

Inhaltsverzeichnis

2-4 DSW-Mitteilungen

- 2 Experten-Tipp: Vorsicht vor der Geschäftsführer-Betrugsmasche
- 2 Die Dividendenparty ist vorbei – schade eigentlich
- 3 Tesco-Investoren winkt eine mögliche Entschädigung
- 3 Solarworld: Ins Dunkel...
- 4 HAC-Marktkommentar: Die Weltwirtschaft befindet sich im Aufschwung

5-11 Aktivitäten der Landesverbände

- 5 Solarworld-Insolvenz – Aktionäre sollen Mitspracherecht bekommen
- 5 Privatbank Reithinger: Darlehensfinanzierte Fondsbeteiligungen
- 6 Steuerliche Auswirkungen bei Gesellschafterwechsel in einem Immobilienfonds als Gesellschaft bürgerlichen Rechts
- 7 Auszahlungen der Liquidatoren der Dreiländer Beteiligung Objekt Walter Fink
- 7 Kauf von Kommanditanteile als Treuhandkommanditisten: BGH entscheidet zu Gunsten von Anlegern
- 9 Reden auf den Hauptversammlungen

12 Konjunkturmonitor

Weiterhin gute Laune

13 Börsenmonitor

Aktienmärkte bleiben auf der Überholspur

14 Veranstaltungen | Impressum

15 Mitgliedsantrag

Streubesitz kontert eiskalten Übernahmeversuch



Liebe Leserin, lieber Leser,

gut zwei Wochen ist es her, dass auf der Hauptversammlung der Grammer AG der Versuch der aggressiv auftretende Hastor-Familie, die rund 20 Prozent der Grammer-Aktien hält, den Autozulieferer kalt zu übernehmen, krachend scheiterte.

Im Zentrum der Forderungen stand, drei Aufsichtsratsmitglieder durch Hastor-Leute zu ersetzen. Zudem sollte den Vorständen das Vertrauen entzogen werden, um so eine außerordentliche Beendigung der Anstellung zu ermöglichen. Es kam jedoch anders: Rund zwei Drittel der anwesenden Aktionäre stellte sich gegen die Anträge.

Auch wenn sich nun wohl die Gerichte mit der HV beschäftigen werden – schließlich ist kaum davon auszugehen, dass die Hastor-Familie Ruhe geben wird –, war doch bemerkenswert, wie konzentriert die an einer nachhaltig erfolgreichen Grammer AG interessierten Stakeholder aufgetreten sind. Insofern ist dieser Fall ein positives Beispiel für andere Gesellschaften, bei denen ein mit 20 oder 25 Prozent beteiligter Aktionär der Ansicht ist, er könne durchregieren.

Dabei geht es allein um die Frage der Aktionärsdemokratie. Es kann nicht sein, dass ein Aktionär die Geschicke einer Gesellschaft alleine bestimmt. Will er das, muss er mehr Geld in die Hand nehmen und auf Basis des geltenden Übernahmerechts den anderen Aktionären die Möglichkeit geben, sich angemessen auf die Machtübernahme einzustellen. Wer jedoch wie Hastor mit kleinem Geld den großen Coup plant, wird sich auch zukünftig auf starken Widerstand einstellen müssen.

Ihr Marc Tüngler

Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

Vorsicht vor der Geschäftsführer-Betrugsmasche

Frage: Das Bundeskriminalamt (BKA) warnt aktuell vor allem mittelständische Unternehmen in Deutschland vor einer großen Betrugsmasche, die sich „CEO-Fraud“ nennt. Was ist das? Warum sind mittelständische Firmen besonders betroffen? Und wie kann man sich dagegen schützen?

Antwort: Sowohl das BKA als auch die Landeskriminalämter und die Wertpapieraufsicht BaFin warnen vor dieser populären Betrugsmasche – und das nicht zum ersten Mal. Bei diesem Geschäftsführer-Betrug (CEO-Fraud) geben sich die Täter häufig als Geschäftsführer des Unternehmens aus und veranlassen meist per E-Mail oder telefonisch einen Firmenmitarbeiter (häufig aus der Buchhaltung mit Verfügungsberechtigung in Finanztransaktionen) zum unverzüglichen Transfer eines größeren Geldbetrages zur Erledigung von vermeintlichen Unternehmenskäufen oder anderen Geschäften. In der Regel sind diese Täter sehr gut

über das Unternehmen, seine Mitarbeiter, Bankverbindungen und beratende Anwaltskanzleien informiert, dass sie so über die notwendigen Insiderinformationen verfügen, um ihren Anruf sehr glaubwürdig wirken zu lassen. So gelingt es ihnen, bei dem angesprochenen Mitarbeiter in Abwesenheit des Firmenchefs sehr überzeugend aufzutreten. Speziell Unternehmen, die an der Börse notiert sind und viele Informationen veröffentlichen, können schnell Opfer dieser Betrugsmasche werden, so wie dies beispielsweise auch bei Snapchat und der Leoni AG bereits geschehen ist. Grundsätzlich empfiehlt das BKA deshalb folgendes Vorgehen: Speziell bei Geldtransfers auf Konten in China, Hongkong oder Osteuropa, die per E-Mail erfolgen, sollten sich die



Mitarbeiter bei einem Vorgesetzten rückversichern. Neben diesem Vieraugen-Prinzip sollte auch eine klare Abwesenheitsregelung existieren und zudem sowohl die E-Mail-Adresse als auch die Zahlungsaufforderung unverzüglich genau geprüft werden. Ist der Geldtransfer erst einmal erfolgt, sei die Chance sehr gering, das Geld wieder zurückzubekommen, warnt das BKA.

Die Dividendenparty ist vorbei – schade eigentlich

In knapp sechs Wochen werden in Deutschland fast 80 Prozent der gesamten Dividendensumme überwiesen. Danach stoppt der Geldfluss abrupt. Nach Meinung der DSW könnten Quartalsdividenden Aktien auch für solche Anleger interessant machen, die bisher eher nicht an der Börse aktiv waren.

Seit Anfang Juni ist die große Ausschüttungsparty der deutschen Aktiengesellschaften für dieses Jahr so gut wie vorbei. Nicht nur die 30 im DAX notierten AGs, die mit rund 32 Milliarden Euro immer noch für fast 70 Prozent der gesamten Dividendensumme verantwortlich zeichnen, haben dann ihre Gewinne ausgekehrt. Auch die meisten Werte aus den kleineren Indizes, so sie denn Dividenden zahlen, werden bis zu diesem Zeitpunkt ihren Anteilseigner den Gewinnanteil überwiesen haben. „Wenn man es genau betrachtet, reduziert sich das Zeitfenster für die Ausschüttungen sogar auf die knappen sechs Wochen von Mitte April bis Anfang Juni. Da gehen fast 80 Prozent der gesamten Dividendensumme raus. Danach versiegt der Geldstrom ebenso abrupt, wie er gestartet ist“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

„Für die deutsche Aktienkultur ist diese Ausschüttungspraxis zumindest nicht förderlich“, ist der Anlegerschützer überzeugt. Hintergrund ist die Erkenntnis, dass deutsche Sparer ein Faible für kontinuierliche und planbare Geldflüsse haben. „Sicher ist es schön, wenn einmal im Jahr eine größere Summe aufs Konto kommt.“



Für die Psychologie wäre es allerdings sinnvoller, wenn es häufiger einen Grund gäbe, sich über die Aktien im Depot zu freuen – unabhängig vom jeweiligen Kurs“, so Tüngler.

