

Wachsender Widerstand

Weshalb Vorstände und Aufsichtsräte sich bei Hauptversammlungen auf unruhigere Zeiten einstellen sollten

DSW Newsletter – Juni 2019

Editorial	Seite 2
Impressum	Seite 2

DSW-Aktuell

Leserumfrage zu MiFID II: Was bringen die neuen Finanzmarktregeln dem Anleger?	Seite 3
Aktionäre mucken auf	Seite 4
Experten-Tipp: Grünes Investment ist nicht gleich grünes Investment	Seite 5
ThyssenKrupp stellt die Weichen neu – mal wieder	Seite 6
Crowdfunding wird leichter und riskanter	Seite 6
Interview mit DSW-Vizepräsident Klaus Nieding: „Das Thema Anlegerschutz ist noch lange nicht ausgereizt“	Seite 7

DSW-Landesverbände

Sonderprüfung bei Audi	Seite 9
Reden auf Hauptversammlungen.....	Seite 10

Kapitalmarkt

Healthcare: Gute Besserung, gute Kurse	Seite 12
Europas Aktienmarkt: Günstige Gelegenheit.....	Seite 15
Dr. Markus C. Zschaber: Bello an der Börse	Seite 17
Um Bundesanleihen sollten Anleger einen Bogen machen	Seite 18
HAC-Marktkommentar	Seite 20
Veranstaltungen.....	Seite 5
Investor-Relations-Kontakte	Seite 21
Mitgliedsantrag.....	Seite 23

Editorial

Nachhaltige Unternehmensstrategie muss finanzielle und nicht finanzielle Ziele und Risiken umfassen



Liebe Leserinnen und Leser,

Europa hat gewählt und die großen Wahlsieger sind die Grünen. Das gilt für Deutschland, aber auch für die restliche EU. Das Votum der Europäer ist also klar in Richtung Klima- sowie Umweltschutz und damit pro Nachhaltigkeit ausgefallen. Dies ist ein Trend, den wir weltweit auch immer stärker bei Investoren sehen. Immer mehr spielen die Themen Umwelt, soziale Verantwortung und auch nachhaltige Unternehmensführung in der Anlageentscheidung der Investoren und auch in dem Engagement auf den Hauptversammlungen eine Rolle. Wir bei der DSW sehen das Thema Nachhaltigkeit unter einem ganzheitlichen Aspekt: So bewerten wir Unternehmen schon seit sehr langer Zeit nicht nur nach finanziellen Gesichtspunkten, sondern eben auch weit darüber hinaus in den Disziplinen Umwelt, Soziales und Governance. Die große Herausforderung dabei ist, derartige Aspekte zu messen. Hier hilft uns seit nun zwei Jahren die verpflichtende Berichterstattung über nicht-finanzielle Aspekte. Selbstverständlich hinterfragen wir die nicht-finanziellen

Kennzahlen nicht nur als solche, sondern auch, wie denn die Erreichung von Zielen und damit die Performance gemessen wurde. Eine andere Frage ist, wie Unternehmen mit den Risiken aus dem Umwelt-, Sozial- und Governance-Bereich umgehen. Hier müssen wir oftmals noch erkennen, dass Unternehmen zwei vollkommen voneinander getrennte Risikokreise organisieren und managen. Dies ist aber schon im Kern falsch, denn es kann in einem gut geführten Unternehmen keine Unternehmensstrategie geben und daneben und damit isoliert eine Nachhaltigkeitsstrategie. Die Lösung ist eine nachhaltige Unternehmensstrategie, die sowohl die finanziellen als auch die nicht-finanziellen Ziele und Risiken umfasst. Mit den entsprechenden Forderungen an die Unternehmensleitung übernehmen Investoren Verantwortung – auf den Hauptversammlungen und auch unterjährig im Dialog. Und das gilt ausdrücklich auch für Ihre DSW, die sich traditionell für eine langfristige und zugleich nachhaltige Unternehmensausrichtung einsetzt.

Ihr Marc Tüngler

Impressum

DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.
 Peter-Müller-Str. 14 40468 Düsseldorf
 Tel.: 0211-6697-02 Fax: 0211-6697-60
 E-Mail: dsw@dsw-info.de www.dsw-info.de

Geschäftsführung:
 Marc Tüngler (Hauptgeschäftsführer), Jella Benner-Heinacher (stv. Hauptgeschäftsführerin), Thomas Hechtfisher (Geschäftsführer)
 Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

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

Alle im DSW-Newsletter publizierten Informationen werden von der Redaktion gewissenhaft recherchiert. Für die Richtigkeit sowie für die Vollständigkeit kann die Redaktion dennoch keine Gewähr übernehmen. Die Beiträge in diesem Newsletter stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung, Beratung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

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

Geschäftsführung:
 Thomas Hechtfisher, Marc Tüngler

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

Technische Umsetzung: Zellwerk GmbH & Co. KG

Bildnachweis: Seite 1 und 4: © Brazhyk - Fotolia.com;
 Seite 2 und 5: Matthias Sandmann; Seite 3: © Eisenhans - Fotolia.com,
 © andranik123 - Fotolia.com; Seite 7: © BillionPhotos.com - Fotolia.com;
 Seite 9: © aruba2000 - Fotolia.com; Seite 12: © fotomek - Fotolia.com;
 Seite 17: © Leonid - Fotolia.com; Seite 121 und 22: © Kalim - Fotolia.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



DSW-Aktuell



Leserumfrage zu MiFID II: Was bringen die neuen Finanzmarktregeln dem Anleger?

Seit Januar 2018 gelten in Deutschland neue Finanzmarktregeln. Mit MiFID II wurde eine EU-Richtlinie umgesetzt, die das nach der Krise 2008 angeschlagene Vertrauen der Anleger in die Finanzmärkte wiederherstellen soll.

Für viele Privatanleger sind die Änderungen insbesondere in dem Kontakt zu ihrer Bank spürbar. So gibt es hier jetzt statt des Beratungsprotokolls eine sogenannte Geeignetheitserklärung. Bei den Produktinformationsblättern, die beim Erwerb von Wertpapieren und Kapitalanlagen schon länger vorgeschrieben sind, wurden

durch eine EU-Verordnung (sog. PRIIPs-Verordnung) die Angaben zur erwarteten Wertentwicklung und in den Bereichen Kosten und Risiken erweitert. Und durch MiFID II wurden die Banken dazu verpflichtet, umfangreiche Kostenberichte zu erstellen.

Ihre Unterstützung ist gefragt

Gut ein Jahr nachdem die MiFID II- und die PRIIPs-Regelungen in Kraft getreten sind, startet die DSW gemeinsam mit Anlegerorganisationen in ganz Europa, eine Umfrage um zu erfahren, was Ihnen, den Privatanlegern, die Änderungen in der Praxis gebracht haben. Fühlen Sie sich wirklich umfassender informiert? Werden Sie bedarfsgerechter beraten?

Um einen Überblick zu bekommen, würden wir uns sehr freuen, wenn Sie sich ein paar Minuten Zeit nehmen, um unseren Fragebogen zu beantworten. [Hier geht es zu unserer Umfrage, an der Sie bis zum 15. Juni teilnehmen können.](#)



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

Aktionäre mucken auf

Vor allem die Hauptversammlung der Bayer AG hat gezeigt, dass die Zeichen auf Sturm stehen. Aktionäre sind gewillt, härter durchzugreifen.

Das Jahr 2019 wird in den Vorstands- und Aufsichtsrats-etagen deutscher Aktiengesellschaften einen bleibenden Eindruck hinterlassen. Denn spätestens seit diesem Jahr sollte auch dem letzten Manager klar sein: Die ruhigen Zeiten sind vorbei. Bisher wurde auf Hauptversammlungen zwar durchaus kontrovers diskutiert. In den Abstimmungsergebnissen spiegelte sich dies allerdings meist nicht wider. Zustimmungsraten von 99 Prozent waren etwa bei den Tagesordnungspunkten zur Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat die Norm. „Alles, was in Richtung 95 Prozent ging, galt schon als Denkwort“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

Stimmrechtsberater und aktivistische Aktionäre machen Druck

Das hat sich deutlich verändert. Eine wichtige Rolle spielen dabei professionelle Stimmrechtsberater wie ISS oder Glass Leys, die institutionellen Anlegern Abstimmungsempfehlungen für Hauptversammlungen geben. Nicht zu unterschätzen ist zudem der Einfluss aktivistischer Aktionäre, etwa von Hedgefonds. „Die Intention dieser beiden Gruppen ist extrem unterschiedlich. Während die Berater auf Basis von Abstimmungsrichtlinien HV-Tagesordnungen analysieren und dann entsprechende Empfehlungen aussprechen, an die sich ihre Kunden halten können aber nicht müssen, verfolgen aktivistische Aktionäre knallhart ihre eigenen Interessen. Trotzdem kann es durchaus sein, dass beide Gruppen zu ähnlichen Ergebnissen kommen“, sagt Tüngler.

