

Inhaltsverzeichnis

2-7 DSW-Mitteilungen

- 2 Experten-Tipp:
Vorsicht vor Indexschmusern
- 3 Solarworld: Nächste Krise
- 4 Volkswagen: Aktionäre sollten sich dem Kapitalanlegermusterverfahren anschließen
- 5 Bayer: Monsanto als purer Zündstoff
- 5 ETFs: Passive Produkte mit aktivem Manko
- 6 Kaufangebote: Offerte im Postkorb
- 7 HAC-Marktkommentar:
Keine Angst vor dem Frexit

8 Konjunkturmonitor

Erstaunlich optimistisch

9 Börsenmonitor

Monat der Rekorde

10 Veranstaltungen

10 Impressum

11 Mitgliedsantrag

Aktionäre in der Abseitsfalle



Liebe Leserin, lieber Leser,

viele AGs stehen aktuell vor großen Veränderungen. Bayer ist dabei, die größte Übernahme der deutschen Wirtschaftsgeschichte zu stemmen. Das Linde-Management ist der Ansicht, dass eine Fusion mit Praxair über eine irische Holding das Beste für das Unternehmen ist.

Auch wenn die Fälle auf den ersten Blick ganz unterschiedlich liegen, eint sie ein Umstand: Die Aktionäre werden nicht vorab gefragt. Eine Abstimmung der Aktionäre auf einer Hauptversammlung findet schlichtweg nicht statt.

Zwar drängt sich der Eindruck auf, dass die Verwaltungen durchaus bereit wären, ihre Aktionäre stärker einzubinden. Der Grund, warum dies nicht erfolgt, liegt in der Rechtsunsicherheit, die sich aus dem HV-Beschluss und seiner Anfechtbarkeit ergibt. So könnte eine einzige Anfechtungsklage eines Aktionärs mit nur einer Aktie die gesamte Transaktion gefährden.

Sicherlich kann dies nicht der richtige Ansatz sein und es ist der Verwaltung zuzumuten, diesen steinigen Weg zu gehen. Allerdings sollte hier ein fairer Ausgleich geschaffen werden, analog zum sogenannten Freigabeverfahren bei Kapitalbeschaffung oder Unternehmensverträgen. Vielleicht ist die Zeit reif, das Freigabeverfahren anzupassen und auf derartige Konstellationen auszuweiten, um mehr Rechtssicherheit zu schaffen. Der Gesetzgeber ist aufgerufen, hier Abhilfe zu schaffen.

Bis dahin werden wir bei der DSW allerdings jeden Vorgang genau anschauen und immer dann einen Beschluss der Aktionäre einfordern und gegebenenfalls auch erzwingen, wenn die Aktionärsrechte im Kern betroffen sind, wie dies unserer Ansicht nach bei der geplanten Fusion von Linde und Praxair der Fall ist. Denn als Linde-Aktionär bin ich faktisch gezwungen, meine Aktien in die einer irischen Holding-Gesellschaft umzutauschen, damit ich weiter an der Gesellschaft beteiligt bin. Dies ist exakt ein solcher Eingriff in das Eigentumsrecht der Aktionäre, über den die Aktionäre zwingend zuvor beschließen müssen.

Ihr Marc Tüngler

Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

Vorsicht vor Indexschmusern

Frage: Um in Zeiten der niedrigen Zinsen eine gute Rendite zu erzielen, hat mir ein Freund ein Investment in Aktienfonds empfohlen. Er meinte, es gebe da viele Möglichkeiten, die durchaus vernünftige Renditen abwerfen könnten. Allerdings hat er mich ausdrücklich vor sogenannten Indexschmusern gewarnt. Können Sie mir sagen, worum es sich hierbei genau handelt? Und was muss ich beim Kauf von Aktienfonds beachten?

Antwort: „Indexschmusen“ bezeichnet die Praxis, einen Fonds mit einem hohen Anteil von Aktien in den Vertriebsunterlagen als aktiv verwaltet zu bezeichnen, obwohl dieser sich sehr eng an einen Referenzwert, also beispielsweise einen Index, anlehnt und damit eine eher passive Anlagestrategie verfolgt. Bei diesen Investments ist Vorsicht geboten, denn ein Aktienfonds, der eine aktive Anlagestrategie verfolgt, weist in der Regel auch höhere Gebühren auf – eben für das aktive Management. Zu Recht erwartet der Anleger dann von diesem

Produkt auch eine bessere Performance, als der zugrunde gelegte Referenzwert sie aufweist. Sowohl die Europäische Aufsichtsbehörde ESMA als auch die BaFin haben sich in verschiedenen Untersuchungen dieses Themas vor dem Hintergrund einer möglichen Irreführung der Anleger angenommen. Anfang April hat die BaFin nun ausführlich zu dem Thema Stellung genommen und empfiehlt den Fonds eine „Transparenzlösung“. Dabei soll die jeweilige Kapitalverwaltungsgesellschaft verbindlich festlegen, ob der von ihr verwaltete Fonds aktiv oder passiv verwaltet wird. Daneben soll im Rahmen der Anlagestrategie dargelegt werden, ob ein Referenzwert genutzt wird und wie sich der Fonds im Vergleich hierzu entwickelt hat. Diese Angaben sollen bis spätestens zum Jahresende in den Verkaufsprospekten der Fonds enthalten sein. Ich empfehle Ihnen vor diesem Hintergrund die genaue Lektüre des Prospektes und den Vergleich mit einem Investment in einem börsengehandelten Indexfonds (ETF) im Hinblick auf Performance und Gebühren.


