

## Inhaltsverzeichnis

### 2-4 DSW-Mitteilungen

2 Argentinien: Neue Offerte, letzte Chance?!

2 *Experten-Tipp*: Reform der Abschlussprüfung auf der Zielgeraden

3 DSW-Aktionärskompass 2013: Was Anleger wirklich denken

4 Demag geht

5 HAC-Marktkommentar: Finanzielle Repression

5 Kodexkommission: DSW begrüßt neue Weichenstellungen

### 6 Impressum

### 6 Veranstaltungen – September 2013

### 7 Aktivitäten der Landesverbände

7 Gesellschaftsrecht contra Verbraucherschutz

7 Squeeze Out SCA Hygiene Products SE AG

### 8 Konjunkturmonitor

Stimmung hellt sich weiter auf

### 9 Börsenmonitor

Geopolitische Risiken belasten Aktienkurse

### 10 Mitgliedsantrag

## Gallische Dörfer



Liebe Leserin, lieber Leser,

**ein Ergebnis des DSW-Aktionärskompasses (siehe Seite 3) ist, dass Anleger heute noch mehr auf Eigenverantwortlichkeit setzen müssen, als dies bisher sowieso schon der Fall war.**

Hatte die Aktie in der Anlageberatung ohnehin eher schlechte Karten, da ein Kauf von Aktien nicht mit einer Provision belegt ist und sich damit eine Beratung schlichtweg für die Institute nicht rechnet, hat Bundesverbraucherministerin Ilse Aigner im Tandem mit Finanzminister Wolfgang Schäuble durch neue Regularien, wie dem immer verpflichtend zu erstellenden Protokoll oder der zwingenden Überreichung von Produktinformationsblättern nochmalig dafür gesorgt, dass die Anlageberatung in Aktien noch unattraktiver wird. Vor diesem Hintergrund betrachtet, muss man sich heute schon fast wieder freuen, dass es doch noch 8,8 Millionen Bundesbürger gibt, die sich trotz alledem nicht davon abbringen lassen, in Wertpapiere und an erster Stelle in Aktien zu investieren.

Falsch wäre, hier den Stab erneut über alle Berater und Banken zu brechen. Schaut man genau hin, so gibt es sie noch, die Geldhäuser, die auch heute ihre Kunden in Aktien beraten – trotz aller Regulierungsflut. Gefreut hat uns, dass sich nach Veröffentlichung unseres Aktionärskompasses vereinzelt Banken und Sparkassen bei uns gemeldet und ausdrücklich darauf hingewiesen haben, dass sie auch weiterhin für ihre Kunden in allen Fragen rund um die Aktie zur Verfügung stehen.

Die ersten Namen auf einer solchen „Positivliste“ der Institute, die ihre Kunden offenbar auch in Sachen Aktie nicht im Regen stehen lassen, sind die Sparkasse Wuppertal, die Stadtsparkasse Düsseldorf oder die Oldenburgische Landesbank. Es bleibt zu hoffen, dass es sich dabei nicht um vereinzelt, versprenkte gallische Dörfer handelt, sondern die Aktie auch wieder in der Fläche zum Standardrepertoire eines jeden Anlageberaters gehört.

Ihr Marc Tüngler

## Argentinien: Neue Offerte, letzte Chance?!

**Knapp 12 Jahre ist es her, dass Argentinien in die Überschuldung geraten ist und eine großangelegte Umschuldungsaktion seiner Auslandsverbindlichkeiten angehen musste. Unterm Strich sollten Anleihegläubiger auf rund 50 Prozent ihrer Forderungen verzichten. Zweimal, 2005 und 2010 bot Argentinien solche Umschuldungen an, doch viele Gläubiger lehnten bislang jede Offerte aus Südamerika ab. Die privaten Gläubiger, die die beiden Umstrukturierungen nicht annahmen, sollen nun erneut ein Angebot bekommen, ließ Staatschefin Cristina Fernández de Kirchner in einer Fernsehansprache wissen.**

Die Staatspräsidentin reagierte damit in direkter Form auf ein zuvor gefallenes Urteil eines New Yorker Gerichts. Dort hatten Hedgefonds auf den vollen Betrag der von ihnen aufgekauften argentinischen Bonds geklagt – und von den Richtern Recht bekommen. Betroffen von der überraschenden Offerte sind allerdings lediglich sieben Prozent der Wertpapiere, für die Argentinien Ende 2001 die Zahlungsunfähigkeit erklärt hatte. Den Besitzern der restlichen 93 Prozent, die auf die bisherigen Umschuldungsangebote eingegangen waren, sollen neue Bonds angeboten werden, die zu denselben Bedingungen in Buenos Aires statt in New York auszahlbar seien, kündigte Kirchner an.

