

## Inhaltsverzeichnis

### 2-6 DSW-Mitteilungen

- 2 Kapitalerhöhung: Borussia Dortmund greift auch an der Börse an
- 2 Offene Immobilienfonds: Gute Chancen bei Fehlberatung
- 3 Better Finance: Manifest für Europa
- 4 Staatsentschuldung: Auf Kosten der Sparer
- 4 Anlage- vs. Finanzierungsberatung: Kleiner Unterschied
- 5 Neues Gesetz: Zwei Schritte vor, einer zurück...
- 5 Kleinanlegerschutzgesetz: Kostspieliges Unterfangen?
- 5 HAC-Marktkommentar: Die Sicherheit in der Unsicherheit
- 6 Schneekoppe: Traditionsunternehmen flüchtet unter Schutzschirm
- 6 Commerzbank: Erneut zu Schadensersatz wegen Beratungspflichtverletzungen verurteilt

### 7-8 Aktivitäten der Landesverbände

- 7 Mittelstandsanleihen: Anlageinstrument für Privatanleger?
- 7 3W-Power: Von Anleihegläubigern zu Aktionären
- 8 Blind-Pools: Keine geeignete Anlage für risikoscheue Anleger

### 9 Konjunkturmonitor

Eurozone tritt auf der Stelle

### 10 Börsenmonitor

DAX-Talfahrt gestoppt

### 11 Impressum

### 11 Veranstaltungen – September 2014

### 12 Mitgliedsantrag

## Die Last mit dem Beweis



Liebe Leserin, lieber Leser,

**haben Sie schon mal etwas gesucht und es einfach nicht gefunden? Vielleicht ist es verlegt, vielleicht irgendwo in der hintersten Ecke. Oder sie hatten es in Wirklichkeit nie... Nur eines ist sicher: Es ist nicht mehr auffindbar. So oder so ähnlich ergeht es auch vielen Privatanlegern vor deutschen Gerichten, wenn sie klagen, weil sie sich falsch informiert oder fehlerhaft beraten fühlen. Denn nach geltendem Recht ist es so, dass der geschädigte Anleger beweisen muss, dass etwas nicht passiert ist.**

Zum Beispiel, dass er nicht vollständig und auch nicht richtig aufgeklärt wurde. Aber wie bitte will man etwas beweisen, was schlichtweg nicht passiert ist oder nicht existiert? Eine Farce!

Aktuell wird in Berlin der Entwurf eines Kleinanlegerschutzgesetzes diskutiert. Das Ziel des Gesetzes, Anleger mit noch mehr Informationen zu versorgen und vor windigen Anbietern und Produkten zu schützen, unterstützen wir selbstverständlich und nachdrücklich. Das vorweg dargestellte Problem, dass die Anleger heute im Schadensfall die Beweislast tragen, wird von den Bundesministern Wolfgang Schäuble und Heiko Maas aber in dem Gesetzentwurf zum wiederholten Male nicht aufgegriffen.

Dabei wäre eine Beweislastumkehr das nachhaltigste Mittel, um Anleger besser und effektiv zu schützen. Soll doch bitte die Partei beweisen, dass sie alles richtig gemacht hat, die auch zur Vorlage und zur umfassenden Beratung verpflichtet ist. Der Wissensvorsprung der Produkthanbieter und der Berater macht eine Beweislastumkehr auch nicht unzumutbar. Wir werden nicht müde, dies in Berlin so vorzutragen und erkennen im Kleinanlegerschutzgesetz noch deutlich Raum für diesen richtigen Ansatz.

Ihr Marc Tüngler

## Kapitalerhöhung: Borussia Dortmund greift auch an der Börse an

**Kurz vor dem Start der neuen Bundesligasaison schlug die Nachricht ein wie eine Bombe: Borussia Dortmund, in der Liga der größte Konkurrent der Bayern aus München, will nun auch neben dem Sportplatz die Vormachtstellung der Münchener angreifen.**

Der BVB, der als einziger Club der Liga an der Börse notiert ist, hat eine Kapitalerhöhung angekündigt und will mit bis zu 24,6 Millionen neuen Aktien rund 110 Millionen Euro einsammeln. Die Summe orientiert sich am aktuellen Kurs der im S-DAX gelisteten Aktie – rund 4,90 Euro. Die Kapitalerhöhung kommt nicht von ungefähr: Vielmehr hat die Borussia offenbar auch abseits des Platzes zwei zahlungskräftige neue Fans gefunden. Sportartikelhersteller Puma und Versicherer Signal Iduna sollen sich bereit erklärt haben, größere Pakete der angebotenen neuen Aktien zu übernehmen. Damit hätte Borussia Dortmund drei Großaktionäre – seit Juli gehören dem Essener Chemiekonzern Evonik, der gleichzeitig Hauptsponsor des Vereins ist, nahezu 10 Prozent der Anteile an Gelb-Schwarz. Bei der DSW sieht man den Schritt grundsätzlich positiv: „Für den BVB dürfte



der Einstieg von Puma und Signal Iduna weitere finanzielle Stabilität bringen“, so DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

Ziel der Vereins- und Unternehmensführung ist es, mit den Bayern langfristig auf Augenhöhe zu spielen – auf und neben dem Platz. So soll das Kapital unter anderem dazu genutzt werden, wichtige Spieler langfristig halten zu können. Doch rein nach Börsenwert klafft immer noch eine Lücke: Das Unternehmen Borussia Dortmund kommt nach der Kapitalerhöhung auf einen Börsenwert von rund 440 Millionen Euro. Die Bayern sind zwar nicht börsennotiert, allerdings hatte der Versicherer Allianz kürzlich eine Beteiligung erworben. Rechnet man den Kaufpreis dafür hoch, liegt der Wert der Bayern bei rund 1,3 Milliarden Euro.

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

### Offene Immobilienfonds: Gute Chancen bei Fehlberatung

**Frage:** Im Jahre 2009 habe ich über meinen Bankberater Anteile an offenen Immobilienfonds gekauft und bin damit auf die Nase gefallen. Die Fonds wurden geschlossen und werden abgewickelt. Mein Geld steckt darin fest. Wie viel ich davon zurückbekomme, ist unklar. Habe ich eine Chance, gegen meine Bank vorzugehen und von dieser den Ersatz meines Schadens einzufordern? Ich fühle mich jedenfalls von meinem Berater schlecht beraten. Wie sehen Sie meine Chancen für ein solches Vorgehen?