Bei uns ist Mannesmann zu Hause.

Seit 1886 sind Rohre von Mannesmann das Maß der Dinge. Wir sind stolz, solch eine Marke von Weltruhm in unserem Konzern zu führen, und setzen die Tradition fort.

HAUPTVERSAMMLUNG
01.06.2017, 11.00 UHR
 STADTHALLE BRAUNSCHWEIG



MANNESMANN. Das Rohr.
 www.mannesmann.de



SALZGITTER
MANNESMANN
RÖHRENWERKE
 Ein Unternehmen der Salzgitter Gruppe

Solarworld: Nächste Krise

Es gab Zeiten, da war der Bonner Solarkonzern Solarworld an der Börse so viel wert, dass er sich theoretisch Hoffnung auf einen Platz im DAX machen durfte. Doch das ist lange her.

Im Jahr 2012 konnte der Konzern um Gründer Frank Asbeck nur mit Mühe und per hartem Schuldenschnitt für Anleger gerettet werden. Seitdem reißen die schlechten Nachrichten nicht ab. Jetzt steckt Solarworld wieder in der Krise. Nach einem schnellen Preisrückgang für Solarmodule auf dem Weltmarkt 2016 um 20 bis 30 Prozent stehen in der Jahresbilanz tiefrote Zahlen und fast 100 Millionen Euro Verlust. Solarworld muss sanieren und will Stellen abbauen. Gleichzeitig haben Rückstellungen und Abschreibungen das Eigenkapital in der Bilanz der Muttergesellschaft auf nur noch 2,6 Millionen Euro schrumpfen lassen – mit anderen Worten: Solarworld muss eine außerordentliche HV abhalten.

Das Unternehmen betonte zwar, dass es noch über Eigenkapital in Höhe von 120 Millionen Euro verfüge und zudem über Liquidität in Höhe von über 80 Millionen Euro. Allerdings liege dieses Geld in der Produktionsgesellschaft und nicht bei der Mutter. Konsequenz: Die Solarworld-Aktie stürzte ab. Offenbar denkt die Börse, dass es dieses Mal eng werden könnte. Zumal: Die Bonner befinden sich mitten in einem Rechtsstreit mit ihrem Ex-Siliziumlieferanten Hemlock. Ein US-Gericht hat dessen Schadenersatzanspruch in Höhe von rund 720 Millionen Euro bereits anerkannt. Solarworld ist in Berufung gegangen. Und wenn auch dieses Verfahren verloren wird, dürfte es schwierig werden für den Konzern. Entsprechende Rücklagen hat das Unternehmen bisher nicht gebildet. Für Aktionäre sind das alles andere als gute Aussichten. Allerdings glauben Experten wie der Aktionärsschützer und langjährige HV-Sprecher Roland Klose an die Beharrlichkeit der Aktionäre: „In diesem Fall sind sie dem Unternehmen und der Energiewende sehr verbunden: Die, die jetzt noch dabei sind, sind hart gesottene Überzeugungstäter.“

ANZEIGE

GxP German Properties AG: Ausblick auf die Hauptversammlung am 17. Mai 2017



Johannes Meran, Vorstand
GxP German Properties AG

GxP hat ein profitables Immobilienportfolio aufgebaut und agiert in einem attraktiven Marktumfeld. Dennoch blieb die Aktie-Performance hinter den Erwartungen zurück. Auf der HV am 17. Mai sollen die Weichen auf Neuanfang gestellt werden. Im Interview erläutert Vorstand Johannes Meran seine Pläne.

Herr Meran, was haben Sie und Ihr Team im Geschäftsjahr 2016 erreicht?

Mit dem Erwerb von neun Büroimmobilien haben wir eine gute Grundlage für den Aufbau eines renditestarken Portfolios gelegt. Aktuell liegt der Wert bei EUR 106 Mio. Mit einem aktiven Assetmanagement steigern wir die Profitabilität der Immobilien kontinuierlich. Natürlich wollen wir auch Kaufgelegenheiten nutzen.

Dennoch ist der Aktienkurs hinter den Erwartungen zurückgeblieben. Wie erklären Sie das?

Trotz der operativen Erfolge hat sich unsere Aktie seit Jahresbeginn negativ entwickelt. Damit sind wir nicht zufrieden. Die jüngsten Aktienkäufe des Managements zeigen, dass wir vom Investment Case und der GxP-Aktie überzeugt sind.

Mit einer aktiven Shareholder-Kommunikation wollen wir dem Kapitalmarkt dieses Potenzial stärker verdeutlichen.

