf Hauptversammlungen sagt die DSW unmissverständlich und mit offenem Visier, was sie denkt, sondern auch gegenüber der Presse und der sonstigen Öffentlichkeit werden Positionen klar vertreten.

Leider ist das nicht bei allen Kapitalmarktteilnehmern der Fall. Immer wieder fallen einige dadurch auf, dass sie zwar eine Meinung haben, diese aber gezielt anonym über die Medien in die Öffentlichkeit geben. Ist das Gerücht oder die Forderung erst einmal im Umlauf, verselbstständigen sich die Dinge. Zuletzt zu beobachten war diese Strategie

im Zusammenhang mit der Deutschen Bank. Das Ziel: die Absetzung des Aufsichtsratsvorsitzenden. Aber auch bei anderen Gesellschaften, wie der Commerzbank oder bei RWE, kam es immer wieder zu solchen anonymen Attacken. Besonders bedenklich wird es, wenn – ein Klassiker – Personaldiskussionen nicht in den zuständigen Gremien, sondern lautstark in der Öffentlichkeit geführt werden. Die agierenden Adressen müssen sich dabei fragen lassen, welches Ziel sie wirklich verfolgen und ob sie ihre Treuepflicht als Aktionär noch erfüllen. Denn am Ende wirkt eine so geführte Diskussion allein destabilisierend und kann großen Schaden anrichten.

Wir Anleger sollten also darauf achten, uns nicht von solchen Aktionen beeindrucken zu lassen, sondern stattdessen alle Argumente und Parteien zu hören. Das gilt in Zeiten übertrieben, oft hysterisch geführter Debatten umso mehr.

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 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. 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 Hechtfischer, Marc Tüngler

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

Technische Umsetzung: Zellwerk GmbH & Co. KG

Bildnachweis: Seite 1 und 4: © wetzakz - stock.adobe.com;
Seite 2 und 5: Matthias Sandmann; Seite 3: © Eisenhans - Fotolia.com;
Seite 6: © marek_usz - stock.adobe.com; Seite 8: © kichigin19 - stock.adobe.com;
Seite 9: © aruba2000 - Fotolia.com; Seite 10: © andreusK - stock.adobe.com;
Seite 15: © AA+W - stock.adobe.com; Seite 16: © vegefox.com - stock.adobe.com; Seite 19: © fotomek - stock.adobe.com,
© vegefox.com - stock.adobe.com; Seite 21: © strichfiguren.de - stock.adobe.com;
Seite 23: © mvdesign - stock.adobe.com; Seite 25: © dampoint - stock.adobe.com; Seite 27 und 28: © Kalim - Fotolia.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



DSW-Aktuell



Wer ist der Mächtigste im ganzen Land?

Karl-Ludwig Kley sitzt den Kontrollgremien von E.ON und Deutscher Lufthansa vor und ist somit erneut der einflussreichste Aufsichtsrat in Deutschland. Das ist ein Ergebnis der 17. DSW-Aufsichtsratsstudie.

Macht misst sich in Unternehmen wohl in erster Linie an der Möglichkeit, wichtige Entscheidungen treffen oder doch zumindest nachhaltig beeinflussen zu können. In dem Zusammenhang fallen einem natürlich zuerst die Vorstandsvorsitzenden ein. Doch wird die Machtfrage genauer analysiert, rücken schnell die Aufsichtsräte in den Blickpunkt. In den Kontrollgremien werden in der Regel zwar keine operativen Entscheidungen getroffen, aber die des Vorstands kritisch hinterfragt und – wenn nötig – auch gestoppt. Doch die eigentliche Machtquelle des Aufsichtsrats ist die Aufgabe, Vorstände einstellen und – falls erforderlich – auch wieder abberufen zu können.

Die Zeiten ändern sich – Fluktuation in den Chefetagen nimmt zu

Die vergangenen Jahre haben deutlich gezeigt, dass die Zeiten vorbei sind, in denen die Unterschrift unter einen Vorstandsvertrag gleichbedeutend mit der Sicherung einer Position bis ins Rentenalter ist. „Heute werden die Aufsichtsräte mit dafür verantwortlich gemacht, wenn ein Vorstand keine gute Performance bringt. Das hat die Reaktionszeit – etwa, wenn es um die Abberufung von Vorständen geht – deutlich verkürzt“, sagt Jella Benner-Heinacher, stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin. Vor diesem Hintergrund stellt die

Schutzvereinigung nun ihre 17. Aufsichtsratsstudie vor. „Wir haben genau analysiert, wer die einflussreichsten Kontrolleure in Deutschland sind. Bei dieser Messung geht es vor allem um Anzahl und Bedeutung der in den Kontrollgremien eingenommenen Positionen“, erläutert Benner-Heinacher.

Drei Personen sitzen in den Kontrollgremien von acht DAX-Gesellschaften

Wie schon im letzten Jahr ist der ehemalige Vorstandschef der Merck KGaA, Karl-Ludwig Kley, der mächtigste Aufsichtsrat Deutschlands. Bereits im Vorjahr war Kley, der den Kontrollgremien von E.ON und Deutscher Lufthansa vorsitzt, ganz vorne, musste sich den ersten Platz allerdings noch mit Michael Diekmann teilen. Diekmann, der den Chefaufseher-Posten beim Versicherungskonzern Allianz innehat, ist laut der aktuellen Untersuchung auf

Die Top-Verdiener im DAX 30 in 2018

Quelle: DSW

Aufsichtsrat	Vergütung 2018	Unternehmen
Paul Achleitner	858.333 €	Deutsche Bank
Norbert Reithofer	640.000 €	BMW
Gerd Krick	620.000 €	Fresenius
Wolfgang Reitzle	576.000 €	Continental
Jürgen Hambrecht	550.000 €	BASF
Jim Hagemann Snaube	536.000 €	Siemens
Manfred Bischoff	533.800 €	Daimler
Stefan Simon	487.500 €	Deutsche Bank
Michael Diekmann	484.000 €	Allianz
Rolf Nonnenmacher	481.000 €	Continental

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de

DSW
Die Anlegerschützer

Rang vier zurückgefallen. Vor ihm liegen nun Nikolaus von Bomhard, Aufsichtsratschef von Deutscher Post und Münchner Rück – wo er früher auch CEO war –, sowie Paul Achleitner, dem Aufsichtsratsvorsitzenden der Deutschen Bank. Insgesamt sitzen die Top-Drei der Liste in den Kontrollgremien von acht DAX-Gesellschaften; in fünf stellen sie den Vorsitz. Insgesamt 13 der entscheidenden Ausschüsse, wie etwa Präsidial-, Vergütungs- oder Nominierungsausschuss, werden von ihnen geleitet.

Der Drittplatzierte von Bomhard ist zudem einer der Aufsteiger des Jahres. Im letztjährigen Ranking belegte er noch Rang 20. Seine Wahl in den Aufsichtsrat der Münchner Rück im April 2019 katapultierte ihn dann auf den dritten Platz. Den absolut größten Sprung machte allerdings die frühere Bosch-Managerin Martina Merz, die 2019 zur Aufsichtsratschefin bei ThyssenKrupp gewählt wurde. Sie stieg von



Platz 142 auf Rang 11 und landete damit knapp hinter Ann-Kristin Achleitner, die sich als bisher einzige Frau bereits seit einigen Jahren unter den Top-Ten der mächtigsten Aufsichtsräte hält. „Frau Merz wird im kommenden Jahr wohl nicht mehr ganz vorne dabei sein, da sie bei ThyssenKrupp ja auf den Posten der Vorstandschefin gewechselt ist“, kommentiert Benner-Heinacher. Erster weiblicher CEO eines DAX-Konzerns wird Merz ebenfalls nicht. Der Stahlkonzern war im September zugunsten des Motorenbauers MTU aus dem DAX 30 ausgeschieden.

Die fünf wichtigsten Aufsichtsräte im DAX 30 in 2019 im Überblick

Quelle: DSW | Stand: 08.10.2019

Rang (Vj.)	Name	AR-Mandate, Ausschüsse, (V)= Vorsitz	ARV + Aussch.V (x10)	weitere AusschV (x4)	ARM + Aussch.V bzw. ARV + Aussch.M (x 8)	ARM + AusschM (x 6)	weitere AusschM (x3)	nur ARM (x4)	Gesamtpunkte	ehem. VV
1 (1)	Karl-Ludwig Kley	BMW AG: Präsidium, Prüfung (V), Personal, Nominierung; Deutsche Lufthansa AG (V): Präsidium (V), Nominierung (V); E.ON SE (V): Präsidial (V), Nominierung (V) ----- ---	2	2	1	0	3	0	45	Merck KGaA
2 (3)	Paul Achleitner	Bayer AG: Präsidium, Personal, Nominierung; Daimler AG: Nominierung; Deutsche Bank AG (V): Präsidial (V), Prüfung, Vergütung (V), Nominierung (V) ----- Henkel AG & Co. KGaA (Gesellschafterausschuss)	1	2	0	2	3	0	39	Goldman Sachs & Co. oHG
3 (20)	Nikolaus von Bomhard	Deutsche Post AG (V): Präsidial (V), Personal, Nominierung (V); Münchener Rück AG (V): Ständiger (V), Prüfung, Personal (V), Nominierung (V) ----- Athora Holding Ltd. (V)	2	3	0	0	2	0	38	Münchener Rück AG
4 (1)	Michael Diekmann	Allianz SE (V): Ständiger (V), Prüfung, Personal (V), Nominierung (V); Fresenius SE & Co. KGaA: Gemeinsamer, Nominierung; Siemens AG: Vergütung ----- Fresenius Management SE	1	2	0	2	2	0	36	Allianz SE
5 (4)	Werner Wenning	Bayer AG (V): Präsidium (V), Prüfung, Personal (V), Nominierung (V); Siemens AG: Präsidium, Vergütung (V), Nominierung ----- Henkel AG & Co. KGaA (Gesellschafterausschuss); Henkel Management AG	1	2	1	0	3	0	35	Bayer AG

Die Punktevergabe für das DSW-Ranking in der Tabelle beruht auf den folgenden Wertungsgrundsätzen:

10 Punkte wurden für einen Aufsichtsratsvorsitz in Kombination mit (mindestens) einem Ausschussvorsitz vergeben. Weitere Ausschussvorsitze in dem betreffenden Unternehmen wurden mit 4 Punkten bedacht.

8 Punkte wurden für eine Aufsichtsratsmitgliedschaft in Kombination mit einem Ausschussvorsitz vergeben. Die gleiche Punktzahl erhielt ein Aufsichtsratsvorsitz mit einer reinen Ausschussmitgliedschaft (ohne Vorsitz).

6 Punkte wurden für die Kombination Aufsichtsratsmitgliedschaft und Ausschussmitgliedschaft vergeben.

Weitere Mitgliedschaften in Ausschüssen desselben Unternehmens wurden mit 3 Punkten berücksichtigt.

4 Punkte erhielt ein Aufsichtsratsmitglied ohne besondere Positionen im Gremium.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

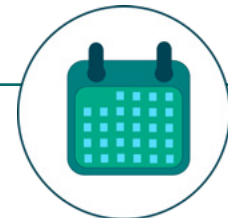
Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin



ESTER und SONIA sollen Manipulationen verhindern

Frage: Der Londoner Interbankenzins LIBOR war in der Vergangenheit einer der wichtigsten Referenzzinssätze, der auch für die Berechnung von Kreditzinsen herangezogen wurde. Seit bekannt wurde, dass unter anderem die Barclays Bank den LIBOR manipuliert hat, arbeitet meines Wissens die Europäische Union an einem neuen Referenzzinssatz, der weniger manipulationsanfällig ist. Wissen Sie, wie der künftige Referenzzins heißt und wann er zur Anwendung kommt?