**Antwort:** Es gilt der Grundsatz: Die Bank muss ihre Kunden stets anleger- und objektgerecht beraten. Der Bundesgerichtshof (BGH) hat in seiner Entscheidung vom 29. April 2014 jetzt im Hinblick auf die Aufklärungspflichten bei offenen Immobilienfonds festgestellt, dass die Bank bei dieser Anlageform ungefragt über die Möglichkeit einer Aussetzung der Anteilsrücknahme durch die Fondsgesellschaft aufklären muss. Das

höchste deutsche Zivilgericht weist darauf hin, dass die Bank dem Anleger eine vollständige Darstellung der Risiken schulde. Vor diesem Hintergrund sei die Bank aufklärungspflichtig, da die Möglichkeit der Aussetzung der Anteilsrücknahme als Liquiditätsrisiko dieser Fondsart inne wohne. Nach Ansicht des BGH wird das Versprechen, dass der Anleger seine Investition jederzeit durch Rückgabe seiner Anteile zu einem gesetzlich bestimmten Preis liquidieren kann, nicht eingehalten. Auch die Möglichkeit eines Verkaufs der Anteile an offenen Immobilienfonds über einen sonstigen Sekundärmarkt ist für die Richter kein gleichwertiger Ersatz. Hört sich kompliziert an, ist im Kern aber ein weiteres anlegerfreundliches Urteil: Die jüngste



BGH-Entscheidung stärkt erneut die Rechte der Anleger, die in offene Immobilienfonds investiert haben. Sie sollten also zunächst einmal prüfen, ob Sie in dem zugrundeliegenden Beratungsgespräch von Ihrem Anlageberater über all diese Aspekte aufgeklärt wurden. Wenn nicht, könnten Sie gegen Ihre Bank wegen der Verletzung von Aufklärungspflichten vorgehen und Schadensersatz einklagen.

## Better Finance: Manifest für Europa

**Angleichung des Marktes und des jeweiligen Transparenzlevels, Einbau neuer und bislang unregulierter Bereiche in die Verordnungs- und Gesetzeswerke, gemeinsame Aufsichtsbehörden oder auch das große Projekt MiFiD II – Experten und Finanzmarktakteure blicken seit Jahren verstärkt auf Europa und die dortigen Gremien. Denn in der EU werden die Weichen für die Kapitalmärkte der Zukunft gestellt.**

Bei der Kommission und den anderen EU-Gremien liegt auch aktuell ein ganzes Bündel an geplanten Maßnahmen auf dem Tisch. Um die Interessen der Anleger in den Gesetzgebungsverfahren angemessen vertreten zu können, haben sich die nationalen Anlegerschutzorganisationen – allen voran die DSW – schon vor einigen Jahren eng zusammengeschlossen. „Better finance for all“ lautet der Name der neuen europäischen Dachorganisation, die sich aus Euroshareholders und EuroFinUse gebildet hat. Die Ziele und Aufgaben der Organisation sind vielfältig. Ganz oben steht aber ein Grundsatz: „Durch die Finanzkrise hat sich das Kräfteverhältnis am Finanzmarkt auf ungesunde Weise verschoben, weg von der realen Wirtschaft hin zu reinen Finanzakteuren. Dies wollen wir ändern und dem Markt damit das notwendige Vertrauen zurückbringen“, erläutert Jella Benner-Heinacher, stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin und Vizepräsidentin von Better Finance.

Das klingt zunächst sehr theoretisch. Doch die Organisation hat dafür in einem Manifest einen konkreten Maßnahmenplan für die nächsten fünf Jahre entwickelt:

1. Stärkung der privaten Haushalte bei der langfristigen Anlage. Better Finance sieht in den Privathaushalten das dicke Fundament für ein gesundes Wachstum der realen Wirtschaft. Daher muss die Rolle der Privatanleger beispielsweise mit Blick auf ihre Rechte als Minderheitsaktionär gestärkt werden.
2. Harmonisierung der Stimmrechtsausübung innerhalb Europas. „Es ist immer noch so, dass Aktionäre, die ihre Rechte auf Hauptversammlungen außerhalb ihrer Landesgrenzen ausüben wollen, vor schier unüberwindlichen Hürden stehen. Das muss sich ändern“, fordert DSW-Europaexpertin Christiane Hölz. Insbesondere hohe Zusatzkosten für Bankdienstleistungen und Stimmkarten, dazu bürokratische Hürden je nach Land stehen in der Kritik. Im Manifest steht dazu, dass endlich ein „Level Playing Field“ im europäischen Binnenmarkt entstehen soll.
3. Ende der Doppelbesteuerung: Immer noch ist es in einigen Ländern so, dass auf Dividenden auch für ausländische Inves-



## Nachhaltig profitables Wachstum.

### Zwischenbericht zum 30. Juni 2014\*

	1. Hj. 2014 in Mio. €	1. Hj. 2013 in Mio. €	Ver- änderung in %
Auftrags- eingang	1.246	1.169	+7
Umsatzerlöse	1.177	1.078	+9
Operatives Ergebnis (EBIT)	86,6	82,1	+5
Ergebnis nach Steuern	55,9	49,3	+13
Ergebnis je Vorzugsaktie	€ 1,68	€ 1,48	+13

\* Der vollständige Bericht ist im Internet verfügbar.

### Jungheinrich Aktiengesellschaft

Am Stadtrand 35  
22047 Hamburg  
info@jungheinrich.de  
www.jungheinrich.de

**JUNGHEINRICH**  
Machines. Ideas. Solutions.

toren Steuern anfallen, die in der Heimat dann noch einmal gezahlt werden müssen. Das Manifest sieht darin eine „steuerliche Diskriminierung“.

4. Einheitliche Aufsichtsorgane: Bei Better Finance sieht man Ansätze zu solch funktionierenden europaweiten Aufsichtsbehörden. Doch insbesondere mit Blick auf Privatanleger müsse man hier noch deutlich weitergehen, beispielsweise durch ein einheitliches System für Sammelklagen.