Zuletzt war Argentinien 2010 auf seine Gläubiger zugegangen: Damals standen weltweit noch Forderungen aus Altanlei-

hen in Höhe von rund 20 Milliarden Dollar plus zehn Milliarden Dollar nicht gezahlte Zinsen zu Buche. Unterm Strich bot die Gaucho-Regierung den Umtausch in neue Bonds mit niedrigeren Kupons an und wollte Anlegern teilweise noch nicht beglichene Zinsen nachträglich in bar auszahlen; so sollte die Hälfte der Forderungen ausgeglichen werden. „Es war klar, dass Argentinien 2010 kein besseres Angebot als im Jahr 2005 bei der ersten Umschuldung vorlegen konnte. Denn damals war bewusst eine Nachbesserungsklausel eingebaut worden“, erläuterte DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher damals. Zur Erinnerung: Nach der Staatspleite im Jahr 2001 hatte Argentinien 2005 ein erstes großes Umschuldungspaket geschnürt, bei dem Investoren auf rund 50 Prozent ihrer Forderungen verzichten sollten. Damals lehnten viele Gläubiger ab. Doch obwohl das neuerliche Angebot wahrscheinlich nicht besser ausfallen wird, dürfte es dennoch eine hohe Annahmequote geben. Denn die Geduld vieler Privatanleger wird vermutlich knapp neun Jahre nach der ersten Umschuldung zu Ende gehen.

Bei der DSW reagiert man auch jetzt positiv aber dennoch abwartend auf die Nachrichten aus Buenos Aires: „Noch sind die Details nicht bekannt, auf die es letztlich ankommen wird. Doch im Zweifel wird gelten, worauf wir zuletzt 2010 hingewiesen hatten: Dieses Angebot macht nur Sinn für Anleger, die alle bisherigen Angebote abgelehnt hatten“, erläutert Experte Hechtfisher. Außerdem „könnte dies die letzte Chance sein, die alten Anleihen loszuwerden.“

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

## Reform der Abschlussprüfung auf der Zielgeraden

**Frage:** Die Unabhängigkeit des Abschlussprüfers spielt für Aktionäre eine große Rolle. Als Investor vertraue ich auf die ordnungsmäße Prüfung durch einen unabhängigen Prüfer. Wie kann ich aber auf eine ordnungsgemäße Prüfung der Bilanzen durch den Wirtschaftsprüfer vertrauen, wenn derselbe Prüfer seit zwei Jahrzehnten mit dem Unternehmen verbandelt ist und für dieses auch noch Beratungsleistungen in erheblichem Umfang erbringt? In Großbritannien soll es da jetzt neue Regeln geben? Was ist eigentlich aus den Plänen der EU-Kommission zu diesem Thema geworden?

**Antwort:** Die EU-Kommission hat Ende 2011 Vorschläge zu einer neuen Verordnung zur Reform der Abschlussprüfung gemacht – unter anderem der verpflichtende Wechsel des Wirt-

schaftsprüfers sowie das Verbot bestimmter Nichtprüfungsleistungen. Diese Ideen stießen jedoch auf heftigen Widerstand der großen Prüfungsgesellschaften. Im April 2013 hat dann der Rechtsausschuss des Europäischen Parlaments wesentlich moderatere Änderungen vorgeschlagen: statt einer Zwangsrotation schlägt er eine regelmäßig wiederkehrende Ausschreibung des Prüfers (sogenannter „Beauty Contest“) vor. Eine endgültige Entscheidung über die Reform soll noch in diesem Jahr erfolgen. In dieselbe Richtung gehen die jüngsten Vorschläge der britischen Wettbewerbskommission. Danach sollen die großen



börsennotierten Gesellschaften alle fünf Jahre den Auftrag an den Wirtschaftsprüfer neu ausschreiben. Neu ist zudem der Vorschlag, den Aktionären ein Votum einzuräumen, ob der zuständige Ausschuss (Audit Committee) ausreichende Informationen zu der Auswahl des Abschlussprüfers erteilt hat. Allerdings ist auch hier das letzte Wort noch nicht gesprochen.



## DSW-Aktionärskompass 2013: Was Anleger wirklich denken

**Aktienkultur in Deutschland, Anlegerverhalten, bevorzugte Investments – es vergeht kaum ein Tag, an dem nicht über „den Aktionär“ in Deutschland geredet oder geschrieben wird. Doch wie tickt er wirklich, der Aktionär? Das ist das Thema des Aktionärskompasses, den die DSW bereits zum zweiten Mal gemeinsam mit der FOM Hochschule erarbeitet hat.**

„Unser gemeinsames Ziel bei dieser Untersuchung war es herauszufinden, wie Privatanleger ihre Entscheidungen treffen, welche Informationsquellen sie nutzen und ob Bankberater dabei eine Rolle spielen oder nicht“, erläutert Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW. Konzentriert hat sich das Analyseteam dabei auf Anleger, die entweder bereits Geld in Aktien oder Fonds investiert haben, oder sich zumindest dafür interessieren. Leider ist das in Deutschland – trotz der anhaltenden Niedrigzinsphase – nach wie vor eine Minderheit. Dafür ist diese Minderheit aber sehr aktiv bei der selbstbestimm-

ten Geldanlage, wie die aktuelle Untersuchung zeigt: „Der Trend geht weiter zum Investieren im „do it yourself“-Verfahren“, so Tüngler. Immerhin rund 90 Prozent der Befragten treffen ihre Anlageentscheidung in aller Regel in Eigenregie. Auf den zusätzlichen Rat eines Bankberaters legen lediglich 22,8 Prozent wert. Und hier ist im vergangenen Jahr einiges im Umbruch gewesen: „Knapp ein Viertel aller Befragten hat im vergangenen Jahr den Berater gewechselt. Insgesamt hat sich die Unzufriedenheit mit der Unterstützung des Beraters aber vermindert“, so ein Ergebnis der Studie.