Antwort: Neben dem LIBOR kam es auch beim EURIBOR zu Manipulationen. Beide Referenzzinssätze sind Maßstab für Geschäfte in Billionenhöhe – vom Baukredit bis zu Derivate-Geschäften, etwa auf Rohstoffe. Seitdem bekannt wurde, dass sowohl LIBOR als auch EURIBOR manipuliert wurden, arbeiten weltweit Marktteilnehmer und Regulatoren daran, die Referenzzinsen auf eine sichere Basis zu stellen und Manipulationen zu erschweren. Ab Oktober 2019 beginnt deshalb die Europäische Zentralbank (EZB) mit der Veröffentlichung von ESTER (Euro Short-Term Rate). ESTER basiert ausschließlich auf Transaktionen in Euro und löst ab 2020 den bisherigen Referenzzins EONIA (Euro Over Night Index Average) ab, der zurzeit noch als Nachfolger von EURIBOR fungiert. EONIA ist der durchschnittliche Zinssatz, zu dem eine Auswahl europäischer Banken einander Kredite in Euro gewährt, deren Laufzeit einen Tag beträgt. Der LIBOR wiederum, der sich auf kurzfristige Interbankenkredite in unterschiedlichen Währungen bezieht, soll Ende 2021 durch den SONIA (Sterling Overnight Index Average) als Referenzzinssatz abgelöst werden.



Veranstaltungen

Aktien- und Anlegerforen

Im Rahmen unserer **kostenfreien und für jedermann zugänglichen Aktien- und Anlegerforen** präsentieren sich deutsche und internationale Publikumsgesellschaften. So können sich auch Privatanleger aus Quellen informieren, die sonst nur institutionellen Investoren und Analysten eröffnet sind – so zum Beispiel der unmittelbaren Diskussion mit dem Management.

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

Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
28. Oktober	Essen

Terminverschiebungen sind grundsätzlich möglich. Bitte besuchen Sie daher unsere Veranstaltungsseite auf www.dsw-info.de oder wenden sie sich an seminare@dsw-info.de. Dort finden Sie weitere Termine und können sich auch für obige Aktienforen anmelden.

Die Schweizer Geld-zurück-Garantie

Schweizer Banken haben jahrelang zu Unrecht Kickback-Zahlungen kassiert. Kunden können das Geld zurückbekommen, wenn sie sich beeilen.

Eine Geldquelle für Banken oder auch Vermögensverwalter sind sogenannte Kickback-Zahlungen. Überwiesen werden diese Vertriebsprovisionen etwa von Fondsgesellschaften, wenn ihre Produkte verkauft werden. Lange war das ein äußerst einträgliches, weil komplett intransparentes Geschäft. Mittlerweile müssen Finanzinstitute solche Zahlungen in Deutschland gegenüber ihren Kunden zumindest offenlegen. Unterbleibt dies, können die Investoren Schadenersatz verlangen. Hierzulande wird aber nach wie vor grundsätzlich geduldet, dass Finanzinstitute von Produktanbietern für den Vertrieb belohnt werden. An ihre Kunden weiterreichen müssen sie die Provisionen nicht. „Da ist die Schweiz einen bedeutenden Schritt weiter“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

Retrozessionen: Deutsche Anleger müssen sich sputen

Das Bundesgericht in Lausanne hat gleich mehrfach festgestellt, dass das Geld aus solchen, in der Schweiz etwas sperrig als Retrozessionen bezeichneten Zahlungen, den Kunden zusteht. „Diese Urteile haben für sehr viele der Anleger, die Geld bei einem Schweizer Finanzinstitut haben oder hatten, einen echten Mehrwert. Sie können die Auszahlungen ihnen zustehender Provisionszahlungen verlangen. Und zwar bis zu zehn Jahre zurück“, erklärt Tüngler. Es handelt sich dabei um durchaus nennenswerte Summen. Im Schnitt lagen die Provisionen zwischen 0,5 und 2 Prozent und besonders in den Jahren 2009 bis 2013 sollen reichlich Retrozessionen an Schweizer Finanzinstitute geflossen sein. „Da können rückblickend durchaus Milliarden zusammenkommen“, ist Tüngler überzeugt. Inklusive Zinsen kann jemand, der zum Beispiel 100.000 Euro angelegt hatte, jetzt bis zu 10 000 Euro zurückfordern, in Einzelfällen so-

gar mehr. Es sei allerdings Eile geboten. „Im Gegensatz zum Deutschen Recht gilt die Verjährung in der Schweiz taggleich. Sprich: Die Ansprüche verfallen, sobald sie zehn Jahre und einen Tag alt sind“, so der Anlegerschützer weiter. Rund 120.000 deutsche Anleger dürften laut Schätzungen betroffen sein.



Rechtsdienstleister reduzieren Kostenrisiko auf null

Trotz der klaren Rechtslage sind etliche eidgenössischen Banken und Vermögensverwalter weit davon entfernt, selber auf ihre Kunden zuzugehen. Stattdessen wird eher auf eine Mischung aus Verschleierung und Verzögerung gesetzt. So wurde lange darauf beharrt, die Forderungen seien nur für Vermögensverwaltungsmandate gerechtfertigt. Zudem ließ man Gutachten erstellen, welche die Verjährungsfrist mit fünf Jahren angaben. Hinzu kommt, dass der Rückforderungsprozess auch rein technisch nicht ganz einfach ist. Hier kann der Rückgriff auf Rechtsdienstleister wie etwa Liti-Link (www.litilink.com) Abhilfe schaffen. Der Schweizer Prozesskostenfinanzierer arbeitet rein erfolgsbasiert und reduziert so das Kostenrisiko für Anleger auf null. Wenn Geld fließt, fällt eine allerdings Erfolgsbeteiligung an.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de

DSW
Die Anlegerschützer

Grauer Kapitalmarkt soll weißer werden

Die DSW fordert schon lange eine Erhöhung von Transparenz und Kontrolldichte. Nun plant auch das Bundesfinanzministerium bei Anlagen vom Grauen Kapitalmarkt härter durchzugreifen.

Manche Dinge dauern etwas länger. Eines davon ist die Verschärfung der Regulierung des Grauen Kapitalmarkts. Dabei ist das dort gehandelte Angebot nicht nur meist äußerst komplex und unübersichtlich – es reicht von Direktinvestments etwa in Waldstücke oder Goldminen über Genussrechte und Nachrangdarlehen bis hin zu geschlossenen Fondskonstruktionen –, sondern manchmal eben auch hochriskant für die Anleger. „Oft werden Investoren in solchen Konstruktionen zu Mitunternehmern, die im Falle einer Insolvenz nicht nur ihr Geld verlieren, sondern sogar noch mit Nachforderungen des Insolvenzverwalters konfrontiert werden“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler und ergänzt: „Die geplanten gesetzlichen Verschärfungen sind dringend notwendig und eigentlich schon lange überfällig.“

Die geplanten gesetzlichen Verschärfungen sind dringend notwendig und eigentlich schon lange überfällig.

Bei hohen Renditeversprechen sollten die Alarmglocken läuten

In zwei Aspekten ähneln sich fast alle Investments, die auf dem Grauen Markt gehandelt werden: Zum einen liegt die in Aussicht gestellte Rendite meist deutlich über dem Marktdurchschnitt. Zum anderen geht der Investmententscheidung in aller Regel ein Beratungsgespräch mit einem Finanzvermittler voraus. „Kaum ein Privatanleger wacht mit dem Wunsch auf, in eine

Palmölplantage in Südamerika zu investieren. In solche Kapitalanlagen wird man oft hineinberaten“, so Tüngler. Gleiches hat wohl für viele der rund 54.000 Käufer von Schiffscontainern gegolten, die ihr Geld bei der Pleite des Container-Vermieters P&R verloren haben. „Das einzig gute an dem P&R-Fall ist die Tatsache, dass der Gesetzgeber endlich erkannt hat: so kann es nicht weitergehen“, sagt Tüngler.

Immerhin sollen jetzt die größten Lücken des Anlegerschutzes im Bereich des Grauen Kapitalmarktes geschlossen werden. So sollen die hierzulande tätigen rund 38.000 freien Finanzvermittler ab 2021 nicht mehr von den Gewerbeämtern beaufsichtigt werden, sondern von der Finanzaufsicht BaFin. „Damit wird eine alte Forderung der DSW endlich umgesetzt“, kommentiert Tüngler. Zudem dürfen nur noch derart beaufsichtigte Vermittler Vermögensanlagen vertrieben.

Anleger können auf geringe Risiken hoffen

Weitere Punkte des vom Bundesfinanzministeriums vorgelegten Maßnahmenplanes zielen insbesondere auf die Erhöhung der Transparenz und der Kontrolldichte. So soll die Möglichkeit der Vorlage unvollständiger Verkaufsprospekte abgeschafft werden. Bisher wurden von der BaFin auch Unterlagen genehmigt, in denen einzelne Angebotsbedingungen wie etwa die Höhe der Zinszahlungen erst später nachgetragen wurden. Blindpool-Konstruktionen, also Konstellationen, in denen das konkrete Anlageprojekt im Verkaufsprospekt nicht genannt wird, soll es ebenfalls nicht mehr geben. Emittenten von Direktinvestments sollen zudem gesetzlich dazu verpflichtet werden, ihre Mittelverwendung von einem „geeigneten Dritten“ – etwa einem Wirtschaftsprüfer – kontrollieren zu lassen.



Vapiano: Letzte Bestellung?

Die Zukunft der Kölner Restaurantkette Vapiano steht auf wackligen Beinen. Die DSW hält daher eine außerordentliche Hauptversammlung für möglich.

Allzu viel Freude hat die Aktie der Restaurantkette Vapiano den Anteilseignern selbst in besseren Tagen nicht gemacht. Ende Juni 2017 kam das Kölner Unternehmen an die Börse. Der Emissionspreis lag bei 23 Euro je Aktie, der erste Kurs – immerhin – bei 23,95 Euro. Damit war aber auch schon fast Schluss mit den Kurssteigerungen. Bereits im Januar 2018 erreichte das Papier mit rund 24,80 Euro seinen Höchststand. Danach ging es zunächst langsam, dann immer rasanter abwärts. „Mittlerweile schwankt der Kurs der Vapiano-Aktie um die 4 Euro. Dafür bekommt man in einem der Restaurants vielleicht noch einen kleinen Salat“, fasst DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher die trübe Situation zusammen.

Tiefrote Zahlen und wachsender Schuldenberg

Nach der turbulenten und von der Kritik unzufriedener Aktionäre geprägten Hauptversammlung dürften die kürzlich vorgelegten Halbjahreszahlen nicht gerade zur Aufhellung der Stimmung beigetragen haben. Zwar konnte der Umsatz im Vergleich zum Vorjahr um rund 21 Millionen Euro auf knapp 197 Millionen Euro erhöht werden, doch dieses Plus ist vor allem Neueröffnungen und Zukäufen zu verdanken. Der Verlust des Restaurantbetreibers lag im ersten Halbjahr 2019 bei über 34 Millionen Euro und damit annähernd doppelt so hoch wie im Vorjahreszeitraum. Zudem hat das Unternehmen einen Schuldenberg von über 450 Millionen Euro angehäuft. Das Eigenkapital wiederum ist von rund 47 Millionen

Euro zu Jahresbeginn auf 12 Millionen Euro zurückgegangen. „Ich bin wirklich besorgt. Die Eigenkapitalquote kann man eigentlich nur noch als unterirdisch bezeichnen“, kommentiert Hechtfisher die Zahlen. „Wenn es nicht bald gelingt, die Ertragssituation deutlich zu verbessern, wird die Firma eine außerordentliche Hauptversammlung einberufen müssen, um die Anteilseigner über die Situation und Perspektive beim Grundkapital zu informieren“, so der DSW-Mann weiter.