Novum bei Hauptversammlung der Bayer AG

Die Folgen sind bereits klar erkennbar: Dieses Jahr gab es schon einige Hauptversammlungen, bei denen die Zustimmung bei Entlastungsentscheidungen von Aufsichtsräten teilweise klar unter der magischen 95-Prozent-Grenze gerutscht ist. Mit Abstand am schlechtesten schnitten dabei die Aufseher der Bayer AG ab, deren Hauptversammlung ganz im Zeichen des Streits um die riskante Übernahme des US-Konzerns



Monsanto stand. Mit gerade einmal knapp 66 Prozent der abgegebenen Stimmen wurde den Bayer-Kontrollleuten das Vertrauen ausgesprochen. Als negativer Trendsetter wird mit Werner Baumann allerdings ein Vorstandsvorsitzender in die Annalen der Hauptversammlungsgeschichte eingehen. Bayer-Chef Baumann konnte bei der Entscheidung über seine Entlastung lediglich gut 44 Prozent der Stimmen hinter sich bringen. Damit ist er der erste Vorstandschef eines DAX-Konzerns, dem die Aktionäre den Vertrauensbeweis verweigern. „Herr Baumann wird sicher nicht der letzte Manager eines Großkonzerns bleiben, dem das passiert. In der laufenden Saison wird es wahrscheinlich keinen weiteren solchen Fall geben. Für die Zukunft gilt allerdings: Die Zeichen stehen auf Sturm, die Aktionäre sind gewillt härter durchzugreifen“, ist Tüngler überzeugt.

Dass das Phänomen kein rein Deutsches ist, musste kürzlich die Schweizer Großbank UBS erfahren. Die Anteilseigner verweigerten Bankchef Sergio Ermotti und dem Vorsitzenden des Verwaltungsrats, Ex-Bundebanker Axel Weber, die Entlastung. Grund war ein erstinstanzlich verlorener Steuerrechtsstreit in Frankreich, in dem die Bank zu einer Zahlung von 4,5 Milliarden Euro verurteilt wurde.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

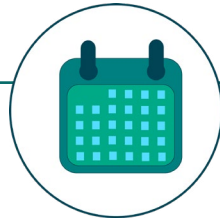
Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

Grünes Investment ist nicht gleich grünes Investment



Frage: Ich habe großes Interesse an nachhaltigen oder auch „grünen“ Investments. Gerade im Bereich der Anleihen hat sich da in den vergangenen Jahren ja einiges getan. Allerdings möchte ich vermeiden, dass ich in nur anscheinend nachhaltige Produkte investiere, die sich dann als normales Finanzprodukt mit grünem Anstrich herausstellen. Gibt es in der EU bereits zuverlässige Definitionen für solche Anlageprodukte? Und kann ich auch grüne Anleihen kaufen, die von der Bundesrepublik Deutschland ausgegeben werden?

Antwort: Eine „grüne“ Bundesanleihe gibt es noch nicht und das wird sich bis 2020 auch nicht ändern. In der EU bieten gegenwärtig zum Beispiel Frankreich, Irland und demnächst die Niederlande grüne Anleihen an. Allerdings muss man beachten, dass es nach wie vor keine einheitliche Definition gibt, die festlegt, wann eine Anleihe grün ist und wann nicht. Die Gefahr, dass klassische Finanzprodukte nur ein grünes Mäntelchen erhalten, um sie besser an Privatanleger verkaufen zu können, besteht somit nach wie vor. Ein EU-einheitlicher Standard etwa über eine Klassifizierung wäre hier ein wichtiger Schritt. Aktuell behelfen sich die Emittenten mit Marktstandards der ICMA (International Capital Market Association), die auf vier Kernkomponenten basieren: die Verwendung der Emissionserlöse, der Prozess der Projektauswahl, das Management der Erlöse und die Berichterstattung. Einen Missbrauch ausschließen können diese Leitlinien allerdings nicht.



Veranstaltungen

Aktien- und Anlegerforen

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

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

Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort	Datum	Ort
11. Juni	Berlin	13. Juni	Essen
12. Juni	München	18. Juni	Münster
13. Juni	Hannover	26. Juni	Düsseldorf

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 DSW ist Mitglied von



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

www.dsw-info.de



ThyssenKrupp stellt die Weichen neu – mal wieder

Geplatze Fusion, angekündigter Personalabbau und geplante Abspaltung der Aufzugsparte – ThyssenKrupp AG hält ihre Aktionäre auf Trapp.

Um einige der ehemaligen deutschen Vorzeigekonzerne ist es aktuell nicht sonderlich gut bestellt. Die Deutsche Bank, einst internationaler Champion, muss aufpassen, nicht endgültig in die Regionalliga der Kreditinstitute abzustiegen. Die ehemals glänzend dastehenden Energiekonzerne sind in einem ebenso teuren wie langwierigen Transformationsprozess mit noch ungewissem Ausgang gefangen. Der Pharmakonzern Bayer hat die mit der Übernahme des US-Problem-Unternehmens Monsanto verbundenen Risiken unterschätzt und versucht verzweifelt, wieder Boden unter die Füße zu bekommen. Verglichen mit der deutschen Stahlindustrie, die auf fast 40 Jahre Krisenerfahrung zurückblicken kann, sind das alles allerdings noch immer blutige Anfänger.

Dass selbst ein in den vielen Jahren der Stahlkrise abgehärteter Konzern seine Aktionäre trotzdem noch überraschen kann, zeigte kürzlich ThyssenKrupp. Erst meldete das Unternehmen das Scheitern des geplanten Konzernumbaus, im Zuge dessen die Stahlsparten von ThyssenKrupp und Tata Steel fusioniert werden sollten. Die Reaktion an der Börse war ein wahres Kursfeuerwerk. Um mehr als 10 Prozent schnellte die ThyssenKrupp-Aktie in die Höhe. „Das zeigt, dass die geplante Aufspaltung des Konzerns an der Börse kaum Freunde hatte“, sagt DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher. Nur wenige Tage später folgte mit der Meldung, dass das Unternehmen in die roten Zahlen gerutscht ist und nun im großen Stil Personal abbauen will, allerdings die Ernüchterung. „Neben den schlechten Zahlen ist die Unsicherheit, wie es mit dem Konzern nun genau weitergehen soll, ein weiterer belastender Faktor“, sagt Hechtfisher und ergänzt: „Jetzt wurden drei verlorene Jahre an der Fusion mit Tata herumgedockert. Der neue Plan, die Aufzugsparte an der Börse zu versilbern, ist da wohl eher eine Notlösung.“

Crowdfunding wird leichter und riskanter

Eine der größten Herausforderungen, vor der Start-up-Unternehmen in Deutschland stehen, ist die Beschaffung von Kapital. Wer wachsen will, braucht eben Geld und wer vorhat ganze Wirtschaftszweige disruptiv umzukrempeln, braucht noch mehr Geld. Daran können sich auch Privatanleger beteiligen – doch Vorsicht.

Während es in den USA oder Asien eine ganze Reihe von Investoren gibt, die Start-up-Unternehmen gerne und reichlich finanzieren, sind die potenziellen Kapitalgeber in Deutschland deutlich zurückhaltender. Das gilt sowohl für die Startphase der Firmen als auch für die folgenden Kapitalrunden. So hat etwa die deutsche Reiseplattform Getyourguide kürzlich bei Investoren zwar rund 433 Millionen Euro eingesammelt, kein Cent davon

kam allerdings aus Deutschland. Hauptkapitalgeber ist der japanische Tech-Konzern Softbank. Um dieses Finanzierungsproblem junger innovativer Unternehmen zu lösen, gab es bereits einige Ansätze. Zu seiner Zeit als Wirtschaftsminister sinnierte etwa SPD-Mann Sigmar Gabriel über einen „Neuen Markt 2.0“, ein anderer Vorstoß war die Schaffung eigener Börsensegmente für sogenannte Mittelstandsanleihen. Das eine kam nie zustande, das andere ist aufgrund etlicher Pleiten grandios gescheitert.

Bundesregierung lockert Regularien beim Crowdfunding

Seit einiger Zeit sollen, zumindest bei der Finanzierung der Startphase, Crowdfunding-Plattformen helfen. Hier können Privatanleger online in Projekte oder Unternehmen investieren. Damit das noch etwas einfacher geht, hat der Bundestag jetzt die Regularien gelockert. Die pro Anleger investierbare Höchstsumme wird von 10.000 Euro

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



auf 25.000 Euro angehoben und die Pflicht, einen Verkaufsprospekt zu erstellen, greift nicht mehr wie bisher ab einem Finanzierungsvolumen von 2,5 Millionen Euro, sondern erst ab 6 Millionen Euro. Nicht gerüttelt wird an der Vorschrift, dass jeder Investor, der über 1.000 Euro in ein Projekt stecken will, eine Selbstauskunft über seine Einkommens- und Vermögensverhältnisse abgeben muss. Soll die Investmentgrenze von 25.000 Euro ausgeschöpft werden, muss zudem das durchschnittliche monatliche Nettoeinkommen über 12.500 Euro liegen.

