

## Inhaltsverzeichnis

### 2-5 DSW-Mitteilungen

- 2 ThyssenKrupp: Alles auf Anfang
- 2 *Experten-Tipp*: Internationale Bilanzregeln haben wenig verbessert
- 3 DSW-Watchlist: Vorsicht bei Solarwerten
- 4 HV-Saison 2013: Aufregend unaufgeregt
- 4 Qimonda-Verkauf: Rechtsstreit
- 5 Managervergütung: DSW fordert mehr Sachlichkeit
- 5 *Experten-Tipp*: Spin-off ausländischer Unternehmen als steuerliche Bürde
- 6 S&K: Anlegern drohen hohe Verluste

### 6 Veranstaltungen – April 2013

### 6 Impressum

### 7-8 Aktivitäten der Landesverbände

Windreich AG: Dringender Handlungsbedarf wegen Insolvenzverschleppung

WGF AG: Anleihegläubiger müssen nun umgehend handeln!

### 9 Konjunkturmonitor

US-Wirtschaftsmotor erhöht seine Drehzahl

### 10 Börsenmonitor

Zypern stoppt Aktien-Rally

### 11 Mitgliedsantrag

## Wahlkampföffnung



Liebe Leserin, lieber Leser,

**der Wahlkampf vor der Bundestagswahl im Herbst ist eröffnet und hat sein erstes großes Thema gefunden: nicht die Rolle der Ehe und Familie, nicht die Überwindung der europäischen Schuldenkrise oder die Ausbildung unserer Jugend. Ausgerechnet über die Vorstandsvergütung wollen sich alle Parteien profilieren und zeigen, wie volksnah sie denken.**

Anlass für dieses Thema ist der Schweizer Volksentscheid, der klare Vorgaben für die Managervergütung beschlossen hat. In ein bis zwei Jahren wird daraus ein Gesetz werden, dessen Auswirkungen man heute nur erahnen kann. Nun schwingen sich hierzulande Politiker jeglicher Couleur auf, gleiche Regeln auch für Deutschland zu fordern. Was dabei aber vergessen wird, ist die Tatsache, dass wir seit nun zehn Jahren intensiv über dieses Thema in Deutschland diskutieren und genau diese Politiker selbst klare Regeln aufgestellt haben, die die Schweizer nun erst bekommen sollen. Bisher gab es dort nämlich gar keine Vorgaben. VorstAG, VorstOG, flankiert durch einen ausgewogenen Corporate Governance Kodex bilden hierzulande ein feinmaschiges Netz an Regeln. Es ist nicht zuletzt dafür verantwortlich, dass es Vergütungsexzesse wie in der Schweiz hier nicht gibt.

Zudem liegt in Deutschland der Ball beim Thema Vergütung zunächst beim Aufsichtsrat. Die klare Trennung von Aufsicht und Geschäftsführung verteilt auf zwei Gremien zeigt also auch hier seine Stärke, die so bei den Eidgenossen nicht praktiziert wird. So ist es Aufgabe des Aufsichtsrats, eine angemessene und motivierende Vergütung mit dem Vorstand zu vereinbaren. Danach wird die Hauptversammlung um Zustimmung gebeten. Dies wird im DAX flächendeckend seit Jahren praktiziert.

Wir können also nicht von der Schweizern lernen. Im Gegenteil: Die Schweizer kopieren gerade unser System. Dessen sollten sich auch unsere Politiker – trotz Wahlkampf – in Berlin gewahr werden.

Ihr Marc Tüngler

## ThyssenKrupp: Alles auf Anfang

**Er ist einer der einflussreichsten deutschen Manager, er gehört zu den Mitbegründern der Deutschen-Corporate-Governance-Kultur und er ist ohne Frage ein Urgestein beim Stahlgiganten ThyssenKrupp. Die Rede ist von Gerhard Cromme. Doch dem Druck der vergangenen Monate war am Ende auch der hartgesottene Topaufseher nicht gewachsen: Cromme legte seine Ämter beim Essener DAX-Konzern nieder.**

Die Personalie Cromme ist deutlich mehr als ein „normaler“ Wechsel im Kontrollgremium: „Jetzt ist Raum für einen Neuanfang bei ThyssenKrupp“, meint DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Immerhin steht Cromme auch als Synonym für eine extrem schwierige und krisenbehaftete Zeit des Konzerns. So gab es in den vergangenen Monaten zunächst die sogenannte Luxusreisen-Affäre, bei der Journalisten und Gewerkschafter auf Konzernkosten unter anderem nach China und Südafrika gereist waren. Letztlich führte die Affäre zu personellen Konsequenzen im Vorstand.

Nur wenige Wochen später fiel ThyssenKrupp erneut mit Negativschlagzeilen auf: Das Bundeskartellamt verurteilte das Unternehmen wegen illegaler Preisabsprachen beim Bau von Schienen zu einer Geldbuße von mehr als 100 Millionen Euro. Und auch die ruinösen Kosten für neue Stahlwerke in Brasilien

und den USA schlagen seit mehr als einem Jahr hohe Wellen. Zu allem Überfluss ging es in diesem Jahr dann auch noch den Aktionären des Stahlriesen gehörig ans Portemonnaie: Die Dividende fiel erstmals seit langer Zeit aus.

Die DSW sah bereits im Vorfeld der Hauptversammlung (HV) eine Menge Aufklärungsbedarf und wies auf den traurigen Gesamtzustand des Unternehmens hin. „ThyssenKrupp gibt zurzeit alles andere als ein gutes Bild ab“, stellte DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher fest. Als Konsequenz brachte die Schutzvereinigung mehrere Gegenanträge in die HV ein und kündigte zudem an, gegen die Entlastung mehrerer Vorstände und des Aufsichtsrates stimmen zu wollen. Damals wehrte Cromme sich noch gegen die Kritik der Aktionärsschützer, vor wenigen Wochen jedoch zog er die Konsequenzen.