### Staatsentschuldung: Auf Kosten der Sparer

**Gemischtes Bild: Häuslebauer freut es, Sparer und Anleger dagegen kaum – seit die Finanzkrise 2007 begann, regiert europaweit und damit auch hierzulande die Politik der niedrigen Leitzinsen. Aktuell liegt der Satz, den die europäische Zentralbank festsetzt, bei nur noch 0,05 Prozent.**

Ein Gewinner der Finanz- und Wirtschaftskrise steht bereits heute fest: Bundesfinanzminister Wolfgang Schäuble. Im August wurden Berechnungen der Bundesbank bekannt, die zeigen, wie stark die Staatskasse durch die niedrigen Zinsen der vergangenen Jahre entlastet worden ist. Ergebnis: Minister Schäuble konnte aufgrund der andauernden Niedrigzinsphase und der hohen Nachfrage nach den als „sicherer Hafen“ geltenden deutschen Staatsanleihen seit 2007 rund 120 Milliarden Euro einsparen. Allein in den vergangenen beiden Jahren summierten sich die Einsparungen auf zweistellige Milliardenbeträge.

Die Niedrigzinsphase verhilft der Bundesregierung damit zu einer komfortablen Möglichkeit, sich leicht und ohne große Verwerfungen entschulden zu können. Nur: Wo Gewinner sind, da gibt es auch Verlierer. Und wer eine der größten Verlierergruppen sein wird, ist ebenfalls seit längerem klar: Es sind die deutschen Sparer und Anleger, die ihr Geld nur noch zu Minizinsen anlegen können und damit Kapital real nicht vermehren, sondern reduzieren – oft ohne dass sie es merken. „Die sogenannte finanzielle Repression, also die Entschuldung des Staates auf Kosten von Sparern und Anlegern, ist weiter in vollem Gange“, betont DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

An den Auswirkungen der Minizinsen kommt kaum ein Bundesbürger vorbei: „Betroffen von dem niedrigen Zinsniveau sind nahezu alle Sparer. So etwa auch diejenigen, die ihr Geld in Lebensversicherungen ansparen, die ja schon systembedingt einen Großteil des Kapitals in Staatsanleihen anlegen“, weiß Tüngler.

Aus Sicht des Anlegerschützers ist es für alle deutschen Bürger an der Zeit, sich in ihrer Geldanlage und Altersvorsorge

neu zu orientieren. „Wir führen schon länger eine Sachwertdiskussion. Nur ändert sich leider nichts an dem Spar- und Anlageverhalten der Deutschen, die immer noch vor allem auf Geldwerte und damit Sparprodukte setzen. Die Zahlen der Bundesbank zeigen ungeschminkt, wie viel Geld verloren geht.“

Das sind 120 Milliarden Gründe, endlich aufzuwachen“, warnt Tüngler. Gerade für die Altersvorsorge könne das massive Folgen haben. „Wer ausschließlich auf Sparprodukte setzt, bei dem wird nach Inflation und Steuern wertmäßig ein Minus vor der realen Rendite stehen“, ist Tüngler überzeugt.

### Anlage- vs. Finanzierungsberatung: Kleiner Unterschied

**Überraschendes Grundsatzurteil des Bundesgerichtshofes (BGH). Der entschied, dass Beratung nicht gleich Beratung ist. Die obersten Bundesrichter werteten in ihrem Urteil dabei eine Anlageberatung anders als eine Finanzierungsberatung.**



Der Unterschied hat gravierende Folgen: Denn während im Fall der Anlageberatung Banken und Finanzdienstleister verpflichtet sind, Provisionen und Rückvergütungen offenzulegen, gilt dies nun nicht für klassische Finanzierungssituationen. Im konkreten Fall hatte ein Mann eine Immobilie über einen Kredit finanzieren wollen, der mit Hilfe einer Kapitallebensversicherung getilgt werden sollte. Für die Vermittlung der Lebensversicherung kassierte die Bank eine Provision vom Produktanbieter, legte dies aber gegenüber dem Kunden nicht offen.

Zu Recht, urteilte der BGH, da es sich nicht um eine Anlageberatung gehandelt habe. „Es erschließt sich nicht unbedingt, warum bei Anlage- und Finanzierungsberatung mit zweierlei Maß in Sachen Transparenz gemessen werden sollte“, so DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

## Neues Gesetz: Zwei Schritte vor, einer zurück...

**Die Qualität der Anlageberatung wird neuerdings von der deutschen Allfinanzaufsicht BaFin mit einer simplen Zahl gemessen: den Beschwerden.**

Im ersten Halbjahr 2014 registrierte die Behörde mehr als 4.200 Beschwerden von Kunden über ihre Anlageberater. „Das zeigt einmal mehr, dass die Qualität durchaus verbesserungswürdig ist“, so DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Erreichen will der Gesetzgeber das durch ein sogenanntes „Honoraranlageberatungsgesetz“, das am 1. August 2014 in Kraft getreten ist. Seitdem werden Anlageberater in ein entsprechendes Register eingetragen. Außerdem gelten weitreichende Transparenzpflichten für die Honorar-Anlageberater.

Nach Ansicht der DSW ist das ein wichtiger Schritt. „Das geht schon in die richtige Richtung, es sorgt für mehr Transparenz. Allerdings hat das Gesetz auch einen großen Schwachpunkt. Denn Versicherungen werden nicht erfasst“, so Tüngler. Außerdem würden freie Berater weiterhin nicht von der BaFin kontrolliert.