Das es auch anders geht, zeigt ein Blick über den nationalen Tellerrand: So ist es in Japan, Großbritannien und vor allem den USA schon lange üblich, dass Dividenden vierteljährlich gezahlt werden. In den Niederlanden, Frankreich oder Spanien gibt es ebenfalls etliche Quartalszahler.

Auch wenn die Einführung von Quartalsdividenden hierzulande wohl nur ein Puzzlestein in der Stärkung der deutschen Aktienkultur wäre, ist ihre Wirkung nicht zu unterschätzen. So hat etwa eine Umfrage der Berliner Steinbeis Hochschule ergeben, dass 22 Prozent der Anleger, die noch keine Aktien besitzen, sich bei einer quartalsweisen Ausschüttung, einen Kauf durchaus vorstellen könnten.

Damit hätte die Aktionärsquote in Deutschland, die zurzeit bei knapp 7 Prozent liegt, sogar eine echte Chance an den Wert aus den Niederlanden heranzukommen, die mit einer Aktionärsquote von rund 30 Prozent die Liste der aktienaffinen Länder vor Japan (28 Prozent) und den USA (25 Prozent) anführen.

Tesco-Investoren winkt eine mögliche Entschädigung

Nachdem Tesco 2016 in Großbritannien von etlichen Investoren wegen eines Bilanzskandals verklagt wurde, gibt es jetzt erste Erfolge.

Die Supermarktkette wurde von der britischen Aufsichtsbehörde FCA nicht nur zu einer 129-Millionen-Pfund schweren Strafzahlung verdonnert, sie muss zudem geschädigten Investoren rund 85 Millionen Pfund überweisen.

Der Entschädigungsplan soll bis Ende August fertig sein. Nach der DSW vorliegenden Informationen haben Aktionäre und Anleihe-Inhaber, die zwischen dem 29. August und dem



MOTORENTECHNOLOGIE VON MORGEN.

Führende Hersteller bauen auf die Innovationskraft einer starken Marke und entscheiden sich für die flexiblen, kompakten Motorensysteme von DEUTZ.

Unsere breite Motorenpalette mit einem Leistungsspektrum von 25 bis 620 kW erfüllt schon heute die Emissionsvorgaben von morgen. **Profitieren Sie von unserem technologischen Vorsprung.**

The engine company.

DEUTZ AG | Ottostraße 1 | 51149 Köln | Deutschland | Telefon +49 221 822-0 | Fax +49 221 822-3525
 info@deutz.com | www.deutz.com

19. September 2014 ihre Wertpapiere erworben haben, die Chance, eine Entschädigung zu erhalten.

Dabei winken 24,5 pence pro Aktie zuzüglich Zinsen. Für eine Vorabprüfung ihrer Ansprüche sowie wegen weiterer Informationen können betroffene Anleger sich unter dsw@dsw-info.de bei der DSW melden.

Solarworld: Ins Dunkel...

Durchhalteparolen, Umschuldungen, Suche nach Finanzierungen und liquiden Mitteln – das alles hat nicht geholfen: Am Ende musste der lange Jahre erfolgsverwöhnte Solarpionier Frank Asbeck die Segel streichen und sein schillernder Ex-Branchenprimus Solarworld Insolvenz anmelden.

Per Ad-hoc verkündete das Unternehmen Anfang Mai, dass es überschuldet sei. Eine positive Fortführungsprognose fehlt, so dass nun offenbar ein Schlussstrich gezogen werden



muss (siehe dazu auch Seite 5). Schon 2012 stand das Unternehmen kurz vor der Insolvenz. Damals wurden Aktionäre und Anleihegläubiger massiv zur Kasse gebeten. Die Aktionäre mussten 95, die Anleihegläubiger 60 Prozent ihres Geldes abschreiben. Geholfen hat es am Ende nichts.

Bereits Mitte 2016 zeichnete sich durch den massiven Preisverfall und große asiatische Kapazitäten in der Branche Probleme ab. Die Verschuldung des Konzerns kletterte auf 300 Millionen Euro.

Die flüssigen Mittel halbierten sich innerhalb weniger Monate. Roland Klose, langjähriger DSW-HV-Sprecher bei Solarworld, macht die mangelnde Wettbewerbsfähigkeit dafür verantwortlich: „In Asien stehen große Produktionen. Bei wichtigen Projekten war ein kleiner Anbieter wie Solarworld meist chancenlos“, erinnert er.

HAC-Marktkommentar: Die Weltwirtschaft befindet sich im Aufschwung

Liebe DSW-Mitglieder,

was sich letztes Jahr in den Frühindikatoren abgezeichnet hatte, bestätigt sich dieses Jahr durch die tatsächlichen Wachstumsdaten. Fraglich ist, ob dieser Aufschwung nachhaltig ist oder nur ein kreditfinanziertes Strohfeuer. Schließlich steigt die Ausfallrate der Subprime-Automobilkredite in den USA und liegt inzwischen bei 25 Prozent. Und der kanadische Immobilienmarkt ist ähnlich überhitzt wie der US-amerikanische

vor zehn Jahren. Viele fragen sich, ob ein neuerliches Katastrophenjahr, ähnlich wie 2008, vor der Tür steht?

Um diese Frage zu beantworten, greife ich auf eine Finanzkennziffer zurück, die die Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) seit September des vergangenen Jahres veröffentlicht: die Credit-to-GDP Gaps (CGG). Dabei wird die Gesamtverschuldung von Haushalten und Nicht-Finanzunternehmen betrachtet. Diese Gesamtverschuldung kann man relativ zum Bruttoinlandsprodukt ausdrücken, das sogenannte Credit-to-GDP Ratio. Das CGG misst die Differenz zwischen dem Credit-to-GDP Ratio und seinem langfristigen Trend. Ist der Indikator größer Null, wächst das wachstumsbereinigte Kreditvolumen oberhalb des Trends, im anderen Fall darunter. Deutlich positive CGGs signalisieren eine mögliche Überhitzung der Kreditvergabe.

Schauen wir uns die Zahlen an: Im Euroraum und in Großbritannien sind die Indikatoren negativ, innerhalb des Euroraums weist lediglich Frankreich einen leicht positiven Wert auf. In Nordamerika fällt der Unterschied zwischen den USA und Kanada auf. Während die USA seit 2009 negative Werte ausweisen, liegt Kanada seit zehn Jahren im positiven Bereich. Die Kreditvergabe in den USA kam nach dem Platzen der Immobilienblase zum Erliegen und hat noch immer nicht ihr trendmäßiges Wachstum erreicht.

Die Schwäche im Subprime-Segment der Automobilkredite spiegelt also nicht die gesamte Kreditvergabe an den privaten Sektor wider. In Kanada dagegen führte die Finanzkrise in 2008 nicht zu einer Korrektur des Immobilienmarktes. Der CGG-Indikator bestätigt in Kanada die angespannte Situation. Ansonsten geben die CGGs wenig Anlass zur Sorge.



Ihr Wolfram Neubrandner
 Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

Weitere Informationen zum Hanseatischen Anleger-Club finden Sie unter www.hac.de.

(Haftungsausschluss: Dieser Kommentar wurde nur zu Informationszwecken erstellt. Er ist kein Angebot zum Kauf/Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Anlageinstrumenten).

Solarworld-Insolvenz – Aktionäre sollen Mitspracherecht bekommen

Nach der Insolvenz des ehemaligen Vorzeigesolarunternehmens Solarworld stehen viele Anleger vor der bangen Frage: Wie viel von meinem eingesetzten Kapital bekomme ich zurück? Oder ist eventuell sogar alles weg? „Sowohl die Anleihegläubiger, als auch die Aktionäre sollten sich auf das anstehende Verfahren vorbereiten. Das heißt die Interessen bündeln“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW. Dabei sei allerdings zu beachten, dass die Interessen dieser beiden Gruppen durchaus unterschiedlich ausfallen können.