„Wir sehen insbesondere die Lockerung bei der Prospektspflicht kritisch, weil dadurch die Rechtsposition der Anleger bei etlichen Finanzierungen geschwächt wird“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Klagegründe seien eben oft mit fehlerhaften Angaben im Prospekt verknüpft, so der Anlegerschützer weiter. „Greift die Prospektspflicht erst ab 6 Millionen Euro, wird die Zahl der prospektlosen Finanzierungen massiv steigen“, prophezeit Tüngler. Im Falle einer Insolvenz sei so die Gefahr des Totalverlusts extrem hoch. „Meist werden für diese Finanzierungen Nachrangdarlehen genutzt. Deren Besitzer gehen im Falle einer Pleite in der Regel leer aus“, warnt Tüngler.



Privatanleger gehen hohes Risiko ein

Dabei ist das mit solchen Investments verbundene Risiko alles andere als klein. Einer Studie des Münchner Ifo-Instituts zufolge endeten 10 Prozent der von 2011 bis Anfang 2018 via Crowdfunding-Plattformen finanzierten Projekte und Unternehmen in der Insolvenz. Die Pleite-Quote der so finanzierten Firmen liegt sogar noch höher. Werden die in der Studie berücksichtigten Immobilienprojekte herausgerechnet, die immerhin gut ein Viertel der Grundgesamtheit ausmachen, kommt eine Insolvenzquote von 13 Prozent heraus. „Das reicht schon fast an die schlechten Werte der Mittelstandsanleihen heran“, sagt Tüngler.

„Das Thema Anlegerschutz ist noch lange nicht ausgereizt“

Klaus Nieding ist nun seit 25 Jahren für die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz aktiv. Im Interview erklärt der DSW-Vizepräsident und Vorstand der Nieding+Barth Rechtsanwalts-AG, wie seine DSW-Karriere startete und was ihn weiter antreibt.

Herr Nieding, ein Vierteljahrhundert DSW – das ist eine lange Zeit. Was war der Grund für Ihre Entscheidung, sich aktiv bei der Anlegerschutzorganisation zu engagieren? Sie hätten ja auch den Weg in Richtung wirtschaftsberatender Anwalt gehen können.

Klaus Nieding: In der Tat war ich am Anfang meiner beruflichen Laufbahn nach meiner Rückkehr aus Washington, D.C. zunächst als Justitiar der Allianz KAG und danach als Associate in einer der großen Wirtschaftskanzleien tätig. Allerdings habe ich mich schon immer für die Vertretung der Interessen von Investoren und Anlegern interessiert, so dass ich 1994 die Chance ergriff, als mein Vorgänger im Amt des DSW-Landesgeschäftsführers aufhörte.

Ein wichtiger Teil Ihrer Aufgabe bei der DSW ist unter anderem der Besuch von Hauptversammlungen. Können Sie sich da an etwas besonders Skurriles aus den letzten 25 Jahren erinnern?

Es waren weniger Skurrilitäten als vielmehr ausgesprochen dramatische Ereignisse: So war schon mein erstes Jahr bei der DSW durch die Affäre rund um den Baulöwen Jürgen Schneider geprägt. Das war natürlich auch auf den

Hauptversammlungen der Deutschen Bank, die ja einen Großteil der Schneider-Immobilien finanziert hatte, ein heiß diskutiertes Thema. Der endgültige Zusammenbruch der Metallgesellschaft, die sich mit Öltermingeschäften verspekuliert hatte, fiel ebenfalls ins Jahr 1994.

Sie hatten offenbar einen ziemlich turbulenten Einstieg in die DSW-Welt...

Das ist korrekt. Und es ging turbulent weiter. 1998 gelang es mir, in der Hauptversammlung der Philipp Holzmann AG mit den Stimmen der Großaktionäre Gevaert und Calpers eine Sonderprüfung durchzusetzen, die in letzter Konsequenz zur Aufdeckung der Insolvenz der Gesellschaft im Jahr 1999 führte. Skurril in dem Zusammenhang war, dass sich der Holzmann-Vorstand nur zwölf Tage vor dem Insolvenzantrag anlässlich der 150-Jahr-Feier des Unternehmens für den angeblichen „Turnaround“ hatte feiern lassen. Weitere „Highlights“ waren etwa der ebenso berühmte wie am Ende gescheiterte „Merger of Equals“ von Deutscher und Dresdner Bank, der Höhenflug und anschließende Zusammenbruch des Neuen Marktes sowie natürlich die rechtskräftige Durchsetzung der Sonderprüfungen bei der Deutschen Bank im Jahr 2016 und bei der Volkswagen AG wegen des Dieselskandals in 2017, um nur einige zu nennen.

Der Standort Ihrer Kanzlei in Frankfurt hat Sie ja fast zwangsläufig zum Bankexperten werden lassen. Schließlich sind Sie für die DSW bereits seit vielen Jahren nahezu auf allen HVs der Frankfurter Banken aktiv. Wie beurteilen Sie den Niedergang der deutschen Bankenlandschaft in den letzten Jahren? Gibt es da eine echte Chance auf ein Comeback?

Meiner Meinung nach werden es die deutschen Großbanken solange schwer haben, wie das Zinsniveau so niedrig bleibt, wie es derzeit ist. Da müssen die Vorstände schon sehr kreativ sein, um wieder nach vorne zu kommen. Bei der Deutschen Bank kommt das Sonderproblem dazu, dass infolge des Einzuges der angelsächsischen Investmentbanker das Institut heute nur noch ein Schatten seiner selbst ist.



Als Hauptversammlungssprecher sind Sie – trotz der oft recht begrenzten Redezeit – bei den Aktionären als eloquent bekannt und bei den Gesellschaften durchaus gefürchtet. Haben Sie da ein Erfolgsgeheimnis?

Ich versuche immer so zu reden, dass mich jeder im Saal versteht. Wenn ich in der Pause angesprochen werde, dass ich den Investoren aus der Seele gesprochen habe, habe ich alles richtig gemacht. Gegenüber den Gesellschaften bemühe ich mich bei aller im Einzelfall notwendigen Kritik stets um Fairness. Dafür werde ich von den Vorständen und Aufsichtsräten durchaus geschätzt, wie mir hier und da attestiert wird.

Mittlerweile gehören Sie zu den profiliertesten Anlegerschützern in Deutschland. Gibt es Ihrer Ansicht nach noch Nachholbedarf in Sachen Anlegerschutz in Deutschland?

Ich bin seit 1987 im Bereich des Anlegerschutzes und der Vertretung von institutionellen Investoren tätig. Dass ich nach wie vor nicht arbeitslos bin, zeigt, dass das Thema aktuell und noch lange nicht ausgereizt ist. Die jüngsten Fälle Dieselskandal, Wirecard und Bayer zeigen das deutlich.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



DSW- Landesverbände



Sonderprüfung bei Audi

Auf der Hauptversammlung der Audi AG am 23. Mai 2019 hat die Volkswagen AG mit ihrer Stimmenmehrheit die Aufklärung des Dieselskandals blockiert. Für die Klein- und Minderheitsaktionäre hatte die DSW einen diesbezüglichen Antrag auf Sonderprüfung gestellt.

Die Audi AG hat ein Bußgeld der Staatsanwaltschaft München II über 800 Millionen Euro akzeptiert und sich zu ihrer Verantwortung bekannt. Mit der Entscheidung in der Hauptversammlung, den Sonderprüfungsantrag zu blockieren, zeigt die Volkswagen AG, dass es sich dabei nur um leere Worte gehandelt hat. Die tatsächliche Aufklärung der Vorgänge erfolgt nicht und wird sogar bewusst blockiert.

Dem Antrag vorausgegangen waren Fragen der Aktionärsschützer, die in der Hauptversammlung nicht oder nur sehr unzureichend beantwortet wurden. Es ging dabei vor allem um die Zuordnung der Verantwortung zwischen der Volkswagen AG und der Audi AG, die Frage der Aufklärung und der Aufsichtspflichtverletzungen in den jeweiligen Organen, die Frage des Regresses gegenüber den Verantwortlichen und die Einschätzung der noch bestehenden Risiken.

So wurde zum Beispiel auch nicht auf die Frage eingegangen, warum der frühere Audi-Vorstandsvorsitzende Stadler trotz seiner Verhaftung im Juni 2018 und seinem Ausscheiden, noch in Untersuchungshaft sitzend, Ende Oktober 2018, für das knapp halbe Jahr seiner Tätigkeit noch eine variable Vorstandsvergütung von über 3,1 Millionen Euro erhalten hat, d.h. über 1 Million Euro mehr als im Jahr 2017, in dem er das volle Jahr für die

Audi AG tätig war. Dabei war das wirtschaftliche Ergebnis der Audi AG im Jahr 2018 schlechter als im Jahr 2017 und es ist der Audi AG allein im Jahr 2018 ein zusätzlicher Schaden von fast 1,2 Milliarden Euro aus dem Dieselskandal entstanden. Der Gesamtschaden beläuft sich bisher auf gut 3,5 Milliarden Euro.