Die Börse reagierte prompt. Der Aktienkurs machte einen „Erleichterungssatz“ nach oben. Bei der DSW blickt man nun intensiv auf den Nachfolger Crommes. Die schon nach wenigen Tagen präsentierte Lösung des Unternehmens hieß Ulrich Lehner. Der Ex-Vorstandschef des Konsumgüterriesen Henkel ist unter anderem auch Chef des Aufsichtsrats der Deutschen Telekom. Für die DSW ist deshalb seine Wahl im Fall ThyssenKrupp nur bedingt erfreulich. „Wir hätten uns einen Kandidaten von außen gewünscht, das wäre glaubhafter gewesen“, so DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher.

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

## Internationale Bilanzregeln haben wenig verbessert

**Frage:** Als ehemaliger Wirtschaftsprüfer und Kenner des deutschen Handelsgesetzbuchs war ich von Anfang an skeptisch, als vor rund 15 Jahren neue internationale Bilanzregeln eingeführt wurden. Angeblich sollten diese neuen Regeln für die Aktionäre und den Kapitalmarkt mehr Transparenz, Verständlichkeit und eine erhöhte internationale Vergleichbarkeit der Abschlüsse ermöglichen. Haben sich diese Erwartungen nach 15 Jahren aus Ihrer Sicht erfüllt? Oder war es ein Fehler sich beispielsweise vom Vorsichtsprinzip im HGB zu verabschieden? Und: Gibt es einen Weg zurück?

**Antwort:** An die Einführung internationaler Bilanzierungsregeln (IAS/IFRS) wurden tatsächlich hohe Erwartungen geknüpft. Aus heutiger Sicht müssen wir allerdings feststellen, dass sich diese Erwartungen zum Großteil nicht erfüllt haben.

Im Gegenteil: Die Komplexität der internationalen Regeln hat enorm zugenommen, nach wie vor existieren Bilanzierungswahlrechte. Und das Zahlenwerk ist auch nicht einfacher, klarer und damit international vergleichbarer geworden. Dennoch halte ich einen Weg zurück zu den alten nationalen HGB Regeln für wenig wahrscheinlich. Richtiger ist es wohl, die bestehenden IFRS Regeln weiterzuentwickeln und dabei auch bewährte HGB-Komponenten mit einzubeziehen. Hierfür ist in erster Linie das IASB (International Accounting Standards Board) zuständig. In einem weiteren Schritt wäre es dann wünschenswert, die IFRS-Regeln und die



US-amerikanischen Bilanzierungsregeln (US-GAAP) anzugleichen. Allerdings ist dies ein schwieriges Unterfangen, denn beispielsweise bei der Bildung von Risikovorsorge haben die Amerikaner sich gerade für einen anderen Weg als das IASB entschieden. Kurz gesagt: Die Vereinheitlichung und Vereinfachung der Bilanzierung bleibt ein absolutes Dauerthema.

**DSW-Watchlist: Vorsicht bei Solarwerten**

**Trotz der immer noch schwelenden Euro-Staatsschuldenkrise verlief für das Gros der deutschen Unternehmen das Geschäftsjahr 2012 ausgesprochen erfolgreich. Viele konnten sogar Rekordergebnisse ausweisen. Eine Entwicklung, die sich auch an den Börsen positiv niederschlug. So stieg der DAX30 im vergangenen Jahr um rund 29 Prozent, während der MDAX gar um 34 Prozent zulegte und der TecDAX immerhin noch 21 Prozent an Boden gut machen konnte. Die Kurse der 50 Gesellschaften, die in der DSW-Watchlist versammelt sind, sanken dagegen im Schnitt um 21 Prozent.**

Insgesamt fächert sich die Entwicklung auf, wenn der Betrachtungszeitraum erweitert wird. Hier hat der MDAX sogar einen noch deutlicheren Vorsprung. Der Index, in dem überdurchschnittlich viele exportorientierte Maschinenbauunternehmen gelistet sind, konnte im Fünfjahresvergleich um 21 Prozent und im Dreijahreszeitraum um 51 Prozent zulegen. Der TecDAX bot mit minus 15 respektive plus einem Prozent im Vergleich der Indizes den Anlegern die schlechteste Performance. Die im DAX30 versammelten deutschen Schwergewichte mussten im Fünfjahresvergleich ebenfalls ein Minus hinnehmen. Um 5,4 Prozent sank der Index in diesem Zeitraum.

Verglichen mit den verheerenden Werten des Kapitalvernichter-Index „Watchlist“ war das allerdings ein ausgesprochen moderater Rückgang. Hier lag das Minus auf Sicht der vergangenen fünf Jahre bei 81 Prozent – im Durchschnitt aller 50 Werte wohlgermerkt.

„Angeführt“ wird die Watchlist, die in diesem Jahr erneut in Zusammenarbeit mit der DSW-Mitgliederzeitschrift Focus Money erstellt wurde, von einem Neuling – und das gleich in zweierlei Hinsicht. Zum einen war die Centrotherm Photovoltaik AG bisher nicht auf der DSW-Watchlist zu finden. Zum anderen ist das Unternehmen insolvent. Dennoch wurde es nicht von der Liste genommen. Grund ist die Tatsache, dass Centrotherm im Rahmen eines sogenannten Insolvenzplans saniert werden soll, dem Gläubiger und Aktionäre im Januar zugestimmt haben.

Nicht neu ist die Branche, aus der der Träger der roten Laterne stammt. Es ist – einmal mehr – der Solarsektor, der übrigens die Hälfte der Top-Ten-Unternehmen stellt. Darunter die drei ersten Plätze. Sozusagen eine Dreifach-Niederlage für die Hersteller von Solaranlagen.

Centrotherm wies im Ein- und im Dreijahresvergleich die schlechteste Performance aller untersuchten Unternehmen auf. Im Fünfjahreszeitraum hat es immer noch für Platz zwei gereicht, übertroffen nur vom Vorjahresverlierer Conergy, der sich in der aktuellen Liste immer noch auf Rang sechs wiederfindet. Insgesamt ist die Marktkapitalisierung der Gesellschaft von 1,16 Milliarden Euro Ende 2007 auf 209 Millionen Euro Ende 2012 gefallen. Aktuell liegt der Wert des Unternehmens an der Börse noch bei rund 25 Millionen Euro.