Dass es auch in dieser Anlegergruppe – trotz der vorhandenen Erfahrung – durchaus in etlichen Bereichen Klärungs- und Unterstützungsbedarf gibt, hat nicht nur die Studie gezeigt. Das signalisieren auch die rund 35.000 Anfragen, die jährlich bei der DSW eintreffen. Die Fragezeichen der Anleger sind deutlich größer geworden, aber Antworten erhalten Anleger immer seltener. Hier hilft natürlich auch die DSW als Anlegerschutzorganisation. Dennoch ist es für Aktionäre entscheidend, selbstständig gute und verlässliche Informationen zu

erhalten. Als Informationsquelle rückt das Internet dabei als wichtigster Nachrichtenlieferant nahe an Zeitschriften und Zeitungen heran. Nutzten laut der letztjährigen Erhebung 69 Prozent das Internet, gaben diesmal bereits 78 Prozent an, sich Informationen auch online zu besorgen; rund 81 Prozent greifen aber nach wie vor zur Zeitschrift/Zeitung als Informationsmedium. Nach Angaben führender Finanzportale in Deutschland ist übrigens nach wie vor die Aktie mit weitem Abstand die Anlageform, für die sich Nutzer von Online-Portalen am meisten interessieren. Im 1. Halbjahr 2013 ging es bei knapp 61 Prozent der Abfragen auf „Onvista“ um Aktien, 15,9 Prozent hatten gemanagte Fonds zum Inhalt. Immerhin 9,6 Prozent der Abfrager wollten sich über Zertifikate informieren, 5,5 Prozent über Optionscheine und gerade einmal 3,6 Prozent über Anleihen. In den Köpfen des durchschnittlichen deutschen Sparers ist die Aktienanlage allerdings noch nicht als rentierliche Alternative angekommen. Selbst in der aktuellen Niedrigzinsphase behauptet das Sparsbuch seinen Platz als beliebteste Anlageform der Deutschen. Über die Hälfte der Deutschen nennen laut jüngsten Um-

## Balda | AG

**Kompetenz in Kunststoff** – Balda bietet hochwertige Kunststofflösungen für qualitativ anspruchsvolle Anwendungsbereiche in der Medizintechnik, der optischen Industrie, der Automobilindustrie und anderen industriellen Spezialgebieten.

Im Rahmen der erfolgreich eingeschlagenen Wachstumsstrategie erwirtschaftet Balda nachhaltige Wertsteigerungen – für Kunden, Mitarbeiter und die Aktionäre.

Die Aktie der Balda AG (ISIN: DE0005215107) ist im SDAX-Segment der Deutschen Börse notiert.

[www.balda-group.com](http://www.balda-group.com) | IR-Hotline: 040 – 303 744 19

fragen das Sparbuch (inklusive Spareinlagen, Banksparpläne) als bevorzugte Geldanlage. Auf den weiteren Plätzen folgen ebenfalls nicht gerade als Renditebringer verschriene Anlageformen: 42 Prozent der Bundesbürger legen ihr Geld gern auf dem Girokonto an, 37 Prozent nutzen den Bausparvertrag, knapp gefolgt (36 Prozent) von Renten- und Kapitallebensversicherungen. Für Aktienfonds können sich 21 Prozent erwärmen, für eine Direktanlage in Aktien rund 15 Prozent.



Offenbar lassen aber nicht alle, die einer Anlage in Wertpapieren grundsätzlich positiv gegenüberstehen, dem auch Taten folgen. Laut Deutschem Aktieninstitut sind aktuell insgesamt rund 8,8 Millionen Anleger direkt oder indirekt über Fonds in Aktien investiert. Das entspricht 13,6 Prozent der erwachsenen Bevölkerung. „Andere europäische Staaten bleiben uns in Sachen Aktienkultur haushoch überlegen“, meint DSW-Hauptgeschäftsführer Tüngler. So liegt die Quote der Privataktionäre in Schweden bei 38 Prozent, in Großbritannien besitzen 31 Prozent der erwachsenen Bevölkerung Aktien, in der Schweiz liegt die Quote immerhin noch bei 24 Prozent.