Vapiano versucht der negativen Entwicklung nun mit einem strategischen und personellen Neustart Herr zu werden. Ganz neu ist dieses Konzept nicht. Bereits Ex-Vorstandschef Cornelius Everke, von dem sich das Unternehmen erst vor wenigen Wochen „einernehmlich“ getrennt hat, war Ende 2018 angetreten, um mit einem Sanierungsprogramm die Misere zu beenden. Weit gekommen ist er nicht. Nach wie vor leidet die Restaurantkette unter rückläufigen Gästezahlen und den Kosten des internationalen Expansionskurses. Vapiano betreibt in über 30 Ländern rund 230 Restaurants.

Neu-Chefin Vanessa Hall will alles besser machen

Dass das Gegensteuern nicht einfach ist, zeigte sich im Januar 2019, als das Unternehmen den Verkauf des US-Geschäfts verkündet hatte. Nur wenig später musste zurückgerudert werden, da der potenzielle Käufer nicht zahlte. Nun will die neue Chefin Vanessa Hall es besser machen. Die Ex-Aufsichtsratsvorsitzende will die von ihrem Vorgänger eingeleitete Sanierung fortsetzen und die Expansion weiter verlangsamen, zudem soll an der Kundenzufriedenheit gearbeitet werden. „Grundsätzlich ist Gesund-schrumpfen keine schlechte Idee. Entscheidender ist allerdings, das Geschäftsmodell wieder nach vorne zu bringen“, sagt Hechtfisher.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



DSW- Landesverbände



Anlegerfrage an Malte Diesselhorst, Landesgeschäftsführer der DSW in Berlin

Frage: Die EZB hat die Geldpolitik weiter gelockert. Was bedeutet das für Aktienanleger?

Antwort: Das Ziel der EZB ist die Preisstabilität, die sie bei einer Inflationsrate von zwei Prozent im Euroraum sieht. Vor einem Jahr war dieses Ziel erreicht, seither ist die Inflationsrate aber wieder auf etwa ein Prozent gesunken. Der Grund liegt wohl vor allem in der schwächeren Konjunktur der vergangenen Monate. Und hier wird auch das Dilemma deutlich, in dem sich Aktienanleger im Euroraum jetzt befinden.

Die Maßnahmen der EZB, nämlich die Erhöhung des Negativzinses auf Einlagen bei der Notenbank und die Ankündigung weiterer Anleiherückkäufe dürften sich zwar zunächst positiv auf die Aktienkurse auswirken. Institutionelle Anleger meiden Negativzinsen und kaufen deshalb Aktien, die Sorgen vor einer Deflation und vor Zahlungsausfällen einzelner Staaten sind erst mal verflogen.

Zusätzlich könnten die Anleiherückkäufe den Euro schwächen und damit die europäische Wirtschaft im Welthandel stärken. Sehr fraglich ist aber, ob damit die Ursachen der schwachen konjunkturellen Entwicklung längerfristig tatsächlich beseitigt werden. Probleme wie der Brexit, die internationalen Handelskonflikte, der Nachholbedarf bei Investitionen in die öffentliche Infrastruktur und in technologische Innovationen werden durch die rein auf Preisstabilität gerichtete EZB-Politik nicht beseitigt.

Wer jetzt als Privatanleger Aktien kauft, sollte also weniger auf kurzfristige Gewinne aus der erneuten Geldschwemme hoffen, sondern Unternehmen wählen, die langfristig im internationalen Wettbewerb erfolgreich sein können, und zwar aufgrund ihrer Produkte und ihrer Marktstellung, nicht nur wegen der anhaltenden Niedrigzinspolitik im Euroraum.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen
Dr. Malte Diesselhorst zur Verfügung.
Dr. Diesselhorst ist Landesgeschäftsführer der DSW in Berlin.

Sie erreichen Herrn Dr. Diesselhorst unter:
Tel.: (030) 88713-0
www.das-recht.com

Air Berlin Insolvenz: Aktionäre haben Schadenersatzanspruch gegen Etihad

Im Jahr 2017 musste die zweitgrößte deutsche Fluglinie Air Berlin Insolvenz anmelden. Dies kam für die freien Aktionäre überraschend, weil die Hauptaktionärin der Air Berlin PLC, die Etihad Airways P.J.S.C., noch am 28. April 2017 mitgeteilt hatte, dass Etihad seine Absicht bestätige, Air Berlin die notwendige Unterstützung weiterhin zur Verfügung zu stellen, und zwar für die nächsten 18 Monate.



Diese Unterstützung geschehe auf Basis der Prognosen von Ende 2016 bis Ende 2018. Die Verpflichtung der Etihad sei bereits bewiesen durch die Historie der Unterstützung der Etihad gegenüber Air Berlin.

Aus dem Nichts zog am 15. August 2017 die Etihad diese zugesagte Unterstützung zurück. Am gleichen Tag musste Air Berlin einen Insolvenzantrag stellen. Der Aktienkurs fiel zwischen dem 14. und dem 16. August 2017 von 0,75 Euro auf 0,37 Euro.

Nach Überzeugung von Daniela Bergdolt, Vizepräsidentin der DSW, gibt es Schadenersatzansprüche der Aktionäre der Air Berlin PLC gegen die Etihad Airways P.J.S.C., weil die Erklärung vom 28. April 2017 eine sogenannte Patronatserklärung war, aus der Etihad haftet und weil im Rückzug der Unterstützung eine sittenwidrige Schädigung zu sehen ist.

Wer hat Anspruch auf Schadenersatz?

Bergdolt: „Wir gehen davon aus, dass alle Aktionäre der Air Berlin PLC einen Anspruch auf Schadenersatz haben, die die Aktien am 15. August 2017 gehalten haben, unabhängig davon, wann die Aktie tatsächlich gekauft worden ist. Die Schädigung der Aktionäre ist nämlich am 15. August 2017 für alle Aktionäre eingetreten, unabhängig davon, wann die Aktie gekauft wurde.“

Wie hoch ist der Anspruch auf Schadenersatz?

Der Anspruch auf Schadenersatz ist letztlich für jeden Aktionär individuell zu berechnen. Der Schaden ist dabei am Kursverlust zu bemessen. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs in seiner Girmes-Entscheidung ist für Aktionäre nur derjenige Teil als Schaden ersetzbar, der über einen sogenannten „Reflex-Schaden“ hinausgeht. Der Reflex-Schaden ist derjenige Schaden, der entsteht, weil sich das Gesellschaftsvermögen geschmälert hat und deswegen die Beteiligung des Aktionärs an Wertigkeit verliert. Nur das, was an Schaden darüber hinausgeht, kann der Aktionär direkt ersetzt verlangen. Die Schädigung des Gesellschaftsvermögens steht nur der Gesellschaft selbst als Schadenersatz zu, nicht dem Aktionär direkt. Als Anhaltspunkt für den Umfang des Gesellschaftsvermögens lässt sich der Wert des Stammkapitals pro Aktie in Höhe von 0,25 Euro verwenden. Dies herausgerechnet hat jeden einzelnen Aktionär einen Kursverlust von 21,7 Prozent ereilt. Aus Sicht von Bergdolt lässt sich der Schadenersatzbetrag daher auf mindestens 21,7 Prozent des ursprünglichen Kaufpreises der Aktie taxieren. Wie hoch der Schaden wirklich ist, wird das Verfahren letztlich zeigen müssen.

Was sind die kommenden Schritte?

Ziel ist es, ein Kapitalanlegermusterverfahren (Kap-MuG-Verfahren) gegen Etihad einzuleiten. Hierzu müssten zunächst individuelle Klagen beim Landgericht Berlin ein-

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



gereicht werden; in diesen kann dann beantragt werden, dass das gesamte Verfahren für alle Betroffenen in das KapMuG-Verfahren übergeführt wird. Hierfür ist dann das Kammergericht Berlin, wie das dortige Oberlandesgericht heißt, zuständig. Im KapMuG-Verfahren werden dann rechtsverbindlich für alle betroffenen Aktionäre die entscheidenden Fragen geklärt.

Die Klagen werden sich zunächst auf Feststellung richten, dass die Etihad für den entstandenen Schaden zu haften hat. Die genaue Schadensermittlung wird dann in einem Gutachten im KapMuG-Verfahren geschehen müssen. Hier zeigt sich der große Vorteil dieses Verfahrens. Durch die sammelklageähnliche Situation werden die Kosten unter allen Beteiligten aufgeteilt, so dass bei jedem ein nur relativ kleiner Betrag zu Buche fällt.

Wann verjähren die Ansprüche?

Es gibt zwei Zeitpunkte, die für die Verjährung wichtig sind. Zunächst einmal verjähren Ansprüche grundsätz-

lich, nachdem man vom betreffenden Sachverhalt Kenntnis erlangt hat, drei Jahre später zum Jahresende. Nachdem diese Kenntniserlangung hier im August 2017 stattfand tritt Verjährung zum Ende des Jahres 2020 ein.

Eine weitere relevante Frist ist aber die sogenannte Maximalverjährung. So kann aus einem Aktienwert bei Air Berlin bis maximal zehn Jahre danach taggenau ein Schadenersatzanspruch geltend gemacht werden, unabhängig von der dreijährigen Frist zum Ende des Jahres 2020.

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

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

Heftige Turbulenzen bei PIM Gold und Scheideanstalt GmbH

Niedrige Zinsen und drohende Krisen sind das perfekte Umfeld für Gold als Investment. Das Edelmetall gilt seit jeher als sicherer Hafen für das eigene Geld, wenn es auf den Märkten turbulent zugeht. Gerade bei Privatanlegern sind dabei Unternehmen beliebt, die die Möglichkeit bieten, einfach und unkompliziert in Gold zu investieren. Entsprechend groß ist die Nachfrage nach solchen Angeboten. Nun ist mit der PIM Gold und Scheideanstalt GmbH einer dieser Anbieter durch Negativschlagzeilen aufgefallen.

Die Staatsanwaltschaft Darmstadt hat die Geschäftsräume des Unternehmens durchsucht und den Geschäftsführer in Untersuchungshaft genommen. „Der Vorwurf lautet auf gewerblichen Betrug zu Lasten der Kunden“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW. Der Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht rät PIM-Kunden, ihre Ansprüche auf mögliche Schadenersatzansprüche prüfen zu lassen.

Bereits 2017 hatte ein ehemaliger Mitarbeiter der im beschaulichen Heusenstamm ansässigen PIM Gold die Führungsetage des Unternehmens bezichtigt, Kundengold im Wert von etwa 60 Millionen Euro entwendet zu haben. Die Firma wies die Vorwürfe damals öffentlich entschieden zurück. Die Staatsanwaltschaft nahm allerdings Ermittlungen auf. Im Rahmen der nun erfolgten Durchsuchung der PIM-Geschäftsräume wurde eine bislang unbekannte Menge Gold beschlagnahmt

und Konten des Unternehmens eingefroren. „Nach Aufhebung der Beschlagnahme würde eine mögliche Befriedigung geschädigter Anleger nach dem zeitlichen Eingang von Pfändungsbeschlüssen ablaufen“, erklärt Nieding.