Platz zwei der Watchlist belegt der ehemalige Solar-Branchenprimus SolarWorld. Die Bonner Gesellschaft, deren Gründer Frank Asbeck im Jahr 2008 noch mit einer Kaufofferte für den angeschlagenen Autobauer Opel Schlagzeilen machte, hat mittlerweile selbst akute Probleme. Die auf dem dritten Platz liegende Phoenix Solar AG kämpft ebenfalls ums Überleben.

Die hohe Präsenz von Werten aus der Solarbranche zeigt deutlich, dass Anleger sich dafür hüten sollten, bei ihren Investitionsentscheidungen Trends als Grundlage zu nutzen, statt einer genauen Analyse. Gerade wenn es um eine Branche geht, deren Geschäftsmodell am Subventionstropf der Regierung hängt, ist das keine gute Idee. Besonders gefährlich wird es, wenn bei der Begeisterung für ein Thema zusätzlich die Risikodiversifizierung des eigenen Depots vergessen wird.

Aber auch die Investition in große Gesellschaften aus vermeintlich sicheren Branchen schützt nicht zuverlässig vor herben Enttäuschungen. So sind gleich vier Gesellschaften aus dem DAX30 in der Watchlist vertreten. Im vergangenen Jahr waren es lediglich zwei.

Neben der Commerzbank und dem Energieversorger RWE, die beide schon in der letztjährigen Liste zu finden waren, sind



nun auch der RWE-Konkurrent E.ON sowie die Metro AG mit von der Partie. Die Commerzbank rangiert auf Platz 20 nach Rang neun im Vorjahr. E.ON ist auf Platz 35 in die Liste eingestiegen und liegt damit sogar schlechter als die RWE AG, die Rang 43 belegt. Der Handelskonzern Metro ist auf dem 38. Platz.

Grundsätzlich sei noch betont, dass es nicht unbedingt ein Verkaufssignal sein muss, wenn eine Gesellschaft auf der Liste auftaucht. Ein funktionierendes Geschäftsmodell vorausgesetzt, ist es manchmal sogar genau das Gegenteil. Aber es ist auf jeden Fall ein Warnsignal, das man als Aktionär ernst nehmen sollte.

### HV-Saison 2013: Aufregend unaufgeregt

**Die diesjährige Hauptversammlungssaison hat gleich mit einem Paukenschlag begonnen. Für die Aktionäre von ThyssenKrupp gab es mehr als genug zu diskutieren, beispielsweise den überraschend hohen Verlust von fünf Milliarden Euro, die drohenden Zahlungen wegen der Preisabsprachen zu Lasten der Deutschen Bahn sowie die Entlassung von drei Vorstandsmitgliedern. „Die Aktionäre hatten eine ganze Reihe unangenehmer Fragen an Vorstand und Aufsichtsrat, die aus unserer Sicht nur unzureichend beantwortet wurden“, erinnert sich DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.**

Natürlich taugt die Hauptversammlung der ThyssenKrupp AG aufgrund der existentiellen Probleme des Stahlunternehmens nicht als Blaupause für die gesamte HV-Saison 2013. Dennoch wird es auch in dieser Saison wieder etliche Themen geben, die öfter auftauchen und intensiv diskutiert werden:

**Operatives Geschäft im Zentrum:** In den Fokus der Investoren werden deutlich mehr als in den Jahren zuvor operative Themen und die Leistungsfähigkeit der Unternehmen rücken. In diesem Zusammenhang wird die Prognoseberichterstattung besonders durchleuchtet werden. Vielfach trauen sich die Unternehmen keinen konkreten Ausblick mehr zu, was sicherlich grundsätzlich nachvollziehbar ist. Allerdings wirkt dies auf Investoren wenig beruhigend und noch weniger geht diese Praxis mit den IFRS-Regeln konform. „Der Ausweg liegt hier in einer offenen Kommunikation der Rahmenbedingungen“, so Tüngler.

**Vergütung:** Das Thema Vergütung wird eine bedeutende, in manchen Fällen alles übertüchende Rolle spielen. Das wäre auch ohne Schweizer Volksentscheid bereits der Fall gewesen. Mit der Entscheidung der Eidgenossen ist die Brisanz dieses Themas aber nochmals angestiegen. Hinterfragt werden wird unter anderem, ob das bisher gültige System aus fixer und va-

riabler Vergütung gut austariert ist. Ebenso entscheidend ist die Transparenz. Die Vergütungssysteme sind für die Aktionäre nur dann durchschaubar, wenn diese transparent und verständlich dargestellt werden. Hier sollten die Unternehmen nicht nur die Systeme selbst, sondern auch die Vergütungsberichte auf Nachvollziehbarkeit hin überprüfen.

**Superwahljahr 2013:** In den nächsten Monaten werden allein im DAX rund 70 neue Aufsichtsratsmitglieder der Kapitaleseite gewählt. Hier geht es darum, dass der Aufsichtsrat oder der Nominierungsausschuss den gesamten Nominierungsprozess möglichst transparent macht. Sicherlich wird in diesem Zusammenhang die Diversity-Diskussion auch im Jahr 2013 ein ständiger Begleiter sein. „Das sollten die Aufsichtsratsvorsitzenden aber nicht als Problem ansehen, sondern als Chance nutzen, über die Zielzusammensetzung des Gremiums zu informieren“, fordert Tüngler.

Insgesamt wird die DSW in den nächsten Monaten wieder hunderte Hauptversammlungen besuchen. Die Anlegerschützer gehen davon aus, dass die Hauptversammlungssaison 2013 im Kern eher ruhig verläuft. Die meisten deutschen Unternehmen haben gut gewirtschaftet und sehen sich damit in der angenehmen Situation, positive Ergebnisse zeigen zu können. Das entlarvt wiederum die Unternehmen, die nicht in der Lage waren, in diesem positiven Umfeld respektable Ergebnisse abzuliefern.

