

## Inhaltsverzeichnis

### 2-6 DSW-Mitteilungen

- 2 Hawesko: Machtkampf um Weinhändler
- 2 *Experten-Tipp*: Crowdfunding: Noch kein einheitliches Regelwerk
- 3 Europäische HV-Trends: Blick über den Tellerrand
- 4 DSW-Aufsichtsratsstudie: Wenning jetzt alleinige „Nummer eins“
- 5 Münchner Oberlandesgericht macht Ex-HRE-Aktionären Hoffnung
- 5 BGH-Urteil zu Telekom-Börsengang ist keine Überraschung
- 6 Aktienmarktstrategie: Verlierer verkaufen, Gewinner halten

### 7-11 Aktivitäten der Landesverbände

- 7 DSW-Vizepräsident begleitet Restrukturierung der DF Deutsche Forfait AG
- 7 In eigener Sache
- 7 Kündigungswelle bei lukrativen Bausparverträgen
- 8 Verbraucherdarlehen eröffnet Widerrufsmöglichkeit
- 9 Golden Gate GmbH: zweite Gläubigerversammlung
- 10 Anlegerfrage an Malte Diesselhorst, DSW: Auf welche Aktien setzen?
- 11 Welche Ansprüche haben FuBus-Anleger?

### 12 Konjunkturmonitor

Zuversicht überwiegt

### 13 Börsenmonitor

USA hui, Europa pfui

### 14 Impressum

### 14 Veranstaltungen – Januar 2015

### 15 Mitgliedsantrag

## Was bringt das neue Jahr?



Liebe Leserin, lieber Leser,

**das gesamte DSW-Team und die Redaktion des DSW-Newsletters wünschen Ihnen für 2015 alles Gute, viel Glück, Frieden und immer beste Gesundheit.**

Was erwartet uns Anleger in 2015? Das noch junge neue Börsenjahr wird wieder viele Herausforderungen und Themen für uns bereithalten. Bedenklich ist, dass diese auch in 2015 wieder oft aus geopolitischen Unruhen auf der ganzen Welt resultieren. Beruhigende Stimmen wollen uns vermitteln, dass wir heute schlichtweg mehr und intensiver über Krisen, Epidemien und Unglücke als früher informiert werden. Dieser sicher gut gemeinte Hinweis kann aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass wir uns derzeit rund um den Globus mit enormen Problemen konfrontiert sehen, die noch lange nicht ausgestanden sind.

Dass der DAX und auch die anderen Indizes dem dennoch bisher trotzten, ist – wie uns allen immer bewusst sein sollte – in erster Linie auf die höchst expansive Geldpolitik der Notenbanken zurückzuführen. Die Geldhähne werden sicher auch 2015 weiter geöffnet bleiben. Daneben wird sich für Europa und insbesondere für Deutschland positiv auswirken, dass der Euro gegenüber dem US-Dollar nochmals an Wert verliert. Der etwas schwächere Euro wird allerdings zugleich dafür sorgen, dass wir nicht eins zu eins von dem stark gesunkenen Ölpreis profitieren können. Dennoch wird der Preisverfall beim schwarzen Gold eher positiv auf die Wirtschaft strahlen. Allein diese beiden Themen, kombiniert mit der weiterhin sehr hohen Effizienz, mit denen die deutschen Unternehmen agieren, wird dazu führen, dass die Bewertung der heimischen Unternehmen an den Börsen weiterhin als nicht überzogen erscheint und weiteres Kurspotenzial vorhanden ist.

Letztendlich wird es also auch 2015 wieder die Politik sein, die mit ihren Entscheidungen die Börsenkurse beeinflusst. Gelingt es, die komplexen politischen Fragestellungen nicht eskalieren zu lassen, sehen wir uns einem positiven Börsenjahr 2015 gegenüber. Sollte es jedoch den geopolitischen Playern nicht gelingen, die aktuellen Probleme behutsam zu managen, werden wir dies nicht nur an den Börsen massiv spüren.

Ihr Marc Tüngler

## Hawesko: Machtkampf um Weinhändler

**Um die Hawesko Holding tobt derzeit eine Übernahmenschlacht zwischen zwei Großaktionären. Textilmillionär Detlev Meyer, dem bereits 29 Prozent des Weinhändlers gehörten, hat völlig überraschend ein Übernahmeangebot abgegeben und so mittlerweile 2 Prozent weitere Anteile eingesammelt. Damit ist er am bislang größten Anteilseigner und Vorstandschef Alexander Margaritoff (30 Prozent) vorbeigezogen.**

Die DSW ist von der Offerte ebenso irritiert, wie andere freie Aktionäre. „Aus Sicht der DSW sind die gebotenen 40 Euro je Aktie kein angemessener Preis. Herr Meyer will hier die Kontrolle erwerben, ohne dafür eine nennenswerte Prämie zu zahlen“, stellt Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW fest. „Dass gleichzeitig angekündigt wird, die Dividende in den nächsten Jahren halbieren zu wollen, ist schlichtweg als unfreundlicher Akt zu werten“, so der Anlegerschützer weiter. „Damit soll die Hawesko-Aktie an At-

traktivität verlieren und die Aktionäre davon überzeugt werden, das Angebot trotz des zu niedrigen Preises anzunehmen“, ist Tüngler überzeugt.

Ebenfalls nicht sonderlich erfreulich sei der Umstand, dass mit dem Vorstand der Hawesko Holding zuvor offenbar nicht beziehungsweise nicht in ausreichendem Maße eine Einigung über das weitere Vorgehen erzielt werden konnte. „Die Erfolgsgeschichte von Hawesko wurde und wird maßgeblich vom Vorstandschef Margaritoff geprägt.

Er genießt hohes Ansehen bei Kunden, Mitarbeitern und Winzern. Das nun vorliegende Übernahmeangebot gefährdet – trotz aller gegenteiliger Beteuerungen – dass der Garant für den Erfolg der Hawesko auch weiterhin an Bord bleiben kann“, warnt Tüngler.

Insgesamt rät die DSW daher den Aktionären der Hawesko Holding AG von einer Annahme des aktuellen Übernahmeangebots ab.

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

## Crowdfunding: Noch kein einheitliches Regelwerk

**Frage:** Als eifriger Internetnutzer sehe ich immer mehr Fälle, in denen Gelder der Anleger über das Internet eingesammelt werden. Dabei gibt es projektbezogen verschiedene Arten Geld einzusammeln. Einmal ist es eine Art Spende, ein anderes Mal wird dem Kleinanleger sogar ein Beteiligungsrecht an einem möglichen Erfolg eingeräumt. Ich würde nun gerne von Ihnen wissen, ob das Modell, das unter dem Namen „Crowdfunding“ bekannt ist, eigentlich rechtlich geregelt ist und wer solche Geschäfte überwacht?

**Antwort:** Rein formal wird unterschieden zwischen dem Crowdfunding und dem Crowdinvesting. Bei ersterem handelt es sich um eine Geldleistung für ein konkretes Projekt, ohne dass der Geldgeber hierfür eine Gegenleistung erhält. Es ist also tatsächlich eher eine Spende. Daneben gibt es das Crowdlending und das Crowdinvesting. Beim Crowdlending handelt es sich um Darlehen. Dies bedeutet: Dem Geldgeber wird versprochen, dass ihm der Betrag mit oder ohne Zinsen zurückgezahlt wird.