Die deutsche Vorliebe für vermeintlich sichere Anlageformen spiegelt sich auch in der Zusammensetzung des Geldvermögens privater Haushalte wider. Von den insgesamt knapp fünf Billionen Euro, die deutsche Haushalte auf der hohen Kante haben, werden gut zwei Billionen Euro entweder als Bargeld vorgehalten oder liegen auf niedrigverzinsten Sparbüchern. Allein dadurch werden selbst bei der aktuell moderaten, realen Preissteigerungsrate von rund 2 Prozent jährlich etwa 30 Milliarden Euro an Wert vernichtet. Knapp 1,5 Billionen Euro sind Ansprüche gegen Versicherungen, sprich Lebens- oder Rentenversicherungen. Das in Aktien respektive Aktienfonds investierte Kapital summiert sich zusammen auf etwa 710

Milliarden Euro. Bei den von der DSW und der FOM befragten Selbstentscheidern im Aktienkompass 2013 spielen allerdings Aktien und Fonds mit einem Depotanteil von 95 Prozent beziehungsweise 53,7 Prozent aller Befragten die Hauptrolle. Es folgen mit weitem Abstand Anleihen (43,8 Prozent) und Gold beziehungsweise Gold ETFs (30,2 Prozent). „Für das Aktienjahr 2013 sind die Befragten optimistisch: 24,1 Prozent der Anleger rechnen für dieses Jahr mit einem Anlageerfolg größer 10 Prozent, 41,6 Prozent der Befragten erhoffen sich zumindest eine Rendite von über 5 Prozent“, erläutern die Urheber der Analyse. Im Gegenzug gehen aktuell nur 10,9 Prozent aller Analyseteilnehmer davon aus, dass in diesem Jahr unterm Strich ein Verlust bei ihren Investments herauskommt. Und noch eine populäre Frage haben die DSW-Anlyseteilnehmer eindeutig beantwortet, nämlich die nach dem Unternehmen, das seine Aktionäre am besten informiert. Hier gab es einen eindeutigen Sieger: Chemieriese BASF holte sich vor Volkswagen und der Deutschen Post den inoffiziellen Titel als „Informationschampion 2013“. Für das Unternehmen aus Ludwigshafen zahlte sich die gute Informationspolitik sogar doppelt aus. Schließlich ist das BASF-Papier in diesem Jahr auch die Lieblingsaktie der Befragten. Auf den Plätzen dahinter folgen der Schweizer Nahrungsmittelkonzern Nestlé und der IT-Dienstleister SAP.

## Demag geht

**Der US-Konzern Terex will den Kranbauer Demag Cranes von der Börse nehmen. Der Großaktionär hat mitgeteilt, dass er nunmehr 95 Prozent der Aktien des Maschinenbauunternehmens besitzt.**

Damit ist die Schwelle erreicht, ab der die Möglichkeit besteht, Minderheitsaktionäre durch ein so genanntes Squeeze Out aus dem Unternehmen zu drängen. Im Gegenzug erhalten die freien Aktionäre eine Abfindung. Hier gilt der Durchschnittskurs der vergangenen drei Monate als Untergrenze. Demag plant, die Hauptversammlung, bei der der Beschluss gefasst werden soll, noch in diesem Jahr stattfinden zu lassen. Gegen das Herausdrängen sind die Anleger zwar machtlos, sie können aber auf eine Nachbesserung hoffen. „In der Regel wird gegen die Höhe des Abfindungsangebots ein Spruchverfahren angestrengt. Das kann sich allerdings über Jahre hinziehen“, sagt DSW-Sprecher Jürgen Kurz.

Vor knapp zwei Jahren konnte Terex die Übernahme nicht abschließen und Demag von der Börse nehmen, weil der Hedgefonds Elliott AM rund 12 Prozent der Anteile hielt und sich weigerte zu verkaufen. Fondschef Paul Singer wollte offenbar einen höheren Preis als die gebotenen 45,52 Euro für seine Anteile erzielen. Und genau das ist ihm wohl gelungen.



## HAC-Marktkommentar: Finanzielle Repression

Liebe DSW-Mitglieder,

**zunächst einmal freue ich mich sehr, dass wir Ihnen an dieser Stelle zukünftig unsere HAC-Eindrücke von der jeweils aktuellen Marktsituation näherbringen können. Für Ihre Anregungen und Kommentare stehen wir Ihnen gerne unter „Info@HAC.de“ zur Verfügung.**

Bei der Finanziellen Repression versucht der Staat, sich durch niedrige Zinsen und höhere Inflationsraten möglichst unbemerkt zu entschulden. Die Zinssätze werden künstlich so niedrig gehalten, dass der Anleger nach Steuern und Inflation einen realen Netto-Verlust erzielt. Mehr als zwölf Milliarden Euro verlieren deutsche Anleger derzeit so mit Sparbüchern und Festgeldern – jedes Jahr! Und in geradezu masochistischer Teilnahmslosigkeit sehen sie zu, wie ihr Vermögen schwindet. Der Staat hingegen kann sich zu den Niedrigzinsen extrem günstig finanzieren und die Schulden werden so über die Jahre durch die Geldentwertung auf Kosten der Zinsanleger reduziert. Diese Form der „sanften Enteignung“ ist für die meisten Menschen unsichtbar und nährt die Illusion, dass der Staat solide ist und die Vermögenswerte des Anlegers sicher.