### Qimonda-Verkauf: Rechtsstreit

**Der Verkauf der ehemaligen Chipsparte Qimonda durch den Münchener Elektronikriesen Infineon ist bereits einige Jahre her, doch er beschäftigt weiterhin die Gerichte – und macht Aktionärsschützern Sorgen.**

Grund hierfür ist das Gerichtsverfahren, das der Insolvenzverwalter der inzwischen zahlungsunfähigen Qimonda, Michael Jaffé, gegen Infineon vor knapp drei Jahren angestrengt hat. Jaffé wirft dem Unternehmen vor, beim Börsengang den Wert von Qimonda falsch berechnet zu haben und verlangt daher eine Nachzahlung von rund 3,4 Milliarden Euro. Eine enorme Summe, selbst für die im DAX notierte Infineon AG. Der Konzern stellt Gelder für mögliche Prozessrisiken zurück – allerdings nicht in der geforderten Höhe. Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW, fragte auf der Hauptversammlung des Unternehmens vor wenigen Tagen nach dem Stand des Verfahrens. Nach Auskunft des Chipherstellers dürfte die erste Instanz mindestens noch ein Jahr für die Urteilsfindung benötigen. Zudem ist man bei Infineon überzeugt, dass die Forderungen des Insolvenzverwalters unberechtigt sind.

## Managervergütung: DSW fordert mehr Sachlichkeit

**Die Diskussion um die sogenannte „Schweizer Abzocker Initiative“ schlägt auch in Deutschland hohe Wellen. Aus Sicht der DSW ist die Aufregung, die mittlerweile selbst Parteien des bürgerlichen Lagers erfasst hat, nicht nachvollziehbar. „Es wird Zeit, die Diskussion über die Vorstandsgehälter zu versachlichen und ideologie- sowie wahlkampffrei zu führen“, fordert DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.**

Fakt ist: Verschiedene Diskussionspunkte, die aktuell in der Schweiz für große Aufregung sorgen, sind hierzulande schon längst per Gesetz oder Ehrenkodex (Corporate Governance Kodex) geregelt. Dazu zählt auch die Abstimmung der Aktionäre über die Managervergütung: „Auf den Hauptversammlungen der 30 im DAX notierten Unternehmen stimmen die Anteilseigner bereits seit vier Jahren über die Vorstandsvergütungssysteme ab. Wir haben ein funktionierendes System, das ein Zusammenspiel aus Aufsichtsrat und Hauptversammlung beim Thema Vergütung ausgewogen regelt“, so Tüngler. Insofern sei in Deutschland bereits geübte Praxis, was in der Schweiz nun erst mühsam durchgesetzt wurde. Richtig ist, dass die Abstimmungsergebnisse für die Gesellschaften rechtlich nicht bindend sind. Dass das System funktioniert, zeigen

aber prominente Fälle wie die Deutsche Bank oder HeidelbergCement. Bei dem größten deutschen Finanzinstitut fiel die Mehrheit für das Vergütungssystem im Jahr 2010 denkbar knapp aus. Trotz der mehrheitlichen Zustimmung wurde das System angepasst und erneut zur Abstimmung gestellt. Bei HeidelbergCement votierten über 54 Prozent der Aktionäre gegen das Vergütungssystem des Unternehmens. Auch hier überarbeitete der Aufsichtsrat das System komplett neu.

Auch die Vergütung selbst wird mittlerweile durch ein dichtes Geflecht aus Gesetzen und Kodizes auf „Angemessenheit“ getrimmt. Zwar können Manager nach wie vor gut verdienen, wenn sie das gesamte Unternehmen durch ein erfolgreiches Geschäftsjahr geführt haben. Aber die viel zitierten großen „Exzesse“, also völlig übertrieben hohe Managerbezüge trotz schlechter Geschäfte, gibt es in der Realität nach Ansicht der DSW nicht mehr. In der Vergütungsstudie, die die Schutzvereinigung einmal pro Jahr gemeinsam mit der Technischen Universität München erstellt, zeigte sich 2012, dass ein Mitglied eines DAX-Vorstands im Geschäftsjahr zuvor durchschnittlich 3,1 Mio. Euro verdient hatte.

Damit werden die Vorstände gut und international konkurrenzfähig bezahlt. Doch für übertriebenen Aktionismus fehlt angesichts der Zahlen die Grundlage.

### Experten-Tipp von Ellen Ashauer-Moll

Leiterin des Kompetenzbereichs „Kapitalanlagen und Steuern“ bei der Beratungsgesellschaft Rödl & Partner

## Spin-off ausländischer Unternehmen als steuerliche Bürde

Kraft-Foods – Mondelez, Abbot – ABBVIE, mit diesen Namen verbindet der Anleger seit einiger Zeit nicht nur seine Investments. Vielmehr fragt er sich, warum die deutschen Banken diese sogenannten Spin-Off-Maßnahmen der Kapitalertragssteuer unterwerfen, wo doch eigentlich gar kein Gewinn entsteht. Der US-Lebensmittelkonzern Kraft-Foods hatte sich in Mondelez International, das künftig den Weltmarkt bedient, und in die Kraft Foods Group aufgespalten, die sich auf den US-Markt beschränkt. Erklären lässt sich die steuerliche Behandlung wie folgt: Jede Ausschüttung einer Kapitalgesellschaft führt zu einem steuerpflichtigen Ertrag, es sei denn, es liegt eine Kapitalrückzahlung vor (BFH vom 20.10.2010, I R 117/08). Gesetzlich geregelt sind bis dato nur die Fälle, in denen es zu einer steuerpflichtigen Sachausschüttung kommt. Ist die Höhe der Sachausschüttung bekannt – dies ist

