

# Internationale Investoren- Konferenz der DSW

Was internationale Experten von aktivistischen Investoren halten und wie der Aufsichtsrat der Zukunft aussehen könnte

## DSW Newsletter – Januar 2019

Editorial .....Seite 2

Impressum .....Seite 2

### DSW-Aktuell

Stimmrechtsberater unter Druck .....Seite 3

Experten-Tipp: Es ist an der Zeit,  
Aktiensparen zu fördern .....Seite 4

In eigener Sache: DSW kooperiert mit  
Prozessfinanzierer FORIS AG .....Seite 5

Internationale Investoren Konferenz  
der DSW: Kapitalmarktunion,  
Aktivistische Investoren und der  
Aufsichtsrat der Zukunft .....Seite 6

DSW-Mitgliederversammlung 2018:  
Schutzvereinigung berichtet über  
ereignisreiches Jahr .....Seite 8

### Kapitalmarkt

2019 dürfte kein einfaches Jahr werden –  
für Branchen und Anleger .....Seite 10  
Gold könnte an Glanz gewinnen .....Seite 13  
HAC-Marktkommentar .....Seite 16

Veranstaltungen .....Seite 9  
Investor-Relations-Kontakte .....Seite 17  
Mitgliedsantrag .....Seite 19

## Editorial

# Was dürfen wir 2019 erwarten?



Liebe Leserinnen und Leser,

die Turbulenzen Ende 2018 und auch in den ersten Tagen des noch jungen Jahres 2019 lassen erahnen, auf was die Anleger sich einstellen müssen. Zu groß sind die Verunsicherungen auf dem politischen Parkett und zu diffus die Lage an den Märkten, leider auch in den Unternehmen. Gerade Letztere haben es nun aber in der Hand, die Märkte eines Besseren zu belehren. Die zentrale Frage wird sein, wie stark – oder eben schwach – die Unternehmen wirklich durch das Jahr 2018 gekommen sind? Zuletzt hatten ja etliche Gewinnwarnungen die Anleger in Alarm versetzt. Die Vorlage der Bilanzen für das Jahr 2018 wird die ungeschminkte Wahrheit offenbaren.

Neben Umsatz und Gewinn wird dabei vor allem die Margenentwicklung eine große Aufmerksamkeit genießen. Denn hier schlummern bedeutende Belastungen. So sorgen die aktuellen Tarifabschlüsse für deutlich steigende Personalkosten und auch bei den Rohstoffkosten dürfte es weiter nach oben gehen. Die Digitalisierung kostet ebenfalls viel Geld in Form

von Personalaufstockungen und Investitionen in Soft- sowie Hardware. Da überrascht es nicht, dass die Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft EY für die ersten neun Monate des Jahres 2018 berechnet hat, dass die 100 größten börsennotierten Unternehmen ihren Umsatz zwar um ein Prozent erhöhen konnten, zugleich aber im operative Gewinn einen Rückgang um sieben Prozent auf knapp 105 Milliarden Euro hinnehmen mussten. Das dürfte einer der Gründe für die Talfahrt der Börse sein. Die Gesellschaften sind nun gefordert und müssen den Anlegern gerade jetzt Perspektiven, Konzepte oder einfach nur überzeugende Zahlen liefern. Wer sich in dieser fragilen Phase versteckt, wird bitter abgestraft. Wir von der DSW werden uns auch 2019 nicht verstecken, sondern unvermindert laut und vernehmbar ein hohes Maß an Transparenz und die Rechte der Anleger einfordern.

Ich wünsche Ihnen ein gesundes, glückliches und zufriedenes 2019 – mit steigenden Kursen und guten Dividenden.

Ihr Marc Tüngler

## Impressum

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

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

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

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

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

Geschäftsführung:  
 Thomas Hechtfisher, Marc Tüngler

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

Technische Umsetzung:  
 Zellwerk GmbH & Co. KG

Bildnachweis: Seite 1 und Seite 7 © Viewfinder - Fotolia.com; Seite 2 und 5: Matthias Sandmann; Seite 4 © Chodyra Mike - Fotolia.com; Seite 5 © Robert Kneschke - Fotolia.com; Seite 7: © phojaip - Fotolia.com; Seite 10: © Engine Images - Fotolia.com; Seite 11: © kinako - Fotolia.com; Seite 12: © weseetheworld - Fotolia.com; Seite 14: © Sebastian Duda - Fotolia.com;

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



# DSW-Aktuell



## Stimmrechtsberater unter Druck

Der Einfluss sogenannter Stimmrechtsberater oder auch Proxy Advisor ist in den letzten Jahren stetig gewachsen. Vor allem in den USA nimmt nun aber auch die Kritik an den Stimmrechtsprofis zu.

Das Geschäftsmodell ist denkbar einfach: Auf Basis von Abstimmungsrichtlinien scannen Beratungsunternehmen wie ISS oder Gleis-Lewis die Tagesordnungen von Hauptversammlungen börsennotierter Aktiengesellschaften und geben ihren Kunden – meist institutionelle Investoren – Abstimmungsempfehlungen, je nachdem ob die Vorschläge des Managements den Richtlinien entsprechen oder nicht. „Für die Investoren, die oft sehr viele Einzelwerte in ihren Depots haben, ist das natürlich eine riesige Arbeitserleichterung“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Klar sei aber auch, dass sich die Machtposition der Berater durch die gestiegene Kundenzahl verstärkt habe, schließlich gebe es genug Investoren, die die Empfehlungen ohne große Prüfung eins zu eins umsetzen.