Beim Crowdinvesting investiert der Anleger dagegen in bestimmte Projekte und erhält hierfür eine Beteiligung an künftigen Gewinnen oder sogar Anteile an dieser Gesellschaft. Bekanntestes Beispiel in Deutschland ist die Finanzierung des Stromberg-Films über diese Form. Für die Filmproduktion wurde eine Million Euro eingesammelt, die Geldgeber im Gegenzug am Gewinn beteiligt. Diese Art der Schwarmfinanzierung wird zunehmend populärer – allerdings ist nicht jedes Projekt dann auch erfolgreich. Der Anleger sollte daher auf die Risiken seines Investments achten. Den Chancen auf hohe Gewinne stehen regelmäßig auch hohe Risiken entgegen. Zumal: Aktuell besteht in Deutschland noch kein einheitliches Regelwerk. Schauen Sie sich daher die Plausibilität der Projekte genau an und nutzen Sie

nur seriöse Plattformen, die die Projekte vor der Freigabe auch selber prüfen. Dabei sollten Sie sich auch über die Provisionen und die Transaktionskosten, die an den Plattformbetreiber gehen, genau erkundigen. Die DSW sieht jedenfalls Handlungsbedarf für verbindliche Regeln zum Crowdfunding und Crowdinvesting – und zwar sowohl national als auch auf europäischer Ebene.



## Europäische HV-Trends: Blick über den Tellerrand

**Einheitsbrei? Eine wie die andere? Mitnichten! „Aus Aktionärsicht sind Hauptversammlungen in Europa extrem unterschiedlich und vielfältig“, erläutert Jella Benner-Heinacher, stellvertretende Hauptgeschäftsführerin der DSW und zugleich Präsidentin von ECGS (Expert Corporate Governance Service), einem Zusammenschluss europäischer Experten mit dem Ziel, unabhängige Stimmrechtsempfehlungen für institutionelle Investoren zu erstellen.**

Die Organisation hat jüngst wieder ihre Untersuchung „Europäische HV-Trends“ vorgestellt und verschafft damit einen einzigartigen Überblick über die Aktionärsdemokratie in Europa. Ein zentrales Ergebnis der Untersuchung sind die durchaus stark unterschiedlichen Präsenzzahlen bei den Aktionärstreffen in den verschiedenen Ländern. So bleibt die Präsenz auf deutschen Hauptversammlungen trotz des Zuwachses auf aktuell rund 55 Prozent im Vergleich klar unter dem europäischen Durchschnittswert von rund 64 Prozent.

„Der Grund für die nach wie vor ausgesprochen niedrige Präsenz auf den Aktionärstreffen deutscher Aktiengesellschaften ist wohl der hohe Anteil ausländischer Investoren an den DAX30-Gesellschaften und die nach wie vor nicht zu unterschätzenden Probleme bei der grenzüberschreitenden Ausübung von Stimmrechten“, so Benner-Heinacher. Da sind unter anderem uneinheitliche Anmeldefristen oder teilweise lange Vorlaufzeiten zu nennen.

Mit einer durchschnittlichen HV-Präsenz von 70 Prozent (Vorjahr: 71 Prozent) liegt Großbritannien übrigens an der Spitze des Rankings; gefolgt von Schweden und Spanien mit jeweils 69 Prozent. Neben Deutschland finden sich auch Finnland und Norwegen mit jeweils Präsenzquoten von rund 58 Prozent auf den hinteren Rängen.

Klare Unterschiede gibt es auch beim Blick auf die Entscheidungsgremien: Nur 20 Prozent der Unternehmen haben ein zweistufiges Managementsystem aus Vorstand und Aufsichtsrat. Neben Deutschland hat sich dieses System auch in Österreich und in den Niederlanden als Schwerpunkt etabliert. In Ländern wie Dänemark, Frankreich, Italien, Norwegen und Portugal gibt es sowohl einstufige als auch zweistufige Boards.

Besonders groß sind die Unterschiede innerhalb der EU allerdings bei der Frauenquote: „ECGS sieht hier eine Mindestquote von 20 Prozent vor. Die wird vielfach unterschritten“, so Benner-Heinacher. Am geringsten ist der



Gut geschützt.  
Schutzlackinspektion  
mit der S3088 CCI

## Die Viscom AG

Seit 1984 ist Viscom (ISIN: DE 000 7846867) mit Inspektionslösungen erfolgreich am Markt. Den Schwerpunkt der Produkte bilden hochwertige Inspektionssysteme für die Elektronikindustrie, insbesondere automatisch optische Inspektionssysteme, für die Lotpastenprüfung, die Bestückungs- und Lötstelleninspektion sowie die Röntgenprüfung. In diesem Bereich ist Viscom einer der führenden Anbieter weltweit und Marktführer in Europa.

**„Viscom schaut genau hin  
und entwickelt intelligente Lösungen  
für Inspektionssysteme:  
Innovativ, zukunftsorientiert  
und qualitativ hochwertig“**

### Die wichtigsten Termine 2015 im Überblick:

24.03.2015	Geschäftsbericht 2014
13.05.2015	Ergebnisse zum 1. Quartal 2015
<b>03.06.2015</b>	<b>Hauptversammlung</b>
13.08.2015	Halbjahresergebnisse 2015
10.11.2015	Neunmonatsergebnisse 2015

Frauenanteil mit nur 5 Prozent in den Boards in Portugal. Den höchsten Frauenanteil hat dagegen Norwegen mit 38 Prozent zu bieten. Deutschland liegt mit rund 20 Prozent im unteren Mittelfeld.

Neben dem Gesamtüberblick wirft die Untersuchung auch einen Blick auf die spannendsten HV-Entscheidungen 2014: So wurden beispielsweise beim französischen Maschinenbaukonzern Thales sowohl der Zusatzrentenplan mit einer unzureichenden Zustimmungquote von 44 Prozent abgelehnt, als auch die Gesamtvergütung der Vorstände (Say on Pay) mit nur 54,93 Prozent durchgewunken. „Das ist zu wenig, um als breite Zustimmung zu gelten. Hier muss sicher nachgearbeitet werden“, so Benner-Heinacher.

In Schweden wurde dem Ex-CEO des Telefonkonzerns Telia-Sonera, Lars Nyberg, die Entlastung verweigert – er muss sich aktuell mit Betrugs- und Geldwäscheworwürfen auseinandersetzen.