## Kleinanlegerschutzgesetz: Kostspieliges Unterfangen?

**Spätestens 2017 soll die neue europäische Finanzmarkt-richtlinie MiFiD II in Kraft treten. Das Werk gilt ebenso wie der Vorgänger, der vor einigen Jahren aufgelegt worden war, als Meilenstein und größtes Reformprojekt der europäischen Finanzmärkte seit Jahrzehnten.**

Der Bundesregierung scheint die Zeit bis zum Start der nächsten MiFiD-Stufe zu lang zu werden. Denn bereits im April 2015 soll das in Berlin geplante „Kleinanlegerschutzgesetz“ in Kraft treten. Branchenvertreter wie Banken warnen bereits davor, dass im Bundesgesetz viele Ideen der MiFiD-Regelung teilweise vorweggenommen würden, dann aber mit der Einführung der neuen EU-Richtlinie erneut verändert werden müssten – so etwa die Verpflichtung zur Definition von Zielgruppen für unterschiedliche Anlageprodukte, die in beiden neuen Regelwerken angedacht wird. Angesichts des Umfangs der geplanten Neuregulierung könnte das ein kostspieliges Unterfangen werden. „Zielführend ist das sicher nicht, wenn Regularien wieder überarbeitet werden müssen, kaum dass sie eingeführt sind. Man kann nur hoffen, dass sich die Verantwortlichen in Berlin und Brüssel so abstimmen, dass es letztlich nicht zu Mehraufwand auf Kosten der Sparer und Anleger kommt“, so Marc Tüngler, DSW-Hauptgeschäftsführer.

## HAC-Marktkommentar: Die Sicherheit in der Unsicherheit

Liebe DSW-Mitglieder,



**die Aktienmärkte haben ein Sommergewitter hinter sich. Die Kriege in der Ukraine, in Gaza und im Irak, die Aussichten auf höhere Leitzinsen in den USA, europäische Unternehmensgewinne, die hinter den Prognosen zurückbleiben: All dies hat im Sommer an den Aktienbörsen ein Sommergewitter ausgelöst. Doch eine Flucht in Anleihen ist derzeit nicht die beste Idee.**

Die Renditen der meisten Bonds-Klassen befinden sich wegen der lockeren Geldpolitik in den Industriestaaten auf historischen Tiefs. Die zehnjährige Bundesanleihe rentiert inzwischen unter der 1-Prozent-Marke. Und das Paradigma der finanziellen Repression bleibt aktueller denn je. Finanzielle Repression heißt: Die Sparer zahlen die Zeche der Staatsverschuldung mittels unnatürlich niedriger Zinsen. Seit Ausbruch der Finanzkrise sind den Sparern 120 Milliarden Euro an Zinseinnahmen entgangen (Quelle: Bundesbank). Das sind 1.500 Euro pro Kopf. Wie viel Spielraum nach unten für die Zinsen bleibt, ist fraglich. Steigen die Zinsen, sind Anleihen wegen der drohenden Kursverluste nicht die beste Investition.

Für Aktien hingegen bleibt das Umfeld freundlich. In der reifen Phase eines Konjunkturzyklus, wenn die Notenbank so langsam an eine Zinserhöhung denken, verdienen Unternehmen gemeinhin gut, was den Aktionären zugute kommt. Trotz der gestiegenen Unruhe an den Aktienmärkten kann die Volatilität im längerfristigen Rückblick immer noch als niedrig bezeichnet werden; und trotz der geopolitischen Risiken bleiben die konjunkturellen Risiken überschaubar. Das zeigt sich unter anderem beim Ölpreis, der – auch aufgrund der hohen Lagerbestände – bisher völlig unbeeindruckt geblieben ist. Das solideste Wachstumsbild der Industriestaaten zeigen die USA. Dort herrscht ein selbsttragender Aufschwung. Der Arbeitsmarkt ist stabil, die Realeinkommen steigen. Wer also als Investor Kursdellen und Flauten aussitzen kann, liegt mit diversifizierten Aktieninvestments langfristig selten ganz falsch.

Ihr Wolfram Neubrandner  
Geschäftsführer HAC

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

## Schneekoppe: Traditionsunternehmen flüchtet unter Schutzschirm

Mit der Schneekoppe GmbH & Co. KG flüchtet erneut ein wirtschaftlich angeschlagener Emittent einer sogenannten Mittelstandsanleihe in das vom Insolvenzrecht eingeräumte Schutzschirmverfahren, um sich im Insolvenzplanverfahren zu restrukturieren. „Leidtragende könnten die Zeichner der 2010 begebenen Unternehmensanleihe sein, die sicher auch aufgrund des bekannten Markennamens die Anleihe des Unternehmens seinerzeit gekauft haben“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

2010 hatte Schneekoppe eine Anleihe mit einem Emissionsvolumen von zehn Millionen Euro begeben (ISIN: DE000A1EWHX9). Die Zahlung des nächsten Zinskupons in Höhe von 6,45 Prozent steht am 20. September 2014 an. „Offensichtlich hat das Unternehmen Schwierigkeiten, die Zinszahlung zu bedienen. Die Anleihegläubiger sollen nun vermutlich dafür in die Bresche springen und einer Änderung der Bedingungen und Konditionen der Anleihe zustimmen“, ergänzt Nieding.

„Der Fall zeigt einmal mehr, dass die gezahlten Zinsen gerade bei Mittelstandsanleihen, selbst wenn sie auf den ersten Blick hoch erscheinen, für das damit verbundene Risiko, oft deutlich zu niedrig ausfallen“, so Nieding. Betroffenen Anleihegläubigern rät der Kapitalmarktrechtler, sich möglichst schnell zu formieren, um ihre Interessen als große Gläubigergruppe im Restrukturierungsprozess zu wahren. „Darüber hinaus sollten Anleihegläubiger gegebenenfalls weitere Ansprüche prüfen lassen, da möglicherweise Schadensersatzansprüche in Betracht kommen“.

„Wir rechnen mit der baldigen Einberufung einer Versammlung der Anleihegläubiger, da es einen Insolvenzplan ohne Zustimmung der Anleihegläubiger nicht geben wird. In dieser frühen Phase geht es für die Gläubiger deshalb vor allem darum, schnell zu reagieren, sich möglichst früh in den Insolvenzprozess einzubringen, gegebenenfalls selbst als Anleihegläubiger die Initiative zu ergreifen und auf die Einberufung einer Anleihegläubigerversammlung hinzuwirken, um besser bei der Erstellung eines Insolvenzplanes repräsentiert zu sein. Dafür ist es erforderlich, möglichst mit einer Stimme zu sprechen“, erklärt Nieding.