Problematisch hinsichtlich der Abstimmung über den Sonderprüfungsantrag ist die Zulassung der Ausübung des Stimmrechts der Volkswagen AG. Es besteht eine erhebliche persönliche Verquickung der Organe beider Gesellschaften, die es den Vorstands- und Aufsichtsratsmitgliedern der Audi AG erlaubt, Einfluss auf das Abstimmungsverhalten der Volkswagen AG auszuüben und damit die Kontrolle der Verantwortlichkeit gerade dieser Organmitglieder zu verhindern. In dieser Konstellation spricht einiges für einen Ausschluss des Stimmrechtes.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Andreas Breijs zur Verfügung. Herr Breijs ist Sprecher der DSW im Landesverband Bayern.

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

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de

DSW
Die Anlegerschützer

Klaus Nieding: Rede auf der Hauptversammlung der Deutsche Bank AG

Herr Sewing, meine Damen und Herren, um es gleich vor die Klammer zu ziehen: Wir sehen erste positive Zeichen, wir sehen erste Ergebnisse Ihrer neuen Strategie:

Der Gewinn von 341 Millionen Euro ist bei aller Marginalität immerhin gegenüber dem Vorjahr ein Swing von über 1 Milliarde Euro. Dass der Gewinn bei der HSBC im gleichen Zeitraum 13,3 Milliarden Euro ausmachte und unser „Beinahe-Fusionspartner“ Commerzbank mit lediglich 55 Prozent unserer Mitarbeiterzahl ein Konzernergebnis von 865 Millionen Euro ausweist, blenden wir dabei einmal aus.

Sie haben Ihre internen Kostenziele von knapp 23 Milliarden Euro erreicht. Dass unsere Aufwand-Ertrag-Relation immer noch bei 92,7 Prozent und damit nach wie vor zu hoch liegt, blenden wir ebenfalls aus.

Sie haben die Bilanz wieder gestärkt, die harte Kernkapitalquote liegt bei 13,6 Prozent und kann sich damit auch international sehen lassen.

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

Klaus Nieding: Rede auf der Hauptversammlung der Commerzbank AG

Herr Zielke, auf den ersten Blick sehen die Zahlen unserer Gesellschaft ordentlich aus, auch wenn der Aktienkurs nach dem Einbruch Ende Dezember letzten Jahres noch sehr viel Luft nach oben hat.

Nachdem die Gespräche über eine Fusion mit der Deutschen Bank im April dieses Jahres beendet wurden, was ich begrüße, würde ich Sie bitten, uns heute Ihre zukünftige Strategie näherzubringen.

Gestern haben Sie ja bereits den Aufsichtsrat um Herrn Dr. Schnittmann diesbezüglich in einer Sondersitzung informiert, wie man der Presse entnehmen konnte.

Was ist unsere mittel- und langfristige Zukunftsperspektive?

Ist unser Unternehmen alleine zukunftsfähig? Reicht hierfür die bisherige Strategie „Commerzbank 4.0“ aus oder müssen wir darüber hinaus auch anorganisch wachsen?

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

Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Kulmbacher Brauerei AG

Das Geschäftsjahr 2018 verlief für die Kulmbacher Brauerei Gruppe sehr erfolgreich und wenn man den Mehrjahresvergleich auf der vorletzten Seite des Geschäftsberichts aufmerksam analysiert, wird deutlich, dass sich Getränkeabsatz und Umsatz der AG nur sehr moderat erhöht haben, während sich das Ergebnis in Form des EBITs in den vergangenen fünf Jahren nahezu verdreifacht hat auf jetzt über 14 Millionen Euro. Das ist im schwierigen Getränkemarkt eine respektable Leistung und so möchte ich dem Management und den gut 900 Beschäftigten der Gesellschaft im Namen der von uns vertretenen Aktionäre für ihr hohes Engagement ganz herzlich danken.

Die wirtschaftlichen Verhältnisse der Kulmbacher Brauerei sind recht solide – die Bilanz ist gekennzeichnet von einer überdurchschnittlichen Eigenkapital-Quote von 44 Prozent, hohen liquiden Mitteln und kaum nennenswerte Finanzschulden. Erfreulich für die Aktionäre, dass auch sie an dem guten Ergebnis beteiligt werden.

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

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

Im vergangen Geschäftsjahr konnte Rational einmal mehr mit neuen Bestmarken bei Umsatz und Ertrag überzeugen – die seit Jahren anhaltende Aufwärtstendenz setzte sich nahtlos fort und bei den guten Rahmenbedingungen, der starken Marktstellung und der hervorragenden Arbeit von Management und Mitarbeitern ist eine positive Weiterentwicklung des Unternehmens zur Freude der Aktionäre kaum zu verhindern. Sehr deutlich wird die Sonderstellung, die Rational unter den deutschen Aktiengesellschaften genießt aus der auf der letzten Seite des Geschäftsberichts abgedruckten Zehn-Jahres-Übersicht., der zu entnehmen ist, dass sich von 2011 bis 2018, also innerhalb von sieben Jahren, alle relevanten Umsatz- und Ertragskomponenten verdoppelt haben – der Aktienkurs hat sich in diesen sieben Jahren sogar verdreifacht.

Wir möchten daher dem Management und der gesamten Belegschaft von Rational im Namen der von uns vertretenen Aktionäre Lob und Anerkennung aussprechen und Ihnen für Ihre hervorragenden Leistungen herzlich danken.

Meine Fragen an die Geschäftsleitung:

- Sie weisen darauf hin, dass mit der Verschmelzung von Firma und Rational ein hoher Aufwand verbunden ist. Können Sie diesen Aufwand näher beziffern? Wenn trotz des Aufwands die Vorteile deutlich überwiegen: Warum wurde der Schritt nicht schon früher vollzogen?
- Die Wachstumsraten waren 2018 in den einzelnen Weltregionen sehr unterschiedlich. Wo sehen Sie heuer und in Zukunft die stärksten Zuwachsraten? Ist der deutsche Markt schon weitgehend gesättigt bzw. welches Wachstum ist im Inland zu erwarten?

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

Klaus Nieding: Rede auf der Haupt- versammlung der Fresenius SE & Co. KGaA

Meine Damen und Herren, ich besuche die Hauptversammlung Ihres Hauses nunmehr zum 26. Mal, nämlich seit 1994. In dieser gesamten Zeit haben wir uns hier Jahr für Jahr über steigende Zahlen, steigende Aktienkurse und steigende Dividenden gefreut. Fresenius war stets ein „Musterknabe“ auf dem Kurszettel der Deutschen Börse. Hierfür haben wir an dieser Stelle ebenfalls Jahr für Jahr den Verantwortlichen gedankt. Dies waren während meiner Hauptversammlungszeit in diesem Hause Herr Dr. Krick, Herr Schneider und nun Herr Sturm. Nicht umsonst zeichnet die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz in diesem Jahr im November Herrn Dr. Krick mit dem Preis für gute Unternehmensführung für sein Lebenswerk aus.

Betrachten wir uns vor dem Hintergrund der soeben von mir geschilderten Vergangenheit nun die Zahlen des Berichtsjahres, ist man schnell geneigt zu fragen, ob sich bei Fresenius grundsätzlich etwas geändert hat. Das Konzernergebnis tritt auf der Stelle, EBITDA und EBIT sind rückläufig, ebenso wie der operative Cashflow und auch unser Aktienkurs hat uns im Berichtsjahr keine richtige Freude gemacht. Meine sehr geehrten Damen und Herren, was bedeutet das nun für uns als Aktionäre der Fresenius SE? Aus meiner Sicht müssen wir uns nicht unbedingt Sorgen machen um unsere Gesellschaft. Vielmehr kann ich Ihnen, Herr Sturm, und Ihren Kollegen nur zurufen: „Willkommen in der Realität!“. Dass nach 25 Erfolgs- und Rekordjahren auch mal ein Jahr dazugehört, in dem es mal etwas durchwachsener läuft, ist vollkommen normal. Aber, und das scheint mir wichtig zu sein, wir haben immerhin im Gegensatz zu anderen Gesellschaften keinen echten Einbruch erlitten.

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

Kapitalmarkt



Healthcare: Gute Besserung, gute Kurse

Vor allem aufgrund der zahlreichen globalen Krisenherde stehen defensive Branchen bei Anlegern derzeit hoch im Kurs. Dazu zählt auch der Gesundheitssektor, der sich auf Sicht der vergangenen zwölf Monate besser entwickelte als der Gesamtmarkt. Ein Engagement lohnt sich aber nicht nur aufgrund der aktuellen Unsicherheiten, auch auf lange Sicht gibt es zahlreiche gute Gründe, weshalb sich ein Blick auf die Healthcare-Branche lohnen könnte.

Der Gesundheitsmarkt ist seit zwei Jahrzehnten im Umbruch. Neben technologischen und gesundheitspolitischen Aspekten spielt auch der kulturelle und ökonomische Wandel eine entscheidende Rolle. Gesundheit ist heute längst mehr als das Heilen von Krankheiten, es ist ein Lebens- und Wertetrend.