### Stimmrechtsprofis beraten Investoren und Aktiengesellschaften

Neben der Stimmrechtsberatung für institutionelle Investoren zeigen die großen Player im Markt auch Aktiengesellschaften, wie sie ihre Abstimmungsvorschläge auf Hauptversammlungen möglichst problemlos durchsetzen können. „Natürlich wird – wahrscheinlich sogar zu Recht – darauf hingewiesen, dass es Chinese Walls gebe, die verhindern, dass es hier zwischen den Beratern der Investoren und denen der AGs zu Absprachen kommt“,

sagt Tüngler. Zumindest in den USA wird nun aber trotzdem intensiv darüber nachgedacht, die Stimmrechtsprofis staatlich zu kontrollieren.

„Sollte es in den USA tatsächlich zu einer gesetzlichen Aufsicht der Stimmrechtsberater durch die SEC kommen, könnte das durchaus auch ein Signal für Europa sein.“

### Gesetzliche Aufsicht für Stimmrechtsberater möglich

Ein erster Aufschlag kam von der US-Handelskammer und dem Industrieverband NAM, die in einem gemeinsamen Statement den fehlenden gesetzlichen Rahmen für Proxy Advisor beklagen. Oft würden die Abstimmungsempfehlungen von den Kunden ohne Prüfung übernommen, heißt es in dem Papier. Die Zahlen geben den Kritikern durchaus recht: Führende Asset Manager stimmen laut einem Bericht des American Council for Capital Formation zu 95 Prozent gemäß den Empfehlungen der Berater ab. Kürzlich reichten zudem sechs US-Senatoren aus beiden Parteien einen Gesetzesvorschlag ein, der vorsieht, die Stimmrechtsberater der Aufsicht der US-Börsenaufsicht SEC zu unterstellen.

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)

**DSW**  
Die Anlegerschützer



„Sollte es in den USA tatsächlich zu einer gesetzlichen Aufsicht der Stimmrechtsberater durch die SEC kommen, könnte das durchaus auch ein Signal für Europa sein“, vermutet Tüngler. Man solle allerdings, bevor es zu einer Regulierung komme, genau hinsehen, mahnt der Anlegerschützer. „Dass 95 Prozent der Empfehlungen übernommen werden, mag ja auch daran liegen, dass die meisten Tagesordnungspunkte, über die auf einer Hauptversammlung abzustimmen ist, unkritisch sind“, so Tüngler. Um eine korrekte Bewertung zu bekommen, sei es notwendig, das Abstimmungsverhalten bei kritischeren Punkten, wie Vorstandsvergütung, Entlastungen von Vorstand und Aufsichtsrat oder Kapitalerhöhungen zu analysieren.

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

## Es ist an der Zeit, Aktiensparen zu fördern



**Frage:** In Zeiten von Null- oder sogar Negativzinsen und einer Inflationsrate auf Zehn-Jahreshoch mache ich mir Sorgen um meine Altersvorsorge. Deshalb bin ich auch ein Befürworter der Vorschläge von Friedrich Merz, steuerliche Anreize für Aktiensparpläne einzuführen. Vor diesem Hintergrund ist mir unverständlich, warum Finanzminister Olaf Scholz zusammen mit dem französischen Kollegen Bruno Le Maire erneut die Einführung einer Finanztransaktionssteuer plant.

**Antwort:** Die Erfahrungen mit staatlich unterstützten Aktiensparplänen aus den USA, Frankreich und Schweden zeigen, dass die langfristige Beteiligung an dem Produktivvermögen auch den Beziehern mittlerer Einkommen eine gute Kapitalbildung ermöglicht. Nachdem in Deutschland jahrzehntelang die Lebensversicherung als Anlageform steuerbegünstigt wurde, wäre es jetzt endlich an der Zeit, das Aktiensparen zu fördern. In Zeiten der Finanzrepression bietet diese Anlageform schließlich langfristig immer noch attraktive Renditen. Stattdessen soll mit einer Finanztransaktionssteuer, über deren Einführung bereits im Zuge der Finanzkrise 2008 diskutiert wurde, genau das Gegenteil getan werden. Das ursprüngliche Ziel, spekulative Geschäfte mit Derivaten zu „bestrafen“, kann wohl als gescheitert angesehen werden. Denn zum einen sind Derivategeschäfte zumeist von der Steuer – wie in Frankreich – ausgenommen. Zum anderen haben bisher nur zehn von aktuell 28 EU-Staaten eine solche Steuer für sinnvoll erachtet. Die jetzt erneut aufkommende Diskussion hat wohl eher den Hintergrund, dass ein zukünftiges Eurozonen-Budget finanziert werden soll. Am Ende wird es jedoch wie so oft wieder einmal zu Lasten der kleinen Aktiensparer gehen, die in erster Linie unter einer solchen Steuer leiden müssten.

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)





## In eigener Sache: DSW kooperiert mit Prozessfinanzierer FORIS AG

Klagen ist in Deutschland ein teures Vergnügen. Oft übersteigt das mit einer Klage verbundene Kostenrisiko die Schadenssumme um ein Mehrfaches. Die Folge: Gerade wenn es gegen finanziell potente Gegner wie etwa Wirtschaftskonzerne geht, verzichten etliche Geschädigte auf den Gang vor Gericht.

Das soll sich zumindest für Fälle mit vielen Betroffenen durch die sogenannte Musterfeststellungsklage ändern. Diese neue Klageform ermöglicht es Verbänden im Namen einer großen Zahl von Klägern gegen Konzerne vorzugehen. Potenziell Geschädigte können sich der Klage kostenlos anschließen. Seit einigen Wochen läuft der Fall „Diesel-PKW-Käufer gegen Volkswagen“ als erste Klage dieser Art.