### DSW-Aufsichtsratsstudie: Wenning jetzt alleinige „Nummer eins“

**Wer sind Deutschlands mächtigste Aufsichtsräte? Und wie steht es insgesamt um Struktur und Vergütung? Diese Fragen bilden den Kern der DSW-Aufsichtsratsstudie, die Ende 2014 zum 10. Mal erstellt wurde. „Unser Ziel war es von Anfang an, die Machtverhältnisse und die Vergütungsstrukturen in den Kontrollorganen genau zu analysieren“, erläutert Jella Benner-Heinacher, stellvertretende Hauptgeschäftsführerin der DSW.**

Untersucht wurden in erster Linie die Anteilseignerseiten der Aufsichtsräte, da nur diese von Aktionären gewählt werden. Eines der Hauptthemen war – wie bereits in den Vorjahren – die Frage, wer in den Aufsichtsräten der großen deutschen Aktiengesellschaften sitzt und welcher der Kontrollreure durch seine Mandate eine besonders einflussreiche Position einnimmt. Grundlage für das DSW-Ranking war ein Punktesystem, das sich aus Mitgliedschaften in den Kontrollgremien der DAX30-Gesellschaften und deren wichtigster Ausschüsse (Präsidium, Prüfungsausschuss, Personal- sowie Nominierungsausschuss) speist.

Erstaunlich dabei: „Obwohl 2014 im DAX mehr als 60 der derzeit 251 Mandate neu besetzt wurden, hatte dies nur geringe Auswirkungen auf die Spitze des DSW-Rankings der einflussreichsten Aufsichtsräte“, erklärt Christiane Hölz, NRW-Landesgeschäftsführerin der DSW und verantwortlich für die Analyse. Ganz oben steht 2014 Werner Wenning, der den Kontrollgremien von Bayer und E.ON vorsteht und außerdem Mitglied des Aufsichtsrats bei Siemens ist. 2013 hatte er sich mit Ulrich Lehner den ersten Platz noch geteilt. Ulrich Lehner sitzt ebenfalls zwei Aufsichtsräten vor (Telekom und ThyssenKrupp) und ist zusätzlich ordentliches Mitglied im Aufsichtsrat von E.ON. Allerdings ist er insgesamt in weniger Ausschüssen vertreten.

Wolfgang Mayrhuber hat sogar ein DAX-Aufsichtsratsmandat mehr als Lehner und Wenning, bleibt aber ebenfalls aufgrund der Ausschussmitgliedschaften wie im Vorjahr auf Platz 3. Die TOP 11 Aufsichtsräte der DSW-Untersuchung halten insgesamt 30 Mandate bei 18 der 30 DAX-Unternehmen.



Neben der Frage nach der Stellung der Aufsichtsräte wurden im Rahmen der Studie natürlich auch wieder die Vergütung und die der Bezahlung zugrunde liegenden Vergütungssysteme analysiert.

Insgesamt überwiesen die DAX30-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2013 rund 77,3 Millionen Euro an ihre Kontrollleure. Das entspricht einem Plus von 3,3 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Die Vergütungen sind damit zum vierten Mal in Folge angestiegen. Der Anstieg in 2013 fiel jedoch geringer aus als in den Jahren zuvor. Mit großem Abstand die höchste Vergütung überwies erneut die Volkswagen AG: Insgesamt knapp 9,8 Millionen Euro erhielt das 20-köpfige Kontrollgremium des Autobauers. Im Vorjahr waren es 8,8 Millionen Euro.

Blickt man auf die Struktur der Vergütung so zeigt sich, dass das Grundgehalt zuzüglich Sitzungsgeld und sonstiger Vergütung einen großen Anteil an dem gesamten im DAX30 gezahlten Aufsichtsentgelt ausmacht. Insgesamt 56 Prozent der Gesamtvergütung 2013 (2012: 54 Prozent) erzielten die Aufsichtsräte der DAX30-Unternehmen aus solchen festen Vergütungsbestandteilen.

Die Analyse der Vergütungsstrukturen der DAX30-Aufsichtsräte zeigt, dass die variable Bezahlung mit einem Anteil von nur noch 25 Prozent (2012: 28 Prozent), im Einklang mit der geänderten Empfehlung des Deutschen Corporate Governance Kodex, weiter auf dem Rückzug ist.

### Münchner Oberlandesgericht macht Ex-HRE-Aktionären Hoffnung

**Die Immobilienbank Hypo Real Estate gehörte sicher zu den prominentesten Opfern der Finanzkrise in Deutschland. Am Ende musste das Institut sogar verstaatlicht werden. Kurz vor dem Zusammenbruch hieß es seitens der Bank allerdings noch, dass die Risiken der Krise für die Bank minimal seien. Etliche Anleger griffen zwischen August 2007 und Januar 2008 aufgrund dieser vermeintlich guten Nachricht zu und kauften HRE-Aktien.**

Mit fatalen Folgen. Jetzt haben die betroffenen Aktionäre einen wichtigen Schritt in Richtung Schadenersatz gemacht. „Das Münchner Oberlandesgericht hat sich unserer Rechtsauffassung angeschlossen und entschieden, dass die HRE ihre Lage im Jahr 2007 falsch dargestellt und die Aktionäre zu spät auf ihre massiven Probleme hingewiesen hatte“, erklärt Daniela Bergdolt, Vizepräsidentin der DSW.



Für Bergdolt, die mehrere hundert betroffene HRE-Aktionäre vertritt, ist das Urteil des Oberlandesgerichts (OLG) eine wichtige Entscheidung: „Das ist eine klare Entscheidung zugunsten der Anleger. Es kann schließlich nicht sein, dass eine Bank zunächst behauptet, das Risiko sei zu vernachlässigen und dann aufgrund desselben Risikos gerettet werden muss.“

Ganz am Ziel sind die Ex-HRE-Aktionäre allerdings noch nicht. Seitens der Bank wurde bereits angekündigt, dass sie vor den Bundesgerichtshof (BGH) ziehen wolle. „Wir gehen davon, dass der Musterentscheid auch vor dem BGH Bestand haben wird“, sagt Bergdolt.

### BGH-Urteil zu Telekom-Börsengang ist keine Überraschung

**Das Verfahren von rund 17.000 Anlegern gegen die Deutsche Telekom geht nun doch in die nächste Runde. Der Bundesgerichtshof (BGH) hat entschieden, dass der Verkaufsprospekt des dritten Telekom-Börsengangs tatsächlich fehlerhaft war. Die Risikoangaben zu der Beteiligung an dem US-Telekommunikationsunternehmen Sprint Corporation seien unzureichend gewesen.**

Damit muss sich erneut das Frankfurter Oberlandesgericht mit dem Fall befassen, das in seinem Urteil aus dem Jahr

2012 noch keine nennenswerten Mängel in dem Prospekt hatte feststellen können. „Uns hat das Urteil nicht überrascht“, sagt Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW. „Wir hatten schon zu Beginn des Verfahrens auf die Problemfelder Sprint und auch Immobilienbewertung hingewiesen“, so der DSW-Mann weiter.

Ob die Deutsche Telekom nun aber wirklich die in Rede stehenden 80 Millionen Euro Schadenersatz wird zahlen müssen, ist auch nach dem BGH-Urteil weiter offen. „Die Frankfurter Richter werden nun zu klären haben, ob es eine Kausalität gab zwischen der bemängelten Risikoangabe und der Entscheidung der Anleger, die Aktie zu zeichnen.

Ebenfalls neu gestellt wird die Frage des Verschuldens. Sprich: Hat die Deutsche Telekom grob fahrlässig oder gar vorsätzlich gehandelt?“, sagt Tüngler.