Daher überrascht es auch nicht wirklich, dass der Healthcare-Sektor – also die Pharmaindustrie, die Medizintechnik, die Biotechnologie und die zum Bereich der Medizin gehörenden Produkte und Dienstleistungen – im Vergleich zur Gesamtwirtschaft überdurchschnittliche Wachstumsraten aufweist; um immerhin 4,1 Prozent ist die Branche in den vergangenen zehn Jahren pro Jahr gewachsen. Auch während der Finanzkrisen verzeichnete sie stets eine positive Entwicklung.

Demografischer Wandel als entscheidender Faktor

Zwar sinken schon seit den 1970er Jahren die Geburtenraten, gleichzeitig wird die Bevölkerung aber auch immer älter – und das sowohl in den westlichen Industriestaaten wie auch in Schwellenländern. Schenkt man derzeitigen Prognosen Glauben, wird 2060 etwa jede dritte Person in Deutschland mindestens 65 Jahre alt sein. Weltweit sieht es mit der durchschnittlichen Lebenserwartung nicht anders aus. Nach Schätzungen der

Besser als der Gesamtmarkt

Vergleich von STOXX 600 Health Carce Index und EuroStoxx 50 auf Fünf-Jahres-Sicht

Quelle: ariva.de | Indexiert auf 100 am 29.05.2019



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

Weltbank liegt sie derzeit bei mehr als 72 Jahren, in den 1960er Jahren waren es gerade einmal 53 Jahre.

Die Nachfrage nach Gesundheitsprodukten und -dienstleistungen dürfte also in der nächsten Zeit weiter zunehmen. Und auch der Bedarf an Pflegeheimplätzen ist enorm. Laut dem „Pflegeheim Rating Report 2017“ von der Beratungsgesellschaft Deloitte, dem Wirtschaftsforschungsinstitut RWI und dem Institute for Health Care Business werden bis 2030 alleine hierzulande zusätzlich 475.000 Pflegefachkräfte und bis zu 400.000 vollstationäre Pflegeplätze benötigt. Handlungsbedarf ist dringend von Nöten. Nicht von ungefähr gerät der Gesundheitssektor daher mehr und mehr ins Visier von Investoren.

Kapitalanlagen in Pflegeimmobilien

So wird vor dem Hintergrund des demografischen Wandels seit mehreren Jahren die Kapitalanlage in Pflegeimmobilien als zukunftsorientierte und sichere Anlageoption bewertet. Geringe Risiken sowie vergleichsweise hohe Renditen sprechen für dieses Investitionskonzept. Diese Anlageform ist für einen Großteil der privaten Anleger allerdings noch unbekannt. Dabei erfüllt dieses Investment noch eine Komponente: Wer pflegebedürftigen älteren Menschen mit einer Investition in dieser Immobilienart einen angenehmen Lebensabend beschert, engagiert sich auch auf sozialer Ebene. Einziges Manko: Für die Eigennutzung steht die Pflegeimmobilie in der Regel nicht bereit.

Pharmabranche profitiert von zahlreichen Wachstumstreibern

Der größte Sektor der Gesundheitsbranche, der Pharmamarkt, erfreut sich ebenfalls bester Gesundheit. So verzeichneten die Medikamentenhersteller laut IMS Health in den Jahren 2011 bis 2016 weltweit ein jährliches Wachstum von 5,9 Prozent; ein Plus, das in etwa auch in den kommenden Jahren erreicht werden könnte.

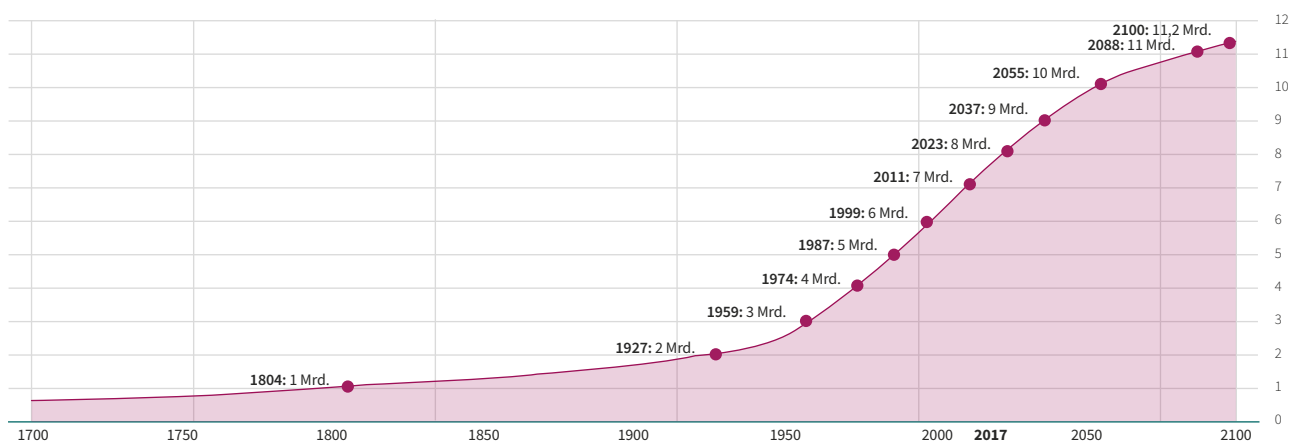
Dass die Pharmabranche attraktive Wachstumschancen bietet, hat vielfältige Gründe: Ein wichtiger Treiber auf der Nachfrageseite ist sicherlich die weiterhin dynamisch wachsende Weltbevölkerung. Diese wird laut den Vereinten Nationen bis 2050 von derzeit 7,6 Milliarden Menschen auf 9,8 Milliarden zulegen – und im Jahr 2100 die Marke von 11,2 Milliarden Menschen erreichen. Damit einhergehend wird auch die Nachfrage nach Medikamenten steigen, zumal die Bevölkerung in den Schwellenstaaten besonders kräftig steigen dürfte. Und da auch die Wirtschaft und der Mittelstand in den Emerging Markets mittel- und langfristig ein erfreuliches Wachstum aufweisen sollte, können sich dort immer mehr Menschen Medikamente leisten, die zuvor kaum erschwinglich waren.

Der zunehmende Wohlstand führt auch dazu, dass sich die Essgewohnheiten in den Schwellenstaaten ändern – vielerorts wird mit Fleisch, Zucker oder Fastfood konsumiert. Die Folge: Zu behandelnde Zivilisationskrankheiten wie Diabetes oder Herz-Kreislauf-Erkrankungen weisen in

Rasanter Anstieg

Prognostizierte Entwicklung der Weltbevölkerung bis 2100, Angaben in Milliarden

Quelle: Vereinte Nationen
World Population Prospects: The 2017 Revision



Die DSW ist Mitglied von



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

www.dsw-info.de



diesen Regionen der Welt vergleichsweise hohe Zuwachsraten auf. Die demografische Entwicklung bringt zusätzliche Fantasie in die Pharmabranche. Auch von dieser Entwicklung sollten gut aufgestellte Unternehmen aus der Gesundheitsbranche profitieren, schließlich treten mit dem steigenden Alter auch Krankheiten wie Krebs oder Arthritis häufiger auf.

Medizintechnik sichert Wettbewerbsvorteile

Auch die Medizintechnik-Industrie steuert Experten zufolge einer rosigen Zukunft entgegen. Laut Euro FundResearch werden die Umsätze von rund 450 Milliarden US-Dollar im Jahr 2019 auf knapp 600 Milliarden US-Dollar im Jahr 2024 steigen. Davon kann vor allem Deutschland profitieren, sind doch zahlreiche deutsche Unternehmen in diesem Bereich bestens aufgestellt.

Laut dem Bundesverband für Medizintechnik hat die Bundesrepublik 2017 rund 30 Milliarden Euro umgesetzt. Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt auch das Zukunftsmangement-Unternehmen FMG: Die Medizintechnik-Industrie ist ein Wachstumsmarkt und durch den verstärkten Einsatz vernetzter medizintechnischer Geräte nehmen auch die Mengen der verfügbaren Gesundheitsdaten zu. Die in diesem Bereich positionierten Unternehmen könnten sich mit Big-Data-Lösungen Wettbewerbsvorteile sichern, Einsparpotenziale generieren und neue Geschäftsfelder erschließen. Das breite Spektrum an innovativen E-Health- und E-Care-Lösungen wird in Zukunft Behandlungen aus dem stationären in den ambulanten Bereich verlagern und damit den Weg zu einem selbstbestimmten Patienten ebnen.