wohl am ehesten bei inländischen Spin-Off der Fall – dann unterliegt diese der Besteuerung. Ist der Ertrag dagegen nicht zu ermitteln – dies ist wohl eher bei ausländischen Spin-Off der Fall – wird er laut Gesetz mit 0 Euro angesetzt. Ob diese Regelung nun auch in den Fällen Anwendung findet, in denen eine Kapitalrückzahlung vorliegt, ist aktuell noch offen. Nicht außer Acht bleiben darf die Frage, mit welchen Anschaffungskosten die „ausgeschütteten“ Aktien angesetzt werden. Erfolgt der Ansatz der Ausschüttung über die Vereinfachungsregel mit 0 Euro, so sind auch die Anschaffungskosten mit 0 Euro anzusetzen. Insoweit handelt es sich um einen Steueraufschub, weil bei Verkauf der erhaltenen Aktien die fehlenden Anschaffungskosten zu einer Besteuerung des Gesamterlöses führen. Wird dagegen die Sachausschüttung bewertet und unterliegt der Besteuerung, so sollen laut BMF-Schreiben vom 22.12.2009, Rz. 114, im Zeitpunkt der Depoteinbuchung die erhaltenen Anteile zum niedrigsten Börsenkurs des Vortages angeschafft sein. Dies führt zu einer gewissen Unschärfe, da die Höhe der Sachausschüttung regelmäßig nicht dem Börsenkurs bei Depoteinbuchung entsprechen dürfte. Es bleibt also dem Anleger überlassen, sich im Rahmen seiner Steuererklärung mit der Frage der Steuerbarkeit von Spin-Off-Maßnahmen zu beschäftigen, solange der Gesetzgeber diese Situation nicht gesetzlich klärt. Dem Vereinfachungsgedanken der Abgeltungssteuer wird damit sicherlich nicht Genüge getan.



## S&K: Anlegern drohen hohe Verluste

**Es ist einer der größten Betrugsfälle der vergangenen Jahre. Tausende Anleger sind betroffen, das Schadensvolumen könnte dreistellige Millionen-Euro-Beträge erreichen. Die Rede ist vom mutmaßlichen Schneeballsystem der S&K Immobiliengruppe.**

Die in Untersuchungshaft sitzenden Chefs der Immobiliengruppe S&K hatten offenbar leichtes Spiel: Mit unrealistischen aber umso verlockenderen Renditeversprechen gelang es ihnen über Jahre, bei tausenden Privatanlegern immense Summen einzu-

sammeln. Das Geld, so wurde den Investoren versprochen, sollte in geschlossene Immobilienfonds investiert werden.

Doch die Staatsanwaltschaft vermutet, dass das Kapital lediglich dazu genutzt wurde, den S&K-Gründern ein Leben in Saus und Braus zu ermöglichen. Den Geprellten drohen nun hohe Verluste. „Der Fall zeigt, wie erschreckend leicht es gerade im Bereich des grauen Kapitalmarkts und der geschlossenen Fonds ist, Leute über den Tisch zu ziehen“, sagt Thomas Hechtfischer, Geschäftsführer von der DSW. Sein Rat: Kleinanleger sollten grundsätzlich auf der Hut sein vor hohen Renditeversprechen.

## Veranstaltungen – April 2013

Im Rahmen unserer **kostenfreien und für jedermann zugänglichen** Aktien- und Anlegerforen präsentieren sich deutsche und internationale Publikumsgesellschaften. So können sich auch Privatanleger aus Quellen informieren, die sonst nur institutionellen Investoren und Analysten eröffnet sind — so zum Beispiel der unmittelbaren Diskussion mit dem Management. Alle Aktienforen beginnen jeweils um 18:30 Uhr und enden um circa 21 Uhr.

**> Veranstaltungsübersicht**

Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
11. April 2013	Bonn
17. April 2013	Essen
19. April 2013	Stuttgart
30. April 2013	München

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

## Impressum

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

Peter-Müller-Str. 14 40468 Düsseldorf  
 Tel.: 0211-6697-02 Fax: 0211-6697-60  
 E-Mail: dsw@dsw-info.de www.dsw-info.de

### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Marc Tüngler (Hauptgeschäftsführer), Jella Benner-Heinacher (stv. Hauptgeschäftsführerin), Thomas Hechtfischer (Geschäftsführer)

Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

### REDAKTION:

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

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

### WERBUNG:

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

### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Thomas Hechtfischer, Marc Tüngler

### ANSPRECHPARTNER:

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

### TECHNISCHE UMSETZUNG:

Zellwerk GmbH & Co. KG

### BILDNACHWEIS:

Seite 1 und 2: Matthias Sandmann; Seite 3: © Denis Junker - Fotolia.com; Seite 5: Rödl & Partner; F.Schmidt - Fotolia.com; Seite 9: © Evren-Kalinbacak - Fotolia.com; Seite 10: © Petrus Bodenstaff - Fotolia.com; Seite 1-8: © H-J Paulsen - Fotolia.com

## Windreich AG: Dringender Handlungsbedarf wegen Insolvenzverschleppung

**Knapp 125 Millionen Euro hat die Windreich AG, der nach eigenen Angaben größte deutsche Planer von Windparks in der Nordsee, von Anlegern durch so genannte „Mittelstandsanleihen“ eingesammelt. Die Besitzer dieser Papiere erreichte jetzt eine Hiobsbotschaft: Die Staatsanwaltschaft Stuttgart ermittelt wegen des Verdachts auf Bilanz- und Marktpreismanipulation und zudem wegen möglicher Insolvenzverschleppung.**

Zuletzt konnten fällige Stückzinsen für die Windreich-Anleihen nur mit Verspätung gezahlt werden. Die Kurse der festverzinslichen Papiere fielen in der Folge auf ein insolvenzähnliches Niveau. Anleger haben Grund zur Sorge, meint daher Kapitalanlagerechter Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW: „Es deutet viel darauf hin, dass nach Solar Millennium, Sic Processing und WGF erneut ein Unternehmen in die Krise gerät, das sich zum Gutteil durch die Ausgabe von Mittelstandsanleihen an Privatanleger finanziert hat. Diese Gläubiger bangen nunmehr mit Recht um ihr Geld.“

Zum Hintergrund: Im März 2010 hatte die AG eine 6,50-Prozent-Anleihe mit dreijähriger Laufzeit über ein Volumen von 50 Millionen Euro (ISIN: DE000A1CRMQ7) emittiert. Im Juli 2011 kam eine weitere 6,50-Prozent-Anleihe (Laufzeit bis Juli 2016) im Volumen von 75 Millionen Euro (ISIN: DE000A1H3V3) hinzu.