Die DSW hatte betroffenen Telekom-Aktionären im Jahr 2003 zur Einleitung eines Schlichtungsverfahrens bei der Öffentlichen Rechtsauskunfts- und Vergleichsstelle in Hamburg (ÖRA) geraten.

Der Vorteil dabei: Die Verjährungsfrist wurde um die Dauer des eigentlichen Schiedsverfahrens plus weitere sechs Monate verlängert. „Das hat vielen Geschädigten erst die Chance eröffnet, den Klageweg zu beschreiten“, erläutert Tüngler.

## Aktienmarktstrategie: Verlierer verkaufen, Gewinner halten

Liebe DSW-Mitglieder,

**immer wieder stellen mir Anleger die Frage, ob sie eher ihre Verliereraktien verkaufen sollen oder die Gewinneraktien. Gerade im vergangenen Jahr 2014 war zu beobachten, dass sich viele Aktien besonders stark entwickelt haben, während sich der breite Markt kaum vom Fleck bewegt hat. Im Rahmen der Überlegungen für die zukünftige Aktienmarktstrategie stellt sich die Frage, wie mit Verliereraktien im Depot am besten umzugehen ist. Untersucht wurde, ob es besser ist, Verliereraktien zu halten oder zu verkaufen. Ich greife dabei auf eine Untersuchung zurück, die Marcard, Stein & Co durchgeführt hat.**

Anhand des europäischen Aktienindex Stoxx 600 wurde ermittelt, wie sich Aktien, die in einem Zeitraum von drei Monaten um 20 Prozent gefallen waren, in den anschließenden drei Monaten relativ zur Benchmark entwickelt haben. Insgesamt konnten circa 500 Beobachtungen gezählt werden.

Bei dieser Stichprobe liegt der Median der relativen Wertentwicklung zur Benchmark bei -0,9 Prozent. Das heißt auf gut deutsch, dass diese Strategie in der Dreimonatsfrist eine Underperformance abgeliefert hat. Auffällig war zudem, dass die Volatilität als Risikomaß relativ hoch war. Fazit: Verliereraktien bleiben Verliereraktien.

Umgekehrt gilt: Werden diejenigen Aktien für drei Monate gekauft, die zuvor innerhalb von drei Monaten um 20 Prozent zugelegt haben, kann eine kleine Outperformance von im Median 0,5 Prozent verbucht werden. Die Ergebnisse dieser beiden Untersuchungen widersprechen einem beobachteten und wissenschaftlich gut erforschten Verhalten von Anlegern, die genau umgekehrt handeln: Gewinneraktien werden verkauft, Verliereraktien werden gehalten.

Die Verhaltensökonomie (Behavioral Finance) weiß warum: Beim Verkauf von Gewinneraktien wird Freude empfunden, weil man Buchgewinne realisiert. Bei Verliereraktien hofft man auf Besserung und hält an ihnen fest, um sich Verluste nicht eingestehen zu müssen.

Denken Sie also an die Erkenntnisse der Verhaltensökonomie, wenn Sie wieder einmal vor der Frage stehen, welche Aktien im Portfolio verkauft werden sollen.

Der HAC wünscht Ihnen ein gesundes und erfolgreiches Börsenjahr 2015!

Ihr  
 Wolfram Neubrandner  
 Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

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



## DSW-Vizepräsident begleitet Restrukturierung der DF Deutsche Forfait AG

**Die DF Deutsche Forfait AG hat jüngst die Einladung an ihre Anleihegläubiger zur sogenannten „Abstimmung ohne Versammlung“ für den 20. bis 22. Januar im Bundesanzeiger veröffentlicht. Zur Abstimmung steht dabei eine wesentliche Komponente des Sanierungskonzeptes, welche auch einen Beitrag von den Anleihegläubigern fordert.**

Das Unternehmen war in Schwierigkeiten geraten, da es wegen angeblicher Verstöße gegen Iran-Sanktionen auf eine „Schwarze Liste“ der US-Regierung geraten war. Vor einigen Wochen wurde das Unternehmen zwar wieder von der Liste gestrichen, mit den wirtschaftlichen Folgen hat es aber immer noch zu kämpfen. Am 26. November 2014 hatte die DF Deutsche Forfait erste Eckpunkte des Restrukturierungskonzeptes veröffentlicht.

Die Verhandlungen über das Sanierungskonzept wurden auf Seiten der Anleihegläubiger durch den Vizepräsidenten der DSW und Anleihegläubigervertreter Klaus Nieding begleitet. „Im Rahmen der Ausarbeitung des Sanierungskonzeptes habe ich darauf hingewirkt, dass alle Gläubigergruppen am Tisch vertreten sind und die Anleihegläubiger nicht nur Zugeständnisse machen müssen, sondern gleichzeitig eine Gegenleistung dafür erhalten. Wichtig war mir, dass bereits mit der Einladung das finale Sanierungskonzept und die Eckdaten transparent mitgeteilt werden, damit die Anleihegläubiger eine echte Entscheidungsgrundlage haben“, so Nieding, der von der Gesellschaft für das Amt des Gemeinsamen Vertreters nominiert wurde, um die Restrukturierung auf Anleihegläubigerseite zu begleiten.

„Das Verhandlungsergebnis ist für die Anleihegläubiger eine akzeptable Lösung. Da die Gesellschaft massiv unter den Sanktionen gelitten hat, bedarf es eines umfassenden Beitrags sämtlicher Gläubigergruppen und auch der Aktionäre, um das Unternehmen wieder auf Kurs zu bringen. Die Herabsetzung der Zinsen ist gemäß eines von der Gesellschaft beauftragten IDW S6-Gutachtens wohl unvermeidlich. Das Unternehmen muss die erforderliche Luft zum Atmen haben, um das Geschäft wieder aufzubauen“, so Nieding.

Den Anleihegläubigern rät der Kapitalanlagerechter dringend, sich an der Abstimmung zu beteiligen und sich im Vorfeld zu organisieren sowie ihre Interessen zu bündeln. Anleihegläubiger können sich per E-Mail an [recht@niedingbarth.de](mailto:recht@niedingbarth.de) wenden, um sich zu registrieren. „Eine breite Beteiligung der Anleihegläubiger an der Abstimmung ist entscheidend, um die Umsetzung des Sanierungskonzeptes zu ermöglichen. Die Anleihegläubiger müssen Zugeständnisse machen, aber

diese sind weder einseitig von einer Gläubigergruppe zu tragen, noch sind sie kompensationslos“, erklärt Nieding.

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

Sie erreichen Herrn Nieding unter:  
 Tel.: (069) 2385380  
[www.niedingbarth.de](http://www.niedingbarth.de)

## In eigener Sache

**Das Präsidium der Bundesrechtsanwaltskammer (BRAK) hat den DSW-Landesgeschäftsführer Bremen, Dr. Peer Koch, als Mitglied des Ausschusses Gesellschaftsrecht berufen.**

Der elfköpfige Ausschuss für Gesellschaftsrecht ist einer der von der Bundesrechtsanwaltskammer eingerichteten Fachausschüsse. Das Expertengremium gibt im Rahmen laufender Gesetzgebungsverfahren Stellungnahmen zu Gesetzentwürfen ab; häufig nehmen die Mitglieder der Fachausschüsse als Experten an Anhörungen in Ministerien oder im Parlament teil.