Gleichzeitig ist die Branche ein beliebter Markt für Investitionen, vor allem im Bereich der Start-ups. In den vergangenen drei Jahren wurden beispielsweise in Start-ups aus dem Vereinigten Königreich, Schweden und Frankreich 4,22 Milliarden Euro investiert. Investitionen in Med-Tech-Unternehmen gelten grundsätzlich als wenig riskant. Wer reine Medizintechnik-Aktien sucht, hat eine große Auswahl. Über 600 sind an den Börsen weltweit notiert. Besonders viel Freude dürften Anleger dabei mit der Aktie von Carl Zeiss Meditec haben – zumindest in der Vergangenheit. Schließlich kommt die im TecDAX notierte Aktie auf Sicht der vergangenen fünf Jahre auf ein Plus von rund 230 Prozent. Das Jenaer Unternehmen ist auf Augenhilfkunde und Operationsmikroskope spezialisiert, die im Bereich HNO und in der Neurochirurgie zum Einsatz kommen. Sehen lassen kann sich auch die Performance der Sartorius-Aktie. Sie kommt im gleichen Zeitraum sogar auf ein Kursplus von circa 650 Prozent. Ein Grund für den Boom: Der Göttinger Spezialist ist im Bereich Labor- und Prozesstechnologie Spitzenreiter – und das in Europa, Asien und den USA.

Boombranche Biotech

Längst kein Sorgenkind mehr ist die Biotech-Branche: Während noch zur Jahrtausendwende das Platzen der Aktienblase auch dem Biotech-Boom ein vorübergehendes Aus brachte, hat sich der Sektor mittlerweile erholt. In den vergangenen Jahren ist er reifer geworden und zieht immer mehr internationale Investoren an. Davon profitieren auch deutsche Biotech-Unternehmen. Die gut 600 deutschen Biotechs, 21 davon börsennotiert, haben ihren Umsatz 2017 um rund acht Prozent auf circa vier Milliarden

Langfristig lukrativ

Healthcare-Fonds im Überblick

Quelle: fit4fonds | Stand: 29.05.2019
* Total Expense Ratio = jährliche Gesamtkostenquote

Fondsname	Fondsgesellschaft	ISIN	Kurs in USD	Performance in Prozent		Fondsvolumen in Milliarden USD	TER*	Ausgabeaufschlag in Prozent
				seit Jahresbeginn	5 Jahre			
Janus Henderson Global Life Sciences Fund A USD Acc*	Janus Henderson Investors"	IE0009355771	33,06	11,87	94,37	1,41	2,44	5,00
JPMorgan Funds - Global Healthcare A (acc) - USD	J.P. Morgan AM (L)	LU0432979614	330,28	8,26	66,88	2,74	1,90	5,00
Source Health Care S&P US Select Sector UCITS ETF	Source Markets	IE00B3WMTH43	400,67	5,80	100,65	189,75	0,30	0,00

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Euro gesteigert. Außerdem flossen mehr als 600 Millionen Euro frisches Kapital in die Branche – gut ein Drittel mehr als noch im Vorjahr.

Attraktiver Depotbaustein

Der Healthcare-Sektor ist nicht nur aufgrund seines defensiven Charakters interessant für Investoren, auch seine Vielseitigkeit spricht dafür, dass sich vor allem langfristig orientierte Anleger diese Branche näher anschauen können. Herkömmliche Pharmaunternehmen und auch Medizintechnik-Hersteller liefern kontinuierliche Erträge. Innovati-

ve Biotech-Unternehmen können auch in einem herausfordernden Marktumfeld stabile Erträge erwirtschaften – und bieten die Chance, von künftigen Entwicklungen zu profitieren. Für interessierte Anleger können auch durchaus einzelne Healthcare-Aktien eine sinnvolle Depotbeimischung darstellen. Um attraktive Healthcare-Aktien zu identifizieren, brauchen Anleger aber Zeit, gute Nerven und darüber hinaus auch über das notwendige Know-how verfügen. Wer es bequemer mag, kann einen breit gestreuten Healthcare-Fonds wählen, der die Ersparnisse in viele verschiedene Unternehmen investiert und somit sowohl die Chancen als auch die Risiken auf mehrere Schultern verteilt werden.

Europas Aktienmarkt: Günstige Gelegenheit

Anhaltende Risiken, solide Unternehmenszahlen, nüchterne Ausblicke. So lässt sich die Lage an den Märkten zusammenfassen. Warum Investoren mit europäischen Aktien dennoch auf Sicht fahren sollten.

Hopp oder top – so blickten viele Anleger auf das zweite Quartal. Entweder die Märkte bekommen noch einmal die Kurve oder es wird ungemütlich. Grund für diese Ansicht war vor allem der schwelende Brexit und der avisierte Austrittstermin Ende März. Auch der Handelsstreit steuerte in den ersten Wochen des Jahres auf einen Showdown zu. Wir erinnern uns: Mitte Februar wurden Importautos vom US-Handelsministerium als Gefahr für die USA eingestuft. Alles deutete auf ein Aufflammen des Handelskonflikts hin. Seitdem wechseln sich Anspannung und Entspannung ab. Die Folge: Anlegern fehlt die Orientierung.

Wo geht es hin an den Märkten?

Der Blick auf die nackten Zahlen ist ebenfalls nicht sonderlich erhellend. Die Quartalszahlen europäischer Großunternehmen fallen durchweg gemischt aus. Die Gewinne werden nach Ansicht der Analysten im ersten Quartal 2019 um 2,2 Prozent gegenüber dem Vorjahreszeitraum zurückgehen. Positiv dagegen der Umsatz, welcher im gleichen Zeitraum um 3,8 Prozent zulegen soll. Nach rund

300 Unternehmen, die im STOXX 600 bereits Zahlen vorgelegt haben, sieht es verhalten positiv aus: 52 Prozent übertreffen die Gewinnerwartungen und 55 Prozent die Prognosen der Analysten an die Umsatzentwicklung. Doch was bedeutet das für die künftigen Kurse?

Blickt man auf die Bewertungskennzahlen im Spiegel des langfristigen Mittels (Shiller-KGV), erscheinen vor allem europäische Aktien attraktiv. Ende April notieren Titel aus Europa knapp unter 20, während es Aktien aus den Vereinigten Staaten auf einen Shiller-KGV von mehr als 30 bringen. Deutschland sticht sogar noch positiv heraus: Ende April lag das Shiller-KGV für deutsche Aktien noch leicht unterhalb des europäischen Durchschnitts. Dies zeigt eine Erhebung der Fondsgesellschaft StarCapital. Gemessen an den Bewertungen gibt es also einige Argumente für europäische Aktien. Doch wie sieht es fundamental aus?

Aktien könnten einen Boden gefunden haben

Wie der ifo-Index des Monats Mai zeigt, bleiben deutsche Führungskräfte vorsichtig. So gab das wichtigste deutsche Stimmungsbarometer leicht nach – und zwar von 99,2 Punkten im Vormonat auf nun 97,9 Zähler. Auch der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor, das wichtigste Konjunkturbarometer für den Euroraum, legte im Mai den Rückwärtsgang ein. Mit einem Rückgang um 0,3 Punkte fiel das Minus aber recht überschaubar aus. Zudem signalisiert das aktuelle Niveau von 52,5 Zählern nach wie vor ein moderates Wachstum für die

Euro-Wirtschaft. Weniger robust präsentiert sich indes das verarbeitende Gewerbe. So gab der entsprechende Einkaufsmanagerindex um 0,2 auf 47,7 Punkte nach. Damit verharrt der Index nach wie vor unterhalb der Expansionsmarke von 50 Punkten.

Für Unsicherheit sorgt nicht nur die nicht enden wollenen Diskussionen rund um den Brexit. Auch die Gefahr vor einem ausufernden Handelskonflikt – allen voran zwischen den USA und China – drückt auf die Stimmung der Anleger. Hinzu kommen die zunehmenden Spannungen in den ölreichen Regionen des Nahen Ostens.

Grund zur Panik besteht nun aber nicht. Zwar haben in den vergangenen Monaten zahlreiche Organisationen und Wirtschaftsinstitute ihre Wachstumsaussichten nach unten korrigiert, eine Rezession ist aber nicht in Sicht, im Gegenteil. So erwarten beispielsweise die Ökonomen des Internationalen Währungsfonds, dass das globale Bruttoinlandsprodukt 2019 um 3,3 Prozent zulegt und im kommenden Jahr um 3,6 Prozent.

Dass 2019 kein Rekordjahr wird, dürfte dem Gros der Unternehmen, Volkswirtschaftlern und Anlegern klar sein. Doch darin liegt auch eine Chance. Die Aktienmärkte scheinen aktuell eine faire Bewertung gefunden zu ha-

ben. Sich abzeichnende Risiken führen nicht mehr zu Kursverlusten. Zugleich zeigen Unternehmen, was sie können und fahren – wenn auch auf geringfügig niedrigerem Niveau – Gewinne ein. Die relativ zu den USA moderaten Bewertungen in Europa könnten Investoren zum Einstieg bewegen – das Chance-Risiko-Verhältnis bei Aktien erscheint günstig. Auch die Anleihemärkte befinden sich in einem stabilen Fahrwasser. Überraschungen seitens der Notenbanken sind angesichts der gedämpften konjunkturellen Entwicklung unwahrscheinlich.