Aber warum lassen die Deutschen das mit sich machen? Neben dem Desinteresse an finanzieller Bildung hat es vor allem damit zu tun, dass sie seit Jahrzehnten zu einem Volk von „Sicherheitsgläubigen“ erzogen worden sind. Staatsanleihen, Festgelder und Sparbücher gelten in ihrem Empfinden als „Witwen- und Waisenpapiere“. Viele Anleger kennen es gar nicht anders, als dass sie – so die FAZ – einen „gottgegebenen Anspruch auf positive Realverzinsung“ haben. Es ist Zeit aufzuwachen! Nach Zypern sollte auch der letzte Anleger verstanden haben, was die Stunde geschlagen hat: Umverteilung ist angesagt! Erstens vom Zinsanleger zum Staat und zweitens von Wählergruppen mit kleiner Lobby zu Wählergruppen mit großem Wahleinfluss.

Es ist deshalb Zeit für „finanzielle Selbstverteidigung“ und das bedeutet, dass jeder Bürger sein Desinteresse für finanzielle Angelegenheiten schnellstens in die Erkenntnis umwandeln muss, dass ein Wegschauen wahrscheinlich zu drastischen Vermögensverlusten bei jedem einzelnen führen wird. Für die Märkte bedeutet das, dass es sich die Staaten nicht leisten können, die Zinsen allzu sehr steigen zu lassen. Solange die Märkte die Zinswende nicht erzwingen (und damit müssten sie sich gegen die mächtigen Notenbanken stellen!), wird es weiterhin Rückenwind für die Aktienanlage geben! Exklusiv für DSW-Mitglieder: Wer mehr über die Per-

spektiven für 2014 wissen will, kann unter 040-611 84 80 eine Freikarte für den Ausblick von Prof. Webersinke (Dekan Universität Aschaffenburg) zum Live-Vortrag in Hamburg, Düsseldorf und München anfordern (Stichwort „DSW-Freikarte“; Videoaufzeichnungen gibt es zusätzlich in Bremen und Hannover).

Bis zum nächsten Mal

Michael Arpe  
 Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

## Kodexkommission: DSW begrüßt neue Weichenstellungen

**Die Nachfolgedebatte um den Vorsitz in der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex ist beendet. Manfred Gentz, der ehemalige Vorstand des Daimler-Konzerns, übernimmt den Vorsitz der Kommission von Klaus-Peter Müller, der bereits vor Monaten seinen Rückzug öffentlich angekündigt hatte.**

Für die DSW ist diese Entscheidung eine gute Wahl: „Wir begrüßen, dass mit Herrn Gentz ein Mann der Wirtschaft den Vorsitz der Corporate Governance Kommission übernimmt“, kommentiert DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler die geplante Ernennung des ehemaligen Finanzvorstands der Daimler AG. Gentz, der bereits Kommissionsmitglied ist, habe mit seinem Schreiben an die Aufsichtsratsvorsitzenden in Sachen „Begrenzung der Vorstandsgehälter“ und auch durch den Vorsitz des Ausschusses zum Thema „Transparenz der Vorstandsvergütung“ schon klare und richtungsweisende Akzente gesetzt.

Die Geschäftsstelle der Kommission soll zukünftig beim Deutschen Aktieninstitut (DAI) angesiedelt sein. Bisher war diese bei der Commerzbank zu Hause und wurde vom Kreditinstitut, dessen Aufsichtsratschef Klaus-Peter Müller ist, auch finanziell getragen. Nun wird diese Finanzierung auf eine neue Basis gestellt. Mitglieder des DAI sind im Wesentlichen Aktiengesellschaften. „Das DAI ist die richtige Adresse, da dort die börsennotierten Aktiengesellschaften organisiert sind, die ja vor allem Adressaten des Kodex sind. Durch die Implementierung der Geschäftsstelle dort und die Organisation der Finanzierung über das DAI wird die Akzeptanz des Kodex und der Kommission weiter gestärkt und auf eine breite Basis gestellt“, sagt Tüngler. „Insgesamt ist mit Herrn Gentz als potenziellem Vorsitzenden und dem DAI als geplanter Geschäftsstelle eine gute Kombination gefunden“, so Hauptgeschäftsführer Tüngler weiter.

## Veranstaltungen – September 2013

### 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 Uhr.

Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
23. September 2013	Frankfurt
30. September 2013	Essen
30. September 2013	Köln

#### ➤ Veranstaltungsübersicht

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



### HAC-Webinare

Informationen bilden die Grundlage für Ihre Entscheidungen. Börsen- und Finanzwissen neutral unabhängig und leicht verständlich zu vermitteln, ist wichtigstes Anliegen des Hanseatischen Anleger-Clubs (HAC). Der HAC bietet interessierten Anlegern nunmehr auch die Teilnahme an Webinaren zu den verschiedensten Themen rund um die Geldanlage an.