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

Sie erreichen Herrn Nieding unter:  
 Tel.: (069) 2385380  
 www.niedingbarth.de

## Commerzbank: Erneut zu Schadensersatz wegen Beratungspflichtverletzungen verurteilt

Das Landgericht Bremen hat mit Urteil vom 13. Juni 2014 die Commerzbank AG wegen Beratungspflichtverletzung im Zusammenhang mit der Vermittlung von Beteiligungen an geschlossenen Fonds verurteilt. Die Klägerin hatte einen Schadensersatzanspruch wegen einer fehlerhaften Anlageberatung geltend gemacht. Gegenstand der Anlageberatung war eine Schiffsbeteiligung.

Das Landgericht Bremen hat festgestellt, dass zwischen der Klägerin und ihrer Bank ein Beratungsvertrag zustande gekommen war und die Commerzbank im Rahmen dieses Beratungsvertrages nicht über sogenannten Rückvergütungen aufgeklärt hatte, die sie als Teil ihres Provisionserlöses erhalten hatte. Die sogenannten Rückvergütungen werden aus den Ausgabeaufschlägen gezahlt und sind als Agio aus den Beteiligungsunterlagen ersichtlich. Bei der Zahlung von solchen Vergütungen hat der Anleger zwar grundsätzlich keine Fehlvorstellung über die Werthaltigkeit der Anlage, kann aber das besondere Interesse der beratenden Bank an der Empfehlung gerade dieser Anlage nicht erkennen. Die Bank hatte insoweit vorgetragen, dass sie die Anlegerin zwar über alle Risiken mündlich beraten hätte, jedoch nicht über die Rückvergütung, da sich deren Höhe bereits aus den Anlegerunterlagen ergäbe. Das Gericht hat hierzu festgestellt, dass die Bank die Anlegerin mündlich darüber hätte aufklären müssen, dass sie selbst das Agio erhält. Wenn also eine Bank behauptet, dass sie den Anleger umfassend beraten hat, kann sie den Anleger nicht auf die Beitrittsunterlagen und Prospekte verweisen. Insofern hat die Bank die Kommanditbeteiligung zu übernehmen und der Anlegerin Schadensersatz zu leisten. Keine Pflichtverletzungen sollen hingegen dann vorliegen, wenn die Bank nicht über solche Provisionen aufklärt, die aus der Beitrittssumme des Anlegers an die Bank gezahlt werden, obwohl Aufklärungspflichtverletzungen stets damit begründet werden, dass der Provisionszufluss die Neutralität der Bank bei der Beratung in Frage stellt. An die Banken muss hier der deutliche Appell gerichtet werden, sich den Bedürfnissen der fehlberateten Kunden nicht zu verstellen und sie zumindest bei der Vielzahl von Fragen zu ihren Beteiligungen zu beraten. Ansonsten können diese Banken ihren Anspruch auf Gesinnungswandel, den sie in der aktuellen Werbung geltend machen, nicht glaubhaft vertreten.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Herr Rechtsanwalt Dr. Peer Koch zur Verfügung. Dr. Peer Koch ist Landesgeschäftsführer der DSW in Bremen.

Sie erreichen Herrn Dr. Koch unter:  
 Tel.: (0421) 36505-0  
 www.einem.de

## Mittelstandsanleihen: Anlageinstrument für Privatanleger?

**Seit der Finanzkrise 2008 bereiten einige Anlageformen Privatanlegern große Schwierigkeiten, allen voran geschlossene Beteiligungen. Noch bis Ende der 2000er Jahre wurden geschlossene gesellschaftliche Beteiligungen an Schiff-, Medien- und Immobilienfonds im großen Stil als geeignete Anlageformen an Privatanleger vermittelt. Erst viel zu spät war durchgedrungen, dass dies keine gute Idee und somit auch keine gute Empfehlung sein kann.**

Seit einigen Jahren boomen nunmehr Mittelstandsanleihen als neuer „Stein der Weisen“ als Anlageform für Privatanleger. Das Marktvolumen liegt hier im Milliardenbereich. Doch auch hier wachsen mittlerweile berechtigte Zweifel. Nach einer überraschend hohen Zahl an Ausfällen sank das Emissionsvolumen im April 2014 mit 140 Millionen Euro um mehr als 110 Millionen Euro unter das im April 2013 verzeichnete Emissionsvolumen. Mittlerweile haben die Anleger gelernt: Von wegen solide und sichere Anlageform!

Das Gegenteil ist richtig: Mittelstandsanleihen sind hoch riskant und Privatanlegern eigentlich nicht zu empfehlen. Und die Misere bleibt bei Weitem nicht auf Solar- und Windfirmen beschränkt, wo das Unglück seinen Anfang genommen hat. Auch abseits von erneuerbaren Energien kreiste der Pleitegeier, so beispielsweise bei der Modefirma „Strenesse“.

Mittelstandsanleihen sind eine vergleichsweise neue Form der Refinanzierung mittelständischer Unternehmen über den Kapitalmarkt. Hierbei holt sich das Unternehmen am Kapitalmarkt frisches Geld von Anleihegläubigern, das sie in der Regel als Bankkredit nicht bekommen. Die Anleihe hat eine feste Laufzeit von meist fünf Jahren und wird mit einem festen Zinssatz an den Anleihegläubiger verzinst. Teilweise versprochen Ökofirmen jenen Anlegern, die ihnen Geld leihen und eine Anleihe kaufen, Zinskupons von mehr als 11 Prozent.

Die Mittelstandsanleihen werden zwar mit Ratings ausgestattet, die oft eine relative Sicherheit garantieren, Anlegern muss allerdings klar sein, dass sie auf Gedeih und Verderb an den Geschicken des Unternehmens hängen und eine Pleite auch ihr Investment betrifft. Dies gilt aktuell für 1,4 Milliarden Euro bei Prokon.

Bei einem gesamten Platzierungsvolumen aller 145 börsennotierten Mittelstandsanleihen (von 127 Emittenten) in Höhe von 5,6 Milliarden Euro herrscht momentan eine Default-Quote von 11,6 Prozent. Nach den Feststellungen der Firma Scope Ratings GmbH aus Berlin ist fast jeder achte in Mittelstandsanleihen investierte Euro von einem Default-Szenario betroffen.