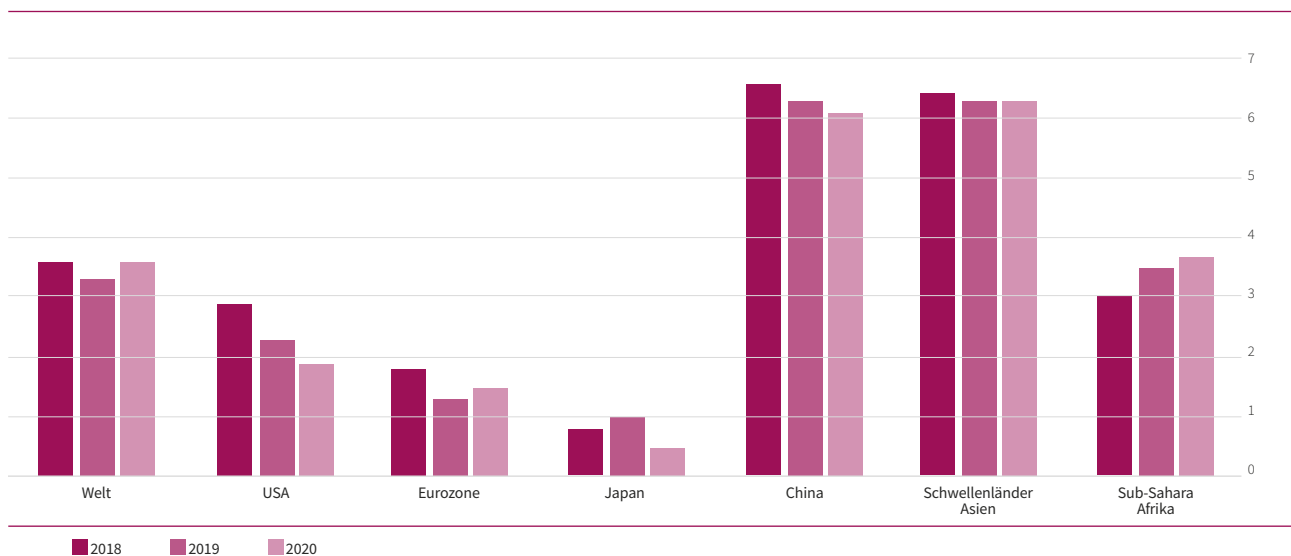
Peking als Hoffnungsträger

Anleger sollten sich mit Blick auf das zweite Halbjahr ein Beispiel an den Währungshütern nehmen und mit halber Kraft auf Sicht fahren. Während Risikoinvestments angesichts der anhaltenden Unsicherheit keine gute Idee scheinen, könnten Standardwerte insbesondere aus Europa durchaus noch ein wenig Luft nach oben haben. Auch die zunehmenden Stimulationsmaßnahmen Pekings können im zweiten Halbjahr zur Chance werden und Titel aus Schwellenländern und im nächsten Schritt Blue Chips aus Industrieländern Gewinnsprünge beschere. Die Aussichten sind zwar nicht sonderlich rosig – Grund zur Sorge besteht aber ebenso wenig.

Wachstumsraten bleiben stabil

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts im Vergleich zum Vorjahr, in Prozent

Quelle: IMF | Stand: Januar 2019



Bello an der Börse

Hunde, Katzen und anderer Haustiere sind schon längst ein Anlagethema. Und: Der globale Markt wächst stetig weiter. Denn für ihre „Lieblinge“ ist den Besitzern fast nichts zu teuer.

Von Dr. Marcus C. Zschaber

Überlegen Sie einmal kurz: Wer aus Ihrer Nachbarschaft, Verwandtschaft oder Ihrem Freundeskreis hat einen Hund? Vermutlich einige. Vielleicht haben Sie selbst ja auch einen pelzigen Vierbeiner. Mehr als zehn Millionen Hundebesitzer soll es alleine zwischen Kiel und Konstanz geben. Zählt man auch andere Haustiere wie Katze oder Meerschweinchen hinzu, kommt man laut Destatis auf 34 Millionen.

Treue und teure Begleiter

Dabei sind Haustiere nicht gerade günstig. Ein Labrador Retriever beispielsweise, also ein beliebter Familienhund, kostet im Laufe seines im Schnitt zwölf Jahre langen Lebens seinen Besitzer rund 40.000 Euro. Darin enthalten sind als größte Posten zirka 17.000 Euro Futter und fast 16.000 Euro für Hundesalon und Hundesitter. Letzterer ist zum Beispiel notwendig, weil man das Tier häufig nicht mit in jeden Urlaub nehmen kann. Als weitere Ausgaben kommen Tierarzt, Zubehör, Versicherung und Steuern hinzu.

Kein Wunder also, dass angesichts dieser Zahlen allein für Deutschland das Thema Haustiere in der Börsenwelt angekommen ist. Kürzlich wurde hierzulande sogar schon ein Fonds aufgelegt, der ausschließlich in Gesellschaften investiert, die den globalen Markt für Tiernahrung und Tiergesundheit bedient – und im weltweiten Maßstab ist die Branche wahrlich groß und vor allem wachsend. Die Deutschen gelten ja bereits als vernarrt insbesondere in Katze und Hund, aber noch viel mehr gilt dies für US-Amerikaner: Rund 180 Millionen dieser Vierbeiner soll es in den Staaten geben. Und in der Trendsetter-Metropole New York gibt es bereits Mode-Boutiquen mit teuren Accessoires für „den besten Freund des Menschen“.

Über 100 Milliarden Dollar Umsatz, Tendenz steigend

Schätzungen der American Pet Products Association zufolge haben die US-Bürger 2018 mehr als 70 Milliarden Dollar für ihre kleinen Lieblinge ausgegeben; weltweit könnten es weit über 100 Milliarden Dollar sein. Das Analysehaus Grand View Research erwartet, dass der Heimtiermarkt jedes Jahr um fünf Prozent wächst und 2025 ein Volumen von mehr als 200 Milliarden Euro erreichen könnte. Ein wichtiger Treiber ist auch der wachsende Wohlstand in den prosperierenden Schwellenstaaten und in der Folge der Wunsch nach einem Haustier. Weitere Trends sind Verstädterung und mit ihr die Entfremdung. Haustiere sorgen für einen Ausgleich und werden Familien- und Partnerersatz.



Daher ist klar: Selbst, wenn die Konjunktur lahmt, werden Haustiere nicht schmachten müssen. Ihre Besitzer werden eher andere Ausgaben streichen, bevor sie ihre Lieblinge schlechter ernähren. Und zum Tierarzt werden sie Kater Carlo oder Hund Bello auf jeden Fall bringen. Insofern verspricht ein Investment in die Branche ein recht stabiles Wachstum. Kleines Manko: Die meisten Aktien des Sektors sind in den USA beheimatet. Anleger holen sich mit dem Kauf möglicherweise Wechselkurschwankungen ins Depot. Der größte Anbieter ist Mars. Der Konzern ist bekannt für seine Schokoriegel, steht aber auch für Tiernahrungsmarken wie Kitekat, Cesar und Wiskas. Auch Merck & Co., Colgate-Palmolive und Nestlé spielen in der Tierliga ganz weit oben mit. Sie

setzen umgerechnet jeweils Milliarden Euro mit Haustieren um. Wie attraktiv das Anlagethema ist, belegen auch die Börsengänge von Zoetis im Jahr 2013 und Elanco im Herbst 2018. Beide Unternehmen bieten Medikamente für Haustiere an.

Fragen Sie doch einmal einen Hundehalter in Ihrem Umfeld, was ihm oder ihr so alles Tier bedeutet; Sie werden feststellen: Für viele Menschen ist das Tier ein festes Familienmitglied.

Disclaimer

Der Inhalt der Kolumne dient ausschließlich der Information und stellt keine Anlageberatung, sonstige Empfehlung im Sinne des WpHG dar. Die Inhalte können eine Anlageberatung nicht ersetzen. Ferner sind die Inhalte nicht als Zusicherung etwaiger Kursentwicklungen zu verstehen. Kursentwicklungen in der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Wertentwicklung in der Zukunft. Die Inhalte sollen nicht als Aufforderung verstanden werden, ein Geschäft oder eine Transaktion einzugehen. Die Inhalte wurden mit größtmöglicher Sorgfalt erstellt. Die Inhalte basieren auf Quellen, die wir für zuverlässig halten. Für die bereitgestellten Inhalte übernehmen wir jedoch keine Gewährleistung für die Vollständigkeit, Korrektheit und Aktualität. Die Nutzung der Inhalte erfolgt auf eigene Gefahr des Nutzers.



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

Um Bundesanleihen sollten Anleger einen Bogen machen

Die Gefahr, dass deutsche Bundesanleihen nicht bedient werden könnten, ist sehr gering. Für diese Sicherheit zahlen Anleger allerdings auch einen sehr hohen Preis.