### Musterfeststellungsklage ist nicht die Lösung

„Die Musterfeststellungsklage wird an den grundsätzlichen Problemen, unter denen bereits die vor etlichen Jahren für geschädigte Kapitalanleger eingeführte Musterklage leidet, nichts ändern. Die Verfahren dauern zu lange, die Konzerne haben nach wie vor kaum

Anlass, Vergleiche zu schließen und im Anschluss an einen möglichen Erfolg vor Gericht, müssen die Kläger ihren Schadenersatz doch wieder individuell einklagen“, kritisiert DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Die Lösung sei es vielmehr, den direkten Klageweg ohne Kostenrisiko zu ermöglichen. „Wir freuen uns sehr, dass es uns gelungen ist, mit der FORIS AG, einem der renommiertesten deutschen Prozessfinanzierer, einen Kooperationsvertrag zu schließen. Damit ermöglichen wir in geeigneten Fällen betroffenen Anlegern den risikolosen Klageweg ohne Umwege“, sagt Tüngler. „In den letzten Jahren ist es gerade im Bereich des Kapitalmarktrechts immer wieder zu Schadensfällen mit vielen Geschädigten und extrem hohen Schadenssummen gekommen. Bei vielen davon hat nur ein kleiner Teil der Betroffenen den Rechtsweg beschritten. Mit der jetzt geschlossenen Kooperation mit der DSW werden wir das ändern“, ergänzt FORIS-Vorstand Hanns-Ferdinand Müller.

Der Vertrag sieht unter anderem vor, dass die FORIS AG im Rahmen der vereinbarten Exklusivität als Prozessfinanzierer die Kosten von Rechtsstreitigkeiten gegen eine erfolgsabhängige Erlösbeteiligung übernimmt. Über die Finanzierung hinaus haben sich beide Seiten auf weitere Dienstleistungen geeinigt, die Kapitalanleger frühzeitig über eingetretene oder drohende Schäden durch Kapitalanlageprodukte informieren sollen und über die Möglichkeiten, die Kostenrisiken der Rechtsverfolgung gering zu halten.

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



## Internationale Investoren-Konferenz der DSW: Kapitalmarktunion, aktivistische Investoren und der Aufsichtsrat der Zukunft

Ende 2018 hatte die DSW zu ihrer ganztägigen, englischsprachigen Internationalen Investoren-Konferenz in das traditionelle Kurhaus in Wiesbaden eingeladen. Zu der Veranstaltung, die sich inzwischen zu einem „Muss“ für institutionelle und private Investoren und deren Vertreter aus aller Welt entwickelt hat, kamen dieses Mal über 150 Teilnehmer aus 18 verschiedenen Ländern. Damit war es sicher die internationalste Konferenz dieser Art in Deutschland.



John Feldmann, Aufsichtsratsvorsitzender der Kion Group AG

Auch in diesem Jahr ist es gelungen, die zahlreichen interessanten Vorträge und Podiumsdiskussionen sehr hochrangig und international zu besetzen. Die Podiumsdiskussion unter der Leitung von DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler gab einen tiefen Einblick in Unternehmen, die sich aktuell in der Transformation befinden. Dabei diskutierten die beiden Vorstandsvorsitzenden beziehungsweise der Finanzvorstand der börsennotierten MDAX Gesellschaften K + S, Aareal Bank und Brenntag, die Chancen und Risiken der Digitalisierung und die andauernde Transformation über ein erfolgreiches Change Management.

### Status quo und Perspektive der Kapitalmarktunion

Die prominenten Gastredner John Berrigan von der EU-Kommission aus Brüssel und Verena Ross von der Europäischen Wertpapieraufsicht ESMA aus Paris diskutierten den aktuellen Stand und die Perspektive der Europäi-

schen Kapitalmarktunion nach dem BREXIT. Beide setzen große Hoffnung in die Möglichkeit, den Aktionsplan zur Kapitalmarktunion mit der neuen EU-Kommission und dem neuen EU-Parlament auch mit nur 27 EU-Staaten deutlich schneller nach vorne zu bringen.

### Was aktivistische Investoren fordern und wie deutsche AGs mit ihnen umgehen sollten

Im Fokus der Konferenz stand dieses Mal das „Hot topic of the season“, das Vorgehen der sogenannten aktivistischen Investoren. Cas Sydorowitz von der Beratungsgesellschaft Georgeson gab den Teilnehmern zunächst einen Einblick in die Strategie US-amerikanischer Investoren wie Third Point und erläuterte am aktuellen Fall des Unternehmens Campbell Soup deren Forderungen und Erwartungen. Ziel sei häufig, zunächst die Absetzung des Vorstandchefs und eine Neubesetzung des Boards. Mit diesen Ansprüchen engagierten sich diese Investoren nunmehr auch immer öfter in Europa.

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



„Wie können und sollten die deutschen Aktiengesellschaften mit den aktivistischen Investoren umgehen?“ fragte Hans-Ulrich Wilsing von der Anwaltskanzlei Linklaters sein Podium, auf dem der ehemaligen Stada-Aufsichtsratsvorsitzenden Martin Abend ebenso vertreten war, wie Repräsentanten von Dienstleistern wie IPreo und Berenberg. Im Fokus der Diskussion standen neben der Kommunikation dieser Investoren mit dem Vorsitzenden des Aufsichtsrates, auch die prophylaktische Analyse des Unternehmens beziehungsweise seiner Corporate Governance auf mögliche Schwachstellen.

Die erfahrene US-Anwältin Deborah Sturman aus New York gab anschließend einen kurzen Einblick in die erfolgreichen Corporate Governance Aktivitäten am Beispiel des US-amerikanischen Pensionsfonds CalPERS, der das gesamte Instrumentarium für sich nutze – vom Dialog mit den Boards bis hin zu Klagen vor US-Gerichten. Auf diese Art und Weise könnten viele Billionen US-Dollar an Wert für die Aktionäre geschaffen werden.