In diesem Sinne wird sich Herr Dr. Koch dort auch für Aktionärs- und Gesellschafterrechte einsetzen können.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Dr. Peer Koch zur Verfügung. Dr. Koch ist Landesgeschäftsführer der DSW für den Landesverband Bremen.

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

## Kündigungswelle bei lukrativen Bausparverträgen

**Der Schreck sitzt tief. In den vergangenen Tagen flatterten Tausenden Bausparern in Deutschland überraschend die Kündigungsschreiben ihrer Bausparkassen ins Haus. Grund für diese regelrechte Kündigungswelle sind aber keineswegs verspätete oder ausgebliebene Beitragszahlungen. Ganz im Gegenteil: Bei den betroffenen Verträgen handelt es sich um attraktiv verzinste, mittlerweile zuteilungsreife Produkte, die wohl jeder Sparer angesichts der akuten Niedrigzinsphase gern im Depot gehabt hätte.**

Dass sie nun von Seiten der Bausparkassen in Massen gekündigt werden, gründet sich offenbar auf eine Anregung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), die für Aufsehen sorgt. Die deutsche Allfinanzaufsicht hatte angeregt, dass Bausparkassen bestehende, hoch verzinsten, zuteilungsreife Altverträge kündigen sollten.

Die Behörde befürchtet, dass Bausparkassen durch solche üppig verzinsten Altverträge, bei denen bislang kein Darlehen beantragt wurde, in Schieflage geraten könnten. Im Bundesfinanzministerium wirbt die BaFin sogar für eine Gesetzesänderung, um die Altverträge leichter kündigen zu können.



Das Vorgehen der BaFin und der Bausparkassen wird von Verbraucherschützern massiv kritisiert. Auch der Vizepräsident der DSW, Klaus Nieding, ist entsetzt: „Die BaFin verletzt ihre Neutralität und handelt hier in gravierender Weise zu Lasten der Verbraucher“, so Nieding. Man könne den Betroffenen nur raten, gegen eine erhaltene Kündigung eines Altvertrages vorzugehen und einen entsprechenden Widerspruch einzulegen.

Die Kündigungswelle erreicht inzwischen riesige Dimensionen: Quer durch die Republik gehen tausende Kündigungsschreiben an jahrelang treue Sparer raus: So kündigte die LBS Bayern bereits rund 26.000 Altverträge, die LBS Hessen-Thüringen etwa 4.500 Altverträge. Die LBS West hat ebenfalls Kündigungen ausgesprochen, jedoch bisher keine Zahlen hierzu genannt.

Rein rechtlich sind die einseitigen Kündigungen durchaus fragwürdig: Durch die obergerichtliche Rechtsprechung, zuletzt durch das OLG Stuttgart (Az. 9 U 151/11), wurde geurteilt, dass „der Bausparvertrag solange unkündbar ist, wie die Auszahlung des Tilgungsdarlehens möglich ist und der Bausparer seine hierzu erforderlichen planmäßigen Sparpflichten erfüllt“. Möglich wäre eine Kündigung eines Altvertrages also nur, soweit die Bausparsumme bereits vollständig angespart ist. „Die Kündigung eines lediglich zuteilungsreifen Altvertrages, dessen Bausparsumme noch nicht erreicht wurde, ist daher unwirksam und muss entsprechend angegriffen werden“, erläutert Nieding.

Zwar mag die Lage für die Bausparkassen angesichts der derzeitigen niedrigen Zinsen sehr angespannt sein, so dass sie kaum noch in der Lage sind, mit den aktuellen Mini-Renditen die hohen Zinsen für Alt-Bausparer zu verdienen. Doch dass sich nun die Allfinanzaufsicht so stark einmischt, löst bei Nieding Kopfschütteln aus: „Man fragt sich, ob die BaFin – falls die Darlehenszinsen mal wieder steigen und Hausbesitzer bei der Anschlussfinanzierung dadurch in Probleme kommen – dann auch so konsequent an die Kreditinstitute herantreten würde, um diese zur Vergabe zinsgünstiger Immobiliendarlehen an Verbraucher zu bewegen.“

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

Sie erreichen Herrn Nieding unter:  
Tel.: (069) 2385380  
[www.niedingbarth.de](http://www.niedingbarth.de)

## Verbraucherdarlehen eröffnet Widerrufsmöglichkeit

**Fernseher, Auto, Urlaub, Haus oder Wohnung – Verbraucherdarlehen haben in Deutschland Hochkonjunktur. Doch die Finanzierung mit den viel beworbenen „kleinen Raten“ ist nicht immer so positiv, wie sie auf den ersten Blick scheint: Viele Deutsche stecken in Darlehensverträgen fest, die sie vor Jahren abgeschlossen haben.**

Nun stellen sie jedoch zu ihrem Leidwesen fest, dass die Zinsen, die sie zahlen müssen, weit über dem aktuellen Niveau liegen oder auch die Tilgungsvereinbarungen nicht mit den ursprünglichen Planungen übereinstimmen. Über die Details wurde bei Vertragsschluss meist nicht umfassend aufgeklärt, sodass der Verbraucher keine Vorstellung hat, was sich für die Zukunft hinter dem Darlehensvertrag verbirgt.



Bei einer Widerrufsfrist von nur zwei Wochen ist es dann schnell zu spät, um sich zu entscheiden. Doch das muss nicht so sein. Zwar ergibt sich die kurze Frist tatsächlich aus der – bei Verbraucherdarlehensverträgen gesetzlich vorgeschriebenen – Widerrufsbelehrung. Doch oft ist die Frist nicht wirklich heruntergetickt, da die Belehrung unwirksam war. Der Grund: Der Gesetzgeber knüpft an eine Widerrufsbelehrung sehr hohe Anforderungen, die sich in den letzten 20 Jahren mehrfach geändert haben.

Die Voraussetzungen an eine wirksame Widerrufsbelehrung können daher je nach Zeitpunkt des Vertragsschlusses stark variieren. Konkret entsprechen insbesondere viele Widerrufsbelehrungen die bis 2010 verwendet wurden nicht den Anforderungen, die die höchstrichterliche Rechtsprechung an sie stellt. In dem – doch recht überschaubaren – Text stecken oft bis zu 150 Fehler. Ist die Belehrung fehlerhaft, dann begann die Frist nicht zu laufen.

Für Verbraucher ist das eine gute Nachricht. Sie können auch heute noch wirksam den Darlehensvertrag widerrufen und sich so aus nicht marktgerechten Zinsbindungen befreien. Ein Widerruf ist noch nach Jahren möglich. Will man sich von einem laufenden Darlehensvertrag lösen, sollte man daher seinen Vertrag anwaltlich überprüfen lassen.

Als Gestaltungsrecht unterliegt der Widerruf nicht der Verjährung, sodass bei einer fehlerhaften Widerrufsbelehrung auch nach langer Zeit noch gute Chancen bestehen, aus dem laufenden Vertrag herauszukommen.