Auf der HV wird eine Aktienzusammenlegung zur Beschlussfassung gestellt. Bitte erläutern Sie dies.

Es handelt sich um eine technische Maßnahme, die nichts am eigentlichen Wert der Gesellschaft ändert. Diese Maßnahme wird in zwei Schritten durchgeführt: Indem ich 6 meiner GxP-Aktien zur Verfügung stelle und diese eingezogen werden, reduziert sich die Gesamtzahl der Aktien auf 69.304.568 Mio. Stück und ist damit durch den Faktor 8 teilbar. Danach wird die Anzahl der Aktien im Faktor 8:1 reduziert. Aktionäre werden im Anschluss den gleichen Anteil am Eigenkapital halten – nur numerisch weniger Aktien im Depot haben. Wir werden auch nach dieser Maßnahme nur unser Kapital erhöhen, wenn sich eine Steigerung des NAV je Aktie bzw. FFO je Aktie aus den Akquisitionen ergibt.

In Aktienforen wird die Höhe des Goodwills kritisiert. Können Sie dies nachvollziehen?

Zur Einbringung wurden zwei unabhängige Bewertungsgutachten eingeholt und der Wert von KPMG während der Jahresabschlussprüfung bestätigt. Die Einbringung wurde bei der letzten HV diskutiert und ohne Einspruch verabschiedet. Auch wir sind von der Werthaltigkeit des Goodwills überzeugt. Die bereits bilanzierten Aufwertungen zeigen, dass wir in der Lage sind, Immobilien zu attraktiven Preisen zu kaufen.

Herr Meran, danke für das Gespräch.

Volkswagen: Aktionäre sollten sich dem Kapitalanlegermusterverfahren anschließen

Die Hauptfrage, die im laufenden Verfahren gegen die Volkswagen AG gerichtlich geklärt werden soll, ist einfach: Hat der Autobauer seine Aktionäre rechtzeitig mittels Ad-Hoc-Mitteilung über den Einsatz manipulierter Dieselsoftware informiert oder hat er nicht?

Da das Ganze im Rahmen eines sogenannten Kapitalanlegermusterverfahrens verhandelt wird, haben betroffene Aktionäre auch jetzt noch die Möglichkeit, ihre Ansprüche gegenüber dem Oberlandesgericht (OLG) in Braunschweig anzumelden – sozusagen als eine Art kostengünstiger „Seiteneingang“ ins eigentliche Verfahren. „Nachdem VW in den USA eingestanden hat, dass sie rechtswidrig gehandelt haben, können und sollten Anleger die Möglichkeit zur Anmeldung spätestens jetzt ergreifen“, sagt Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW.

Bezahlbar ist die Anmeldung zum Kapitalanlegermusterverfahren durchaus. „Bei einer Schadenssumme von 5.000 Euro kommt die Anmeldung zum Musterverfahren auf knapp 400 Euro inklusive der Gerichtskosten. Bei einer Klage würde den Anleger schon die erste Instanz inklusive Gerichtskosten rund 1.400 Euro kosten“, sagt Klaus Nieding, DSW-Vizepräsident und Vorstand der Nieding+Barth Rechtsanwaltsaktiengesellschaft, die in dem Fall für betroffene Investoren mit Schadenersatzansprüchen von insgesamt über 2,5 Milliarden Euro rechtlich aktiv ist.

Anmelden können sich alle betroffenen VW-Aktionäre, die noch keine entsprechende Klage auf Schadenersatz gegen Volkswagen erhoben haben. „Die Ansprüche müssen schriftlich durch einen Rechtsanwalt gegenüber dem OLG Braunschweig angemeldet werden. Dadurch wird die Verjährung der Ansprüche bis zum Abschluss des Musterverfahrens gehemmt, ohne dass eine eigene Klage erhoben werden muss“, erklärt Nieding.

Wie immer, wenn es um ein rechtliches Verfahren geht, sind auch hier Fristen zu beachten: So muss die Anmeldung spätestens sechs Monate nach Bekanntgabe der Eröffnung des Kapitalanlegermusterverfahrens erfolgt sein – hier also bis zum 08. September 2017. „Aber man sollte genau prüfen, wann man seine VW-Papiere erworben hat. Denn gerade die Frage der Verjährung ist hier juristisch stark umstritten“, warnt Nieding. „Bis zum 10. Juli 2015 galt für Schadenersatzansprüche eine Verjährung von nur einem Jahr ab Kenntnis, spätestens drei Jahre ab Unterlassung einer Pflichtmitteilung. Diese wurde zwar am 10. Juli 2015 durch eine dreijährige Verjährung ab

Kenntnis ersetzt, aber ohne eine Übergangsregelung für Altfälle zu schaffen“, ergänzt Tüngler. Daher sei es möglich, dass für Aktionäre, die vor dem 10. Juli 2015 VW-Aktien gekauft und bisher nicht selbst geklagt haben, die dreijährige Verjährungsfrist bereits am 23. Mai 2017 greifen könnte, da an diesem Tag der damalige VW-Chef Martin Winterkorn dem Verfahren nach erste Informationen bezüglich der Ermittlungen der US-Umweltbehörden wegen der manipulierten Software erhalten haben soll.