Wie kann es nun weitergehen? Für die Anleihegläubiger sind laut Rechtsanwalt Nieding mehrere Szenarien denkbar:

1. Im besten Fall kommt die Windreich AG ihren Zahlungsverpflichtungen aus den Anleihebedingungen trotz aller Widrigkeiten nach. Dies bedeutet: Sie zahlt pünktlich ihre Zinsen und nach Endfälligkeit der Anleihen das Kapital zurück.
2. Die Anleihe-Zinsen werden verspätet oder gar nicht ausbezahlt. Diese Gefahr besteht dann grundsätzlich auch für die Rückzahlung des Kapitals bei Endfälligkeit der jeweiligen Anleihe.

3. Die Emittentin beruft eine Gläubigerversammlung ein. In dieser kann fast jede mögliche Kapitalmaßnahme zur wirtschaftlichen Rettung des Unternehmens mit qualifizierter Mehrheit beschlossen werden. Hierzu gehört beispielsweise die strukturelle Veränderung der Anleihebedingungen, ein so genannter Kapitalschnitt, bei dem die Anleihegläubiger dann auf einen Teil ihrer Forderungen verzichten müssen. Oder die Anleiheforderungen werden in Mitgliedschaftsrechte umgetauscht (Debt-to-Equity Swap).

4. Im „Worst Case Scenario“ kann die Windreich AG ihren Zahlungsverpflichtungen nicht mehr nachkommen. Nach Medienberichten soll der Gründer der Windreich AG bereits angedeutet haben, dass die Finanzlage des Unternehmens nicht sonderlich rosig ist. Dann hätte das Unternehmen die Möglichkeit, ein Schutzschirmverfahren einzuleiten und einen Dritten als Sachwalter einzusetzen, während die Geschäftsführung weiterhin das Unternehmen leitet. Alternativ könnte ein Gericht nach Insolvenzantrag einen vorläufigen Gläubigerausschuss bestimmen, der dann gegebenenfalls einstimmig einen Insolvenzverwalter bestimmt.

Für den Fall, dass die Windreich AG ihren Zahlungsverpflichtungen aus den Anleihebedingungen nicht nachkommt, ist es wichtig, dass die Interessen der Anleihegläubiger sachgerecht vertreten werden. Eine Gläubigerversammlung kann nach § 9 Abs. 1 des Schuldverschreibungsgesetzes (SchVG) nämlich auch einberufen werden, wenn Gläubiger, deren Schuldverschreibung zumindest 5 Prozent der ausstehenden Schulden erreichen, dies verlangen – etwa mit dem Hinweis auf ihr besonderes Interesse, beispielsweise wegen der Wahl eines Gemeinsamen Vertreters. Dieser Gemeinsame Vertreter bündelt dann die Interessen der Anleihegläubiger und kann so die Ansprüche der Anleihegläubiger besser durchsetzen.

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



## WGF AG: Anleihegläubiger müssen nun umgehend handeln!

**Am 18. März 2013 fand eine Informationsveranstaltung für Großinvestoren und Rechtsanwälte geschädigter Anleger der WGF AG statt. Die WGF AG hat in der Informationsveranstaltung den vorläufigen Insolvenzplan für die Insolvenz in Eigenverwaltung vorgestellt und Szenarien beschrieben, die bei einer sofortigen Abwicklung des Unternehmens, wie auch im Falle der Sanierung in Eigenverwaltung, möglich sind.**

Anleiheinvestoren drohen hohe Verluste. So sollen Anleihegläubiger bei einer sofortigen Abwicklung der WGF AG bis zum Jahr 2014 lediglich in etwa 20 bis 30 Prozent Ihrer Investitionssumme aufgrund der Grundpfandrechtlichen Besicherung der Hypothekenanleihen erhalten. Der aktuelle Bestandswert der Immobilien soll sich auf gerade mal rund 40 Millionen Euro belaufen. Mit einer Insolvenzquote wäre im Falle der Abwicklung nicht zu rechnen. Die derzeit vorhandenen liquiden Mittel des Unternehmens sollen sich auf lediglich circa 1 Million Euro belaufen.

Die WGF AG bewirbt die Insolvenz in Eigenverwaltung als angeleglich für die Anleihegläubiger bessere Lösung. Demnach sollen die laufenden Projekte fertiggestellt werden. Die Hypothekenanleihegläubiger könnten nach Darstellung der WGF AG mit einer höheren Zahlung auf Ihre Investition in Höhe von weiteren rund 20 bis 30 Prozent rechnen. Wie die Mittel für die Projektrealisierung aufgebracht werden sollen und ob dadurch eine Realisierung der Projekte überhaupt möglich ist, ist unklar.

„Diese Szenarien sind für die Anleihegläubiger erschreckend, gingen sie doch bis jetzt davon aus, dass ihre Investition in nennbarem Umfang mit Grundpfandrechten besichert ist“ erklärt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

Der Anlagerechsexperte rät dringend dazu, dass sich die Anleihegläubiger zusammenschließen und in der Gläubigerversammlung einen sogenannten „Gemeinsamen Vertreter“ bestellen. Der Gemeinsame Vertreter ist dann zuständig für die Durchsetzung der Ansprüche der Gläubiger im Insolvenzverfahren.