Erklärt man der Bank wirksam den Widerruf, so wird der Darlehensrestbetrag fällig. Großer Vorteil ist aber, dass keine Vorfälligkeitsentschädigung gezahlt werden muss, was bei Immobiliendarlehen oftmals einen erklecklichen Betrag ausmacht. Man sollte aber dafür Sorge tragen, dass eine Neufinanzierung für den Darlehensrestbetrag gesichert ist.

Laut Zinsstatistik der Bundesbank betrug der Zinssatz für Wohnungsbaukredite im Januar 2011 noch 4,06 Prozent, im Oktober 2014 lag er bei 2,4 Prozent. Ein prüfender Blick auf die Widerrufsbelehrung kann sich also lohnen.

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

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

## Golden Gate GmbH: zweite Gläubigerversammlung

**Die erste Gläubigerversammlung der Golden Gate GmbH ist mit einer Präsenz von 49,15 Prozent knapp unter dem erforderlichen 50-Prozent-Quorum geblieben. Beschlüsse konnten somit nicht gefasst werden. Dabei lag die Präsenz zu Beginn der Veranstaltung noch über 56 Prozent des emittierten Anleihevolumens.**

Kurz vor der Abstimmung verließen allerdings mehrere Anleihegläubiger den Saal, unter anderem der ehemalige Golden-Gate-Geschäftsführer Uwe Rampold, der ebenfalls Anleihegläubiger ist. „Damit so etwas bei der nun anstehenden zweiten Auflage, die voraussichtlich am 12. Januar in München stattfinden wird, nicht erneut passiert, sollten alle Anleihegläubiger teilnehmen oder sich vertreten lassen“, fordert Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

„Auf der zweiten Versammlung wird für die Beschlussfähigkeit eine Präsenz von 25 Prozent des Anleihevolumens ausreichen. Aber nur wenn dieses Quorum auch tatsächlich erreicht wird, können Beschlüsse gefasst werden. Diese eröffnen nach meiner Ansicht den notwendigen Handlungsspielraum, um einen höheren Erlös bei der Verwertung der Immobilien erzielen zu können“, erklärt Nieding.

Ganz umsonst war die erste Veranstaltung nicht. So berichtete der Insolvenzverwalter Axel Bierbach über die Vermögenslage des Unternehmens. In diesem Rahmen stellte er dar, dass die Immobilie der Golden Gate GmbH in Leipzig mit einem Sicherungsrecht ausschließlich zugunsten der Anleihegläubiger belastet sei. Als mögliche Rückzahlungsquote für die Anleihegläubiger stellte Bierbach nach vorläufigen Berechnungen zwischen 53 Prozent und 78 Prozent in Aussicht.

Nun soll auf der zweiten Versammlung entschieden werden, ob die Anleihebedingungen so geändert werden, dass es möglich ist, die Immobilie in Leipzig freihändig zu verkaufen, statt sie im Rahmen einer Zwangsversteigerung zu veräußern. „Regelmäßig wird bei einem freihändigen Verkauf ein höherer Erlös erzielt“, sagt Nieding.

Ebenfalls auf der Agenda steht die Wahl eines Gemeinsamen Vertreters. „Der Gemeinsame Vertreter vertritt die Interessen der Anleihegläubiger gegenüber Insolvenzverwalter und Unternehmen“, sagt Nieding, der für die Position kandidieren wird. Er ist bereits in etlichen anderen prominenten Insolvenzfällen Gemeinsamer Vertreter, so unter anderem bei der Solar Millennium AG, bei der WGF AG oder der Windreich GmbH.

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

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

## Anlegerfrage an Malte Diesselhorst, DSW: Auf welche Aktien setzen?

**Frage:** Aktionäre haben ein ertragreiches Dividendenjahr hinter sich. Nun laufen die Geschäfte vieler deutscher Unternehmen schleppender. Lohnt es sich, im kommenden Jahr auf dividendenstarke Titel zu setzen? Worauf ist zu achten?

**Antwort:** Konjunkturaussichten, die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank und Niedrigzinsen, die allgemeine Weltlage – viele Faktoren können im Jahr 2015 die Aktienkurse beeinflussen. Privatanlegern erscheint das Kursniveau heute oft schon zu hoch für einen Einstieg, aber gute Alternativen zur Aktie sind auch kaum zu finden. So schwer die Prognose auch sein mag, klar ist: Wer in den vergangenen Jahrzehnten in Deutschland langfristig und mit einer vernünftigen Streuung direkt in dividendenstarke Aktien investierte, konnte durchschnittliche Renditen von sieben Prozent und mehr realisieren.

Bei langfristigen Investitionen ist auch das Einstiegsniveau nicht mehr so entscheidend, zumal, wenn die Aktien nicht auf einen Schlag, sondern über längere Zeiträume in stärkeren und schwächeren Marktphasen gekauft werden.

Wer zusätzlich darauf achtet, in Unternehmen zu investieren, die über viele Jahre kontinuierlich gute, maßvoll steigende Dividenden aus realen Gewinnen ausgeschüttet haben, kann nicht viel falsch machen.

Im DAX und im M-Dax gibt es einige dieser zuverlässigen Dividendenzahler, die für langfristig denkende Aktionäre interessant bleiben. Dividendenzahlungen der vergangenen Jahre, die aktuelle Dividendenrendite und auch Dividendenschätzungen dieser Unternehmen für das laufende Jahr sind für Privatanleger leicht zu ermitteln.

Bei der Entscheidung sollte man sich nicht auf kurzfristige Konjunkturprognosen stützen, sondern eher die langfristige Entwicklung des Unternehmens und die Zukunftsperspektiven der Branche im Auge haben.

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

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



## Welche Ansprüche haben FuBus-Anleger?

Immer wieder erreicht uns von Anlegern die Frage, welcher Betrag den Anlegern im Rahmen der Insolvenzverfahren der FuBus-Gruppe zurückgezahlt wird. Diese Frage ist sehr schwierig zu beantworten, und hängt von vielen Komponenten ab – so auch von der Frage welche Vergütung die gemeinsamen Vertreter, die gewählt wurden, erhalten und in welchem Umfang Prozesse geführt werden, mit welchen Kosten. Das betrifft jedoch nur die Primäransprüche; also Ansprüche, die das Insolvenzverfahren betreffen. Sekundäransprüche könnten jedoch zugunsten der Anleger ebenso bestehen.

### Was sind Sekundäransprüche?

Sekundäransprüche sind Ansprüche, die gegen die Anlagevermittler oder Anlageberater geltend gemacht werden können, die den Anlegern die Produkte der Emissionshäuser Prosavus, FuBus und ecoConsort vermittelt haben.

Hier ist zunächst zu prüfen, ob der Erwerb im Wege der Anlageberatung oder Anlagevermittlung erfolgt ist, da es hier Unterschiede im Hinblick auf den Umfang der Haftung gibt. Geht man davon aus, dass eine Anlagevermittlung stattgefunden hat, und zwar über die bei der Infinus AG Finanzdienstleistungsinstitut vertraglich gebundenen Vermittler, stellt sich die Frage, ob diese haften. Dies ist sehr schwierig zu beantworten, denn hier kommt es darauf an, ob der Vermittler für seine Person Vertrauen in Anspruch genommen hat und dadurch bei Fehlaufklärungen die Vertragsverhandlungen beeinflusst hat.