BREMER LAGERHAUS-GESELLSCHAFT –Aktiengesellschaft von 1877–
 ISIN DE0005261606, WKN 526160

Einberufung der 137. ordentlichen Hauptversammlung

Sehr geehrte Aktionärinnen, sehr geehrte Aktionäre!

Die 137. ordentliche Hauptversammlung unserer Gesellschaft findet am **Donnerstag, 18. Mai 2017, 10.00 Uhr** im Congress Centrum Bremen, Hansa Saal, Bürgerweide, 28209 Bremen, statt.

Wir erlauben uns, Sie hierzu herzlich einzuladen.

TAGESORDNUNG

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses, des gebilligten Abschlusses zur Erfüllung der Konzernrechnungslegungspflicht und des gebilligten Gruppenabschlusses, der Lageberichte sowie des Gruppenlageberichts einschließlich des erläuternden Berichts zu den Angaben nach § 289 Absatz 4 und 5, § 315 Absatz 4 des Handelsgesetzbuches jeweils zum 31. Dezember 2016 der BREMER LAGERHAUS-GESELLSCHAFT –Aktiengesellschaft von 1877– und der BLG LOGISTICS sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2016
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2016
3. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2016
4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2016
5. Beschlussfassung über die Wahl des Prüfers für den Jahresabschluss, den Abschluss nach § 315a HGB sowie den Gruppenabschluss für das Geschäftsjahr 2017

Der vollständige Wortlaut der Einberufung mit den Beschlussvorschlägen und Teilnahmebedingungen sowie weiteren Informationen wurde im Bundesanzeiger am 7. April 2017 veröffentlicht. Sie wird allen Aktionären zugesandt und kann auch nebst weiteren Unterlagen auf der Internetseite unter www.blg-logistics.com/ir im Bereich „Hauptversammlung“ eingesehen werden.

Bremen, im April 2017
 DER VORSTAND

Volkswagen-Aktionäre, die die Möglichkeit zur Anmeldung ihre Ansprüche nutzen wollen, können sich per Mail (info@dsw-info.de) oder telefonisch (0211 / 66 97-53) an die DSW wenden.

Bayer: Monsanto als purer Zündstoff

Keine Frage, es muss den Verantwortlichen der Bayer AG schon vorher klar gewesen sein, dass diese Hauptversammlung nicht einfach wird. Für Werner Baumann, den neuen Vorstandsvorsitzenden der AG nicht, und auch für Werner Wenning nicht, den langjährigen CEO und heutigen Aufsichtsratschef des Unternehmens.

Zwar ist der Bayer-Konzern debattenreiche Aktionärstreffen gewöhnt, denn als Pharma- und Chemiekonzern gibt es immer „Baustellen“, die auf einer HV für Zündstoff sorgen. Doch in diesem Jahr toppte die geplante 60-Milliarden-Euro teure Übernahme des US-Saatgutpezialisten Monsanto alles bisher da gewesene. Das begann schon vor dem Veranstaltungsort, dem World Conference Center in Bonn. Umweltschützer und Entwicklungshelfer hatten sich mit Traktoren und Plakaten aufgebaut und prangerten gegenüber den rund 2.500 einströmenden Aktionären „Gift im Essen“, „Genmanipulation“ und ähnliches an. Auch in der Halle herrschte eine gespannte Atmosphäre. Zwar konnte der Konzern durchaus mit den operativen Zahlen glänzen: Alle Sparten verzeichnen steigende Umsätze, die Dividende bleibt bei 2,70 Euro je Anteil, zudem soll der Umsatz in diesem Jahr auf beachtliche 51 Milliarden Euro steigen.

Und dennoch: Schon nach wenigen Minuten kam auch drinnen das Thema hoch, was Aktionäre wie kein anderes beschäftigt: Es grassiert die bange Frage, ob der Deal für Bayer nicht eine Nummer zu groß ist und die gut geölte Maschine ins Stottern bringt: „Obwohl die DSW die industrielle Logik des Monsanto-Deals erkennt, gibt es doch eine ganze Reihe offener Fragen. So sind die Aktionäre durchaus besorgt, was die Monsanto-Übernahme mit ihrer vertrauten und erfolgreichen Bayer AG machen wird“, brachte es Marc Tüngler, DSW Hauptgeschäftsführer, gegenüber den Aktionären auf den Punkt, und: „Vor allem aber benötigen sie mehr Informationen darüber, wie sich die Monsanto-Übernahme auf die Bayer-Finanzierungsmatrix auswirkt.“

Wir erwarten eine Antwort, ob der Monsanto-Deal die finanzielle Flexibilität von Bayer zukünftig so stark einschränken wird, dass die anderen Geschäftsbereiche darunter leiden könnten.“ Im Raum stehen Schulden von rund 40 Milliarden Euro, die Bayer zur Finanzierung aufnehmen will.