In Anbetracht der kurzen Periode ist dies eine vergleichsweise hohe Quote. Allerdings muss berücksichtigt werden, dass drei Viertel der betroffenen Anleihen aus dem Bereich der Erneuerbaren Energien stammen. Klammert man Unternehmen aus dem Erneuerbare-Energien-Sektor aus, so ergibt sich (Stand 15. November 2013) eine Ausfallrate von 2,6 Prozent in Bezug auf das platzierte Anleihevolumen (bei fünf von 118 Anleihen). Hier ist also Vorsicht geboten.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Frau Rechtsanwältin Elke Schubert zur Verfügung. Frau Schubert ist Sprecherin der DSW im Landesverband Bayern.

Sie erreichen Frau Schubert unter:

Tel.: (089) 386654-30

[www.ra-bergdolt.de](http://www.ra-bergdolt.de)

## 3W-Power: Von Anleihegläubigern zu Aktionären

**Die Neuordnung der 3W Power S.A., Holdinggesellschaft der AEG Power Solutions, nimmt langsam Formen an.**



Wie auf der Gläubigerversammlung beschlossen, werden gut 50 Prozent des Anleihekaptals im Zuge eines sogenannten Debt-to-Equity-Swaps in neue Aktien umgewandelt. Zudem begibt die Gesellschaft eine Stufenzinsanleihe (WKN: A1ZJZB) mit einem Volumen von 50 Millionen Euro, einer Laufzeit von fünf Jahren und einem Zinssatz von zunächst 4 Prozent. In den Folgejahren sollen die Zinsen jeweils um 2 Prozentpunkte steigen. Im letzten Jahr der Laufzeit läge der Zinssatz also bei 12 Prozent. Gezahlt werden sollen die Zinsen halbjährlich.

„Die Anleihegläubiger bekommen nun für je 1.000 Euro Anleihen-Nennwert Aktien im Gegenwert von 452 Euro sowie die Möglichkeit, für 500 Euro die neue Anleihe zu erwerben. Sie können sich aber auch für einen Barausgleich entscheiden“, er-

klärt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW. Rund 82 Prozent der Gläubiger der Altanleihe haben ihre Erwerbsrechte auf neue Aktien und etwa 84 Prozent ihre Erwerbsrechte auf neue Schuldverschreibungen ausgeübt. Der Erwerbszeitraum erstreckte sich vom 31. Juli bis zum 22. August 2014. „Unserer Ansicht nach ist dieser Sanierungsweg, der die Liquiditätssituation des Unternehmens nachhaltig verbessert, durchaus erfolgversprechend. Die neuen Aktionäre können zukünftig an der geschäftlichen Entwicklung von 3W Power teilhaben. Auch erhalten sie für die neue Anleihe zusätzliche Sicherheiten“, so Nieding.

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

Sie erreichen Herrn Nieding unter:  
 Tel.: (069) 2385380  
 www.niedingbarth.de

## Blind-Pools: Keine geeignete Anlage für risikoscheue Anleger

**Geschlossene Fonds lassen sich nach verschiedenen Kriterien einteilen. In vielen Fällen ist bei geschlossenen Fonds im Verkaufsprospekt oder spätestens im Platzierungsangebot aufgezeigt, in welche Objekte der Fonds im Detail investieren will. So ist beispielsweise bei einem geschlossenen Immobilienfonds das Anlageobjekt genau bezeichnet. Der Vorteil für den Anleger besteht darin, dass das Investitionsobjekt präzise benannt wird, so dass er die Möglichkeit hat, sich ein Bild zu machen – unabhängig davon, wie die Anlage später läuft.**



Ein Blind-Pool ist genau wie der Name es sagt: blind. Dies bedeutet: Anleger investieren blind. Informationen über das konkrete Investitionsziel gibt es nicht. Der Anleger weiß zwar, dass er sich als Kommanditist beispielsweise an

einer GmbH & Co. KG beteiligt, ihm ist jedoch noch nicht bekannt, in welche Investitionsobjekte die Gesellschaft investiert.

### Welche Risiken beinhaltet der Blind-Pool für den Anleger?

Häufig wird der Blind-Pool in der Rechtsform der GmbH & Co. KG aufgelegt. Der Anleger beteiligt sich als Kommanditist an der Gesellschaft. Er leistet seine Einlage zuzüglich eines Agios. So wie beispielsweise der Fonds Oceania Agrar GmbH & Co. KG Fonds. Dieser Fonds sollte im Agrarbereich in Neuseeland investieren. Mehr war dem Anleger bei Einzahlung seiner Anlage nicht bekannt. Nach und nach teilte die Gesellschaft mit, dass beispielsweise Beteiligungen an „Schaffarmen“ (wirklich so geschehen und gemeint) erfolgt seien. Der Anleger kann dieses nicht nachprüfen, muss jedoch verzeichnen, dass die prospektierten Ausschüttungen nicht erfolgen. Für den Anleger ist es daher schwer, die Fondsgesellschaft zu kontrollieren und zu überprüfen, ob in die groß definierten Ziele investiert wird, da sich die Fondsgesellschaft im Vorhinein nur abstrakt bindet (beispielsweise Investitionen in Immobilien, Investitionen im Agrarbereich etc.). Diese Ungewissheit führt darüber hinaus dazu, dass es tatsächlich keinen richtigen Zweitmarkt für diese Fonds gibt, so dass auch ein Verkauf über die Zweitmarktbörse schwierig wird.

### Welche Möglichkeiten hat der Anleger sich schadlos zu halten?

Bei der Oceania Agrar GmbH & Co. KG ist möglicherweise die Widerrufsbelehrung fehlerhaft gewesen, so dass die Anleger die Möglichkeit prüfen lassen sollten, ihre Beitrittserklärung zu widerrufen, da die Frist für den Widerruf noch nicht abgelaufen sein könnte.

Die Frage bleibt, was die rechtliche Konsequenz des Widerrufs ist. Der Anleger wird auf ein Abfindungsguthaben verwiesen, welches nicht zwingend dem eingezahlten Betrag entsprechen muss, sondern in der Regel darunter liegt.

Häufig wurden die Blind-Pools jedoch über Anlageberater oder Anlagevermittler vermittelt, gegen die im Einzelfall ein Schadensersatzanspruch des Anlegers bestehen könnte, der gegen den Anlageberater gerichtet ist und darauf abzielt, den Anleger so zu stellen, wie er stünde, hätte er die Anlage nicht erworben.