### Worum geht es?

Die Anlagevermittler der Infinus AG Finanzdienstleistungsinstitut hatten ein ausschließliches Vertriebsrecht bezüglich der Produkte der Emissionshäuser Prosavus, FuBus und ecoConsort. Teilweise ergibt sich dieses Recht aus den Emissionsprospekten. Wenn die Vermittler unter dem Haftungsdach der Infinus AG Finanzdienstleistungsinstitut aufgetreten sind, sollten sie auch über dieses versichert gewesen sein und nach außen hin nicht haften.

Unstreitig wird die Versicherung der Infinus AG Finanzdienstleistungsinstitut nicht ausreichen, sämtliche Schäden der Anleger zu decken, wenn sie überhaupt einspringt und möglicherweise die Deckung nicht versagt. Darüber hinaus kommt jedoch auch eine persönliche Inanspruchnahme der Anlagevermittler immer dann in Betracht, wenn sie persönliches Vertrauen in Anspruch genommen und damit erworben haben, dass sie selbst diese Produkte erworben oder beispielsweise über Bekanntschaften und Freundschaften ein Vertrauen in Anspruch genommen haben, welches dann zum Erwerb der Produkte geführt hat.

Zudem ist neben der Inanspruchnahme von persönlichem Vertrauen Fehlaufklärung erforderlich beziehungsweise hat die Vertragsverhandlungen beeinflusst. Voraussetzung ist jedoch bei dem persönlichen Vertrauen, dass dieses dem Vermittler persönlich und nicht der Vermittlungsfirma entgegengebracht wurde.

So hat der BGH mit Urteil vom 01. März 2013 – Az.: V ZR 279/11 – entschieden, dass ein Vermittler bei der Beratung in seinem eigenen und im fremden Namen handeln und haften kann. Der Fall, den der BGH zu entscheiden hatte, betrifft zwar die Vermittlung einer Immobilie als Kapitalanlage, jedoch dürfte dieses analog auf die Vermittlung anderer Finanzprodukte Anwendung finden.

Nach dieser Entscheidung kommt ein Beratungsvertrag zwischen dem Vermittler und dem Käufer zustande. Aus dem Beratungsvertrag ist dann die anlage- und anlegergerechte Beratung geschuldet. Der Anlagevermittler oder Anlageberater ist konkludent zum Abschluss des Beratungsvertrages bevollmächtigt, denn der Verkäufer/Emissionshäuser haben den Vermittler mit dem Vertrieb beauftragt und alle wussten, dass der Vermittler bewusst die finanziellen Vorteile eines Kaufes herausstellen würde.

Besonderheiten gelten insbesondere für den Zeitraum, als die Vermittler Nachrangdarlehen statt Orderschuldverschreibungen vertrieben haben, da die BaFin den Emissionsprospekt für Emissionen von Orderschuldverschreibungen ab August 2013 nicht mehr genehmigte. In verschiedenen Fällen haben die Vermittler diese Nachrangdarlehen vertrieben, mit dem Hinweis, dass die Produkte gleichwertig sind.

Insbesondere wurde nicht darauf hingewiesen, dass bei Insolvenz des Emissionshauses die Rückzahlungsansprüche der Nachranggläubiger nachrangig sind und nicht den Rang des § 38 InsO haben, wie die Gläubiger von Forderungen bezüglich der Orderschuldverschreibungen.

Hier wird im Einzelnen zu differenzieren sein, welche Vermittlungsvorgänge, wann stattgefunden haben, welchen Inhalt die Anlageberatung oder Anlagevermittlung hatte und wer handelte.

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

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



## Zuversicht überwiegt

**Vor allem in so unsicheren Zeiten wie derzeit ist eine seriöse Prognose zur künftigen Wirtschaftsentwicklung kaum möglich. Die Chance, dass die Weltwirtschaft 2015 im Vergleich zum Vorjahr moderat wachsen könnte, besteht jedoch durchaus.**

Die anhaltenden geopolitischen Krisen in der Ukraine oder im Nahen Osten, der geldpolitische Kurs der Europäischen Zentralbank (EZB) und der US-amerikanischen Notenbank Fed oder der zuletzt kräftig gesunkene Ölpreis – wie stark oder schwach sich die Weltwirtschaft im Jahr 2015 entwickeln wird, ist von zahlreichen Faktoren abhängig.

### Geringes BIP-Plus möglich

Einige zuletzt veröffentlichte Konjunkturindikatoren nähren jedoch die Hoffnung, dass der europäische Konjunkturmonitor seine Drehzahl zumindest ein wenig erhöhen könnte. Sehen lassen kann sich vor allem die Entwicklung der viel beachteten Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum. So legte der Index für die Industrie im Dezember von 50,1 auf 50,8 Zähler zu. Das Pendant für den Dienstleistungssektor machte ebenfalls Boden gut – und zwar von 51,1 auf 51,9 Punkte. Dass daher auch der Gesamteinkaufsmanagerindex für den Euroraum zulegen konnte, ist die logische Konsequenz; gegenüber dem Vormonat stieg das Stimmungsbarometer im Dezember vorläufigen Zahlen zufolge um 0,6 auf 51,7 Punkte. Experten zufolge signalisieren die Einkaufsmanagerindizes für das vierte Quartal ein geringes Plus des Bruttoninlandsproduktes (BIP) von 0,2 Prozent. Trifft dies zu, würde das BIP im Euroraum laut der DekaBank im Gesamtjahr 2014 einen Zuwachs von 0,8 Prozent aufweisen können. Für das laufende Jahr erwarten die Ökonomen des Internationalen Währungsfonds (IWF) indes ein Wirtschaftswachstum um 1,3 Prozent.

### Deflationäre Tendenzen

Bergab ging es zuletzt hingegen mit der heimischen Inflationsrate. So betrug die Teuerungsrate der Verbraucherpreise vorläufigen Angaben zufolge im Dezember lediglich 0,2 Prozent, nach 0,6 Prozent im November. Für den gesamten Euroraum erwarten Volkswirte sogar, dass die Inflation im Dezember negativ war. Sollte die Preisentwicklung tatsächlich in den negativen Bereich rutschen, steigt damit einhergehend die Wahrscheinlichkeit, dass die EZB recht zeitnah weitere geldpolitische Maßnahmen beschließen wird.