Für die DSW ebenfalls im Fokus steht der Zeitplan. Die Aktionäre wollen wissen, wo der Deal zum gegenwärtigen Zeitpunkt steht und ob es Verzögerungen gibt. Bekannt ist bislang, dass die Übernahme noch die Zustimmung beider Kartellbehörden benötigt, in den USA und in Europa. In beiden Fällen sei man in der zweiten Runde des sogenannten Freigabeverfahrens, erläuterte Bayer-CEO Werner Baumann. Unklarheit herrscht zudem darüber, was die Zinserhöhung in den USA und die anziehende Entwicklung der Marktzinsen für den Deal bedeuten könnten.

Schließlich ist nach Ansicht der DSW auch der Einfluss des Deals auf das Image der Bayer AG ein Thema von besonderer Brisanz: Monsanto steht seit vielen Jahren für heftigen medialen Gegenwind. Zuletzt war das Unternehmen wegen seines ebenso erfolgreichen wie umstrittenen Unkrautvernichters „Glyphosat“ in den Schlagzeilen. „Hier fordern wir, dass der Vorstand konkret erläutert, wie er dafür Sorge trägt, dass das „besondere“ oder – besser – „besonders schlechte“ Image von Monsanto nicht auf Bayer abfärbt“, so Tüngler. Insgesamt mehr als 40 Wortmeldungen gab es, so viel wie selten. Und dennoch: Dass alle Fragen am Ende zur Zufriedenheit der Aktionäre beantwortet wurden, ist eher unwahrscheinlich.

ETFs: Passive Produkte mit aktivem Manko

Für DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler ist das Plädoyer für die Aktie ein Plädoyer aus echter Leidenschaft. Denn die Aktie bietet ihrem Besitzer neben der stattlichen Rendite ein zweites Alleinstellungsmerkmal: „Wer eine Aktie kauft, erwirbt einen Anteil an einem Unternehmen. Jeder Anleger investiert damit also auch immer ein Stückweit unternehmerisch“, so Tüngler. Aktionäre werden über die Dividende am Gewinn einer Firma beteiligt und sie sind aufgefordert, bei Hauptversammlungen einmal im Jahr über wichtige Unternehmensweichenstellungen abzustimmen.

Doch genau dieses „Engagement“ scheuen viele Anleger und kaufen daher eher breit streuende Produkte. Bisher waren dies insbesondere gemanagte Aktienfonds. In den vergangenen Jahren sind vor allem wegen der geringen Kosten zunehmend sogenannte ETFs (Exchange Traded Funds) in den Fokus der Anleger gerückt. Kein Wunder, findet Tüngler: „ETFs sind ein guter Weg, um ohne große Anstrengungen auf einen Schlag ein diversifiziertes Portfolio an Aktien zu erwerben – und Managementkosten fallen dabei erst gar nicht an.“

Die Branche erlebt einen gewaltigen Boom. Weltweit greifen Anleger immer häufiger zu den Indexprodukten. Auch in

Deutschland: Rund ein Drittel der Aktien der großen DAX-Unternehmen befindet sich schon in den Portfolios von Anbietern wie iShares (BlackRock), State Street, Vanguard oder Lyxor (Société Générale). Viele der Indexfonds halten Stammaktien in ihren Portfolios. Damit sind die entsprechenden Emittenten zumeist die mächtigsten Aktionäre einer Gesellschaft – zumindest in der Theorie.

In der Praxis sieht das aber oft anders aus. Und genau das ist aus Sicht der Anlegerschützer nicht ganz unproblematisch. Denn nach entsprechenden Vertretern beziehungsweise Weisungen der Anleger solcher ETFs sucht man auf den Hauptversammlungen oft vergeblich: „Die großen ETF-Anbieter treten auf den Aktionärstreffen derzeit noch nicht sehr exponiert auf“, erklärt HV- und Europa-Expertin Christiane Hölz, Landesgeschäftsführerin der DSW.

„Passives Geld ist überspitzt formuliert ‚dumm‘, da es nicht kontrolliert. Je mehr Geld also in ETFs fließt, desto mehr reduziert sich die aktive und unternehmensspezifische Einflussnahme der Investoren, die aber für den nachhaltigen Erfolg unverzichtbar wichtig ist“, weiß Marc Tüngler. Nicht die operative Stärke oder Schwäche einer AG oder deren gute beziehungsweise schlechte Corporate Governance sei entscheidend, sondern allein, „ob ETF-Anleger passiv auf einen Index setzen oder eben gerade nicht“, so Tüngler.

Während ETFs also die Kursperformance der AGs immer stärker beeinflussen, sorgen sie gleichzeitig durch ihre man-

gelnde Aktivität in Sachen Aktionärsdemokratie für eine Art Vakuum und auch dafür, dass auf Hauptversammlungen Mehrheiten gefunden werden können, die eigentlich gar keine sind – weil die Mehrheit der Anteile oftmals nicht vertreten wird.