Wie viele Anleger ihr Geld via PIM Gold investiert hatten, ist noch nicht bekannt. Klar ist, dass das Unternehmen ihren Kunden auf den ersten Blick extrem interessante Leistungspakete angeboten hat. So war es möglich mit einmaligen oder wiederkehrenden Zahlungen in Gold zu investieren. Zudem konnte das erworbene Edelmetall direkt bei PIM Gold eingelagert werden. Eine Lösung, die den Anleger durch zusätzliche monatliche „Zinszahlungen“ in Form von Gold schmackhaft gemacht wurde.

Nach Ansicht der Staatsanwaltschaft soll es sich bei der PIM Gold um ein Schneeballsystem gehandelt haben. Das von Neukunden eingeworbene Kapital sei dazu genutzt worden, um Auszahlungsforderung von bestehenden Anlegern zu erfüllen und um die teilweise sechsstelligen Vermittlerprovisionen zu bedienen. Auch wird den Verantwortlichen von PIM Gold vorgeworfen, dass sie das Gold an ihre Kunden mit teilweise erheblichen Preisaufschlägen verkauft hätten, obwohl stets kommuniziert worden sei, dass das Gold zu Börsenpreisen verkauft würde.

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

Diesel-Skandal: Schadenersatz für Daimler-Aktionäre

Wie schon bei Volkswagen steht nun auch der Daimler AG ein Musterverfahren nach dem Kapitalanlegermusterverfahrensgesetz (KapMuG) ins Haus. Wie bei der Wolfsburger Konkurrenz geht es auch bei Daimler um verbotene Abschaltvorrichtungen in Diesel-Fahrzeugen. Damit haben Aktionäre eine gute Chance, Schadenersatzansprüche geltend machen und durchsetzen zu können.

Wie viele andere Autohersteller auch hat Daimler in seinen Fahrzeugen eine Software implementiert, die dafür sorgt, dass ein Abgasreinigungssystem des Motors bei

bestimmten Temperaturen abgeschaltet wird. Die Folge daraus ist, dass der Schadstoffausstoß im Straßenbetrieb erheblich höher ist, als derjenige, der formell für den jeweiligen Fahrzeugtyp im Zulassungsverfahren beim Kraftfahrtbundesamt und auch in der Werbung für den Kunden angegeben wird.

Daimlers Geschichte im Diesel-Skandal beginnt bereits kurz nach dem Jahr 2015, als die Vorwürfe gegen VW bekannt wurden. Daimler-Vorstandschef Zetsche hatte damals mitgeteilt, dass das Unternehmen keine Abschaltvorrichtungen verwende.

Am 11. Juni 2018 hat allerdings genau wegen solcher Abschaltvorrichtungen das Kraftfahrtbundesamt einen Rückruf bei Daimler angeordnet. Mehrere Wagenmodelle sind betroffen.

Eingesetzt wurde die verbotene Einrichtung wohl zwischen den Jahren 2013 und Mitte 2018. In dieser ganzen

Zeit hat Daimler den Kapitalmarkt und seine Aktionäre nicht darüber informiert, dass man gegen das gesetzliche Verbot einer Abschaltseinrichtung verstößt. Ein solcher Sachverhalt wäre aber offenzulegen gewesen.

Wer kann Schadenersatz verlangen?

Schadenersatz können alle diejenigen Daimler-Aktionäre geltend machen, die in derjenigen Zeit, in der Daimler selbst wusste, dass eine verbotene Abschaltseinrichtung verwendet wird, dies dem Kapitalmarkt aber nicht mitgeteilt hat, ihre Aktien gekauft haben. Wann diese Periode war, dafür gibt es mehrere Anhaltspunkte. Teilweise wird davon ausgegangen, dass sie bereits im Juli 2012 begonnen hat. Sicher dürfte aber sein, dass ab dem 26. September 2015, als Herr Zetsche mitgeteilt hat, dass Daimler nicht involviert sei, diese Frist begonnen hat. Sie endete nach unserer Auffassung in jedem Fall am 11. Juni 2018.

Wie hoch ist der Anspruch auf Schadenersatz?

Grundsätzlich gibt es zwei Möglichkeiten, hier einen Anspruch auf Schadenersatz geltend zu machen:

Die erste ist die komplette Rückabwicklung eines innerhalb der oben beschriebenen Periode getätigten Aktiengeschäfts. Betroffene Aktionäre können hier also gegen die Rückgabe ihrer Aktien ihren Kaufpreis rückerstattet bekommen. Man muss hierzu jedoch beweisen, dass man die Aktien nicht gekauft hätte, wenn man gewusst hätte, dass Daimler den Einbau von Abschaltseinrichtungen dem Kapitalmarkt verheimlicht hat.

Die zweite Möglichkeit, Schadenersatz zu bekommen, bezieht sich auf den sogenannten Kursdifferenzschaden. Hier kann jeder, der innerhalb der Periode Aktien gekauft hat und sie am 11. Juni 2018 noch gehalten hat, denjenigen Betrag als Schadenersatz fordern, um den die Aktie von Daimler an eben jenem 11. Juni 2018 wegen des Bekanntwerdens der Abschaltseinrichtung abgestürzt ist, dies waren insgesamt rund 12 Prozent. Für diesen Schadenersatz müssen Aktionäre keine besonderen Beweise erbringen. Das Halten der Aktien reicht aus.

Was passiert als nächstes?

Beim zuständigen Landgericht Stuttgart wurde bereits ein Antrag auf Einleitung eines sogenannten KapMuG-Verfahrens gestellt. Dies sind Sammelverfahren, bei denen die Ergebnisse für alle beteiligten Aktionäre gelten. Um daran teilzunehmen, gibt es zwei Möglichkeiten:

Die erste ist, selbst eine Klage einzureichen. Damit wird man Teil des KapMuG-Verfahrens und profitiert direkt von den Ergebnissen.

Die zweite ist, zu warten bis das KapMuG-Verfahren eröffnet ist und dann seinen Anspruch anzumelden. Hierdurch wird die Verjährung unterbrochen. Man muss dann nach Abschluss des KapMuG-Verfahrens eine Klage erheben. Die Anmeldung ist sehr kostengünstig.

Wann muss gehandelt werden?

Da es erste Gerüchte bezüglich des Bestehens von Abschaltseinrichtungen bei Daimler bereits im Jahre 2016 gab, droht eine Verjährung der Ansprüche zum Ende des Jahres 2019 sowohl für die Klage als auch die Anmeldung der Ansprüche im KapMuG-Verfahren. Bislang ist jedoch nicht sicher, ob das KapMuG-Verfahren bis Ende 2019 bereits eröffnet sein wird. Erst wenn es eröffnet ist, ist die Anmeldung der Ansprüche möglich. Es gibt jedoch die Möglichkeit, die Ansprüche anderweitig zu hemmen, zum Beispiel durch ein Güteverfahren.

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

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

Ausschüttungsrückforderungen durch Insolvenzverwalter von Anlegern

Anleger, die Kommanditbeteiligungen von Schifffonds in der Rechtsform der GmbH & Co. KG erworben haben, werden im Rahmen der Insolvenz über das Vermögen dieser Gesellschaften häufig von Insolvenzverwaltern auf Rückzahlung erhaltener Ausschüttungen in Anspruch genommen, mit der Begründung, diese Ausschüttungen seien als Rückzahlung der Einlage zu klassifizieren, da die Gesellschaften in den Jahren der Ausschüttungen Jahresfehlbeträge erwirtschaftet hätten.

Die Einlage sei daher teilweise oder vollständig zurückgezahlt und der Anleger müsse die Einlage nachentrichten, er hafte gemäß §§ 171, 172 Abs. 4 HGB. Danach gilt die Einlage als nicht geleistet und ist folglich zu zahlen. Begründet wird dies damit, dass im Insolvenzverfahren Gläubigerforderungen angemeldet sind, die der Höhe nach die vorhandene Insolvenzmasse übersteigen und folglich eine Inanspruchnahme der Anleger erforderlich ist, um diese Gläubigerforderungen zu bedienen.

In den durch die Insolvenzverwalter geführten Prozesse werden häufig Tabellen gemäß § 175 InsO (Insolvenztabelle) vorgelegt, die belegen sollen, dass und in welcher Höhe Gläubiger ihre Forderungen zur Insolvenztabelle angemeldet haben und diese Forderungen in der Regel festgestellt sind.

Für die Anleger stellt sich im Rahmen der prozessualen Inanspruchnahme häufig die Frage, ob sie die Forderung anerkennen oder sich gegen diese verteidigen. Die Fallkonstellationen, die sich in diesem Zusammenhang auf tun, sind genauso bunt wie das Leben und jede Fonds konstruktion ist ein Einzelfall. Es bedarf daher einer genauen Auseinandersetzung mit der Klage.

Was sind mögliche Angriffspunkte für die Anleger?

Die Anleger werden häufig in Anspruch genommen auf Ausschüttungen, die so weit zurückliegen, dass die gesetzlichen Aufbewahrungsfristen für die Kontoauszüge des Anlegers abgelaufen sind. Der Anleger darf selbstverständlich nicht einfach nur den Erhalt der Ausschüttungen bestreiten. Wenn er sich jedoch darauf beruft, dass ihm die Überprüfung des Erhalts der Ausschüttungen, die der Insolvenzverwalter behauptet nicht möglich ist, da er aufgrund des Ablaufs der Aufbewahrungsfristen nicht mehr im Besitz der Kontoauszüge ist und auch die Bank nach Ablauf der zehnjährigen Aufbewahrungsfrist nicht mehr etwaige Bankauszüge replizieren muss, ist aus unserer Sicht der Insolvenzverwalter als Kläger verpflichtet nachzuweisen, dass Auszahlungen aus dem Vermögen der Insolvenzschuldnerin erfolgt sind. Hier gibt es schon die erste Hürde, da häufig Sammelüberweisungen durch den Insolvenzverwalter vorgelegt werden für Zahlungen bei der Treuhänderin, häufig jedoch nicht nachgewiesen wird, dass der Anleger die behaupteten Zahlungen aus dem Vermögen der Insolvenzschuldnerin erhalten hat.

Weiterhin lohnt es, sich mit den einzelnen Forderungen der Gläubiger, auf die sich der Insolvenzverwalter beruft, auseinanderzusetzen. Der Insolvenzverwalter hat eine sekundäre Beweislast. Dieses bedeutet, er kann sich nicht einfach darauf berufen, der Anleger müsse darlegen, seine ausstehende Hafteinlage werde nicht zur Gläubigerbefriedigung benötigt. Vielmehr muss der Insolvenzverwalter nachweisen, inwieweit die Inanspruchnahme des Anlegers erforderlich ist, um die konkreten, zum Zeitpunkt der letzten mündlichen Verhandlung offenen Gläubigerforderungen im Einzelfall zu befriedigen, in welcher Höhe die Gläubiger quotal befriedigt werden und welche Gläubiger außen vor bleiben.

Darüber hinaus muss der Insolvenzverwalter darlegen, bei Gläubigerforderungen, die zwar festgestellt sind, aber nur für den Ausfall, dass diese Gläubiger (beispielsweise Banken) nicht anderweitig befriedigt wurden durch etwaige, den Gläubigern zustehende Absonderungs- oder Aussonderungsrechte und dass tatsächlich ein Ausfall eingetreten ist. Darüber hinaus muss der Insolvenzverwalter angeben, welche Summen er durch Inanspruchnahme der Kommanditisten eingezogen hat und ob die Forderungen der Gläubiger, auf die die anderen Kommanditisten durch Zahlung an den Kläger geleistet haben, bereits in vollem Umfange beglichen worden sind.