### USA könnten um über 3 Prozent wachsen

Weitaus kräftiger als die Eurozone werden wohl die USA wachsen. So prognostizieren etwa die IWF-Volkswirte ein BIP-Plus von 3,1 Prozent für 2015. Beflügeln könnte die US-Wirtschaft vor allem der günstige Ölpreis, der recht robuste Arbeitsmarkt – im November stieg die Anzahl der Beschäftigten überraschend stark um 321.000 Personen an – sowie unter anderem die gestiegene Einkaufslaune der US-Bürger. Wie prächtig die Stimmung der US-Konsument ist, zeigen die US-Einzelhandelsumsätze, die im November gegenüber dem Vormonat unerwartet stark um 0,7 Prozent zulegen konnten. Einen Rücksetzer gab es hingegen beim nationalen US-Einkaufsmanagerindex ISM für das verarbeitende Gewerbe. So gab der Index im Dezember gegenüber dem Vormonat um 3,2 Zähler nach. Mit einem Stand von 55,5 Punkten verharrt das Barometer aber immer noch deutlich im expansiven Bereich, der oberhalb der 50-Punkte-Marke liegt. Unter die Expansionsschwelle von 50 Zählern ist hingegen ersten Berechnungen zufolge zuletzt der von HSBC berechnete Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe in China gefallen. Mit einem Stand von 49,5 Punkten sackte der Index auf den tiefsten Stand seit sieben Monaten. Nicht auszuschließen, dass die People's Bank of China nach der überraschenden Zinssenkung im November in nicht allzu ferner Zukunft erneut die Geldpolitik lockern wird.



## USA hui, Europa pfui

**Während Anleger mit US-Aktien 2014 unterm Strich eine hübsche Rendite erzielen konnten, hatten Anleger, die auf den DAX gesetzt haben, nicht allzu viel zu lachen. Noch schlechter dürfte hingegen die Stimmung derjenigen Investoren sein, die auf einen steigenden Ölpreis gewettet haben.**

Die schleppende Konjunkturerholung in Europa sowie die geopolitischen Krisen – allen voran in der Ukraine – sind nur zwei Gründe, weshalb Anleger mit deutschen Aktien im vergangenen Jahr nicht allzu viel Freude hatten. Schließlich erzielte der heimische Leitindex DAX 2014 lediglich ein Plus von gut 2,5 Prozent. Zum Vergleich: 2013 legten die Kurse der 30 wichtigsten deutschen Aktiengesellschaften noch um etwa 25 Prozent zu.

### Kein guter DAX-Start ins neue Jahr

Noch bescheidender fällt die DAX-Performance auf Sicht der letzten vier Wochen aus; um rund 6 Prozent gab das Aktienmarktbarometer in diesem Zeitraum nach. Und dies, obwohl vor allem die viel beachteten europäischen Einkaufsmanagerindizes überzeugen konnten. Auf der anderen Seite ist zuletzt wieder die Gefahr gestiegen, dass Griechenland womöglich doch die Eurozone verlassen muss. Noch kräftigere Verluste musste der EuroStoxx 50 hinnehmen, der auf Monatssicht um fast 8 Prozent nachgab. Deutlich robuster präsentierte sich in den vergangenen vier Wochen der S-DAX, der sich kaum vom Fleck bewegte, während der Index für mittelgroße Aktienunternehmen (M-DAX) um etwa 2,5 Prozent gen Süden marschierte.

Nicht nur in Europa, sondern auch in den USA sind die Aktienkurse zuletzt auf Tauchstation gegangen. So gab der weltweit viel beachtete S&P 500 auf Monatssicht um rund 2,5 Prozent nach. Gut möglich, dass einige Investoren aufgrund der robusten US-Wirtschaftsentwicklung schon recht zeitnah die erste Zinserhöhung der US-amerikanischen Notenbank Fed erwarten und daher dem Aktienmarkt den Rücken kehren. Zudem

dürfte der US-Einkaufsmanagerindex für das verarbeitende Gewerbe, der sich im Dezember schlechter präsentierte als erwartet, die Stimmung zahlreicher Anleger belastet haben. Im vergangenen Jahr konnten Anleger mit US-Aktien aber zweifelsfrei eine hübsche Rendite erzielen; immerhin stieg der S&P 500-Index um fast 14 Prozent.

### Ölpreis weiterhin unter Druck

Kräftig Federn gelassen hat der Ölpreis, der sich im vergangenen Jahr in etwa halbierte. Auch der Start ins neue Jahr brachte bisher keine Trendwende; rund 8 Prozent büßte der Energieträger auf Wochensicht an Wert ein. Zu schaffen macht dem Ölpreis vor allem die geringe Nachfrage auf der einen und das nach wie vor hohe Angebot auf der anderen Seite. Mit einem Kurs von aktuell rund 52 US-Dollar je Barrel notiert Öl der Nordseesorte Brent derzeit auf dem niedrigsten Stand seit 2009.

Auch der Euro, der im Vergleich zum Dollar im vergangenen Jahr um rund 11 Prozent abwertete, neigt weiterhin zur Schwäche. So wertete die europäische Gemeinschaftswährung zum Greenback auf Monatssicht um fast 3 Prozent ab. Die möglichen Gründe: Zum einen werden die USA 2015 mit großer Wahrscheinlichkeit weitaus kräftiger wachsen als die Eurozone. Hinzu kommt, dass die Fed im Laufe des Jahres wahrscheinlich erstmals wieder den Leitzins erhöhen wird, während die EZB die ohnehin schon extrem expansive Geldpolitik wohl nochmals lockern wird.

Gold, das in der Vergangenheit vor allem in Krisenzeiten verstärkt nachgefragt wurde, gab 2015 leicht nach. Unter Druck geraten ist das Edelmetall wohl auch wegen des recht robusten US-Dollar. Wie nahezu jeder Rohstoff wird Gold fast ausschließlich in US-Dollar gehandelt. Steigt der Greenback, verliert das Edelmetall für Anleger aus dem Nicht-Dollar-Raum an Attraktivität. Noch schlimmer hat es Silber erwischt, das sich im vergangenen Jahr um rund 18 Prozent verbilligte und mittlerweile auf den niedrigsten Stand seit Anfang 2010 notiert.

## Veranstaltungen – Januar 2015

### Aktien- und Anlegerforen

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

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

#### ➤ **Veranstaltungsübersicht**



Aktuell stehen die Termine für die ersten Seminare in 2015 noch nicht fest. Auf [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de) werden jedoch in Kürze die Veranstaltungsorte und die Termine veröffentlicht.

## Impressum

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

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

#### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

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

Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

#### REDAKTION:

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

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

#### WERBUNG:

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

#### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Thomas Hechtfisher, Marc Tüngler

#### ANSPRECHPARTNER:

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

#### TECHNISCHE UMSETZUNG:

Zellwerk GmbH & Co. KG

#### BILDNACHWEIS:

Seite 1 und 2: Matthias Sandmann; Seite 2: © Sashkin - Fotolia.com;  
 Seite 4: © kelly marten - Fotolia.com; Seite 5: © Paul Hill - Fotolia.com;  
 Seite 8: © KB3 - Fotolia.com; Seite 10: © Eisenhans - Fotolia.com; Seite 1-11 & 14: © H-J Paulsen - Fotolia.com; Seite 12 © EvrinKalinbacak - Fotolia.com; Seite 13: © Petrus Bodenstaff - Fotolia.com; Seite 14 © gena96 - Fotolia.com

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.



## JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname \_\_\_\_\_  
Straße, Nr. \_\_\_\_\_ PLZ, Ort \_\_\_\_\_  
Datum, Unterschrift \_\_\_\_\_  
Den Jahresbeitrag in Höhe von €125,00 zahle ich  per Rechnung  bequem durch Bankeinzug  
Bank \_\_\_\_\_  
Kontonummer \_\_\_\_\_ BLZ \_\_\_\_\_

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

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