Kaufangebote: Offerte im Postkorb

Es war einer der ganz großen Schadensfälle des vergangenen Jahres: Die Insolvenz des Agrarunternehmens KTG Agrar riss tiefe Löcher in die Depots privater Investoren – egal ob sie die Aktien oder die Anleihe besitzen. Zur Erinnerung: KTG Agrar hinterlässt nicht nur 606 Millionen Euro Schulden, sondern auch tausende von Anlegern – Aktionäre wie Anleihegläubiger –, die um ihr Geld bangen und sich Sorgen machen, dass es zum Totalverlust kommt. „Das Ganze ist ein Desaster riesigen Ausmaßes und für die betroffenen Anleger eine echte Katastrophe“, so DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Seit Sommer 2016 geht das Insolvenzverfahren seinen Gang.

Doch nun erhalten Anleger plötzlich Post im Fall KTG. In die Briefkästen flattern unerwartete Kaufangebote. Wie im Fall Heinz Müller (Name v. d. Red. geändert): „Ich habe sehr viele KTG Agrar Anleihen erworben und erhalte nunmehr von einem gewissen Frank Scheunert ein befristetes Übergabeangebot zu einer Abfindung von 2,35 Prozent. Was soll ich tun? Ich wäre Ihnen sehr dankbar, wenn Sie mir hierzu eine selbstver-



ständig unverbindliche aber sachkundige Stellungnahme abgeben könnten“, wendete sich der geschädigte Bond-Besitzer – so wie viele andere auch – an die DSW.

Für DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher haben Angebote wie dieses immer zwei Komponenten: „Grundsätzlich ist es ein gutes Zeichen, wenn derartige Offerten eingehen. Sie zeigen nämlich, dass Anleger mit Zahlungen aus dem Insolvenzverfahren rechnen können. Die potenziellen Käufer können recht genau abschätzen, wo sich eine solche Offerte lohnen kann“, so Hechtfisher. Doch im speziellen Fall rät er zu einer genaueren Überprüfung: „Wir haben hier noch keinen Anbieter gesehen, der aus gemeinnützigen Motiven handelt. Daher machen Sie sich klar, dass der Käufer durch den Ankauf mittelfristig ein Geschäft machen könnte. Dies gilt im Übrigen für alle anderen vergleichbaren Angebote. Annehmen sollten Sie das vorliegende Angebot nur dann, wenn Sie aktuellen Kapitalbedarf haben“, so Hechtfisher. „Auch ein Blick auf den aktuellen Börsenkurs kann bei der Entscheidung helfen.“

Heinz Müller wird wohl genau das vorhaben, er hat eine spezielle Idee: „Könnte ich Aktien, mit denen ich Gewinne erzielt habe, und die verlustreichen KTG-Anleihen gemeinsam veräußern mit dem Ziel, die Aktien-Gewinne mit den KTG-Verlusten zu verrechnen? Die Aktien könnte ich ja anschließend zurückkaufen?“ Auch hier weiß Hechtfisher mehr: „Wenn es sich um Papiere handelt, die noch börsennotiert sind, kann man immer überlegen, ob nicht ein Verkauf über die Börse die wirtschaftlich interessantere Variante ist – insbesondere natürlich dann, wenn man Gewinne hat, mit denen man die Verluste verrechnen kann.“ Damit hat Heinz Müller nun mehrere gangbare Optionen.

HAC-Marktkommentar Keine Angst vor dem Frexit

Liebe DSW-Mitglieder,

was vorherzusehen war, ist eingetreten: Im zweiten Wahlgang der französischen Präsidentschaftswahlen kommt es zu einer Stichwahl zwischen Marine Le Pen und Emmanuel Macron. Letzterer wird diese wohl mit einigem Abstand zu Le Pen gewinnen. Warum die französische Wahl zu einer Schicksalsentscheidung für den Euro hochstilisiert wird, erschließt sich mir nicht. Freilich hat man bei einer Skandalierung immer die Aufmerksamkeit der Zuhörer.

Jedoch ist ein solches Szenario mehr als unwahrscheinlich. Selbst dann, wenn Le Pen gewinnen sollte, müssten viele

Hürden überwunden werden, um ein Referendum über den Euro-Austritt Frankreichs (Frexit) durchzuführen.

Die Gründe dafür sind: Bei den anstehenden Parlamentswahlen im Juni, die in der öffentlichen Debatte kaum eine Rolle spielen (warum eigentlich nicht?) ist es eher unwahrscheinlich, dass die radikalen Kräfte eine Mehrheit bekommen. Möglich wäre, dass es zu einer „cohabitation“ mit einem Premierminister aus dem gegnerischen politischen Lager kommt. Diese Konstellation würde die Macht des Präsidenten stark beschränken.



Ohne eine Verfassungsänderung kann Frankreich nicht aus dem Euro austreten. Für eine Verfassungsänderung dürfte es keine Mehrheiten geben. Und im Gegensatz zu Großbritannien hat Frankreich ein einflussreiches Verfassungsgericht, das ein Referendum verhindern könnte. Selbst wenn es zu einem Referendum käme, wäre dessen Ausgang mehr als ungewiss, denn in der französischen Bevölkerung ist die Euro-Skepsis deutlich schwächer ausgeprägt als in anderen Ländern.