„Ist der Aktivismus der neuen Investoren nur eine Serie von Einzelaktionen oder inzwischen Mainstream?“, lautete das Thema, dem Moderatorin Claudia Schneckenburger von Link Market sich gemeinsam mit Vertretern von Cevian, Macquarie Capital und Active Ownership Capital widmete – allesamt bekannte aktive Investoren. Neben klaren Schwachstellen in den Unternehmen steht bei diesen Investoren vor allem die Rendite im Fokus. Das überzeugt in Einzelfällen auch passive Fonds wie Vanguard, die ebenfalls auf dem Podium vertreten waren. Einigkeit bestand bei allen Teilnehmern, dass die beste Abwehrmaßnahme deshalb ein gut gemanagtes Unternehmen mit einem erfolgreichen Businessmodell sei.

### Aufsichtsrat der Zukunft

Damit rückte die Performance des Aufsichtsrates und sein Wert für die Investoren mehr in den Vordergrund der Diskussion. Daniela Mattheus von der Beratungsgesellschaft EY interviewte hierzu Ingo Speich von der Fondsgesellschaft Union Investment und den erfahrenen Aufsichtsrat Wijnand Donkers aus dem Aufsichtsrat der Brenntag.

Wie kann und soll der Aufsichtsrat der Zukunft aussehen und wie geht das Gremium mit der Digitalisierung um? Diesen Herausforderungen müssen sich nach Meinung des Podiums unter der Moderation von Jörg Thierfelder (Egon Zehnder) sowohl der Vorstand als auch der Aufsichtsrat gemeinsam stellen. Teilnehmer wie Barbara Kux, Friederike Rotsch und Thomas Tochtermann, die über vielfältige Erfahrungen aus Mandaten in Aufsichtsräten auch im Ausland verfügen, verwiesen auf die richtige Zusammensetzung des Gremiums unter dem Diversity-Aspekt in Bezug auf Gender und Internationalität. Vor diesem Hintergrund komme dem Thema Onboarding eine wichtige Rolle zu. Positive Beispiele, wie man mit dem Thema Nachhaltigkeit etwa in französischen Verwaltungsräten umgehe, könnten auch in Deutschland Schule machen.



Einen deutlich positiven Schlusspunkt konnte dann als prominenter Dinnerspeaker John Feldmann, Aufsichtsratsvorsitzender der KION Group, setzen. Er habe aus Überzeugung Vorstand und Aufsichtsrat neu besetzt. Der Vorstand habe nun neben einer Finanzfrau auch eine Digitalexpertin und im Aufsichtsrat sei neben der internationalen Diversität auch Expertise aus den unterschiedlichsten Branchen vorhanden. Allerdings komme es nicht nur auf die richtige Zusammensetzung der Gremien, sondern auch auf ein konstruktives Miteinander an. Nur dann könne das Board erfolgreich zum Wohle des Unternehmens arbeiten.



v.l.n.r.: Thomas Hechtfischer (DSW-Geschäftsführer), Marc Tüngler (DSW-Hauptgeschäftsführer), Jella Benner-Heinacher (stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin), Ulrich Hocker (DSW-Präsident), Daniela Bergdolt (DSW-Vizepräsidentin) und Klaus Nieding (DSW-Vizepräsident)

## DSW-Mitgliederversammlung 2018: Schutzvereinigung berichtet über ereignisreiches Jahr

Langweilig war das Jahr 2018 sicherlich nicht. Dies trifft nicht nur für Aktionäre zu, sondern auch für die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz.

DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler hatte auf der diesjährigen DSW-Mitgliederversammlung einiges über die Aktivitäten des Verbandes im Jahr 2018 zu berichten. Auf der rechtlichen Seite habe wie bereits in den Vorjahren insbesondere Volkswagen die DSW intensiv beschäftigt, so Tüngler. „Ein Konzern, der seit Beginn des Dieselskandals unter unserer besonderen Beobachtung steht. Auf welchen Tag der konzerninterne Beginn des Skandals tatsächlich zu datieren ist, werden nun Gerichte entscheiden. Wir sind der Ansicht, dass VW seine Aktionäre klar zu spät informiert hat. Um für mög-

lichst viele der geschädigten VW- und Porsche-Aktionäre den Rechtsweg zu öffnen, haben wir deshalb gemeinsam mit unserem Vizepräsidenten Klaus Nieding eine Lösung entwickelt, die eine Klage ohne Kostenrisiko ermöglicht“, berichtete Tüngler. Die Zeit für geschädigte Aktionäre, sich zu wehren, ist allerdings so gut wie abgelaufen. Ab dem 1. Januar 2019 sind die Ansprüche verjährt.

### Linde-Praxair-Fusion: kein Vorzeigezusammenschluss

Ebenfalls seit geraumer Zeit auf der Agenda der DSW steht der Zusammenschluss von Linde und Praxair. In diesem Fall ist die Schutzvereinigung mit Unterstützung der Vize-Präsidentin Daniela Bergdolt vor Gericht aktiv. Dabei gehe es nicht etwa um die Rückabwicklung des Mergers, stellt Tüngler klar. „Es geht um die grundsätzliche Frage, was Vorstand und Aufsichtsrat dürfen und ab wann die Hauptversammlung in Entscheidungen einzubinden ist“, erläuterte Tüngler. Im Linde-Fall wurde eigens eine Muttergesellschaft, die Linde plc., gegründet, die dann den Linde-Aktionären ein Übernahmeangebot gemacht hat. „Dass mit einer solchen Konstruktion eine

derart einschneidende Entscheidung ohne Hauptversammlungsbeschluss möglich ist, muss für die Zukunft verhindert werden“, ist Tüngler überzeugt.