„Die aktuellen Anleihegläubiger (ISIN: DE000A1YDDX6; ISIN: DE000A1YCN14) werden durch die in den Anleihebedingungen benannten Gemeinsamen Vertreter im Insolvenzverfahren vertreten. Die Aktionäre, die vor dem ersten Schuldenschnitt, der mit einem sogenannten debt-to-equity-swap endete, ebenfalls Anleihegläubiger waren, haben keinen entsprechenden Vertreter“, moniert Nieding. Es sei nicht einzusehen, dass die Anleger, die beim ersten Schuldenschnitt ihre Position als Fremdkapitalgeber aufgegeben hätten, um das Unternehmen als eine Art „Eigenkapitalgeber wider Willen“ zu retten, nun kein Mitspracherecht haben sollten, ist Nieding überzeugt.

„Wir halten es für außerordentlich wichtig, dass die Aktionäre im Insolvenzverfahren ebenfalls mit am Tisch sitzen und im Gremium des Gläubigerausschusses durch einen Repräsentanten vertreten sind. Hierfür habe ich bereits meine Bereitschaft gegenüber dem Insolvenzgericht signalisiert“, so der Fachanwalt für Bank- und Kapitalmarktrecht, der in prominenten Insolvenzfällen so bei der Prokon Regenerative Energien GmbH, bei der Solar Millennium AG, der Windreich GmbH, der WGF AG, der Gontard & Metallbank AG oder der Gold-Zack AG die Interessen von Anleiheinhabern mit einem Gesamtvolumen von über 500 Millionen Euro als Gemeinsamer Vertreter vertritt.

In welche Richtung sich das Verfahren entwickeln wird, ist zurzeit noch unklar. „Ob es zu einer Abwicklungsinsolvenz oder zu einer Restrukturierung, möglicherweise mit einem Insolvenzplan, kommt, wird sich erst in den kommenden Wochen zeigen“, so der Anwalt und fordert: „Auch hierbei sollten in jedem Fall die Aktionäre von Anfang an in den Entscheidungsprozess einbezogen werden.“

Ob und inwieweit darüber hinaus Schadenersatzansprüche der Anleger gegen Prospektverantwortliche und Dritte in Betracht kämen, werde derzeit geprüft. „Entsprechende Inanspruchnahmen sind fundiert zu prüfen und hierzu gehört es

auch, die Erkenntnisse eines Insolvenzverwalters zu berücksichtigen“, erklärt Nieding.

Geschädigte Aktionäre können sich kostenlos unter der Mailadresse recht@niedingbarth.de registrieren lassen, um sich über die weiteren Entwicklungen zu informieren.

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

Privatbank Reithinger: Darlehensfinanzierte Fondsbeteiligungen

Die Privatbank Reithinger GmbH & Co.KG befindet sich seit Jahren im Insolvenzverfahren. Die Insolvenz wird durch den Insolvenzverwalter Rechtsanwalt Müller-Feyen betreut. Die Privatbank Reithinger GmbH & Co. KG hat vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens eine Vielzahl von Fondsbeteiligungen finanziert und war teilweise an den konzipierten Fonds selbst beteiligt. Die Vermittlung der Fondsbeteiligung erfolgte in Kombination mit einem Darlehen der Bank.

Der Privatbank Reithinger wurde im Gegenzug die Fondsbeteiligung abgetreten und als zusätzliche Sicherheit (in der Regel) ein Lebensversicherungsvertrag abgeschlossen. Die Fondsbeteiligungen sind in der Regel als Kommanditbeteiligungen verkauft worden und als Steuersparmodelle sowie Altersvorsorgeprodukt beworben worden. Eine Vielzahl von Anlegern hat diese Produkte gekauft und bei der damaligen nicht insolventen Privatbank Reithinger finanziert.

Nachdem das Insolvenzverfahren 2006 eröffnet wurde, werden zwischenzeitlich Darlehensnehmer auf Rückzahlung von Darlehen in Anspruch genommen bei denen die Zinsbindungsfrist ausgelaufen ist.

Sind die Inanspruchnahmen berechtigt?

Wir empfehlen, von einem Fachanwalt prüfen zu lassen, ob ein Anspruch des Insolvenzverwalters auf Rückzahlung der Darlehen nach Auslauf der Zinsbindung oder nach Kündigung des Darlehensengagements durch den Insolvenzverwalter tatsächlich besteht. Wenn der Insolvenzverwalter die Rückzahlungsansprüche aus den Darlehensverträgen geltend machen möchte, muss er den Anspruch begründen. Nach unseren Erfahrungen treten häufig Probleme auf, bei der

Schlüssigkeit der Klage im Hinblick auf die Forderungshöhe. Im Weiteren ist es so, dass aufgrund der Abtretung der Fondsbeteiligungen die Ausschüttungen an die Bank beziehungsweise die Insolvenzmasse geflossen sind und schadensmindernd anzurechnen sind. Auch hier ist die Frage, wie die Verrechnungsfolge zu erfolgen hat.

Weiterhin ist fraglich, wenn das Darlehen nicht an den Darlehensnehmer ausgezahlt wurde, sondern an die damalige Procurator Treuhandgesellschaft, ob das Darlehen überhaupt ausgezahlt wurde und der Darlehensnehmer die Verfügungsmacht über den Geldbetrag erlangt hat. Hier ist im Einzelnen zu prüfen, ob gesonderte Auszahlungsanträge mit Weisung der Darlehensnehmer vorliegen, oder ob der Darlehensnehmer nachweisen kann, dass er tatsächlich zu keinem Zeitpunkt über den Darlehensbetrag verfügen konnte. Es gibt daher Ansatzpunkte, um sich gegen die Inanspruchnahmen zu wehren.

Es lohnt sich die Ansprüche prüfen zu lassen. Achten Sie darauf, dass wenn Ihnen ein Mahnbescheid zugestellt werden sollte, die Zwei-Wochen-Frist für einen Widerspruch nicht zu versäumen. Sollten Sie dieses versäumt haben, müssen Sie bei Zustellung eines Vollstreckungsbescheides zwingend innerhalb der Zwei-Wochen-Frist Einspruch einlegen, andernfalls erwachsen die Ansprüche in Rechtskraft.

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

Steuerliche Auswirkungen bei Gesellschafterwechsel in einem Immobilienfonds als Gesellschaft bürgerlichen Rechts

Immer wieder beteiligen sich Anleger an einem Immobilienfonds, auch in der Rechtsform einer GbR, wobei die Beteiligung als Kommanditist an einer Kommanditgesellschaft sicherlich häufiger ist.

Die Beteiligung kann, so haben wir berichtet, mittelbar oder unmittelbar erfolgen. In dem Fall, den das Finanzgericht Hamburg zu entscheiden hatte, war es so, dass die Anleger/Gesellschafter als Treugeber über eine Treuhand GmbH an dem Immobilienfonds beteiligt waren. Der von der Treuhand GmbH gehaltene Anteil ging später auf die Treugeber selbst über. Weiterhin schieden Gesellschafter insolvenzbedingt aus und



deren Anteil wuchs den Treugebern im Wege der Anwachsung zu. Das Finanzamt erließ Grunderwerbsteuerbescheide gegen die GbR und deren Gesellschafter wegen der Anwachsung von Gesellschaftsanteilen. Dagegen wehrte sich die GbR und erhob Klage.