„Nach unserer Auffassung sollte zumindest der ehemalige Vorstand von der Verwaltung des Unternehmens ausgeschlossen werden. Wieso sollte man ihm jetzt die Durchführung der Eigenverwaltung anvertrauen, denn immerhin hat er das Unternehmen bis in die Insolvenz geführt. Die Vermögenslage des Unternehmens spricht für sich. Auch die verspätete Vorlage des Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2011 erhärtet den Verdacht, dass die Annahme einer vertrauensvollen Ge-

schaftsführung durch den Vorstand nicht länger gerechtfertigt ist“, so Nieding.

Die Anleihegläubiger sollten darüber hinaus mögliche Schadensersatzansprüche auch unter strafrechtlichen Gesichtspunkten prüfen lassen, da der Wert des Immobilienbestandes hier gravierende Zweifel an der prospektierten Darstellung der Besicherung des Anleihekaptals zulässt, so Nieding. Mit Beschluss vom 01. März 2013 forderte das Insolvenzgericht die Gläubiger der WGF AG auf, ihre Forderung bis zum 26. April 2013 beim Sachwalter anzumelden. Das Gericht setzte den Termin für die Gläubigerversammlung auf den 22. Mai 2013 fest. Mit weiterem Beschluss vom 12. März 2013 beraumte das Insolvenzgericht noch kurzfristig eine Gläubigerversammlung für die Anleihegläubiger für den 8. April 2013 an. „Zum Nachweis der Forderung und der Berechtigung zur Teilnahme an der Gläubigerversammlung ist es erforderlich, dass die Anleihegläubiger eine Sperrbescheinigung vorlegen. Hierbei handelt es sich um ein Dokument der Depotbank, aus dem hervorgeht, dass der Depotinhaber nicht bis zum 22. Mai 2013 einschließlich über die WGF-Anleihen verfügen kann“, erklärt Nieding.

Die Anleihegläubiger der WGF AG, die ihre Anleihebeteiligung in einem Depot bei der Commerzbank oder der comdirect Bank halten, können durchatmen. Die für die Teilnahme an der Gläubigerversammlung und für die Forderungsanmeldung erforderliche Sperrbescheinigung (auch Hinterlegungsbescheinigung genannt) mit Gültigkeit bis einschließlich 22. Mai 2013 wird durch die Commerzbank und comdirect Bank automatisch an die Depotkunden versandt. „Nachdem unsere Mandanten uns mitgeteilt haben, dass es vermehrt bei den depotführenden Banken zu Verzögerungen bei der Übersendung der erforderlichen Sperrbescheinigung kam, haben wir uns mit den Banken in Verbindung gesetzt und erwirkt, dass WGF-Anleihegläubigern die Sperrbescheinigung ihrer Anleihebestände mit Gültigkeit bis einschließlich 22. Mai 2013 automatisch zugeht“, sagt Nieding.

„Die Commerzbank und die comdirect Bank werden nun ihren Depotkunden die Sperrbescheinigung unverzüglich zusenden, so dass diese noch vor der Gläubigerversammlung am 08. April 2013 vorliegt und unsere Mandanten diese uns zur wirksamen Vertretung auf der Gläubigerversammlung zusenden können“, so Nieding.

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





## US-Wirtschaftsmotor erhöht seine Drehzahl

**Der europäische Währungsraum kommt einfach nicht zur Ruhe. Nicht nur die weiterhin ungewisse politische Zukunft in Italien und die Beinahe-Staatspleite in Zypern bereiten Kopfzerbrechen. Zuletzt stieg auch die Befürchtung, dass Slowenien möglicherweise unter den europäischen Rettungsschirm flüchten könnte. Wenig Mut macht zudem, dass auch einige der jüngst präsentierten Konjunkturindikatoren aus der Eurozone die zuvor gehegten Hoffnungen nicht erfüllen konnten. Das Gros der US-Konjunkturindikatoren fiel hingegen besser aus als erwartet.**

Allem Anschein nach verstärkt sich nun auch der Gegenwind für die heimische Wirtschaft, dies signalisiert zumindest der Ifo-Geschäftsklimaindex. So gab das wohl wichtigste deutsche Konjunkturbarometer im März nach vier Anstiegen in Folge erstmals nach – und zwar um 0,7 auf 106,7 Punkte. Grund zur Sorge besteht aber noch nicht. Die Stimmungswerte der Unternehmen weisen im historischen Durchschnitt immer noch einen guten Wert auf.

### EU-Einkaufsmanagerindizes geben nach

Bergab ging es im März auch mit dem Euroraum-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe. Statt eines erwarteten Anstiegs gab der Index vor allem aufgrund der schleppenden Konjunktur in Südeuropa, der Zypernkrise und der Reformunlust Frankreichs um 1,3 auf 46,6 Punkte nach. Der entsprechende Index für den Dienstleistungssektor schrumpfte indes um 1,4 auf 46,5 Zähler. Dass der Gesamteinkaufsmanagerindex für den Euroraum ebenfalls Federn lassen musste, ist die logische Konsequenz. Vorläufigen Angaben zufolge sank der Index im März von 47,9 auf 46,5 Punkte.

Einige Indikatoren konnten jedoch auch positiv überraschen – etwa der ZEW-Index. Demnach schätzen die vom Zentrum für

Europäische Wirtschaftsforschung befragten Experten die Aussichten für die deutsche Wirtschaft weiterhin positiv ein. So stieg der ZEW-Index im März leicht von 48,2 auf 48,5 Punkte. Zum Vergleich: Der langjährige Durchschnitt des Stimmungsbarmeters liegt bei 23,5 Punkten.

Während die meisten Daten für Europa zuletzt eher ernüchternd ausfielen, konnte das Gros der US-Konjunkturindikatoren durchaus überzeugen. So verzeichnete der US-Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe im Februar nicht nur den dritten Anstieg in Folge, sondern erklimmte mit 54,2 Punkten zudem den höchsten Stand seit Mitte 2011. Vom Finanzdienstleister Bloomberg befragte Experten hatten im Vorfeld lediglich einen Wert von 52,2 Zählern erwartet.