### Anlegerinteressen sind und bleiben das Wichtigste für die DSW

Natürlich verliert die DSW trotz aller Rechtsverfahren die direkte Arbeit für ihre Mitglieder nie aus den Augen. Dazu gehört neben den rund 650 Hauptversammlungsbesuchen, den etwa 100 Mitgliedernanfragen pro Tag und den sehr erfolgreichen DSW-Aktienforen auch der aktive Einsatz für Anlegerinteressen in Berlin und Brüssel. „Nächstes Projekt auf europäischer Ebene werden die Shortseller sein. Es ist nicht hinnehmbar, dass Aktienfonds, die das Geld ihrer Kunden treuhänderisch anlegen, gleichzeitig Aktien an Shortseller verleihen. Damit handeln sie gegen die Interessen ihrer Kunden. Hier sind wir auf europäischer Ebene in intensiven Gesprächen, um diesem Verhalten einen Riegel vorzuschieben“, sagte Tüngler.

### Ulrich Grillo: Neues Mitglied des DSW-Präsidiums

Als weiterer wichtiger Tagesordnungspunkt stand die Neuwahl des DSW-Präsidiums auf der Agenda. Hier gab es eine Neuerung: Die Berliner Rechtsanwältin und Notarin Karin Arnold stellte sich aus Zeitgründen nicht mehr zur Wahl. Sie bleibt der DSW aber als Mitglied des Kuratoriums verbunden. „Wir danken Frau Arnold für ihre konstruktive Mitarbeit im Präsidium und freuen uns sehr, dass wir auch weiterhin auf ihre kompetente Unterstützung bauen können“, sagte DSW-Präsident Ulrich Hocker. Neu ins Präsidium gewählt wurde Ulrich Grillo, Vorstandsvorsitzender der Grillo-Werke AG. „Bis 2016 war Herr Grillo Präsident des Bundesverbands der Deutschen Industrie BDI und ist dort nach wie vor als Vizepräsident aktiv. Wir sind sehr froh, dass wir mit Herrn Grillo nicht nur ein hochkompetentes neues Mitglied für das Präsidium gewinnen konnten, sondern auch ein in Politik und Wirtschaft bestens vernetztes“, sagte DSW-Präsident Ulrich Hocker.

## Veranstaltungen

### Aktien- und Anlegerforen

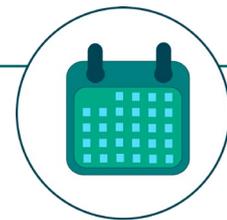
Im Rahmen unserer **kostenfreien und für jedermann zugänglichen Aktien- und Anlegerforen** präsentieren sich deutsche und internationale Publikumsgesellschaften. So können sich auch Privatanleger aus Quellen informieren, die sonst nur institutionellen Investoren und Analysten eröffnet sind – so zum Beispiel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

Alle Aktienforen beginnen jeweils um 18:30 Uhr und enden um circa 21:00 Uhr. Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Auch im Jahr 2019 können sich DSW-Mitglieder wieder über zahlreiche Aktienforen im gesamten Bundesgebiet freuen. Wann und wo die DSW ihre Mitglieder mit wertvollen Informationen versorgen wird, ist aktuell aber noch offen. Sobald die ersten Veranstaltungen feststehen, veröffentlichen wir die Termine unter: <https://www.dsw-info.de/veranstaltungen/anlegerforen/>

Terminverschiebungen sind grundsätzlich möglich. Bitte besuchen Sie daher unsere Veranstaltungsseite auf [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de) oder wenden sie sich an [seminare@dsw-info.de](mailto:seminare@dsw-info.de).

Dort finden Sie weitere Termine und können sich auch für obige Aktienforen anmelden.



# Kapitalmarkt



## 2019 dürfte kein einfaches Jahr werden – für Branchen und Anleger

Aller Unsicherheit zum Trotz gibt es in vielen deutschen Branchen auch ins neue Jahr hinein Zuversicht. Allzu euphorisch blickt aber kaum ein Sektor in die nahe Zukunft, sorgen Handelsstreit und drohender Brexit doch nach wie vor für Unsicherheit.

2018 war kein gutes Jahr für Anleger. Für Sascha Werner, Portfoliomanager beim Portfoliodienstleister Moventum S.C.A. aus Luxemburg werden angesichts der breiten Verluste sogar Erinnerungen an 2008 wach. Lediglich Aktien aus den USA hätten ein solides Ergebnis erzielen können. Dennoch sei die Lage deutlich positiver zu bewerten als im Krisenjahr 2008: „Die Marktentwicklung ist derzeit vor allem durch Emotionen getrieben, gleichzeitig bereiten sich die Akteure auf das weniger starke Wachstum vor und preisen dies bereits heute ein“, erklärt Werner. Tatsächlich sorgen Themen wie der Handelsstreit zwischen den USA und China, der drohende Brexit und andere Gefahrenherde für Unsicherheit bis ins neue Jahr hinein.

Besonders deutlich wird das anhand der Kursentwicklung einiger ausgewählter deutscher Standardwerte: Die Aktie der Deutschen Bank büßte 2018 mehr als 55 Prozent ihres Wertes ein, Covestro verlor rund die Hälfte, dicht gefolgt von Continental (-46 Prozent) und HeidelbergCement (-41 Prozent). Doch ist die Lage wirklich so katastrophal, wie es die Kursentwicklung mancher Aktien andeutet? Wir zeigen, welche Branche 2019 durchaus Potenzial hat und bei welchen Sektoren Anleger auf der Hut sein sollten.