Wie entschied das Finanzgericht?

Das Finanzgericht Hamburg entschied, dass Wechsel im Gesellschafterbestand einer grundbesitzenden Personengesellschaft grundsätzlich nicht der Grunderwerbsteuer unterliegen. Mit dem Wechsel im Gesellschafterbestand ist kein Rechtsträgerwechsel verbunden, denn die GbR bleibt Eigentümer des Grundstücks. Gleiches soll gelten, wenn das Grundstück von einer Personengesellschaft auf eine andere übertragen wird, die Beteiligungsverhältnisse aber vor und nach der Übertragung deckungsgleich sind. Das Finanzgericht entschied, dass kein steuerpflichtiger Vorgang vorliegt, denn die Anleger waren zunächst mittelbar an der GbR beteiligt und die Treuhand GmbH hielt ihre Anteile.

Nach Beendigung dieser Vereinbarungstreuhand wurde ihnen der Gesellschaftsanteil direkt übertragen. Dieser Gesellschaftsanteil war den Anlegern jedoch bereits im Rahmen der zuvor bestandenen Treuhand GmbH zuzurechnen, gleiches gilt für den Anteil am Gesellschaftsvermögen und die dingliche Mitberechtigung am Grundstück.

Die Zurechnung war gemäß § 39 Abs. 2 AO gegeben; es war nur so, dass nach außen hin die Treuhand GmbH auftrat, doch hinter dieser standen die einzelnen Gesellschafter, die im Wege der Vereinbarungstreuhand der Treuhand GmbH ihre Gesellschaftsanteile überlassen haben.

Was ist zu tun?

Anleger sollten darauf achten, dass bei Konstellationen dieser Art etwaige Grunderwerbsteuerbescheide nicht rechtskräftig werden, sondern durch die GbR beziehungsweise die Vertretungsberechtigten der GbR fristgemäß Einspruch eingelegt wird. Es bleibt abzuwarten, wie diese Rechtsfrage durch den BFH entschieden wird, da das Finanzamt Hamburg gegen den Gerichtsbescheid Revision beim BFH eingelegt hat. Etwaige Bescheide sind daher offen zu halten. Anleger sollten außerdem prüfen, wer zustellberechtigt für Bescheide dieser Art ist.

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

Auszahlungen der Liquidatoren der Dreiländer Beteiligung Objekt Walter Fink

Anleger haben sich in den Jahren 1997 und 1998 als Kommanditisten an der Dreiländer Beteiligung Objekt DLF 97/22 KG beteiligt. Die Gesellschaft befindet sich seit Januar 2014 in Liquidation. Liquidatoren sind eine KC Beteiligungs-GmbH und die ATC Treuhandgesellschaft mbH. Interessanterweise ist Walter Fink wieder Geschäftsführer der Liquidatorin KC Beteiligungs-GmbH.

Die Anleger haben zwischenzeitlich ein Schreiben der Gesellschaft erhalten. Wir haben darauf hingewirkt, dass die Gesellschaft Rechenschaft ablegt über die vorgenommenen Verwertungen und im Rahmen der Liquidation auch Liquidationserlöse aus den Verwertungserlösen an die Anleger ausschüttet. Dieses soll nunmehr zeitnah erfolgen.

Aus dem Verkauf der Immobilien in Bremen und Regensburg ist ein Kaufpreis in Höhe von 40,8 Millionen Euro erzielt worden. Die Gesellschaft beabsichtigt, eine Abschlagszahlung in Höhe von 38,5 Millionen Euro auf den Liquidationsüberschuss vorzunehmen. Dabei erhalten einige Anleger eine Abrechnung dergestalt, dass von dem auszuzahlenden Teilbetrag ein Betrag aus einer Beschlussvorlage aus dem Jahr 2008 abgezogen wird, zuzüglich Zinsen und damit der Auszahlungsbetrag gemindert ist.

Es bestehen Bedenken gegen die Vornahme der Abzüge. Zudem bestehen Bedenken bezüglich der Kapitalkonten und Kapi-

talkontenberechnung. Wir haben daher die Gesellschaft angeschrieben und um Erläuterung der Abzugsbeträge gebeten.

Weiterhin haben wir aufgefordert mitzuteilen, wann mit einer Verwertung des noch verbleibenden Gesellschaftsvermögens in Form der Apartmenthäuser Stuttgart und Aktien an einer Balandis Real Estate AG gerechnet werden kann und wie hoch der Nettoinventarwert ist.

Wir gehen davon aus, dass die Verwertung von Immobilien zeitnah erfolgen kann und auch möglich ist. Selbiges gilt für den Verkauf etwaiger Aktien.

Ausdrücklich treten wir dem Hinweis der Gesellschaft entgegen, dass sich die weitere Abwicklung der Liquidation über einen Zeitraum von mehreren Jahren erstrecken soll. Dieses ist aus Sicht einer ordnungsgemäßen Abwicklung der Liquidation nicht erforderlich und verursacht nur Kosten, die wiederum zu Lasten der Anleger gehen und deren Auszahlungsbeträge reduzieren.

Darüber hinaus ist bis zum heutigen Zeitpunkt nicht nachvollziehbar, wie sich die Entwicklung der Liquidität auf den Konten der Gesellschaft vollzogen hat, so dass wir auch diese Fragestellung bei der Gesellschaft angemahnt haben. Wir werden daher die Liquidation weiterverfolgen.

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

Kauf von Kommanditanteile als Treuhandkommanditisten: BGH entscheidet zu Gunsten von Anlegern

Der Erwerb von Kommanditbeteiligungen ist in den letzten Jahren in Mode gekommen. Die Anleger meinen ein Kapitalanlageprodukt zu erwerben, welches häufig als Altersvorsorge-Instrument beworben wird und verkennen, dass sie eine unternehmerische Beteiligung erwerben.

Unterschieden wird die unternehmerische Beteiligung an Immobilienfonds und an gewerblichen Fonds. Die Anleger haben häufig die Möglichkeit zu wählen, ob sie sich direkt und unmittelbar an der Kommanditgesellschaft beteiligen oder über einen Treuhänder. Im Rahmen der Zeichnung eines Kommandit-

anteils wird bei einer mittelbaren Beteiligung der Abschluss des Treuhandvertrages in der Regel vorweggenommen.

Dies bedeutet, der Anleger schließt mit einem Dritten, meist auch in der Rechtsform einer GmbH oder KG, einen Treuhandvertrag ab. Der Treuhänder erwirbt für den Anleger die Kommanditanteile und nimmt für den Anleger die Rechte wahr. Der Anleger ist bei Erwerb einer Kommanditbeteiligung als mittelbarer Kommanditist nicht im Handelsregister eingetragen, sondern in einem Treugeberregister.

Der Treuhänder tritt für den Anleger der Gesellschaft bei und nun hatte der Bundesgerichtshof (BGH) den Fall zu entscheiden, ob von einem Treuhandkommanditisten erwartet werden kann, dass er den bei Beitrittsverhandlungen verwendeten Prospekt im Rahmen einer Plausibilitätskontrolle dahin überprüft, ob dieser ein in sich schlüssiges Gesamtbild über das Beteiligungsobjekt gibt und die Informationen in dem Prospekt sachlich und rechnerisch korrekt sind.

Bei dem Fall, den der BGH zu entscheiden hatte, ging es um eine Kommanditbeteiligung an einem der SHB-Fonds, vorliegend den Altersvorsorgefonds. In dem Prospekt, der bei Vertrieb dieser Kommanditbeteiligung zugrunde gelegt wurde, wurde damit geworben, dass der Renditefonds durch Investitionen in mehrere wertbeständige Immobilienobjekte eine ideale Form der Altersvorsorge sei.