**Die Teilnahme an den Webinaren ist kostenlos.**

Die nächsten Webinare finden statt am:

Datum	Uhrzeit	Thema
12. September 2013	19:00 Uhr	Immobilien als Anlage- Darauf müssen Sie achten
17. September 2013	11:00 Uhr	Immobilien als Anlage- Darauf müssen Sie achten

**Anmeldung** für alle Webinare erwünscht unter:  
[www.hac.de/termine.html](http://www.hac.de/termine.html)

## Impressum

### DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

Peter-Müller-Str. 14 40468 Düsseldorf  
 Tel.: 0211-6697-02 Fax: 0211-6697-60  
 E-Mail: [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de) [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)

#### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Marc Tüngler (Hauptgeschäftsführer), Jella Benner-Heinacher (stv. Hauptgeschäftsführerin), Thomas 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](mailto: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 4: © Bertold Werkmann - Fotolia.com; Seite 6: © gena96 - Fotolia.com; Seite 7: © LUCKAS - Fotolia.com; Seite 1-7: © H-J Paulsen - Fotolia.com ; Seite 8: © EvrenKalinbacak - Fotolia.com; Seite 9: © Petrus Bodenstaff - Fotolia.com

## Gesellschaftsrecht contra Verbraucherschutz

**„Konzerne an sich sind nicht böse“, sagt Zal Batmanglij, der Regisseur und Drehbuchautor des Kinofilms „The East“ in einem Interview der Zeitschrift „Der Spiegel“. „Aber Konzerne, wie wir sie im Film zeigen, kommen normalerweise mit ihrem Verhalten durch, weil niemand in der Hierarchie für die Konsequenzen geradestehen muss.“ Weit muss man nicht schauen, um zu erfahren, wie wahr diese Worte sind. Und das Problem ist hierbei noch, dass das Gesellschaftsrecht eine schützende Hand über diesen Haftungsausschluss legt.**

Ein Beispiel: Die TelDaFax Holding. Der Konzern, der gar keiner ist, aber dazu später, hat eine der größten Unternehmenspleiten der Geschichte der Bundesrepublik Deutschland hingelegt. Stromkunden blieben auf Forderungen von insgesamt 700 Millionen Euro sitzen. Diese generierten sich aus Vorauszahlungen auf geschätzten Stromverbrauch, der durch eine vermutlich von langer Hand verursachte Insolvenz nicht mehr erbracht werden konnte.

Der TelDaFax Konzern besteht aus einer Anzahl von Einzel-GmbHs: Wurde ein Stromkunde auf die günstigen Stromangebote aufmerksam, trat er an die TelDaFax Marketing GmbH heran, die den Vertrag mit ihm abschloss. Stromlieferant war die TelDaFax Energy GmbH. Die Rechnungen erstellte die TelDaFax Services GmbH. Eine GmbH hat mit der anderen nichts zu tun. Es existierte ein rechtliches Konstrukt von Forderungsabtretungen, von dem der Kunde nichts weiß. Er sieht nur den TelDaFax-Schriftzug und dieselbe Firmenadresse in Troisdorf. Wollte er aber sein von der TelDaFax Services GmbH ermittel-

tes und auf der Rechnung ausgewiesenes Guthaben ausbezahlt bekommen, dann bekundete die TelDaFax Service GmbH, für die Auszahlung des Guthabens sei die TelDaFax Energy GmbH zuständig. Berief sich der Kunde auf die Allgemeinen Geschäftsbedingungen des Vertrages, so erfuhr er, dass diese ja schließlich von der TelDaFax Marketing GmbH erstellt seien. Die Tatsache, dass die TelDaFax Energy GmbH den Strom billiger verkaufte, als sie ihn einkaufte und somit eine Insolvenz absehbar war, das betrifft natürlich nur diese. Davon wusste keine andere Einzel-GmbH, respektive deren Geschäftsführer, die teilweise personenidentisch waren. Und die TelDaFax Energy GmbH ist dafür rechtlich nur belangbar, wenn die Verantwortlichen gegenüber Stromkunden vorsätzlich gehandelt haben. Die GmbHs sind sämtlich insolvent. Eine Durchgriffshaftung auf die Geschäftsführer ergibt sich nur, wenn diese den Stromkunden wissentlich geprellt haben. Die Beweislast liegt beim Geschädigten. Alles rechtens. In einem Fall hat das Amtsgericht Lingen einen der Geschäftsführer der TelDaFax Services GmbH auf Zahlung verurteilt. Dies jedoch nur, weil eine Vorauszahlungsrechnung nach der Insolvenz der stromliefernden TelDaFax Energy GmbH erstellt wurde. Nachdem Insolvenzantragstellungen veröffentlicht werden müssen, war von der Kenntnis des Geschäftsführers Dr. Gernot Koch auszugehen.

Den kompletten Beitrag von Rechtsanwältin Schubert finden Sie [hier](#).