### Baubranche: Euphorie trotz Kursrückschlägen

Die Analysten der Commerzbank sehen den Automarkt in Deutschland wieder im Aufwind. Zwar seien die Anfang Dezember veröffentlichten Zahlen zum Autoabsatz im November zunächst negativ aufgenommen worden, doch gebe es Grund zu Optimismus. Gerade im Vergleich zu den Vormonaten hätten sich die Neuzulassungen im November sehr positiv entwickelt. Das Minus im Vergleich zum Vorjahresmonat sei auch darauf zurückzuführen, dass der November des Jahres 2017 ein besonders guter Monat gewesen sei. Als Resümee ziehen die Analysten, dass sich der deutsche Automarkt bislang nicht abgeschwächt habe. Ein Fragezeichen stehe allerdings hinter der Entwicklung der Exportmärkte. Hier sind mit Blick auf deutsche Autobauer und deren Zulieferer vor allem USA

### Deutsche Bauindustrie blickt zuversichtlich auf 2019

Entwicklung der baugewerblichen Umsätze im Bauhauptgewerbe, alle Betriebe

Quelle: bis 2016 Statistisches Bundesamt  
Ab 2017 Berechnungen von HDB und ZDB  
2018 Hochrechnung, 2019 Prognose

	in Milliarden Euro zu jemeiligen Preisen							Veränderungsrate gegenüber dem Vorjahr in %						
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Wohnungsbau	33,7	35,8	36,9	40,0	41,8	44,5	47,0	4,0	6,3	2,9	8,5	6,0	6,5	5,5
Wirtschaftsbau	34,5	35,7	36,0	37,4	40,2	43,0	45,6	1,1	3,6	0,6	3,9	7,0	7,0	6,0
Öffentlicher Bau	27,3	27,9	28,2	30,0	31,7	33,3	35,3	4,6	2,1	1,0	6,4	4,5	5,0	6,0

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



und China zu nennen – zwei Volkswirtschaften, die sich seit Monaten gegenseitig mit Handelshemmnissen provozieren, zuletzt aber beide von guten Gesprächen und der Aussicht auf eine umfassende Lösung berichteten.



Auch Aktien aus der Baubranche gerieten 2018 unter die Räder. Dabei sieht es fundamental alles andere als schlecht aus. Zum Jahreswechsel vermeldete der Verband der deutschen Bauindustrie einen „goldenen Oktober“: Auftragseingänge und Umsätze seien im Vergleich zu Oktober 2017 um 20 Prozent gestiegen. Die Branche plant, mehr Personal einzustellen, um der rosigen Auftragslage Herr werden zu können. Auch international sieht es für den Bausektor gut aus. Nord LB-Analyst Frank Schwoppe sieht die Branche vom niedrigen Zinsumfeld profitieren. Die Geschäftsaussichten seien auch

aufgrund der guten Auftragslage passabel, wenngleich Aktien aus dem Sektor angemessen bewertet seien.

### Drohender Brexit belastet Maschinenbau und Chemieindustrie

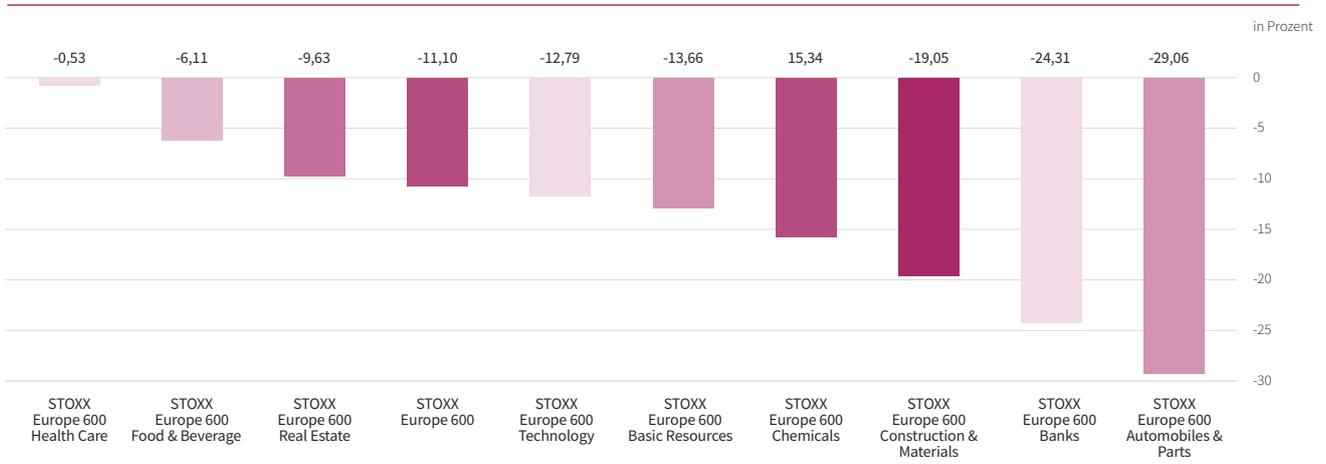
Und Banken? Der Niedergang von Deutsche Bank und Commerzbank bestimmte 2018 die Schlagzeilen. Zuletzt konnte selbst eine immer wieder ins Spiel gebrachte Fusion beider Geldhäuser nicht mehr für Fantasie sorgen. Vor allem die Blaubank dominierte die Schlagzeilen mit immer neuen Ermittlungen und Skandalen. Doch ist dieses Chaos bezeichnend für die ganze Branche? Anleger tun vor allem bei Banken gut daran, einen Blick auf die ausländische Konkurrenz zu werfen. Diese hat sich 2018 deutlich besser geschlagen als die beiden ehemaligen deutschen Vorzeige-Geldhäuser. So verlor die HSBC 2018 beispielsweise „lediglich“ knapp 17 Prozent und damit in etwa so viel, wie auch der DAX. Auch Crédit Suisse, BNP Paribas, UBS oder Banco Santander schnitten alle relativ gesehen besser ab als Commerzbank und Co.