Weiterhin hat das OLG Dresden in einem aktuellen Urteil vom 27. Juni 2019 entschieden, dass der Insolvenzverwalter die Anleger nicht in Anspruch nehmen darf für Masse- und Verfahrenskosten. Diese Kosten sind darauf ausgelegt, allein aus der Masse des insolventen Rechtsträgers beglichen zu werden. Reicht diese nicht aus, weist das Insolvenzgericht den Antrag auf Eröffnung des Insolvenzverfahrens ab. Die Deckung der Verfahrenskosten aus der Masse ist daher Voraussetzung eines Insolvenzverfahrens, in Übereinstimmung mit der Rechtsprechung des BGH. Weiterhin, so das OLG Dresden, ist der Insolvenzverwalter auch nicht befugt, im Hinblick auf den Innenausgleich der Gesellschafter offene Einlagebeträge einzufordern.

Es lohnt sich daher immer ein genauer Blick auf die mit der Klage geltend gemachte unbegründete Forderung.

Die Rechtsprechung wird sich hier sicherlich weiter entwickeln. Nach wie vor wäre es wünschenswert, wenn sich der BGH mit der Frage auseinandersetzen würde, ob der Kommanditist wie ein Schuldner nach der Insolvenzordnung verfahrensbeteiligt und auch widerspruchsberechtigt (gegen Feststellungen von Forderungen in der Tabelle) sein kann.

Leider ist die Schwäche des Anlegers auch in dieser Kapitalanlageform systemimmanent und scheinbar vom Gesetzgeber und der Rechtsprechung gewollt.

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

Variable Verzinsung: Banken übervorteilen Kunden

Verträge mit variabler Verzinsung sind immer beliebt, wenn die Zinsen in Bewegung sind. Werden steigende Zinsen erwartet, greifen Anleger gerne zu entsprechend ausgestatteten Sparverträgen. Fallen die Zinsen, werden vor allem variabel verzinsten Kredite nachgefragt.

All diese Konstruktionen setzen voraus, dass die Banken, die sie anbieten, sich korrekt verhalten. „Viele Sparkassen, jedoch auch andere Kreditinstitute, haben ihre Kunden dadurch geschädigt, dass sie vor allem die Zinssenkungen der letzten Jahre bei Dispositionskrediten und Kontokorrentkrediten nicht ordnungsgemäß an die Kunden weitergegeben haben. Der dadurch entstandene Schaden erreicht in vielen Fällen eine beträchtliche Höhe, da die jeweiligen Zinsen oftmals über viele Jahre nicht angepasst wurden“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

Die meisten Betroffenen wüssten nicht einmal, dass sie benachteiligt wurden, ist Nieding überzeugt. „Genau berechnen kann das eigentlich nur ein Zinsgutachter“, erklärt der Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht. „Anleger oder Kreditnehmer, die Verträge mit variabler Verzinsung haben, sollten diese unbedingt anwaltlich prüfen lassen“, rät Nieding.

Möglich wurden solche Zinstricksereien in der Regel durch die Verwendung unzulässiger sogenannter Zinsanpassungsklauseln. Dabei hatte der Bundesgerichtshof (BGH) für solche Klauseln strenge Voraussetzungen geschaffen – insbesondere bei Vereinbarung per AGB mit Verbrauchern. Das Prinzip dabei ist einfach: Fällt der jeweilige Referenzzinssatz, meist werden hier der Drei-Monats EURIBOR oder die Leitzinssätze der Europäischen Zentralbank (EZB) genutzt, muss der Kreditzins entsprechend nach unten angepasst werden. Im Klartext: Ändert sich die Zinssituation zugunsten des Kunden, ist die Bank zur Anpassung verpflichtet.



„Etliche Kreditinstitute haben entweder eine nach AGB-Recht unwirksame Klausel verwendet, etwa wenn die Anpassung des Vertragszinsses in das ‚billige Ermessen‘ des Kreditinstitutes gestellt wird, oder es wurde zwar eine wirksame Klausel vereinbart, diese jedoch nicht ordnungsgemäß angewendet. Dies führt dazu, dass in vielen Fällen, in denen ein variabler Zins vereinbart wurde, der Vertragszinssatz zum Nachteil der Kontoinhaber nicht entsprechend angepasst wurde“, erklärt Nieding und ergänzt: „Vor allem bei Gewerbetreibenden oder Handwerksbetrieben, die regelmäßig im Rahmen des laufenden Geschäftsbetriebes einen Dispositionskreditrahmen nutzen, können die seitens der Banken kassierten überhöhten Kreditzinsen hohe Beträge ausmachen!“

Bei der Geltendmachung von Ansprüchen wegen der Zinstricksereien der Sparkassen und sonstiger Kreditinstitute kooperiert Nieding mit dem Prozessfinanzierer FORIS, um eine Rechtsdurchsetzung ohne Kostenrisiko für Geschädigte zu ermöglichen. So können Betroffene ihre Ansprüche leicht prüfen und gegebenenfalls auch durchsetzen lassen, selbst wenn keine Rechtsschutzversicherung existiert beziehungsweise die Kosten übernimmt.

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

Schadenersatz für Wirecard-Aktionäre – KapMuG-Verfahren rückt näher

In der jüngeren Vergangenheit war die Wirecard AG aus Aschheim bei München ein steiler Aufsteiger an der deutschen Börse. Bis in den DAX hinein reichte der Weg des bayerischen Online-Zahlungsabwicklers. Folglich haben viele Investoren eine Menge Geld auf die Aktie des Unternehmens gesetzt. Leider folgte hierauf für zahlreiche Aktionäre ein jähes Ende.

Die renommierte Wirtschaftszeitung Financial Times vermeldete als erste, dass ihr Unterlagen vorliegen, dass es bei Wirecard von der singapurischen Tochtergesellschaft Manipulationen mit Folgen für die Bilanz gegeben habe. Von Seiten der Konzernleitung wurde reagiert. Man hat eine ortsansässige Rechtsanwaltskanzlei (Rajah & Tann) damit beauftragt, die Vorgänge zu untersuchen. Diese ist tatsächlich zu dem Ergebnis gekommen, dass es Bilanzfehler gegeben hat. Nach einem vorläufigen Report, zu dem Wirecard eine Zusammenfassung veröffentlicht hat, seien diese nachträglich korrigiert worden.

Was werfen wir Wirecard vor?

Über all diese Vorgänge hat Wirecard den Kapitalmarkt nicht rechtzeitig informiert. Bereits bei der Erteilung des Auftrags an die Kanzlei Rajah & Tann war klar, dass es einen Verdacht gibt, dass es Unregelmäßigkeiten gibt. Dies hätte man nach Auffassung von Daniela Bergdolt, Vizepräsidentin der DSW, dem Kapitalmarkt und den Aktionären mitteilen müssen. Als der Druck immer größer wurde veröffentlichte das Unternehmen schließlich einen Zwischenbericht der Anwaltskanzlei. Darin werden die Unregelmäßigkeiten bestätigt. Der einzige strafrechtliche Ausschluss, der darin enthalten ist, ist, dass sich in der Konzernzentrale in Aschheim niemand nach singapurischem Strafrecht strafbar gemacht hat. Über eine Haftung nach deutschem Kapitalmarktrecht ist darin nichts gesagt; es wurde scheinbar von Rajah & Tann nicht geprüft.

Was ist die Folge für Wirecard?

Die Folge für Wirecard ist, dass das Unternehmen für Verluste seiner Aktionäre, die deswegen entstanden sind, geradestehen muss, weil Wirecard dem Kapitalmarkt Informationen vorenthalten hat und Aktionäre deswegen Investitionsentscheidungen getroffen haben.

Wer hat Anspruch auf Schadenersatz?

Einen Anspruch auf Schadenersatz haben diejenigen Aktionäre der Wirecard AG, die in der Phase, als Wirecard selbst bekannt war, dass es die illegalen Vorgänge in Singapur gibt, das Unternehmen dies aber nicht dem Kapitalmarkt offengelegt hat, Aktien gekauft haben und sie noch gehalten haben, als die Vorgänge bekannt geworden sind. Hiermit muss sich das Unternehmen nach einer aktuellen Rechtsprechungsentwicklung das Wissen von hochrangigen Managern als Vorstandswissen zurechnen lassen.

In Zahlen heißt das, dass einen Anspruch auf Schadenersatz alle diejenigen Aktionäre haben, die Aktien der Wirecard AG nach dem 04. Mai 2018 gekauft haben und sie am 08. Februar 2019 noch gehalten haben.

Wie hoch ist der Schaden?

Der Schadensbetrag ist für jeden Aktionär individuell zu berechnen. Es gibt hier zwei Möglichkeiten: Die erste ist der sogenannte Rückabwicklungsschaden. Hierbei können Aktionäre, die im oben genannten Zeitraum ihre Aktien erworben haben, den Kaufpreis der Aktien zurückverlangen gegen eine Rückgabe der Aktien an die Wirecard AG. Wurden die Aktien bereits verkauft, ist der Veräußerungsverlust zu ersetzen.

Die zweite Möglichkeit ist die Einforderung eines sogenannten Kursdifferenzschadens. Das ist der Schaden, der durch die konkrete Verheimlichung der Informationen durch Wirecard verursacht worden ist.

Als Anhaltspunkt für den Schaden kann hierbei der Betrag herangezogen werden, um den die Aktien gefallen ist, an dem Tag, als die Informationen dann tatsächlich veröffentlicht wurden. Bergdolt: „Wir gehen hier von einem Umfang von rund 25 Prozent des Kaufpreises als ersten Anhaltspunkt aus.“

Die DSW ist Mitglied von

Bei den Wirecard-Aktien hatte eine Vielzahl von sogenannten Shortsellern auf fallende Kurse gewettet. Dies hat den Kurs am Tag der Veröffentlichung der Insider-Informationen noch zusätzlich nach unten gezogen. Es ist unklar, ob für diesen Teil des Kursrutsches Wirecard verantwortlich gemacht werden kann und wie hoch er ist. Dies führt dazu, dass die endgültige Höhe des Kursdifferenzschadens noch unklar ist.

Was sind die nächsten Schritte?

Die Kanzlei Bergdolt plant, Feststellungsklagen gegen Wirecard einzureichen und diese in ein Kapitalanlegermusterverfahren (KapMuG) zu überführen. Mit den Feststellungskla-

gen soll zunächst festgestellt werden, dass dem Grunde nach eine Haftung der Wirecard AG für die durch die Verheimlichung der Informationen entstandenen Schadens vorliegt. Im KapMuG-Verfahren wird dann zu ermitteln sein, wie hoch dieser Schaden tatsächlich ist und in welchem Umfang er durch andere Markteffekte bereinigt werden muss.

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

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

Hinweis für Kapitalanleger: Achtung Ausschlussfrist

Immerwieder erreichen uns Fragen von Anlegern, ob Verluste bei einer Bank mit Gewinnen, die der Anleger bei einer anderen Bank erzielt, verrechnet werden können.

Verluste werden durch die Bank bereits beim Steuerabzug im laufenden Kalenderjahr berücksichtigt. Hier ist zu beachten, dass Aktienveräußerungsverluste von den übrigen Verlusten zu trennen sind und nur in den gleichen Kategorien Gewinne mit Verlusten verrechnet werden können.