### Einkaufslaune der US-Konsumenten scheint intakt

Die US-Einzelhandelsumsätze fielen im Februar ebenfalls besser aus als prognostiziert. Während der Markt im Schnitt einen Anstieg um 0,5 Prozent erwartet hatte, legten die Erlöse letztendlich um 1,1 Prozent gegenüber dem Vormonat zu. Nach einem verhaltenen Start ins neue Jahr, hat im Februar auch die US-Industrieproduktion ihre Drehzahl erhöht. Im Vergleich zum Januar stieg sie um 0,7 Prozent. Einen Dämpfer gab es hingegen jüngst am US-Arbeitsmarkt zu verzeichnen. So stiegen die Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe in der vergangenen Woche überraschend stark an – und zwar auf 385.000.

### Wieder positive Signale aus dem Reich der Mitte

Auch die chinesische Industrie präsentierte sich im März überraschend stark. Nachdem zuletzt einige Konjunkturdaten negativ überrascht haben, fiel der – einer ersten Schnellschätzung zufolge – wichtige HSBC Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe deutlich besser aus als erwartet. Während vom Markt im Vorfeld ein Wert von 50,8 Punkten prognostiziert worden war, stieg der Index auf 51,7 Punkte – und notiert damit deutlich über der Expansionsschwelle von 50 Zählern.



## Zypern stoppt Aktien-Rally

**Beflügelt von guten Konjunkturdaten – allen voran aus den USA – und der Aussicht auf weiterhin günstiges Notenbankgeld verzeichneten die Aktienmärkte Anfang März kräftige Kurszugewinne. Im Fahrwasser der Zypernkrise fand die Rally jedoch ein jähes Ende. Unterm Strich konnte das Gros der wichtigsten Indizes auf Monatssicht jedoch Boden gut machen.**

So erklimm der heimische Leitindex DAX, der im Vergleich zum Vormonat um knapp 2,5 Prozent zulegte, mit über 8.000 Punkten Mitte März sogar den höchsten Stand seit 2007. Auch der EuroStoxx 50 machte Boden gut, rund 1 Prozent stieg das europäische Börsenbarometer.

Nicht mehr ganz so rasant ging es zuletzt mit dem MDax bergauf. Der 50 Werte umfassende Index hat im letzten Monat etwa 1,8 Prozent zugelegt. Der andere kleine Bruder des DAX, der SDAX, musste hingegen Federn lassen. Gegenüber dem Vormonat büßte der Small-Cap-Index über 3 Prozent an Wert ein.

### Dow Jones erklimmt Allzeithoch

Gestützt von zahlreichen erfreulichen Konjunkturdaten stieg auch der US-amerikanische Dow Jones an, wenngleich auch die US-Börsen angesichts der Zypern-Problematik Mitte März einen Gang zurückgeschaltet hatten. Dennoch: Im Verlauf des zurückliegenden Monats legte der Dow Jones um etwa 3 Prozent zu und erreichte vor wenigen Tagen mit über 14.600 Zählern sogar ein neues Allzeithoch. Neben einigen guten Wirtschaftsdaten dürfte auch die Aussicht auf weiterhin billiges Notenbankgeld den Aktienkursen einen Schub verliehen haben. So hat die US-Notenbank Fed jüngst angekündigt, weiterhin an ihrer expansiven Geldpolitik festzuhalten und die Märkte mit frischem Geld versorgen, so lange die Zahl der Arbeitslosen nicht unter 6,5-Prozent-Marke fällt.

Der Nikkei wuchs im gleichen Zeitraum gar um über 6 Prozent. Auch das ist Folge der anhaltenden expansiven Geldpolitik der japanischen Notenbank, die den Wert des Yen damit niedrig hält und die Ausfuhren der stark von Exporten abhängigen japanischen Wirtschaft günstig macht. Nicht ganz so stabil präsentierten sich die Börsen der aufstrebenden Schwellenländer. Unter Druck gerieten zuletzt vor allem die Aktienmärkte in Osteuropa. So büßte der länderübergreifende CECE Index im Vergleich zum Vormonat gut 5,5 Prozent an Wert ein. Aber auch das Gros der asiatischen Indizes musste im Monatsverlauf Federn lassen.

### Sicherheit steht hoch im Kurs

Die jüngsten Hiobsbotschaften rund um die Euro-Schuldenkrise verliehen auch dem Bund Future Rückenwind – und zwar so sehr, dass er in den vergangenen vier Wochen um über 1,5 Prozent zulegte.

### Starker Dollar, schwacher Euro

Runter ging es hingegen für den Euro. Im letzten Monat wertete die europäische Gemeinschaftswährung im Vergleich zum US-Dollar um fast 2 Prozent ab. Zwar bedarf es des Blicks in die Glaskugel, um die weitere Entwicklung des Euro zu prognostizieren. Doch solange die politische Situation in Italien nicht geklärt ist, könnte der Euro weiterhin anfällig bleiben. Wie sehr das Vertrauen in den Euro zuletzt gelitten hat, zeigt auch die Reaktion des US-Großinvestors Pimco, der vor wenigen Wochen ankündigte, seine Euro-Anlagen zu reduzieren. Unter Druck gerieten auf Monatssicht auch die Kurse der Edelmetalle. Die möglichen Gründe: Zum einen sind die Inflationsgefahren derzeit überschaubar. Zudem könnte der starke Dollar die Kurse belastet haben. Gold, Silber und Platin werden wie fast alle Rohstoffe in der US-Währung gehandelt. Daher büßen Rohstoffe für Anleger aus dem Nicht-Dollar-Raum an Attraktivität ein, sobald der Dollar an Wert gewinnt.

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder

**Werden Sie Mitglied der DSW!**



### Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

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



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

## JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname

Straße, Nr. PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

Den Jahresbeitrag in Höhe von € 95,00 zahle ich  per Rechnung  bequem durch Bankeinzug

Bank

Kontonummer BLZ FM 40/2012

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

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