Alles in allem betrachtet steht einer weiteren Aufwärtsentwicklung des DAX vor diesem Hintergrund wenig im Weg: Der Index ist, gemessen am Kurs-Gewinn-Verhältnis, nicht zu teuer, es besteht Aufholpotenzial zu den amerikanischen Märkten, die Gewinnschätzungen der Unternehmen sind gut, die Stimmung ebenfalls. Der Kursindex des DAX steht am 27. April 2017 bei 6.014 Punkten! Langfristig orientierte Anleger greifen zu.

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).



Erstaunlich optimistisch

Trotz einiger potenzieller Unsicherheitsfaktoren auf politischer Ebene sind die Wirtschaftsexperten für die Eurozone, speziell für Deutschland, optimistisch. In den USA wachsen indes nach kurzzeitiger Euphorie die Zweifel an der Nachhaltigkeit des „Trump-Effekts“.

Von den politischen Unwägbarkeiten, die sich aus den anstehenden Wahlen in Frankreich, Großbritannien und Deutschland ergeben, lässt sich die deutsche Konjunktur in den ersten Monaten des Jahres 2017 offensichtlich ebenso wenig verunsichern wie vom – bislang glücklicherweise nur verbalen – Kräftemessen zwischen den USA und Nordkorea. So präsentierte sich die Wirtschaft hierzulande zuletzt stark: Der für den Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe vorläufig gemeldete Wert von 58,2 Punkten wurde jüngst bestätigt, was auf die robuste Verfassung dieses Industriezweigs hinweist. Darüber hinaus kommen auch vom Arbeitsmarkt positive Impulse: Von Januar bis März ging es mit der Zahl der Arbeitslosen saisonbereinigt um 74.000 hinab – und es deutet einiges darauf hin, dass sich dieser Trend im April fortsetzt. Vor dem Hintergrund einer weltweit anziehenden Konjunktur gibt es auch in Sachen Stimmung von den deutschen Unternehmen Positives zu vermelden: Der ifo-Geschäftsklimaindex stieg im April erneut an und notiert mit 112,9 Punkten so hoch wie seit knapp sechs Jahren nicht mehr. Daran hat gerade die Einschätzung der aktuellen Lage durch die vom Münchener ifo-Institut befragten Firmen entscheidenden Anteil: Ihr Wert legte auf 121,1 Punkte zu, das ist schon der achte Anstieg in Folge.

Eurozone unter Eindruck der Frankreich-Wahl

Überhaupt präsentiert sich die Industrie in der gesamten Eurozone äußerst solide, sie ist im April so stark gewachsen wie zuletzt vor sechs Jahren. Die monatliche Umfrage des Instituts IHS Markit unter 3.000 Unternehmen ergab, dass die Betriebe im April unter anderem mehr Aufträge und eine höhere Pro-

duktion verzeichneten als im März. Der Einkaufsmanagerindex der Zone markierte in diesem Zuge den höchsten Wert seit Mitte 2011; er legte um 0,5 auf 56,7 Zähler zu – ein Niveau von mehr als 50 Punkten bedeutet dabei stets Wachstum.

Die jüngsten Zahlen des Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) in Mannheim zeichnen ein ähnlich positives Bild: Die Ergebnisse der monatlichen ZEW-Umfrage unter rund 350 Volkswirten, Analysten und Fondsmanagern legen nahe, dass sich trotz der politischen Fragezeichen nicht nur die Lage, sondern auch die Konjunkturerwartungen für die Eurozone verbessert haben; der Index für Letztere legte von 25,6 im Vormonat auf nunmehr 26,3 Punkte zu. Dass selbst der Blick auf Frankreich positiv ausfällt, führen Marktbeobachter unter anderem darauf zurück, dass die Befragten offenbar nicht von einem Sieg der Front-National-Kandidatin Marine Le Pen bei der Präsidentschaftsstichwahl am kommenden Wochenende ausgehen.

Trump-Effekt in den USA verblasst

In den USA gestaltet sich die Lage zurzeit weniger optimistisch als in Europa. Hier ist die Konjunktur nach einer Phase der Euphorie, die sich in Form der sogenannten „Trump-Rally“ auch an den Börsen widergespiegelt hat, wieder auf den Boden der Tatsachen zurückgekehrt. So ließ sich beim Bruttoinlandsprodukt (BIP) des ersten Quartals eine deutliche Verlangsamung beim Wachstum feststellen: Während das BIP im Vorquartal noch um 2,1 Prozent zulegte, waren es von Januar bis März lediglich 0,7 Prozent (annualisiert). Diese Entwicklung lässt Zweifel daran wachsen, dass die US-Wirtschaft im Gesamtjahr 2017 den von der Regierung in Washington als Ziel gesetzten Zuwachs von 3,0 Prozent erreichen kann. Auch diese Skepsis dürfte ein Grund dafür sein, dass sich die Konjunkturerwartungen der vom Mannheimer ZEW befragten Experten zuletzt wie schon in den beiden Vormonaten deutlich verschlechtert haben. Mit anderen Worten: Vom „Trump-Effekt“ ist nach den ersten 100 Tagen des neuen Präsidenten zum jetzigen Zeitpunkt nicht viel übrig geblieben.