Erzielt der Steuerpflichtige zunächst am Anfang eines Kalenderjahres einen positiven Ertrag aus Aktiengeschäften und später am Ende eines Kalenderjahres einen verrechenbaren Verlust, so kann ein Verlustausgleich nicht stattfinden, da die Bank bereits am Anfang des Kalenderjahres für den positiven Ertrag die Kapitalertragsteuer automatisch abgeführt hat. Die entstandenen Verluste rutschen daher in das neue Kalenderjahr, so dass die Bank im nächsten Kalenderjahr etwaige positive Erträge mit den Verlusten aus dem Vorjahr ver-

rechnen kann. Hierfür hat Ihre Bank in der Regel ein sogenanntes Steuerverrechnungskonto eingerichtet.

Durch diese Verfahrensweise ist es daher nicht möglich, positive Erträge einer Bank mit den verrechenbaren Verlusten bei einer anderen Bank zu verrechnen. Der Antrag ist bei Ihrer Bank nach amtlich vorgeschriebenem Muster, gemäß § 43 a Abs. 3 S. 4 und 5 EStG zu stellen.

Was müssen Sie tun?

Stellen Sie bei Ihrer Bank einen Antrag, eine Verlustbescheinigung zu erstellen. Der Antrag für das aktuelle Jahr muss bis spätestens 15. Dezember 2019 erfolgen. Der Antrag hat zur Folge, dass entstandene Verluste automatisch in Folgejahre übertragen werden und nicht verfallen und Sie im gleichen Jahr positive Erträge einer Bank mit verrechenbaren Verlusten bei einer anderen Bank (im gleichen Kalenderjahr) verrechnen können. Wenn Sie den Antrag nicht rechtzeitig stellen (Achtung, jedes Jahr neu), gilt diese Verfahrensweise nicht.

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

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Kapitalmarkt



Streaming: Für Konsumenten und Investoren ein Gewinn?

Steigende Aktienkurse und hohe Wachstumserwartungen. Streaming boomt. Doch lohnt sich ein Investment für Privatanleger? Was Netflix, Amazon und Disney zu bieten haben.



Fernsehen Sie noch oder streamen Sie schon? Diese Frage muss man jungen Menschen in Deutschland überhaupt nicht mehr stellen. Wie eine Studie der Unternehmensberatungsgesellschaft Roland Berger und der Westfälischen Wilhelms-Universität Münster zeigt, nutzen 85 Prozent der jungen Menschen zwischen 16 und 29 Jahren in Deutschland kostenpflichtige Streaming-Angebote wie Netflix oder Amazon Prime.

Dank des vor allem in Ballungszentren immer schnelleren Internets können Videoinhalte mittlerweile in höchster Qualität in Echtzeit abgerufen werden. Dies macht Konsumenten unabhängig von Sendezeiten. Eine Eigenschaft, die nicht mehr nur junge Nutzer überzeugt. Selbst rund ein Drittel der Menschen über 50 streamt kostenpflichtig. Hinzu kommen Nutzer, die Inhalte aus den kostenfreien Mediatheken der Öffentlich-Rechtlichen abrufen. Bis 2023 dürfte das Streaming-Geschäft nach Ansicht zahlreicher Experten weiter wachsen. Die Studie „Pay-VoD in Germany – Forecast 2018-2023“ der Beratungs- und Forschungsgruppe Goldmedia erwartet zwischen 2018 und 2023 nicht weniger als eine Verdopplung der Umsätze auf rund 2,5 Milliarden Euro im Bereich Video-on-Demand.

Streaming ist eine Erfolgsgeschichte

Doch wie ist das Geschäft in Deutschland überhaupt aufgeteilt? Bekanntester Anbieter ist Netflix: Schließlich kennen 99 Prozent der Deutschen zwischen 16 und 29 diesen Dienst. Dicht dahinter folgen Amazon Prime Video und mit etwas mehr Abstand Maxdome. Auch PayTV-Pionier Sky darf inzwischen als Streaming-Anbieter gelten. Ebenfalls eine Bekanntheit von 99 Prozent bei jungen Menschen erreicht das weitgehend kostenfreie YouTube. Im Bereich Sport gewinnen Angebote wie DAZN oder Eurosport Player an Bedeutung – ähnlich dem Geschäftsmodell von Netflix bieten diese teils hochkarätige Sportereignisse aus aller Welt zum Pauschalpreis. Diesem Abonnement-Modell sagen die Experten der Forschungsgruppe Goldmedia auch eine große Zukunft voraus: Von einem Marktanteil von aktuell 74 Prozent dürfte die Bedeutung bis 2023 eher noch anwachsen und ein Niveau von über 80 Prozent erreichen. Aus Sicht der Kunden ist dieser Zuspruch kein Wunder: Die Auswahl aus hunderten Filmen und Serien für einen niedrigen zweistelligen Betrag

Die DSW ist Mitglied von

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

www.dsw-info.de

DSW
Die Anlegerschützer

monatlich überzeugt schon heute. Doch lässt sich mit diesem Trend auch an der Börse Geld verdienen?

Prominentester Vertreter des Abo-Modells ist Platzhirsch Netflix. Auch an der Börse ist das Unternehmen ein Überflieger: Seit 2012 hat sich die Aktie mehr als vervierfacht. Doch diese Erfolgsgeschichte hat auch eine Kehrseite: Die Bewertung ist inzwischen mit einem Kurs-Buchwert-Verhältnis von rund 22 sehr hoch. Zeitgleich drückt die Schuldenlast von mehr als zehn Milliarden Dollar und sorgt dafür, dass Netflix inzwischen immer öfter an der Preisschraube dreht. Der Grund: Die teuren Eigenproduktionen müssen finanziert werden. Fremdkapital steht dem Unternehmen dafür zwar auch weiter zur Verfügung, doch werden hinter vorgehaltener Hand immer mehr Investoren nervös. Denn nicht nur der hohe Schuldenberg bereitet Sorgen, auch die wachsende Konkurrenz macht dem Konzern zu schaffen.

Dass auch der Disney künftig in den Streaming-Markt einsteigen will, könnte sich für Netflix als besonders großes Problem erweisen. Netflix nutzt aktuell noch Filmrechte des Medien-Riesen, doch die Vereinbarung läuft 2020 aus. Bricht dieses Angebot weg, könnte Netflix noch mehr als bislang dazu gezwungen sein, selbst Inhalte zu produzieren. Dies ist nicht nur aufgrund der hohen Produktionskosten riskant – ungewiss ist auch, ob Zuschauer Gefallen an neuen Serien finden.

Netflix bekommt zunehmend Konkurrenz

Aus einer ganz anderen Position als Netflix startet in diesem Herbst Disney sein Bezahl-Angebot. Anders als viele etablierte Unternehmen macht Disney nicht den Fehler, den Preis zu hoch anzusetzen: Mit 7 Dollar monatlich soll „Disney+“ günstiger sein als Netflix. Wer allerdings glaubt, Disney hätte angesichts des niedrigen Preises kaum mehr zu bieten als angestaubte Film-Klassiker, der irrt. Mit dem Kauf der Produktionsfirma 20th Century Fox für 71 Milliarden US-Dollar hat sich Disney umfangreiche Rechte gesichert. Unter anderem gehören dazu die beliebten Marvel-Comics, die Simpsons, Avatar und zahlreiche Filme. Beobachter warnen angesichts des Rechte-Pakets von Disney bereits vor einem Inhalte-Monopol aus Hollywood. Für Investoren ist diese Ausgangslage verlockend. Hinzu kommt, dass das Unternehmen aus Burbank im Großraum Los Angeles auch außerhalb des künftigen Streaming-Angebots ein florierendes Geschäft betreibt: Neben Fernsehsendern gehören auch Themenparks zum Portfolio des Konzerns. Und die Bewertung? Liegt mit einem Wert von rund 3,5 bei einem Sechstel von Netflix.

Und die anderen Anbieter? Auch Amazon hat sich als Streaming-Dienst einen guten Namen gemacht und verfügt über zahlreiche Inhalte. Das Angebot ist dort an den Dienst Amazon Prime gekoppelt, welcher Nutzern Vorteile bei Bestellungen und andere Angebote bietet. Doch deswegen

Klassische Fernsehanbieter gucken in die Röhre

Medienanbieter nach Sendezeit

Quelle: "Quo Vadis, deutsche Medien? Zur Zukunft deutscher Fernsehanbieter in digitalen Streaming-Zeiten", Roland Berger und Westfälische Wilhelms-Universität Münster

ALLE Zuschauer

Platz	Anbieter	Anteil am Zeitbudget (über alle Kanäle)
1	Netflix	10,3 %
2	RTL	10,0 %
3	ZDF	9,9 %
4	ARD	8,8 %
5	Amazon	8,7 %
Kumulierter Sehzeitanteil		47,7 %

JUNGE Zuschauer (16-29)

Platz	Anbieter	Anteil am Zeitbudget (über alle Kanäle)
1	Netflix	28,0 %
2	YouTube	13,5 %
3	Amazon	9,3 %
4	ProSieben	9,2 %
5	RTL	6,9 %
Kumulierter Sehzeitanteil		66,9 %

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



läuft das Angebot an Video-Inhalten keinesfalls nebenher. Erst Mitte des Jahres stach Amazon den Konkurrenten Netflix aus und sicherte sich weltweit die Rechte an der Serie „Star Trek: Picard“. Serien aus dem Star-Trek-Universum haben eine treue Anhängerschaft und dürften Amazon einige Neukunden beschern. Für Investoren, die auf den Streaming-Trend setzen wollen, ist Amazon trotzdem nicht die erste Wahl – zu gering ist die Bedeutung des Geschäftsfeldes für Tausendsassa Amazon.

Disney hat die Nase vorn

Auch DAZN, das Netflix für Sport-Fans, ist für Investoren keine Alternative. Die Aktie der Eignerin Performance

Sports Group ist seit Jahren nicht mehr an der Börse gelistet. Wie also investieren? Entweder, Anleger sehen die Streaming-Aktivitäten von Großkonzernen wie Disney oder Amazon als attraktives zusätzliches Geschäftsfeld mit Wachstumsfantasie oder aber sie gehen mit der Aktie von Netflix in die Vollen. Letzteres ist angesichts der hohen Verschuldung und des Erfolgsdrucks bei der Produktion neuer Inhalte allerdings riskant. Angesichts des vielfältigen Geschäfts, der breiten Basis attraktiver Lizenzen und der geringen Bewertung erscheint aktuell Disney als die interessanteste Streaming-Aktie. Doch Vorsicht: Offiziell ist der Dienst noch nicht einmal gestartet. Investoren sollten daher nichts überstürzen.

Aktien? Unentbehrlich!

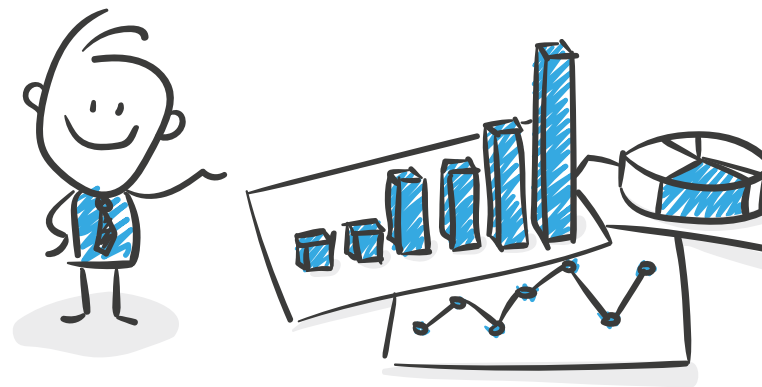
Wer einen langfristigen Vermögensaufbau anstrebt, kommt an Aktien nicht vorbei. Daran ändern auch nichts die aktuell recht verfahrenere Situation in der Weltpolitik und die damit einhergehende Unsicherheit an den Kapitalmärkten.