## Squeeze Out SCA Hygiene Products SE

**Am 17. Mai 2013 wurde auf der Hauptversammlung der SCA Hygiene Products SE beschlossen, einen Squeeze Out durchzuführen. Die Aktionäre der SCA sind zwischenzeitlich mit einem Betrag von EUR 487,81 je SCA Stückaktie abgefunden worden.**

Die Aktien wurden auf die Hauptaktionärin SCA Group Holding übertragen. Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz geht davon aus, dass die angebotene Abfindung zu gering ist. Grund hierfür ist zum einen der nicht korrekt festgesetzte Kapitalisierungszinssatz, der für die Ermittlung des Vertragswertes angesetzt wurde. Darüber hinaus ist die Planung der Umsatz- und Ergebnisentwicklung der SCA SE zu pessimistisch.

Die DSW wird ein Spruchverfahren zur Ermittlung eines angemessenen Abfindungsbetrages einleiten. Aktionäre, die an diesem Verfahren teilnehmen wollen, mögen sich bei Frau Rechtsanwältin Bergdolt, Franz-Joseph-Straße 9, 80801 München, Tel.: 089-3866-5430, melden.







## Stimmung hellt sich weiter auf

**Das Gros der Konjunkturdaten diesseits und jenseits des Atlantiks signalisiert weiterhin, dass die Wirtschaft zunehmend an Dynamik gewinnen könnte. Auch China sendete zuletzt wieder einige ermutigende Signale. Nicht ganz so erfreulich ist hingegen die Entwicklung in einigen Schwellenländern.**

Noch ist nichts in trockenen Tüchern, doch die Wahrscheinlichkeit, dass die US-amerikanische Notenbank Fed noch im September anfangen wird, ihr Anleihekäufe zu reduzieren, steigt von Tag zu Tag. Grund: Die jüngst veröffentlichten Konjunkturindikatoren signalisieren, dass sich die US-Wirtschaft zunehmend stabilisiert. Noch kauft die Fed jeden Monat US-Staatsanleihen und Hypothekensicherheiten im Wert von 85 Milliarden US-Dollar.

### Robustes US-Wachstum

Wie gut die US-Wirtschaft mittlerweile da steht, zeigt etwa das kräftig nach oben korrigierte Bruttoinlandsprodukt (BIP) für das zweite Quartal. Während Experten in der ersten Schätzung ein auf das Jahr hochgerechnetes BIP-Plus von 1,7 Prozent ausgewiesen haben, wurde die annualisierte Rate Ende August nach oben angepasst – und zwar auf 2,5 Prozent.

Möglicherweise fällt das US-Wachstum noch höher aus. So hat sich der viel beachtete ISM-Index für das Verarbeitende Gewerbe der USA im August deutlich besser entwickelt als vorab erwartet worden war. Während der Markt im Vorfeld einen Rücksetzer auf 54,0 Punkte prognostiziert hatte, stieg das Stimmungsbarometer um 0,3 auf 55,7 Zähler. Noch kräftiger konnte das Pendant für den Dienstleistungssektor zulegen. Nach einem Wert von 56,0 Punkten im Vormonat kletterte der ISM PMI Non-Manufacturing im August auf 58,6 Punkte.

### Zinsen bleiben wohl auf niedrigem Niveau

Den US-Leitzins wird Fed-Chef Ben Bernanke aber wohl noch eine ganze Weile auf dem aktuell niedrigen Niveau von 0 bis

0,25 Prozent belassen. Steigen werden die Zinsen wohl erst dann, wenn die Arbeitslosenquote – derzeit liegt die Rate bei über 7 Prozent – unter 6,5 Prozent sinkt.

Auch die Europäische Zentralbank wird den Schlüsselzins wohl kaum in den kommenden Monaten anheben. Zwar geht es mit der Wirtschaft auch in Europa aufwärts; doch höhere Zinsen würden vor allem die Erholung in den Peripheriestaaten der Eurozone zu sehr gefährden.

### Ifo-Geschäftsklimaindex steigt erneut

Mut macht vor allem die Entwicklung zwischen Kiel und Konstanz. So legte etwa der Ifo-Geschäftsklimaindex im August bereits zum vierten Mal in Folge zu. Mit einem Anstieg um 1,3 auf 105,7 Punkte übertraf das wichtigste heimische Stimmungsbarometer die Markterwartungen deutlich. Auch die Lage auf dem Arbeitsmarkt sowie die Entwicklung der heimischen Industrie können sich sehen lassen.

### Chinas Comeback

Mit einem Paukenschlag meldete sich zuletzt das Reich der Mitte zurück. Nach einigen enttäuschenden Daten in den vergangenen Monaten hat sich der HSBC PMI für das Verarbeitende Gewerbe im August deutlich besser entwickelt als erwartet. Während die vom Finanzdienstleister Bloomberg befragten Analysten einen Wert von 47,7 Zählern prognostizierten, stieg der Index letztendlich auf 50,1 Punkte. Die bereits zuvor gemeldeten Daten zum Außenhandel konnten ebenfalls überzeugen. Mit einem Plus um 5,1 Prozent im Vergleich zum Vorjahreszeitraum legten die Ausfuhren im Juli nach der enttäuschenden Entwicklung im Juni (-3,1 Prozent) einen robusten Anstieg hin.