Noch deutlicher wird die deutsche Sonderstellung beim langfristigen Vergleich mit US-Banken. Zwischen Ende 2008 und Ende 2018 konnten Institute aus den USA, wie J.P. Morgan Chase oder Goldman Sachs, rund 280 beziehungsweise knapp 140 Prozent zulegen, während deutsche Banken ein Debakel erlebten. Es hat den Anschein, als würden strukturelle Herausforderungen wie die

## Ernüchternde Bilanz

Entwicklung ausgewählter Branchenindizes, Veränderung gegenüber dem Vorjahr, in Prozent

Quelle: stoxx.com  
Stand: 07.01.2019



Digitalisierung und andere Faktoren, die immer wieder als Grund für das schlechte Abschneiden deutscher Banken an der Börse angeführt werden, die hiesigen Institute stärker betreffen als die Konkurrenz. Die Branche an sich hat 2018 zwar Federn gelassen, jedoch ist die Lage keineswegs so schlecht, wie es der Blick auf die Entwicklung von Deutsche Bank und Commerzbank vermuten lässt.



Etwas vorsichtiger zeigten sich zuletzt Vertreter von Maschinenbau und Chemieindustrie. Beide Branchen leisten einen wichtigen Beitrag zum deutschen Export und blicken leicht ernüchert auf das neue Jahr, haben die jeweiligen Branchenverbände doch ihre Prognose für 2019 gesenkt. Vor allem der schwelende Handelsstreit und der drohende Brexit ist den Branchenvertretern ein Dorn im Auge. Ein Lichtblick ist dagegen die Pharmabranche, welche auch 2019 für eine positive Entwicklung der Chemieindustrie sorgen dürfte. Auch der Maschinenbau ist trotz der defensiveren Prognosen noch immer auf Wachstumskurs. Die Auftragsbücher sind voll. Beide Branchen könnten allerdings zu Brexit-Verlierern werden: 2017 exportierte Deutschland Maschinen im Wert von 9,1 Milliarden Euro gen Britannien. Im gleichen Zeitraum lieferte die chemische Industrie Erzeugnisse im Gegenwert von rund sechs Milliarden Euro auf die Insel. Beide Sektoren spielen für die deutsch-britischen Handelsbeziehungen neben der Autoindustrie die wichtigste Rolle.

## Weiterhin anspruchsvolles Umfeld

Noch immer lasten Risikofaktoren wie Brexit und Handelskonflikt auf den Unternehmen. Zwar blieb es bislang bei Kollateralschäden, doch drängt vor allem beim Brexit die Zeit. Finden die Beteiligten bis Ende März keine Lösung, droht im Geschäft mit Großbritannien eine abrupte Vollbremsung, deren Folgen nur schwer abzuschätzen sind. Sowohl Handelskonflikt als auch Brexit kommen zur Unzeit. Seit 2008 kennen die weltweiten Aktienmärkte nur eine Richtung, nach oben. Über Jahre verteuerten sich Aktien. Nun zeichnet sich erstmals ab, dass Unternehmen mit den Erwartungen des Kapitalmarkts nicht Schritt halten können. Gepaart mit den bestehenden Unsicherheitsfaktoren nahmen Anleger 2018 überwiegend Gewinne mit.

## Anleger sollten zunächst auf Sicht fahren

Angesichts dieser Gemengelage erscheint eine seriöse Prognose für 2019 nicht möglich. Insgesamt dürfte das Marktumfeld 2019 aber wohl unruhig bleiben. Ein anspruchsvolles Umfeld für Anleger erwartet auch Jens Wilhelm, Vorstand bei Union Investment: „Die Weltwirtschaft wächst zwar auch nächstes Jahr, aber wir befinden uns in einer späten Zyklusphase. In den USA, der Leitökonomie der Weltwirtschaft, erleben wir den zweitlängsten Aufschwung der letzten 70 Jahre.“ Eine Rezession erwartet Wilhelm allerdings nicht und konstatiert: „Der Zyklus ist damit zwar reif, aber noch nicht zu Ende.“ Auch Europa dürfte auf Wachstumskurs bleiben. Hier sei die Lage aber etwas fragiler als in den Vereinigten Staaten. Wilhelm nennt neben dem Brexit auch die starke Abhängigkeit Deutschlands vom Außenhandel als Risikofaktor und betont den noch immer schwelenden Streit zwischen Italien und der EU-Kommission.

Sollten Handelskonflikte beigelegt und die Brexit-Problematik gelöst werden können, könnte Aktien zwar auch ein zweiter Frühling bevor stehen, jedoch sollten Anleger zunächst mit reduziertem Risiko auf Sicht fahren. Gut möglich, dass Anleger wie bereits im Vorjahr auch 2019 vor allem mit weniger konjunktursensiblen Branchen am besten fahren.

## Gold könnte an Glanz gewinnen

Handelsstreit, Brexit-Chaos, konjunkturelle Abkühlung – der Ausblick auf das angebrochene Börsenjahr ist alles andere als freundlich. Schutz in dieser stürmischen See könnten Anleger womöglich im Gold finden. Die Chancen für das Edelmetall stehen nicht schlecht.

Anleger, die im vergangenen Jahr eine positive Rendite erzielen konnten, haben ein überaus glückliches Händchen bei ihren Anlageentscheidungen getroffen, hat die jahrelange Aktienrally 2018 doch ihr Ende erreicht – und das krachend. Gleich drei kräftige Kurskorrekturen mussten Aktionäre in den vergangenen Monaten verdauen, die jüngste noch kurz vor und nach den Weihnachtsfeiertagen. Unter dem Strich büßte der DAX nach zwölf schwierigen Monaten rund 18 Prozent an Wert ein; eine schlechtere Performance hatte es zuletzt im Finanzkrisenjahr 2008 gegeben. Nicht viel besser präsentierten sich der EuroStoxx-50 und der japanische Nikkei, die jeweils um rund 12 Prozent nachgaben. Und auch die Wall Street, die im September noch mehrere Allzeithochs gefeiert hatte, rutschte nahezu vollständig hinein in den gefürchteten Bärenmarkt.