Getreu dem Motto „Alle Jahre wieder“ werden auch 2019 wieder zahlreiche Anleger auf die häufig in der Vergangenheit zu beobachtende Jahresendrallye hoffen, wenngleich: Grund zur Klage dürfte das Gros der Privatanleger dieses Jahr nicht haben. Zwar haben die Aktienkurse im Laufe des Jahres recht häufig und kräftig ihre Richtung geändert. Unter dem Strich kann sich die Performance beispielsweise beim DAX aber durchaus sehen lassen. Immerhin legte der deutsche Leitindex seit Jahresbeginn um rund 15 Prozent an Wert zu.

Das Schönste kommt zum Schluss

Wer seinen Blick ausschließlich auf die Statistik legt, dürfte auch für die restlichen Wochen des Jahres recht zuversichtlich gestimmt sein. Denn ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass sich der 30 Werte umfassende Aktienindex zum Jahresende hin häufig besonders robust präsentierte. Konkret: Seit 1990 verzeichnete der DAX

vom 15. Oktober bis zum Jahreswechsel lediglich in sechs Jahren eine negative Performance. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass das heimische Börsenbarometer in diesem Zeitraum 23 mal eine positive Entwicklung aufwies.



Eine Garantie, dass dem DAX das auch 2019 gelingt, erhalten Anleger freilich nicht. Zumal für dieses Jahr noch erschwerend hinzukommt, dass die Lage an den internationalen Finanzmärkten schon lange nicht mehr so unübersichtlich und unsicher war wie derzeit. Und wenn Börsianer eines nicht mögen, dann Unsicherheit.

Die erhoffte Jahresendrallye ist also alles andere als eine ausgemachte Sache.

Ernüchternde Konjunkturdaten

Fakt ist: Einige der jüngst veröffentlichten Konjunkturdaten – wie etwa die viel beobachteten Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum – machen nicht besonders viel Mut. So gab der ohnehin schon seit geraumer Zeit unter der Expansionsmarke von 50 Zählern verharrende Index für das verarbeitende Gewerbe im September erneut nach, und zwar von 47,2 auf 45,6 Zählern. Einen nicht unerheblichen Beitrag an diesem Rückgang spielt das desaströse Abschneiden des deutschen Index. Schließlich verzeichnete der heimische Industrie-Index einen Rückgang auf 41,4 Punkte; der niedrigste Stand seit über zehn Jahren. Der Euroraum-Index für den Dienstleistungssektor hält sich mit 52 Punkten zwar weiterhin über der wichtigen Marke von 50 Zählern, allerdings büßte auch dieses Stimmungsbarometer im September 1,5 Punkte an Wert ein. Die Schwäche der Industrie zieht also offenbar zunehmend die so wichtige Binnenwirtschaft mit nach unten.

Dass daher auch der ifo-Geschäftsklimaindex alles andere als Zuversicht verspricht, überrascht nicht wirklich.

Zwar konnte der wichtigste deutsche Konjunkturindikator im September leicht zulegen; mit einem Stand von 94,6 Punkten liegt der Index aber nach wie vor auf einem erschreckend niedrigen Niveau. Der deutsche Arbeitsmarkt präsentiert sich zwar weiterhin recht robust, aktuell weist die Arbeitslosenquote mit 4,9 Prozent einen beruhigenden Stand auf. Sollte Deutschland aber wie von vielen Volkswirten prognostiziert im dritten Quartal erneut ein Minus beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) aufweisen – im zweiten Quartal schrumpfte das BIP zum Vorquartal bereits um 0,1 Prozent – und somit in eine technische Rezession schlittern, steigt zumindest das Risiko, dass künftig auch am Arbeitsmarkt die Sorgen wachsen. Nach einer vereinfachenden Faustregel sprechen Ökonomen von einer technischen Rezession, wenn zwei Quartale hintereinander das BIP gegenüber dem Vorquartal sinkt.

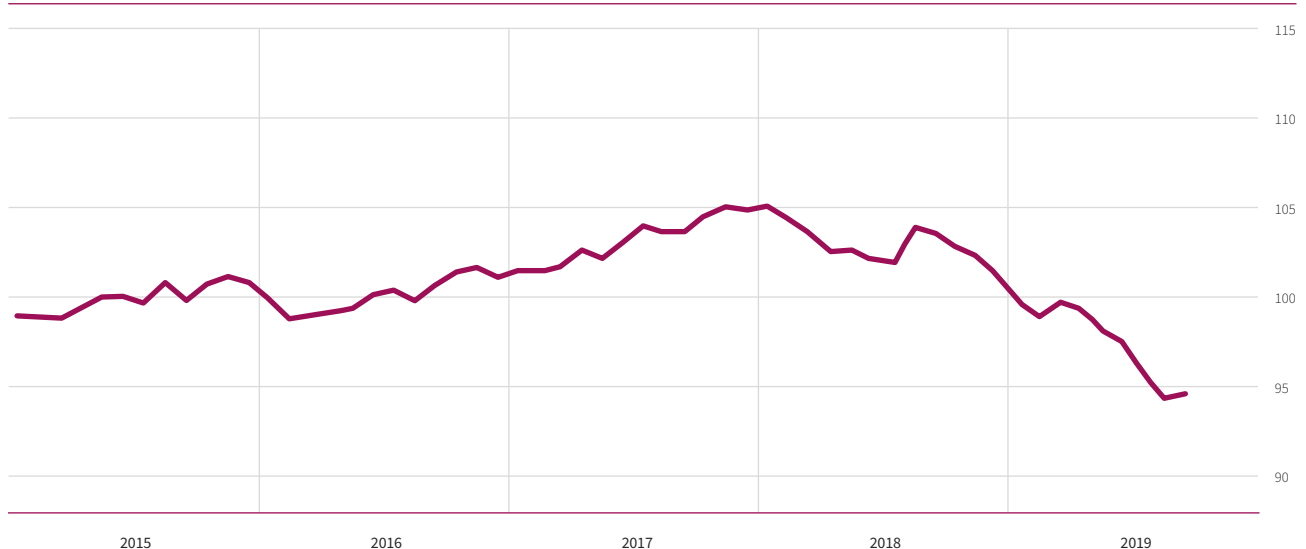
Handelskonflikt und Brexit-Tragödie halten Märkte in Atem

Darüber hinaus ist ungewiss, welches Ende der nicht enden wollende und für die Entwicklung der Weltwirtschaft so belastende Handelskonflikt zwischen den USA und China nehmen wird. Phasen der Hoffnung und Annäherung wurden zuletzt stets mit neuen Anschuldigungen

Intakter Abwärtstrend

Entwicklung des ifo-Geschäftsklimaindex, saisonbereinigt

Quelle: ifo Institut, September 2019
Indexwerte, 2015=100



und Zollandrohungen torpediert. Aktuell stehen die Zeichen zwar wieder auf Annäherung; noch im Oktober ist ein Treffen der beiden Streithähne geplant. Dies bedeutet aber nicht automatisch ein zeitnahes Ende des Handelsstreits. Hoffnung macht aber die für den 3. November 2020 vorgesehene US-Präsidentschaftswahl. Zwar wird US-Präsident Donald Trump nicht müde zu wiederholen, im Handelskonflikt mit China nicht kleinbegeben zu wollen. Doch je näher die Wahl rückt, desto wichtiger werden wirtschaftliche Erfolgsmeldungen. Diese wären aber mit einem anhaltenden Handelskonflikt mit großer Wahrscheinlichkeit nur schwer zu erzielen.

Nicht nur der USA-China-Konflikt schwebt wie ein Damoklesschwert über den Märkten, auch der EU-Austritt Großbritanniens hält – vor allem die europäischen – die Märkte in Atem. Welches Ende die britische Tragödie nehmen wird, ist weiterhin offen. Und ungewiss ist zudem, welchen konkreten Schaden der Brexit der europäischen Wirtschaft anrichten wird. Großbritanniens Premier Boris Johnson strebt zwar weiterhin zum 31. Oktober den Austritt an. Sollte es ihm allerdings bis zum 19. Oktober nicht gelingen, ein Austrittsabkommen zu verhandeln, zwingt ihn das vor wenigen Wochen vom Parlament verabschiedete Benn-Gesetz dazu, die EU um Verlängerung zu bitten. Kurzum: Der Brexit dürfte die Märkte noch eine Weile beschäftigen.

EZB nährt die Hoffnung auf eine Jahresendrallye

Verlass ist hingegen auf die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Bevor EZB-Chef Mario Draghi am 31. Oktober den Chefposten an seine designierte Nachfolgerin, Christine Lagarde, abgibt, hat er Mitte September die ohnehin extrem expansive Geldpolitik der EZB nochmals gelockert. So wurde nicht nur der Einlagezins von minus 0,4 auf minus 0,5 Prozent gesenkt, ab dem 1. November reaktiviert die Notenbank auch das Ende 2018 eingestellte Anleihekaufprogramm. So kauft die EZB ab diesem Zeitraum wieder Euro-Staatsanleihen auf. Dafür wird sie Monat für Monat 20 Milliarden Euro in die Hand nehmen – und zwar für einen unbestimmten Zeitraum. An der Zinsschraube wurde hingegen nicht gedreht, allerdings verharrt der europäische Schlüsselzins bereits seit rund dreieinhalb Jahren ohnehin bei 0 Prozent.



Das von Draghi angestrebte Ziel ist klar: Sowohl das zu schwache Wirtschaftswachstum als auch die zu niedrige Inflation – im September ist die Teuerungsrate auf 0,9 Prozent gesunken – sollen angekurbelt werden. Ob dieses Vorhaben aber durch noch mehr billiges Geld erreicht wird, darf bezweifelt werden. Denn Probleme wie der anhaltende Handelskonflikt, die Never-ending-Story rund um den Brexit oder zu geringe Investitionen in die Infrastruktur werden damit wohl eher nicht gelöst. Hinzu kommt: Die lockere Geldpolitik reduziert bei den politischen Verantwortlichen womöglich den Druck, dringend notwendige Reformen anzuschieben.

Zurück zur möglichen Jahresendrallye. Die Chance, dass der Aktienmarkt bis zum Jahresende noch das eine oder andere Prozent an Boden gut machen könnte, ist angesichts der ultralockeren Geldpolitik sicherlich nicht gesunken. Schließlich sind aufgrund der anhaltenden Nullzinspolitik und der Neuaufgabe des Anleihekaufprogramms attraktive Anlagealternativen rar. Mit dem Festgeldkonto oder dem Sparbuch sind schon seit einer gefühlten Ewigkeit keine nennenswerten Renditen mehr zu erzielen. Und wer sich Bundesanleihen ins Depot legt, macht sogar ein Minusgeschäft. Anleger zahlen also aktuell Geld dafür, wenn sie dem deutschen Staat einen Teil ihrer Ersparnisse anvertrauen.