Nicht so rosig sieht derzeit hingegen in einigen Schwellenstaaten aus, die – neben den geopolitischen Risiken – schon seit Monaten unter dem näher rückenden Kurswechsel der US-Notenbank und dem damit einhergehenden massiven Kapitalabzug leiden.





## Geopolitische Risiken belasten Aktienkurse

**Der September gilt unter Anlegern als verlustreicher Monat – und der Monat hat gerade erst angefangen. Schon jetzt hat sich die Angst vor einem heranziehenden Militärschlag gegen Syrien bereits unter den Börsianern ausgebreitet und treibt sie zurück in sichere Anlagen. Den weltweiten Aktienkursen hat das nicht gut getan.**

Der verheerende Giftgasanschlag in Syrien wird wohl nicht ohne Folgen bleiben. Auch wenn der britische Premier David Cameron seine Unterstützung für einen Militärschlag, nach einer Absage des britischen Unterhauses, zurückziehen musste und auch die Deutschen zögern, scheint ein Militärschlag wahrscheinlich nur noch eine Frage der Zeit zu sein.

### Alle Zeichen stehen auf Kriegskurs

US-Präsident Barack Obama hat die finale Entscheidung, einen Militärschlag gegen das Assad-Regime zu führen zwar aufgeschoben; auch um die Entscheidung des US-Kongresses abzuwarten. Aller Voraussicht nach signalisieren jedoch sowohl seine Demokratische Partei als auch die Republikaner in beiden Häusern des Kongresses ihre Zustimmung für einen Militärschlag. Der Auswärtige Ausschuss im US-Senat hat bereits einer begrenzten Militäraktion zugestimmt.

### Syrien-Krise setzt Kurse unter Druck

Die Börsianer sind allerdings schon nervös, seit der Giftgasanschlag stattgefunden hat. Immerhin hat Obama in einer seiner früheren Reden betont, dass damit eine „rote Linie“ überschritten sei. Die globalen Aktienkurse mussten also im letzten Monat Verluste einstecken. So ist der heimische DAX um 2,4 Prozent eingebrochen, während der britische Leitindex FTSE 100 um etwa 2,2 Prozent nachgab. Und auch den Russen scheint ein nahender Militärschlag nicht zu schmecken. Der russische Leitindex RDX musste ebenfalls Federn lassen, wenngleich das Mi-

nus mit rund 1,2 Prozent vergleichsweise überschaubar ausfällt. Vergleichsweise robust präsentierten sich im Monatsverlauf die kleinen „Brüder“ des DAX. Während der 50 Werte umfassende MDAX rund 1 Prozent verlor, machte der SDAX sogar rund 2,6 Prozent an Boden gut. Bergauf ging es auch mit dem Technologieindex TecDAX – und zwar um rund 2,5 Prozent.

Am stärksten hat es allerdings die Amerikaner selbst getroffen. An der Wallstreet hat der Dow Jones in den letzten vier Wochen sogar rund 4,4 Prozent an Wert eingebüßt. Belastet haben dürften die Kurse aber nicht nur die gestiegenen geopolitischen Risiken. Da einige der jüngst veröffentlichten Konjunkturdaten besser ausfielen als erwartet, steigt auch die Wahrscheinlichkeit, dass die US-Notenbank Fed schon im September damit beginnen wird, ihre Anleihekäufe zu reduzieren.

### Gold und Silber glänzen wieder

Profitiert von der Flucht in sichere Anlagen haben unter anderem Gold und Silber. Wie in den Wochen zuvor haben sich die Preise für die beiden Edelmetalle weiter erholt. Gold hat im letzten Monat gut 8,4 Prozent an Wert gewonnen; eine Feinunze kostet aktuell knapp 1.400 US-Dollar. Noch prächtiger ist es dem Silberpreis ergangen. Der Preis des weißen Metalls kletterte im Vergleich zum Vormonat um rund 18 Prozent. Die kräftigen Verluste aus dem letzten Halbjahr sind deshalb trotzdem noch nicht aufgeholt worden.

### Euro relativ stabil

Auch die europäische Gemeinschaftswährung geriet leicht unter Druck. Im Vergleich zur US-amerikanischen Währung wertete der Euro im Monatsverlauf etwa um 1 Prozent ab. Möglicher Grund: Sollte die Fed tatsächlich noch im September langsam aber sicher den Fuß vom Gaspedal nehmen, werden wohl die Renditen der US-Bonds weiter steigen – und damit einhergehend auch der US-Dollar an Attraktivität gewinnen.



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 \_\_\_\_\_ FM 40/2012

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

**DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.**  
Postfach 350163  
40443 Düsseldorf  
Telefon: 02 11/66 97 01 oder 02 11/66 97 22  
Telefax: 02 11/66 97 60

Internet: [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)  
E-Mail: [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de)

ab sofort große DSW-Aktion

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