Wie hat der BGH entschieden?

Der BGH bejahte einen Anspruch des Anlegers gegen den Treuhandkommanditisten nach den Grundsätzen der Prospekthaftung im weiteren Sinne. Die Haftung ist gerichtet auf Schadenersatz. Der Anleger ist so zu stellen, wie stehen würde, hätte er die Anlage nicht erworben. Der BGH stellte fest, dass die Treuhandkommanditistin ihre vorvertraglichen Aufklärungspflichten verletzt hat. Sie, die Treuhandkommanditistin, hätte die Anleger darüber informieren müssen, dass die angebotene Kapitalanlage weder als spezieller Altersvorsorgefonds konzipiert wurde, noch als ideale Form der Altersvorsorge geeignet ist.

Dabei bezog sich der BGH auf die bereits im Jahr 2012 durch ihn eingeleitete Rechtsprechung, wonach eine unternehmerische Beteiligung mit Totalverlustrisiko für eine ergänzende Altersvorsorge nicht schlechthin ungeeignet ist, aber wenn der Anleger eine sichere Anlage für Zwecke der Altersvorsorge wünscht, die Empfehlung einer unternehmerischen Beteiligung wegen des damit verbundenen Verlustrisikos, für sich genommen fehlerhaft ist.

In dem Fall, der der Entscheidung des BGH zu Grunde lag, wurden die Anleger gezielt desinformiert. Die Anleger waren

nicht nur über das mit der unternehmerischen Beteiligung verbundene Totalverlustrisiko zu informieren, sondern darüber, dass der Fonds zusätzliche Risiken enthielt, da er in Form einer Blind-Pool-Investition konzipiert war. Dieses bedeutet der Anleger weiß bei Zeichnung nicht „was im Topf ist“.

Dieser irreführende Eindruck wurde durch den Gesellschaftsvertrag verstärkt, der als vorrangigen Gesellschaftszweck die Altersvorsorge der Gesellschafter nannte. Die Anleger konnten daher den unzutreffenden Eindruck erhalten, es handelt sich bei dem Fonds um einen speziell zum Zwecke der Altersvorsorge konzipierten Fonds. Dieses war jedoch nicht der Fall. Der BGH bejahte eine Pflichtverletzung des Treuhandkommanditisten, die dieser auch zu vertreten hat. Der Prospekt war auch bezüglich dieser Angaben fehlerhaft und da der Prospekt Grundlage der Anlageentscheidung war, ist von einem Ursachenzusammenhang zwischen Aufklärungspflichtverletzung und Anlageentscheidung auszugehen.

Die Ansprüche der Anleger waren auch nicht verjährt. Nach der Rechtsprechung des BGH genügt allein der Umstand, dass der Anlageinteressent, den ihm überlassenen Prospekt nicht durchgelesen hat, nicht aus, um ein grob fahrlässiges Verschulden des Gläubigers anzunehmen. Da die Anleger auf den Rat und die Angaben ihres Beraters vertraut haben, haben sie davon abgesehen den Anlageprospekt durchzusehen und auszuwerten. Die Anleger, die im Jahr 2006 den Kommanditanteil als mittelbare Kommanditisten erworben haben, haben ihre Ansprüche im Jahr 2014, vor Ablauf der absoluten Verjährungsfrist von zehn Jahren geltend gemacht. Der BGH ging daher davon aus, dass die Ansprüche nicht verjährt sind. Den Anlegern wurde Anspruch auf Rückzahlung des aufgewendeten Anlagebetrages nebst Agio, Zug-um-Zug gegen Abtretung der Kommanditbeteiligungen sowie auf Feststellung der Befreiung von eingegangenen Verbindlichkeiten zugesprochen.

Was bedeutet das Urteil des BGH?

Das Signal, das von diesem Urteil ausgeht, ist äußerst positiv, zumal ein weiterer Haftungsgegner für die Anleger in diesem Fall bejaht wird. Folglich ist auch die Verpflichtung der Treuhandkommanditisten festgeschrieben, dass sie den bei dem Beitritt verwendeten Prospekt im Rahmen einer Plausibilitätskontrolle überprüfen und prüfen, ob der Prospekt ein in sich schlüssiges Gesamtbild über das Beteiligungsobjekt gibt. Problematisch kann dieses Urteil nur dann werden, wenn Anleger ihre Treuhandkommanditistin erfolgreich in Anspruch nehmen und auch diese Gesellschaften dann, wie es häufig der Fall ist, aufgrund Verschlechterung der Liquiditätslage, in die Insolvenz gehen.

Weiterhin zeigt das Urteil auch, dass die Anleger ihre Beratungsgespräche nachhalten sollten und nur den Empfang der

Unterlagen bestätigen sollten, die Ihnen auch tatsächlich ausgehändigt werden. Es bietet sich weiterhin an, die Prospekte in den jeweiligen Fassungen und Nachträgen aufzubewahren.

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

Klaus Nieding: Rede auf der Hauptversammlung der Commerzbank AG

Die heutige Hauptversammlung ist die erste, auf der unser neuer Vorstandsvorsitzender nach nun einem Jahr Amtszeit Rechenschaft ablegt. Der Bewertung des ersten „Zielke-Jahrs“ werde ich mich später zuwenden. Gestatten Sie mir vorab, dass ich einige Fragen stelle, die für die Bewertung ihrer bisherigen Leistungen wichtig sind:

1. Als Herr Blessing im letzten Jahr an dieser Stelle seine letzte Rede als Vorstandsvorsitzender unserer Bank hielt, sagte er vollmundig, Zitat: „Der Weg zurück zu einer nachhaltig erfolgreichen Bank ist klar erkennbar!“. Wie nachhaltig diese Einschätzung war, sehen wir heute: Die Zahlen 2016 sind schlechter als 2015. Unsere Eigenkapitalrendite auf das Konzernergebnis beträgt nur noch mickrige 1,2 Prozent, bitte kommentieren Sie das. Ebenfalls bitten wir um Erläuterung der auf 75,5 Prozent nochmals angestiegenen Aufwandsquote im operativen Geschäft. Sie bekommen die Kosten nicht in den Griff.

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

Dr. Peer Koch: Rede auf der Hauptversammlung der Bremer Lagerhaus-Gesellschaft AG

Sehr geehrter Herr Vorsitzender, Sie haben es in Ihrem Brief an die Aktionäre im Geschäftsbericht zum Ausdruck gebracht: Die wirtschaftliche Lage der BLG-Gruppe ist stabil, aber steigerungsfähig. Mit internen Restrukturierungsmaßnahmen wollen Sie zukünftig Kosten sparen und weitere Schritte in die digitale Zukunft machen. Sie haben sogar ein interdisziplinäres Innovationsteam in Bremen installiert, um Neuerungen zu planen.

Bitte teilen Sie uns in diesem Zusammenhang mit, mit welchen Kosten Sie in den kommenden fünf Jahren für diese Re-

strukturierungsmaßnahmen rechnen. Versuchen Sie hier eine klare Prognose und auch klare Ziele anzugeben, mit anderen Worten: Wo wollen Sie in fünf Jahren sein?

Sie haben es erwähnt: Den Widrigkeiten politischer Umstände und konjunktureller Schwankungen müssen Sie große Anstrengungen entgegensetzen. Hinsichtlich anderer Bremer Unternehmen hat sich gezeigt, dass hier auch sehr stark auf die Ausschüttungspolitik geachtet werden muss. Mit anderen Worten: Schütten Sie auf der Ebene der BLG-Gruppe weiterhin unverändert aus, oder haben Sie die Ausschüttungspolitik und damit die Höhe der Ausschüttungen der besonderen Situation der Weltwirtschaft und der Schifffahrt angepasst?