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

Sie erreichen Frau Bontschev unter:  
 Tel: (0351) 21520250  
 www.bontschev.de



## Eurozone tritt auf der Stelle

**Die weltweit wichtigsten Aktienmärkte konnten zuletzt ordentlich Boden gut machen – allen voran in Europa. Und dies, obwohl das Gros der jüngst veröffentlichten Konjunkturdaten für die Eurozone alles andere als überzeugen konnten. Weitaus erfreulichere Signale senden hingegen die Wirtschaftsdaten jenseits des Atlantiks.**

Nach einem holprigen Start ins Jahr 2014 hat sich die US-amerikanische Wirtschaft im zweiten Jahresabschnitt überraschend stark erholt. So legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) von April bis Juni auf das Jahr hoch gerechnet um 4,0 Prozent zu, während der Markt im Schnitt lediglich einen Zuwachs um 3,0 Prozent erwartet hatte. Wie kräftig sich die US-Wirtschaft im laufenden Quartal entwickeln wird, bleibt zwar abzuwarten. Doch einige der unlängst veröffentlichten Daten signalisieren, dass der US-Wirtschaftsmotor auch im dritten Quartal eine hohe Drehzahl aufweisen könnte. Besonders erfreulich liefen zuletzt die Geschäfte in der Verarbeitenden Industrie. So hat der viel beachtete ISM-Einkaufsmanagerindex für die US-Industrie im August einen ordentlichen Satz nach oben gemacht – und zwar von 57,1 auf 59,0 Punkte. Das Pendant für den Dienstleistungssektor entwickelte sich mit einem Anstieg von 58,7 auf 59,6 Zähler ebenfalls besser, als vorab erwartet worden war. Die US-Auftragseingänge für langlebige Güter verzeichneten im Juli im Vergleich zum Vormonat mit einem Plus von 22,6 Prozent sogar einen neuen Rekordanstieg, wengleich der kräftige Anstieg vor allem einem Orderschub bei Boeing zu verdanken ist.

### Italien zurück in der Rezession

Die Wachstumsraten der Euro-Staaten sorgten hingegen für eine herbe Enttäuschung. So sank etwa das deutsche BIP einer ersten Schätzung zufolge im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorquartal um 0,2 Prozent. Die italienische Wirtschaft ist nach einem Minus im ersten Jahresabschnitt im zweiten Quartal erneut geschrumpft – und zwar ebenfalls um 0,2 Prozent. Per Definition ist die drittgrößte Volkswirtschaft des Euroraums somit wieder in die Rezession geschlittert. Was die Entwicklung der Wirtschaftskraft in der gesamten Eurozone angeht, stagnierte das BIP im zweiten Quartal im Vergleich zum Vorquartal. Dass die Wirtschaft in Europa im dritten Jahresabschnitt wieder zulegt, ist zwar nicht auszuschließen. Ein kräftiger BIP-Anstieg erscheint angesichts der jüngsten Entwicklungen jedoch nicht sehr wahr-

scheinlich. So hat der viel beachtete Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe im August von 51,8 auf 50,8 Punkte nachgegeben. Der Index für den Dienstleistungssektor verlor ebenfalls und sank um 0,7 auf 53,5 Zähler.

### Ifo-Index gibt erneut nach

Enttäuschend fiel auch der Ifo-Geschäftsklimaindex aus. Das wohl wichtigste deutsche Stimmungsbarometer ist im August von 108,0 auf 106,3 Punkte gefallen; der bereits vierte Rückgang in Folge. Der Index der ZEW-Konjunkturerwartungen gab im August um 18,5 auf 8,6 Punkte nach. Dies ist nicht nur der kräftigste Einbruch seit dem Sommer 2012, sondern auch der achte Rückgang in Folge.

### Draghi schafft den Zins quasi ab

Ein beunruhigendes Niveau weist auch die Inflation auf, die im August auf 0,3 Prozent gesunken ist. Die Gefahr einer Deflation, also einer Abwärtsspirale der Preise, ist somit nochmals gestiegen. Die EZB hat daher auf der letzten Sitzung beispiellose geldpolitische Lockerungsmaßnahmen beschlossen, um die Kreditvergabe, die Wirtschaft und damit einhergehend die Inflation anzukurbeln. So wurde zum einen völlig überraschend der Leitzins um 10 Basispunkte auf 0,05 Prozent gesenkt. Zudem kündigte die EZB an, Pfandbriefe und Kreditverbriefungen aufzukaufen. Hinzu kommt, dass Banken, die ihr Geld nun bei der EZB parken, einen „Strafzins“ von 0,2 Prozent bezahlen müssen, statt bisher 0,1 Prozent. Für den Fall, dass die Inflation dennoch für einen längeren Zeitraum auf zu niedrigem Niveau verharren sollte, kündigte die EZB schon weitere unkonventionelle Maßnahmen an, etwa den Kauf von Staatsanleihen.

### Chinas Industriemotor läuft rund

Für eine positive Überraschung sorgten Zahlen der HSBC Einkaufsmanagerumfrage für das Verarbeitende Gewerbe in China. Immerhin stieg der Index im Juli von 50,7 auf 51,7 Punkte – und damit auf den höchsten Stand seit März 2013. Der Einkaufsmanagerindex China Federation of Logistics and Purchasing bestätigt diesen Trend. So stieg das Industriebarometer, für das rund 3.000 chinesische Unternehmen befragt werden, im Juni von 51,0 auf 51,7 Zähler. Bei der Handelsbilanz konnte das Reich der Mitte für den Juli sogar einen Rekordüberschuss von 47,3 Milliarden Dollar vermelden. Allerdings schrumpften die Importe im Vergleich zum Vormonat um 1,6 Prozent. Das Wachstum der Binnennachfrage lässt somit durchaus zu wünschen übrig.