Die Befürchtung eines ungeordneten Brexits schwebt nach wie vor wie ein Damoklesschwert über den Märkten. Welches Ausmaß der schwelende Handelsstreit – allen voran zwischen den USA und China – noch annehmen

wird, steht ebenfalls in den Sternen. Zwar ist nicht auszuschließen, dass sich beide Parteien zeitnah annähern werden, auf der anderen Seite sollte aber auch eine sich weiter zuspitzende Entwicklung nicht ausgeschlossen werden. Und auch die Gefahr, die vom hochverschuldeten, drittgrößten Eurozonen-Staat Italien ausgeht, ist nicht zu unterschätzen. Kurzum: An Krisenherden mangelt es derzeit sicherlich nicht.

Bundesanleihen sind zwar sehr sicher, ...

In einem solchen Umfeld steuern vor allem risikoscheue Investoren nur allzu gerne den heimischen Anleihehafen an. Denn wenn der deutsche Rentenmarkt eines ist, dann sicher. Die Gefahr, dass der deutsche Staat seine Gläubiger nicht bedienen kann, schätzen auch die drei großen

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Ratingagenturen Fitch, Moody´s und Standard & Poor´s als äußerst gering ein. Schließlich bewerten alle drei Bonitätsprüfer die Kreditwürdigkeit Deutschlands mit der Bestnote AAA.

aber alles andere als lukrativ

Wie sehr deutsche Staatsanleihen gefragt sind, zeigt ein Blick auf die Rendite, die mittlerweile wieder dort angekommen ist, wo sie eigentlich keiner sehen möchte – nämlich bei unter 0 Prozent. Konkret: Aktuell müssen Anleger bei Bundesanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren eine negative Rendite von rund 0,15 Prozent akzeptieren. Dies deutet: Anleger zahlen Geld dafür, dass sie dem deutschen Staat zehn Jahre einen Teil ihrer Ersparnisse anvertrauen. Und: Unterm Strich – also unter Berücksichtigung der Inflation – fällt dieses Minus sogar noch größer aus.

Zum Vergleich: Mitte 2008 konnten sich Anleger nur über eine Rendite von rund 4,6 Prozent per annum freuen. Dass die Rendite von Bundesanleihen seither – abgesehen von kurzfristigen Ausreißern nach oben – sukzessive gesunken ist, ist aber nicht nur mit dem Sicherheitsbedürfnis der Investoren zu erklären, sondern vor allem auch mit der extrem expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). So haben die europäischen Währungshüter den Leitzins von 4,25 Prozent Mitte 2008

peu à peu auf 0 Prozent gesenkt. Bereits seit über drei Jahren verharrt der europäische Schlüsselzins nunmehr auf diesem Niveau.

Finger weg von Bundesanleihen

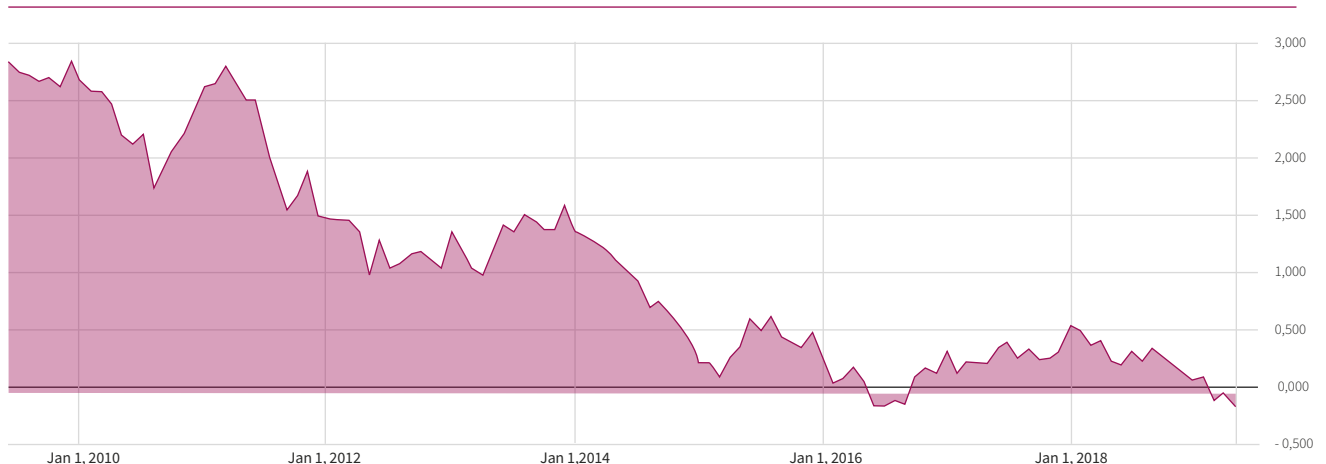
Dass Anleger, die ihre Bonds bis Fälligkeit halten wollen, einen großen Bogen um zehnjährige Bundesanleihen machen sollten, versteht sich angesichts dieses Renditeniveaus von selbst. Aber auch Anleger, die auf Kursgewinne spekulieren, sollten sich einen Einstieg mindestens zweimal überlegen. Möglich ist zwar, dass die Rendite noch ein wenig nachgeben könnte und somit Kursgewinne winken; am Rentenmarkt bewegen sich Renditen und Kurse systembedingt entgegengesetzt. Zum einen dürften diese möglichen Kursgewinne aber nicht allzu kräftig ausfallen. Und zum anderen sollten Anleger bedenken, dass die EZB über kurz oder lang die Leitzinswende einläuten wird – und damit einhergehend auch die Rendite von Bundesanleihen wieder ansteigen dürfte. Wann dieser Tag kommen wird, ist zwar ungewiss. Dass die Währungshüter den Leitzins im kommenden Jahr anheben werden, liegt aber durchaus im Bereich des Möglichen.

Fazit: Die Wahrscheinlichkeit, dass Anleger mit deutschen Staatsanleihen einen Zahlungsausfall hinnehmen müssen, tendiert zwar gegen null. Für diese Sicherheit zahlen Investoren aber auch einen sehr hohen Preis.

Unter 0 Prozent

Rendite von zehnjährigen Bundesanleihen, Angaben in Prozent

Quelle: Investing.com | Stand: 03. Juni 2019



Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Japan: Finanzielle Repression seit 1995

Liebe DSW-Mitglieder,

in Japan befinden sich die Leitzinsen seit fast einem Vierteljahrhundert praktisch auf der Nulllinie. Seit etwa 20 Jahren liegen die Renditen von fünfjährigen Staatsanleihen nur noch zwischen Null und gut einem Prozent pro Jahr. Seit 2012 gilt das auch hierzulande. Meines Erachtens gibt es gute Gründe anzunehmen, dass die gesamte Eurozone in ein japanisches Szenario rutscht. Demografisch befindet sich Europa sowieso auf dem absteigenden Ast. Sowohl das Wirtschaftswachstum als auch die Produktivzuwächse sind in der Eurozone seit Jahren konstant schwach. Das Bankensystem ist chronisch unterkapitalisiert. In internationalen Mathematik-Vergleichen fallen Europäer immer mehr hinter Südostasien und die USA zurück. Technologisch wächst der Abstand täglich und der politische Zusammenhalt bröckelt in Europa weiterhin sichtbar. Eine Zentralbank, die die Eurozone zusammenhalten will (Mario Draghi: „whatever it takes“), wird in einem solchen Umfeld an Nullzinsen festhalten und in Krisenzeiten auch weiter Geld drucken müssen. Wer dauerhaft auf regelmäßige Einnahmen aus Kapitalvermögen angewiesen ist, wird auf viele weitere Jahre hinaus um den Euro-Rentenmarkt einen großen Bogen machen müssen. Trotz ihrer Volatilität führt an Aktien kaum ein Weg vorbei.



Besonders schwach präsentierten sich im Mai die asiatischen Aktienmärkte, was mit der Eskalation im Handelsstreit zwischen den USA und China zusammenhängen dürfte. Der Shanghai Composite fiel vom 8. April bis zum 10. Mai um fast 14 Prozent. Seither konnte er nur wieder zwei Prozent zulegen. Chinesische Nebenwerte (CSI Small Cap 500) traf es mit Rücksetzern von 18,5 Prozent noch härter. Die Gegenreaktion lag bei Plus drei Prozent. Es dürfte in den kommenden Tagen lohnend sein, sich auch die Währungen anzusehen. Möglicherweise reagieren die Chinesen auf die erhöhten US-Zölle mit einer Yuan-Abschwächung. Vor diesem Hintergrund ist es wahrscheinlich, dass die Korrektur an den asiatischen Aktienmärkten noch nicht vorbei ist.

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



DEUTZ AG

Christian Krupp

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

Telefon +49 221 822 5400
Telefax +49 221 822 15 5401
E-Mail: ir@deutz.com
Web: www.deutz.com



SURTECO GROUP SE

Martin Miller

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

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

**SURTECO
GROUP**

we create.
we innovate.

VIB Vermögen AG

Petra Riechert

Leiterin Investor Relations
Tilly-Park 1
86633 Neuburg/Donau

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



HOCHTIEF Aktiengesellschaft

Tobias Loskamp, CFA

Head of Capital Markets Strategy
Opernplatz 2
45128 Essen

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



Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Schon Mitglied?

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder



Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

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

DSW
Die Anlegerschützer

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.



JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

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