Aktien sind unentbehrlich

Dies bedeutet nun aber nicht, dass nur kurzfristig orientierte Anleger zu Aktien greifen können, im Gegenteil. Sollte sich beispielsweise wider Erwarten der Handelskonflikt zwischen den USA und China nochmals verschärfen, dürfte – trotz der lockeren Geldpolitik – das Gros der Aktien Federn lassen. Solch eine Kurskorrektur würden zwar auch langfristig orientierte Anleger nicht begrüßen. Wer jedoch für einen langen Zeitraum Geld am Aktienmarkt anlegt, kann solche Kursdellen aussitzen. So zeigt ein Blick in die Vergangenheit, dass

Aktien schon so manche Krise überstanden und die damit einhergehenden teils kräftigen Kurseinbußen schon längst wieder aufgeholt haben. Wer beispielsweise Ende 1990 in den DAX investierte und die Aktien bis Ende 2018 hielt, erzielte in diesem Zeitraum eine durchschnittliche Rendite von 7,5 Prozent pro Jahr – trotz der platzenden Internetblase um die Jahrtausendwende und der Finanzkrise. Kurzum: Zwar haben auch Anleihen, Immobilien und Edelmetalle in einem wohl sortierten Depot ihre Daseinsberechtigung. Für den langfristigen Vermögensaufbau sind aber vor allem Aktien unentbehrlich.

Duell am Himmel

In diesem Jahr wird Airbus erstmals mehr Flugzeuge ausliefern als Boeing – vor allem, weil der US-Rivale unter Problemen beim 737 Max leidet. Doch auf mittlere und lange Sicht steuern wohl beide Unternehmen einer rosigen Zukunft entgegen – dem wachsenden Luftverkehr sei Dank.

Von Dr. Markus C. Zschaber

Vor 50 Jahren vereinbarten Frankreich und Deutschland den Bau eines Verkehrsflugzeuges. Das war der Beginn des Flugzeugbauers Airbus. Heute ringen die Europäer mit dem US-amerikanischen Rivalen Boeing um die Vorherrschaft am Himmel. Das Duopol dominiert das Geschäft mit Passagierflugzeugen. Und aller Voraussicht nach wird Airbus in diesem Jahr bei den Marktanteilen erstmals an Boeing vorbeiziehen. Der Hersteller mit Sitz in Toulouse könnte den Absatz auf 890 Stück hochschrauben, nach 800 im Jahr 2018. Boeing will eigentlich rund 900 Maschinen ausliefern. Nach den verheerenden Abstürzen zweier Mittelstreckenjets vom Typ 737 Max verhängten die Behörden jedoch ein weltweites Flugverbot für diese Maschinen. Der US-Konzern stoppte seine Auslieferungen für diesen Typ, bis Probleme in der Steuerungssoftware, die wahrscheinlich die Unglücke verursachten, behoben sind.



Zur Person

Die Vermögensverwaltungsgesellschaft Dr. Markus C. Zschaber ist seit ihrer Gründung vor mehr als zwei Jahrzehnten auf das Segment der aktiven Vermögensverwaltung spezialisiert und bietet diese unabhängig, hochprofessionell und langfristig orientiert an. Ihr Gründer und Geschäftsführer Dr. Markus C. Zschaber gilt als einer der erfahrensten und renommiertesten Vermögensverwalter in Deutschland und begleitet weiterhin alle Prozesse im Unternehmen aktiv mit. Weitere Informationen finden Sie unter www.zschaber.de



Strafzölle dürften mittel- und langfristig untergeordnete Rolle spielen

Über ihre jeweiligen Regierungen ringen die beiden Unternehmen auch auf juristischem Feld miteinander. Nach einem 15 Jahre währenden Streit zwischen den USA und Europa über Subventionen für den Flugzeugbau hat die Welthandelsorganisation WTO den Amerikanern jetzt Strafzölle zugestanden. Der von Washington ab dem 18. Oktober verhängte zusätzliche Satz von 10 Prozent auf Airbus-Flugzeuge fiel allerdings geringer aus, als von den meisten Beobachter erwartet. Hier mag eine Rolle spielen, dass die WTO voraussichtlich im Frühjahr 2020 im Verfahren gegen Boeing eine Entscheidung trifft und die Europäer dann sehr wahrscheinlich ihrerseits Strafzölle erheben. Insgesamt dürfte der Streit die beiden Luft- und Raumfahrtkonzerne weniger belasten, als heute allgemein angenommen wird. Dann konkurrieren die Flugzeugbauer wieder ausschließlich am Himmel miteinander.

Schwellenländer verleihen der Branche einen Schub

Die Perspektiven für weiteres Wachstum sind ausgesprochen gut. Dafür gibt es vor allem zwei Gründe: Der Aufstieg der Schwellenländer und die Herausforderungen rund um den an Bedeutung gewinnenden Klimaschutz. Beispielhaft ist hier das Potenzial der beiden größten Aufsteigerstaaten China und Indien genannt. In beiden Ländern leben jeweils rund 1,3 Milliarden Menschen. Ein Großteil davon hat den Aufstieg zur Mittelschicht geschafft – im Reich der Mitte schätzungsweise 300 Millionen und auf dem Subkontinent etwa 80 Millionen. Nahezu jeder dieser Aufsteiger will als Tourist den sogenannten Westen sehen, also mal nach Paris, London, Sydney oder New York reisen – natürlich mit dem Flieger. Ähnli-

che Wünsche hegen zig Millionen Menschen in anderen Schwellenländern. Und oben drauf kommen noch unzählige Geschäftsreisen. Kurzum: Weltweit sind immer mehr Menschen mit dem Flugzeug unterwegs. Fachleute erwarten, dass es 2037 rund 8,2 Milliarden Flugpassagiere geben wird; gegenüber 2017 wäre das mehr als eine Verdopplung. Damit einher geht eine steigende Nachfrage an Jets. Bereits heute sind die Auftragsbücher prall gefüllt: rund 7.300 Maschinen bei Airbus und 5.900 Flieger bei Boeing.

Damit kommen wir zum zweiten Wachstumsfaktor: Der zunehmende Luftverkehr macht die Entwicklung neuer Antriebe und auch Fluggeräte erforderlich, wenn nicht noch mehr Kohlendioxid (CO₂) in die Atmosphäre geblasen werden soll. Daher haben sich Flugzeugbauer und Triebwerkshersteller zum Ziel gesetzt, die CO₂-Emissionen ab 2020 zu stabilisieren und ab 2050 im Vergleich zum Jahr 2005 zu halbieren, obwohl die Branche weiter stark wächst. Dass auf den Luftfahrtmessen ILA und Le Bourget Elektro- und Hybridantriebe sowie Biokraftstoffe zu den meistdiskutierten Themen gehörten, überrascht daher nicht wirklich. Airbus präsentierte bereits zwei Prototypen von emissionsfreien, vollelektrischen Vehikeln: den City-Airbus und Vahana. Aktuell beginnen die Flugtests. Auf langen Strecken freilich dürfte die Luftfahrt zunächst auf eine Kombination von Elektro- und Verbrennungstriebwerk setzen. Das weltweit wachsende Bewusstsein für die Klimaveränderung jedenfalls setzt die Fluggesellschaften unter Druck, ihren Passagieren saubere Maschinen anzubieten. Davon profitiert nicht nur das Duopol, auch Anleger können an dieser Entwicklung partizipieren.

Bitte beachten Sie auch den Haftungsausschluss:
<https://zschaber.de/haftungsausschluss/>

In Deutschland steigt das Rezessionsrisiko stark an

Liebe DSW-Mitglieder,

die jüngsten Daten von der deutschen Wirtschaft waren eine große Enttäuschung. Die konjunkturelle Entwicklung schwächelt. So sank der Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe von schwachen 43,5 Punkten auf nunmehr 41,4 Punkte. Dieser Wert liegt deutlich unterhalb der 50-Punkte-Marke, die Expansion und Kontraktion trennt. Es ist der niedrigste Wert seit der Finanzmarktkrise.

Ob der Tiefpunkt damit erreicht ist, weiß man nicht. Die Zukunftsaussichten der Unternehmen haben sich weiter eingetrübt. Die Volkswirte des Verbandes der Maschinen- und Anlagenbauer (VDMA) rechnen in diesem und im nächsten Jahr mit einem realen Produktionsrückgang von 2 Prozent. Die Abschwächung des globalen Wachstums trifft die deutsche Industrie mit voller Wucht und wesentlich stärker als zum Beispiel die binnenorientierte Volkswirtschaft Frankreichs.

Die Produktion von Automobilen ist mittlerweile auf ein Niveau gesunken, das zuletzt während der Finanzmarktkrise in den Jahren 2008/2009 zu beobachten war. Die Autobauer reagieren mit Zurückhaltung bei Bestellungen und Investitionen, was auf andere Branchen, wie die Chemieindustrie und den Anlagenbau, ausstrahlt.



De Hauptgrund für die Probleme der deutschen Industrie liegt im anhaltenden Zollstreit zwischen den USA und China sowie zwischen der EU und den USA. Deshalb werden Investitionen zurückgehalten. Vor diesem Hintergrund nimmt das Rezessionsrisiko für die deutsche Volkswirtschaft zu. Die Industrieproduktion fällt mit einer Rate von 4,2 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Für das dritte Quartal rechnen die Volkswirte mit einem Rückgang des Bruttoinlandsprodukts. Da bereits das zweite Quartal mit einem Minus von 0,1 Prozent abgeschlossen hat, wäre die Definition einer „technischen Rezession“ erfüllt. Die Politik sollte entschiedener auf die kräftige Abschwächung reagieren.

Ihr
Wolfram Neubrandner
Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

Weitere Informationen zum Hanseatischen Anleger-Club finden Sie unter www.hac.de.

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

IR-Kontakte

Die Investor-Relations-Abteilungen stellen sich vor



Bechtle AG

Martin Link

Leitung Investor Relations
Bechtle AG
Bechtle Platz 1
74172 Neckarsulm

Tel. +49 (0) 7132 981-4149
E-Mail: ir@bechtle.com
Web: www.bechtle.com



Viscom AG

Anna Borkowski

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

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



KPS AG

Isabel Hoyer

Investor Relations
KPS AG
Beta-Straße 10H
85774 Unterföhring

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



Wirecard AG

Iris Stöckl

VP Investor Relations
Wirecard AG
Einsteinring 35
85609 Aschheim

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



Siltronic AG

Petra Müller

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

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



Deutsche Telekom AG

Hannes Wittig

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

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



Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



IR-Kontakte

Die Investor-Relations-Abteilungen stellen sich vor



SURTECO GROUP SE

Martin Miller

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

**SURTECO
GROUP**

.....
we create.
we innovate.

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

HOCHTIEF Aktiengesellschaft

Tobias Loskamp, CFA

Head of Capital Markets Strategy
Opernplatz 2
45128 Essen

 **HOCHTIEF**

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

VIB Vermögen AG

Petra Riechert

Leiterin Investor Relations
Tilly-Park 1
86633 Neuburg/Donau

VIB Vermögen AG

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

Die DSW ist Mitglied von

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

www.dsw-info.de

DSW
Die Anlegerschützer

Schon Mitglied?

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder



Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

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

DSW
Die Anlegerschützer

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.

JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

ab sofort: große DSW-Aktion
Jetzt
DSW-Mitglied werden
inklusive **FOCUS-MONEY**
erst ab 2020 zahlen

Name, Vorname

Straße, Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

Den Jahresbeitrag in Höhe von €125,00 zahle ich per Rechnung bequem durch Bankeinzug

Bank

Kontonummer

BLZ

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

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