Den Aktionären hier, die ja nur an der Komplementärin der BLG-Gruppe beteiligt sind, schlagen Sie auch in diesem Jahr quasi eine Haftungsvergütung vor, die sicherlich Verlässlichkeit und Attraktivität zeigt. Wenn man sich die Ausschüttungsquote der vergangenen fünf Jahre ansieht, dann lag diese noch in 2012 bei 57,6 Prozent, nun liegt sie bei immerhin 89,5 Prozent. Bitte nehmen Sie hierzu Stellung.

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

Klaus Nieding: Rede auf der Hauptversammlung der Deutsche Bank AG

Herr Cryan, im Berichtsjahr 2016 verzeichnen wir Erträge von rund 30 Milliarden Euro insgesamt sowie einen Verlust nach Steuern von rund 1,4 Milliarden Euro. Geht man mal zehn Jahre zurück, also ins Jahr 2007 – dem Jahr, in dem die weltweite Bankenkrise begann –, dann verzeichnete unsere Bank damals Erträge in gleicher Größenordnung, nämlich 30,7 Milliarden Euro, erzielte daraus aber einen Gewinn nach Steuern von 6,5 Milliarden Euro. Was haben uns die zurückliegenden zehn Jahre seit Ausbruch der Finanzkrise also unter dem Strich gebracht, meine Damen und Herren? Über insgesamt sechs Kapitalerhöhungen mit zusammen 1,5 Milliarden neuen Aktien sammelte unsere Bank ein sattes Kapital von rund 33 Milliarden Euro ein. Dabei wurden unsere Anteile an unserem Unternehmen extrem verwässert. Und selbst, wenn man mal den seinerzeit von Herrn Dr. Ackermann auf 6,3 Milliarden Euro bezifferten Kaufpreis für die Postbank von dem eingesammelten Kapital abzieht, dann verbleiben immer noch rund 27 Milliarden Euro, die zu ihrem großen Teil zur Bereinigung der Vergangenheit draufgegangen sind und unserer Bank nicht für die Stärkung des operativen Geschäfts zur Verfügung standen.

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

Franz Ferdinand Badelt: Rede auf der Hauptversammlung der Drillisch AG

Bis zum vergangenen Freitag dachte jeder noch, es stünde uns eine eher „ruhige“ Hauptversammlung bevor. Dann kam die gemeinsame Pressemitteilung der Drillisch AG und der United Internet AG. Es soll nunmehr „die starke vierte Kraft im deutschen Telekommunikationsmarkt“ geschaffen werden. Hierbei soll die Drillisch AG eine eigenständige, börsennotierte Gesellschaft bleiben. Auch soll es zu einem erhöhten Wachstums- und Synergiepotenzial kommen.

Noch auf der Hauptversammlung 2015 hatte ich als Vertreter der DSW die Frage gestellt, ob absehbar ist, welche Strategie die United Internet AG mit der Aufstockung von deren Aktienanteilen verfolgt.

Die Aussagen der Verwaltung lauteten damals, es soll keinesfalls ein Konkurrent in Schach gehalten werden, sondern eine friedliche Koexistenz mit „Synergieeffekten“ erzeugt werden. Frei nach Walter Ulbricht hatte damals „noch niemand die Absicht, eine Beteiligung von mehr als 30 Prozent anzustreben“.

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

Klaus Nieding: Rede auf der Hauptversammlung der Fraport AG

Herr Dr. Schulte, auf den ersten Blick sehen die Zahlen unserer Gesellschaft ordentlich aus. Zwar haben wir einen marginalen Rückgang der Umsatzerlöse zu verzeichnen, aber trotzdem ein Rekord-Konzernergebnis mit 400 Millionen Euro Gewinn. Darin sind aber auch mit etwa 200 Millionen Euro Entschädigung aus dem seinerzeitigen „Manila-Engagement“ ein großer Brocken an außerordentlichen Erträgen enthalten. Bitte stellen Sie uns dar, wie das Ergebnis ohne Manila ausgefallen wäre. Gibt es Aufwendungen, die Sie dann nicht getätigt hätten oder hätten Sie dann gegebenenfalls noch andere Beteiligungen veräußert?

Mit der Dividenden-Erhöhung von 1,35 Euro auf 1,50 Euro pro Aktie lassen Sie uns Aktionäre jetzt an dem außerordentlichen Ertrag aus dem seinerzeitigen Manila-Engagement teilhaben. Das begrüßen wir sicher einerseits, andererseits stellt sich insoweit die Frage, ob es nicht kaufmännisch vorsichtiger gewesen wäre, es bei der bisherigen Dividendenhöhe zu belassen und angesichts der Einmaligkeit dieser Zahlung sowie vor dem Hintergrund der unsicheren Situation in Antalya, aber auch in Russland, die Rücklagen der Gesellschaft zu stärken.

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

Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der Linde AG

Dies ist eine denkwürdige Hauptversammlung für Linde. Linde geht es gut, Linde hat ein hervorragendes Ergebnis für das erste Quartal abgeliefert. Die Dividende wird erhöht, der Kurs hat sich wieder erholt. Das mögen alles positive Signale sein, aber da gibt es die bevorstehende und geplante Fusion mit dem Wettbewerber Praxair. Und diese spielt auf der heutigen Hauptversammlung sicher die größte Rolle.

Hier stellen sich die ersten Fragen, besonders nach den guten Zahlen im 1. Quartal:

Warum ist der Zusammenschluss sinnvoll? Was macht den Reiz eines fusionierten Unternehmens aus? Sind wir zusammen wirklich stärker? Wird Praxair uns helfen, unsere Profitabilität zu steigern? Wird es Synergien geben? Wenn ja, in welcher Form und in welcher Quantität?

Die gesamte Rede von Frau Bergdolt finden Sie [hier](#).

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

Sehr geehrte Aktionärinnen, sehr geehrte Aktionäre, Sie haben heute eine hohe Verantwortung und ich bitte Sie gleich eingangs meiner Ausführungen, Ihre Stimme für ein gedeihliches Fortbestehen dieses für die Region Oberpfalz und darüber hinaus so immens wichtigen Unternehmens einzusetzen – ein Unternehmen, auf das wir Aktionäre sehr stolz sind und das keinesfalls unter die Kontrolle undurchsichtiger Machenschaften geraten darf.

Ich besuche die Grammer-HV für die DSW seit 2010 und habe miterleben dürfen, wie sich dieses Unternehmen in den letzten sieben Jahren in jeder Hinsicht hervorragend entwickelt hat. Beispielhaft dafür ist die Entwicklung des Aktienkurses, der sich in diesem Zeitraum verfünffacht hat – ich denke es gibt keinen Aktionär, der sein Investment bei Grammer in dieser Zeit bereut hat. Natürlich habe auch ich in den vergangenen Jahren immer wieder darauf hingewiesen, dass man die operative Marge gerade im Automotivbereich verbessern müsste. Auf meine diesbezüglichen Fragen hat der Vorstand wiederholt recht überzeugend darauf hingewiesen, dass man zunächst erhebliche Vorleistungen erbringen müsse, um das Unternehmen langfristig in die Erfolgsspur zu bringen.