Monat der Rekorde

Einige deutsche Aktienindizes haben jüngst ein neues Allzeithoch erklommen. Auch die europäische Gemeinschaftswährung präsentierte sich zuletzt recht robust. Die Edelmetalle Gold und Silber haben hingegen an Glanz verloren.

Zahlreiche Anleger hatten im April sicherlich keinen Grund zur Klage, ganz im Gegenteil. Schließlich machte Deutschlands wichtigster Aktienindex DAX im Vergleich zum Vormonat nicht nur rund 2,4 Prozent an Boden gut, Ende April erklomm der 30 Werte umfassende Leitindex mit gut 12.472 Punkten (auf Schlusskursbasis) auch ein neues Allzeithoch. Beflügelt haben dürfte die Kurse unter anderem die Präsidentschafts-Vorwahl in Frankreich. Zwar hat es die rechtsextreme Kandidatin der Front National, Marine Le Pen, in die Stichwahl am 07. Mai geschafft, doch die Chancen, dass sie sich gegen den parteilosen Mitte-Links-Kandidaten Emmanuel Macron wird durchsetzen können, schätzen Experten recht gering ein.

Auch die Sitzung der Europäischen Zentralbank (EZB) Ende April dürfte die Kurse am Aktienmarkt gestützt haben. Schließlich hat EZB-Chef Mario Draghi unmissverständlich klargestellt, dass er vor allem aufgrund des weiterhin geringen Inflationsdrucks derzeit keinen Grund sieht, einen restriktiveren Kurs einzuschlagen. Der Leitzins wurde daher wie erwartet nicht erhöht – und verharrt somit nach wie vor auf dem Rekordtief von 0 Prozent. Hinzu kommt, dass einige wichtige Konjunkturindikatoren wie etwa die Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum oder der Ifo-Geschäftsklimaindex besser ausgefallen sind, als vorab erwartet worden war.

Nebenwerte ebenfalls mit Rekordständen

Die – zumindest in Europa – gesunkenen politischen Unsicherheiten, die Aussicht auf weiterhin billiges Geld und erfreuliche Konjunkturdaten haben auch dem MDAX einen Schub verliehen. Im Vergleich zum Vormonat stieg der Index der mittelgroßen Aktiengesellschaften um gut 4 Prozent –

und erreichte Ende April mit knapp 24.670 Punkten ebenfalls einen Rekordstand. Dieses Kunststück ist auch dem technologielastigen TecDAX gelungen; Ende April kletterte der Index mit rund 2.084 Punkten auf ein so hohes Niveau wie niemals zuvor.

Nicht ganz so robust entwickelten sich die US-amerikanischen Indizes. Sowohl der Dow Jones als auch der breiter gefasste S&P 500 legten um rund 1 Prozent zu. Insbesondere der Konflikt zwischen den USA und Nordkorea dürfte zahlreiche Anleger derzeit verunsichern. Hinzu kommt, dass die Bilanz von US-Präsident nach den ersten 100 Tagen wohl als recht durchwachsen bezeichnet werden kann. Nach wie vor warten Anleger vergebens auf konkrete Details rund um seine Wahlkampfversprechen – wie etwa Steuererleichterungen oder konjunkturunterstützende Maßnahmen.

Robuster Euro

Besser als erwartet entwickelte sich der Euro, der trotz der weiterhin extrem expansiven Geldpolitik der EZB gegenüber zahlreichen anderen Währungen im Monatsverlauf Boden gut machen konnte. Im Vergleich zum US-Dollar wertete die europäische Gemeinschaftswährung sogar rund 2 Prozent auf. Und dies, obwohl die US-Notenbank Fed den Leitzins Mitte März erneut angehoben und für den Rest des Jahres weitere Zinserhöhung in Aussicht gestellt hat.

Silber unter Druck

Gold, das vor allem in unsicheren Zeiten bei Anlegern hoch im Kurs steht, kann von den zuletzt gestiegenen geopolitischen Risiken nicht profitieren. Auch der schwächelnde Dollar konnte den Goldpreis nicht beflügeln. Wie nahezu jeder Rohstoff wird auch Gold in Dollar gehandelt. Verliert der Greenback an Wert, gewinnt das Edelmetall somit an Attraktivität für Anleger aus dem Nicht-Dollar-Raum. Während der Goldpreis in den zurückliegenden vier Wochen nur leicht an Wert einbüßte, geriet der kleine Bruder Silber mit einem Minus von fast 8 Prozent hingegen kräftig unter Druck.

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
10. Mai	Düsseldorf
16. Mai	Essen
17. Mai	München
18. Mai	Leipzig
23. Mai	Köln
30. Mai	Hannover

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 6: © germanopol - Fotolia.com; Seite 1-7 & 10: © H-J Paulsen - Fotolia.com; Seite 8: © EvrinKalinbacak - Fotolia.com; Seite 9: © Petrus Bodenstaff - Fotolia.com; Seite 10: © 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