## DAX-Talfahrt gestoppt

**Das Sommergewitter scheint vorüber. Die geopolitischen Krisen in der Ostukraine, im Gazastreifen und im Irak hielten die Börsen fest im Griff und ließen etwa den heimischen DAX zwischenzeitlich um gut 1.000 Punkte abstürzen. Auch der EZB-Chefnotenbanker Mario Draghi versetzt die Märkte unerwartet in helle Aufregung. Gold und Silber verlieren weiter.**

Die Talfahrt des Deutschen Leitindex scheint vorerst gestoppt. Seit Anfang Juni rutschte der DAX zunächst ungebremst ab und büßte zwischenzeitlich annähernd 1.000 Punkte ein. Die geopolitischen Krisen in der Ostukraine, im Gazastreifen und im Irak machen dem deutschen Leitindex schwer zu schaffen. Zum ersten Mal seit fünf Monaten ist er am 8. August sogar kurz unter die psychologisch wichtige Marke von 9.000 Punkten gefallen. Im Vormonat lag der DAX noch bei mehr als 10.000 Zählern.

In den letzten vier Wochen konnte sich der DAX jedoch wieder etwas Boden gut machen. Zu Verdanken ist das wohl auch EZB-Chef Mario Draghi. Beim Notenbankertreffen in Jackson Hole sagte Draghi, dass er alles unternehmen wolle, um die niedrige Inflation im Euro-Raum in den Griff zu kriegen. Seinen Worten ließ er wenige Wochen später Taten folgen: Die EZB hat den Leitzins auf historisch niedrige 0,05 Prozent gesenkt und zudem angekündigt, Kreditverbriefungen und Pfandbriefe aufkaufen zu wollen. Der DAX hat infolgedessen einen Kurssprung hingelegt. Auf Monatsicht konnte der heimische Leitindex mehr als 5 Prozent zulegen.

Auch die kleinen DAX-Brüder konnten sich von ihrem zwischenzeitlichen Einbruch wieder etwas erholen. Der M-DAX und S-DAX haben in den vergangenen vier Wochen 4,7 beziehungsweise 1,7 Prozent hinzugewonnen; der TecDAX konnte sogar mehr als 7 Prozent Plus machen.

## Verluste wieder wett gemacht

Die Sanktionsspirale zwischen Ost und West dreht sich dennoch weiter. Erst haben die Europäer etliche Sanktionen gegenüber Russland erlassen, dann haben die Russen die Einfuhr von Milch, Fleisch sowie weiteren Agrargütern verboten. Momentan hat sich die Lage etwas entschärft, seit über Waldimir Putins 7-Punkte-Friedensplan diskutiert wird. Nicht nur in Deutschland gerieten die Aktienkurse unter Druck, auch in vielen anderen Regionen der Welt ging es an der Börse turbulent zu. Auf Vier-Monatsicht konnten jedoch viele dieser Börsenbarometer die Verluste wieder aufholen. So gewann der 50 Werte umfassende EuroStoxx 50 im letzten Monat 4,8 Prozent, der britische FTSE 100 gut 3 Prozent. Der US-amerikanische Dow Jones und der S&P 500 gewannen in den letzten vier Wochen ebenso 3 Prozent hinzu.

Sogar der russische Leitindex RTS konnte seinen Einbruch des Monatsanfangs wieder ausgleichen. In den letzten 30 Tagen legte er 4,2 Prozent zu. Auf drei Monate zurückgerechnet steht er mit einem Minus von 8,7 Prozent dennoch schlecht da.

## Staatsanleihen legen zu

Von den politischen Krisennachrichten profitieren konnten Staatsanleihen. So stieg der Kurs vom richtungsweisenden Bund-Future in den letzten vier Wochen um 1,75 Prozentpunkte auf über 150 Prozent. Das neue Rekordtief bei zehnjährigen Bundesanleihen liegt aktuell bei unter 1,0 Prozent.

## Gold und Silber gewinnen nicht

Die geopolitischen Risiken haben erstaunlicher Weise auch dem Gold- und Silberpreis nicht besonders gut getan. Eigentlich wäre zu erwarten gewesen, dass Anleger zumindest Gold vermehrt als sicheren Hafen ansteuern. Das Gegenteil war der Fall: Eine Feinunze des Edelmetalls kostet im Vergleich zum Vormonat 1,1 Prozent weniger, der Silberpreis ist sogar um 5,6 Prozent gefallen. In den letzten sechs Monaten hat Gold um fast 6 Prozent und Silber um 12 Prozent an Wert eingebüßt.

## Veranstaltungen – September 2014

### 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 offen stehen – so zum Beispiel der unmittelbaren Diskussion mit dem Management. Alle Aktienforen beginnen jeweils um 18:30 Uhr und enden um circa 21 Uhr.

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

#### > **Veranstaltungsübersicht**



Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
23. Sept.	Kiel
29. Sept.	Düsseldorf
30. Sept.	Hamburg

## 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 Hechtfisher (Geschäftsführer)

Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

#### REDAKTION:

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

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

#### WERBUNG:

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

#### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Thomas Hechtfisher, Marc Tüngler

#### ANSPRECHPARTNER:

Christiane Hölz, 0211-6697-15; [christiane.hoelz@dsw-info.de](mailto: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 2: Matthias Sandmann; Seite 2: © Denis Junker - Fotolia.com; Seite 4: © rupbilder - Fotolia.com; Seite 7: © Simon Kraus - fotolia.com; Seite 8: © olly - Fotolia.com; Seite 1-8 & 11: © H-J Paulsen - Fotolia.com; Seite 9 © EvrinKalinbacak - Fotolia.com; Seite 10: © Petrus Bodenstaff - Fotolia.com; Seite 11 © gena96 - Fotolia.com

Ab sofort: große DSW-Aktion

# Jetzt

# DSW-Mitglied werden

alle Vorteile nutzen

# erst ab 2015 zahlen



**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.

## JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname \_\_\_\_\_

Straße, Nr. \_\_\_\_\_ PLZ, Ort \_\_\_\_\_

Datum, Unterschrift \_\_\_\_\_

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

Bank \_\_\_\_\_

Kontonummer \_\_\_\_\_ BLZ \_\_\_\_\_

Coupon bitte vollständig ausfüllen und unterschreiben.  
Per Post senden an:  
**DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.**  
Postfach 350163  
40443 Düsseldorf  
Telefon: 02 11/66 97 01 oder 02 11/66 97 22  
Telefax: 02 11/66 97 60  
Internet: [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)  
E-Mail: [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de)

ab sofort: große DSW-Aktion  
**Jetzt**  
DSW-Mitglied werden  
inklusive **FOCUS-MONEY**  
erst ab 2015 zahlen