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

Franz Ferdinand Badelt: Rede auf der Hauptversammlung der Software AG

Zu Beginn meines Redebeitrags möchte ich Herrn Dr. Sigg als neues und fünftes Mitglied im Vorstand der Software AG begrüßen. Ich hoffe, dass er sein Know-how in entsprechend positiver Weise in das Unternehmen wird einfließen lassen können.

Sodann möchte ich gleich auf die Dividendenpolitik zu sprechen kommen: Sehr erfreulich ist es natürlich zu hören, dass dieses Jahr erneut eine höhere Dividende ausbezahlt werden soll. Die DSW fordert betreffend die Dividende grundsätzlich eine gewinnorientierte Ausschüttung, berücksichtigt dabei aber auch die unternehmensbezogenen Besonderheiten. Kritisch beäugt die DSW dabei aber die Dividendenpolitik eines Unternehmens, wenn unangemessen weniger als 50 Prozent des Konzernergebnisses an die Aktionäre ausgeschüttet werden sollen.

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

Franz Ferdinand Badelt: Rede auf der Hauptversammlung der Norma Group SE

Die Norma Group SE erwirtschaftet nach wie vor solide Ergebnisse und steht ausweislich des Geschäftsberichts gut da. Sehr erfreulich ist es in diesem Zusammenhang auch zu hören, dass dieses Jahr erneut eine höhere Dividende ausbezahlt werden soll, auch wenn das letzte Jahr laut dem Bericht des Vorstandes recht durchwachsen war, weil nicht alle gesteckten Ziele erreicht werden konnten.

Wie sieht hier die weitere Dividendenpolitik aus? Soll diese auch bei weiterhin durchwachsenen Geschäftsjahren steigen oder auf dem derzeitigen Niveau stagnieren? Auch stellt sich die Frage, ob derzeit etwaige Schwierigkeiten bezüglich der erneut begebenen Schuldscheindarlehen absehbar sind und wie die Norma Group SE im Falle solcher Schwierigkeiten zu reagieren gedenkt?

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

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

Die rein zahlenmäßige Entwicklung der Morphosys AG verlief entsprechend den Prognosen extrem negativ. Betrachtet man die Kennzahlen der letzten zehn Jahre auf der letzten Seite des Geschäftsberichts wird das sehr deutlich: 2016 brachte den mit Abstand niedrigsten Umsatz der letzten zehn Jahre und einen

dramatischen Verlust von 60 Millionen Euro. Aber das war ja so geplant und der Vorstand spricht ja trotzdem von einem erfolgreichen Geschäftsjahr, weil die Produktpipeline weiter ausgebaut werden konnte und damit die Wahrscheinlichkeit entsprechend steigt, dass aus dieser Pipeline künftig hohe Umsätze und Gewinne generiert werden können.

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

Elke Schubert: Rede auf der Hauptversammlung der Mensch und Maschine SE

Sehr geehrte Damen und Herren, sehr geehrter Herr Drotleff, die letzten Unternehmensmitteilungen waren grandios: Die Zahlen für 2016 mit hohem Gewinnzuwachs und starkem Cashflow, neue Rekordwerte bei Rohertrag, EBITDA, und EBIT, die Wachstumsziele für 2017 getroffen, und die Dividende steigt um 40 Prozent auf 35 Cent pro Aktie. Auch die Zahlen des ersten Quartals waren durchaus erfreulich. Nach einigen nicht erreichten Prognosen für die Vorjahre umso erfreulicher.

Sie hatten einen Nettogewinn von 1 Euro/Aktie schon einmal für 2018 angekündigt, jetzt für 2020. Erläutern Sie doch kurz, warum die Prognose um zwei Jahre verschoben wird. Mit einem Anteil von 8 Prozent in Asien und Amerika bleiben Sie auf den deutschsprachigen Raum gewichtet.

Die gesamte Rede von Frau Schubert finde Sie [hier](#).

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

Die Geschäftsentwicklung 2016 war ein weiteres Mal überaus positiv – Umsatz und Ertrag erreichten neue Bestmarken ebenso wie das erwirtschaftete Eigenkapital und die freie Liquidität. Daneben war das vergangene Geschäftsjahr geprägt von zwei sehr erfolgreichen Neueinführungen, die für die Zukunft äußerst vielversprechend sind, weshalb die Aktionäre trotz der inzwischen recht hohen Bewertung von Rational zuversichtlich bleiben können, zumal sie ja auch immer recht großzügig am Unternehmenserfolg beteiligt werden.

Wir zollen daher an dieser Stelle dem Management und der gesamten Belegschaft von Rational höchstes Lob und Anerkennung für ihre überragenden Leistungen und ich denke, jeder Aktionär kann froh und stolz sein, an so einem Unternehmen beteiligt zu sein.

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



Weiterhin gute Laune

Das Gros der jüngst veröffentlichten Konjunkturindikatoren signalisiert ein weiterhin recht robustes Wachstum – sowohl diesseits als auch jenseits des Atlantiks. Für Zweifel sorgt dagegen die konjunkturelle Entwicklung in China.

Der Wonnemonat Mai hat seinem Namen in Deutschland alle Ehre gemacht. So überwiegt zumindest hierzulande derzeit die gute Stimmung, sowohl bei den Unternehmern als auch bei den Anlegern. Der Geschäftsklima-Index des Münchener ifo-Instituts kletterte zuletzt ebenso nach oben wie der deutsche Aktienindex DAX. Der ifo-Index, dem eine Umfrage von 7.000 deutschen Unternehmensleitern zugrunde liegt, stieg im Mai auf den historischen Wert von 114,6 Punkten – das ist das höchste seit der Wiedervereinigung gemessene Niveau. Was an der guten Stimmung der Wirtschaft vor allem auffällt, ist die breite Basis der Zustimmung. So fielen sowohl die Einschätzung der aktuellen Lage als auch die Erwartungen für die kommenden sechs Monate positiv aus – ein Eindruck, der mit Sicherheit auch aus der positiven Entwicklung des BIPs im ersten Quartal resultiert. Lediglich im Einzelhandel sorgte eine leichte Korrektur für ein Wölkchen am Himmel.

Stimmung in der Eurozone ist intakt

Dass die derzeit grundsätzlich gute Stimmung nicht auf Deutschland beschränkt ist, zeigt ein Blick in den Euroraum. Zum einen hat die Wahl Emmanuel Macrons zum neuen Präsidenten von Frankreich in Sachen Währung vorerst für Beruhigung gesorgt. Zum anderen zeigt sich das Economic Sentiment der Europäischen Kommission auf einem weiterhin hohen Niveau – auch wenn es gegenüber dem Vormonat leicht gefallen ist, auf nunmehr 109,2 Punkte.

Auch US-Wirtschaftsmotor läuft rund

Die Abkehr der USA vom Pariser Klimaabkommen, die Donald

Trump Anfang Juni erklärte, war ein international viel beobachteter Paukenschlag. Etwaige Sorgen, die Politik ihres Präsidenten könnte die Vereinigten Staaten zunehmend isolieren, lassen sich an den jüngsten Konjunkturzahlen allerdings nicht festmachen. Im April legte die Industrieproduktion in den USA deutlich um 1,0 Prozent gegenüber dem Vormonat zu, das stellt den größten Anstieg seit Anfang 2014 dar. Ebenfalls um 1,0 Prozent stieg die Produktion im verarbeitenden Sektor an. Mit diesen Daten zeichnet sich ein Comeback des lange Zeit schwächelnden Produktionssektors an. Die diesen Bereich zuvor belastenden Faktoren – ein niedriger Ölpreis und ein starker US-Dollar – haben ihre Vorzeichen geändert: Die Notierung von Öl hat sich wieder leicht erholt, der Dollar leicht abgewertet. Da die Entwicklung in Bereichen wie dem Konsum sowie dem Immobilien- und dem Arbeitsmarkt stabil verläuft, gehen viele Marktbeobachter weiterhin von einem weiteren Zinsschritt der US-Notenbank Fed im Juni aus.

China auf dem Bremspedal?

Etwas defensiver sind die Marktbeobachter bei der Einschätzung der jüngsten Zahlen aus China. Dafür haben zuletzt zwei unterschiedlich zu bewertende Kennzahlen gesorgt. Nachdem zuerst die Daten der sogenannten CFLP-Einkaufsmanagerumfragen positiv gestimmt hatten – der CFLP Manufacturing hielt sich stabil bei 51,0 Punkten, der CFLP Non-Manufacturing legte sogar um 0,5 auf 54,5 Zähler zu – und den Eindruck einer neuerlichen Wachstumsverlangsamung des chinesischen Industriesektors zerstreuten, folgte einen Tag später die Ernüchterung: Der Caixin PMI Manufacturing ließ die Skepsis wieder zunehmen, rutschte er doch erstmals seit einem Jahr wieder unter die Marke von 50 Punkten, konkret auf 49,6. Der vor allem kleinere und mittlere Unternehmen berücksichtigende Caixin PMI deutet damit anders als der CFLP eine nachlassende Dynamik an, nicht nur, was die Binnennachfrage, sondern auch was die Bestellungen aus dem Ausland betrifft.



Aktienmärkte bleiben auf der Überholspur

DAX, Dow Jones & Konsorten präsentieren sich weiterhin in blendender Verfassung. Angesichts der gestiegenen Risiken und des schwachen Dollars steht aber auch Gold bei Anlegern hoch im Kurs.

Die Liste, die derzeit international für Unruhe und Verunsicherung sorgt, ist lang. Die bevorstehenden Parlamentswahlen in Großbritannien und Frankreich, die Sitzung der US-amerikanischen Notenbank Fed am 14. Juni, US-Präsident Donald Trump, der nach wie vor versucht, die Weltpolitik in 140 Zeichen zu erklären und die zuletzt zunehmende Unsicherheit am Persischen Golf sind nur einige Beispiele, weshalb Anleger ihr Pulver eher trocken halten könnten. Doch das Gegenteil ist der Fall: Zwar bewegte sich der DAX im Vergleich zum Vormonat kaum vom Fleck, Anfang Juni kletterte der deutsche Leitindex aber dennoch erstmals über die Marke von 12.840 Punkten. Auch der MDAX, der in den zurückliegenden vier Wochen um etwa 1,5 Prozent zulegte, erklimmt derzeit ein Allzeithoch nach dem nächsten. Regelrecht abgehoben ist der Technologie-Index TecDAX, der um über 8 Prozent zulegte.

Bergauf ging es auch mit dem US-amerikanischen Dow Jones, dem japanischen Nikkei und dem chinesischen Hang Seng Index, der um über 5 Prozent zulegte. Beflügelt wurden die Aktienkurse wohl nicht nur von anhaltenden guten Konjunkturdaten. Auch die Quartalszahlen der auslaufenden Berichtssaison konnten unter dem Strich überzeugen. Hinzu kommt die nach wie vor extrem expansive Geldpolitik der weltweit wichtigsten Notenbanken. Attraktive Alternativen zu Aktien sind daher weiterhin rar.

Gold profitiert von gesteigener Nervosität...

Die zuletzt zunehmenden Risikofaktoren werden von Anleger aber auch nicht komplett ignoriert, wie ein Blick auf das Krisenmetall Gold zeigt. Schließlich stieg der Preis des begehrten Edelmetalls im Verlauf der zurückliegenden vier Wochen im-

merhin um rund 5 Prozent. Der Kurs des kleinen Bruders Silber kletterte sogar um über 8 Prozent.

...und schwachem Dollar

Gestützt wurden die Edelmetall-Kurse sicherlich auch vom schwächelnden US-Dollar, der sowohl zum Euro um rund 3 Prozent abwertete als auch gegenüber zahlreichen anderen Währungen an Wert verloren hat. Gold und Silber werden wie nahezu alle Rohstoffe fast ausschließlich in US-Dollar gehandelt. Verliert der Greenback an Wert, gewinnen Gold und andere Rohstoffe für Anleger aus dem Nicht-Dollar-Raum somit an Attraktivität. Dass der US-Dollar zuletzt zunehmend an Fahrt verloren hat, ist wohl auch damit zu erklären, dass die US-Notenbank in den kommenden Monaten möglicherweise einen nicht ganz so restriktiven Kurs einschlagen könnte, als noch zu Jahresbeginn angenommen. Zwar wird erwartet, dass Fed-Chefin Janet Yellen am 14. Juni erneut den Leitzins anheben wird; in trockenen Tüchern ist die Erhöhung aber noch nicht. Fraglich ist zudem, wie viele Schritte noch in diesem Jahr folgen werden. Ursprünglich wurden für 2017 insgesamt drei Leitzinserhöhungen in Aussicht gestellt. Bisher hat die Fed in diesem Jahr einmal den Schlüsselzins auf aktuell 0,75 bis 1,0 Prozent angehoben.

Öl: rauf, runter, rauf

Die Achterbahnfahrt des Ölpreises setzte sich auch in den vergangenen vier Wochen fort. Zwar verteuerte sich ein Barrel Öl der Nordseesorte Brent um rund 1 Prozent. Zuletzt geriet der Kurs aber wieder unter Druck. Und dies, obwohl die Opec jüngst beschlossen hat, die Ende 2016 und ursprünglich bis Mitte 2017 laufende Förderdrosselung um 1,8 Millionen Barrel pro Tag bis Ende des ersten Quartal 2018 zu verlängern. Mit dieser Maßnahme will das Ölkartell vor allem das globale Angebot reduzieren und den Preis stützen. Auf der anderen Seite haben die USA ihre Ölproduktion in den letzten Monaten hochgefahren und werden wohl auch künftig ihre Fördermenge nicht reduzieren. Die Achterbahnfahrt des Ölpreises könnte als noch eine Weile anhalten.

Veranstaltungen

Aktien- und Anlegerforen

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

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

Terminverschiebungen sind grundsätzlich möglich. Bitte besuchen Sie daher unsere Veranstaltungsseite auf www.dsw-info.de oder wenden Sie sich an seminare@dsw-info.de. Dort finden Sie weitere Termine und können sich auch für obige Aktienforen anmelden.



Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
13. Juni	Münster
14. Juni	Heidelberg
15. Juni	Hamburg

Impressum

DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

Peter-Müller-Str. 14 40468 Düsseldorf
 Tel.: 0211-6697-02 Fax: 0211-6697-60
 E-Mail: dsw@dsw-info.de 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
 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: © www.doglikehorse.com
 - Fotolia.com; Seite 4: © mvtstockshot - Fotolia.com; Seite 6: © Alexander Raths - Fotolia.com; Seite 1-11 & 14: © H-J Paulsen - Fotolia.com; Seite 12: © EvrinKalinbacak - Fotolia.com; Seite 13: © Petrus Bodestaff - 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.



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname

Straße, Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

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

Bank

Kontonummer

BLZ

Coupon bitte vollständig ausfüllen und unterschreiben.

Per Post senden an:

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

Internet: www.dsw-info.de
E-Mail: dsw@dsw-info.de

ab sofort: große DSW-Aktion

Jetzt

DSW-Mitglied werden

inklusive **FOCUS-MONEY**

erst ab 2018 zahlen