Ebenso ertraglos blieben bis auf wenige Ausnahmen der Anleihe- und Rohstoffmarkt. In ihrer Langzeitstudie zur jährlichen Wertentwicklung aller gängigen Asset-Klassen rechnet die Deutsche Bank vor, dass knapp 90 Prozent aller von ihr untersuchten Anlageformen im Jahr 2018 Verluste einfuhren. Ein beeindruckend schlechter Wert, der eine Größenordnung erreicht, die

es zuletzt in den Zwanzigern des vergangenen Jahrhunderts gegeben hat.

### US-Zinserhöhungen machten Gold zu schaffen

Vergleichsweise glimpflich endete das Jahr für Gold. Zwar musste auch das bei vielen Anlegern beliebte Edelmetall im Jahresverlauf fallende Notierungen hinnehmen,

doch fiel das Minus mit circa zwei Prozent recht überschaubar aus. Dass Gold trotz der zahlreichen Krisenherde nicht besser abschnitt, ist wohl am ehesten mit den Zinserhöhungen der US-amerikanischen Notenbank – 2018 erhöhte die Fed den Leitzins viermal auf aktuell 2,25 bis 2,50 Prozent – zu erklären. Grund: Zum einen haben im Zuge der Zinserhöhungen auch US-Staatsanleihen an Attraktivität gewonnen, zehnjährige US-Bonds kletterten

2018 zwischenzeitlich über die Renditemarke von drei Prozent. Hinzu kommt, dass der Dollar im Zuge des Zinserhöhungszykluses an Stärke gewonnen hat und gegenüber zahlreichen Währungen aufwerten konnte. Da Gold weltweit in Dollar gehandelt wird, hat das Edelmetall somit für Anleger aus dem Nicht-Dollar-Raum an Attraktivität verloren.

### Ausgewählte Gold-ETCs im Überblick

Quelle: ariva.de | Stand: 07.01.2019

\* Total Expense Ratio = jährliche Gesamtkostenquote

Fondsname	Fondsgesellschaft	ISIN	Kurs	Performance in Prozent		TER*
				seit Jahresbeginn	5 Jahre	
Xetra-Gold	Deutsche Börse Commodities	DE000A0S9GB0	36,26	2,72	11,21	0,36
db Physical Gold ETC (EUR)	Deutsche Asset Management	DE000A1E0HR8	109,95	2,44	9,92	0,25
iShares Physical Gold ETC	iShares	IE00B4ND3602	22,22	2,55	10,06	0,25

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



## Gold profitierte von schwächelndem Aktienmarkt

Boden gut machen konnte Gold vor allem im letzten Quartal – und somit in einer Phase, in der es am Aktienmarkt besonders turbulent zugeht. Damit konnte das Edelmetall seinem Ruf als sicheren Hafen nach langer Zeit wieder gerecht werden. Die recht stabile Entwicklung dürfte vor allem Gold-Anhänger gefreut haben, die es in den vergangenen Jahren wahrlich nicht leicht hatten. Das aktuelle Allzeithoch von rund 1.920 Dollar datiert auf das Jahr 2011. Seitdem hat das Edelmetall knapp ein Drittel seines Werts verloren. An den Aktienmärkten hingegen musste man schon äußerst unglücklich agieren, um nicht von der allumfassenden Hausse zu profitieren. In den gut sieben Jahren seit der Gold-Bestmarke legte der S&P 500 in etwa um 120 Prozent zu und der EuroStoxx 50 trotz zwischenzeitlicher Staatsschulden- und Währungskrise immerhin noch knapp 40 Prozent.

## Die Lage bleibt angespannt

Zwar sind Prognosen in einem solch nervösen Umfeld wie derzeit mit zahlreichen Fragezeichen versehen. Doch zumindest die Möglichkeit, dass Gold an die gute Performance vom Ende des vergangenen Jahres anknüpft,

besteht durchaus – und zwar aus unterschiedlichen Gründen. Zum einen dürfte die Unsicherheit der Anleger weiterhin groß bleiben; nach den Kursstürzen und Hiobsbotschaften aus Politik und Wirtschaft könnte die Sorglosigkeit der vergangenen Jahre endgültig ihr Ende gefunden haben. Für Bauchschmerzen sorgen zum einen einige politische Entwicklungen: Großbritannien steuert womöglich auf einen ungeordneten Brexit zu, sollte der mit der EU verhandelte Deal nicht doch noch durch das Parlament kommen. Zudem schwelt nach wie vor der von den US-Amerikanern lancierte Handelsstreit weiter, allen voran mit China. In den nächsten Monaten könnte er sich auch zunehmend auf Europa ausweiten.

Hinzu kommt, dass der jahrelange Wirtschaftsaufschwung seinen Zenit überschritten haben dürfte. Dies signalisieren nicht nur einige wichtige Konjunkturindikatoren wie die viel beachteten und zuletzt schwächelnden Einkaufsmanagerindizes. Auch zahlreiche Wirtschaftsinstitute haben in den vergangenen Wochen und Monaten ihre Wachstumsprognosen nach unten angepasst. Die US-Notenbank hat auf die sich abschwächende Konjunktur bereits reagiert und für das laufende Jahr nur noch zwei weitere Zinserhöhungen in Aussicht gestellt, ursprünglich wollte die Fed-Chef Jerome Powell den US-Schlüsselzins 2019 dreimal anheben. Und: Sollte

## Gold mit Jahresendrally

Entwicklung des Goldpreises, in US-Dollar

Quelle: ariva.de  
Stand: 07.01.2019



Die DSW ist Mitglied von

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

[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)

**DSW**  
Die Anlegerschützer



der Handelsstreit zwischen den USA und China weiter eskalieren, wäre nicht ausgeschlossen, dass die Fed noch vorsichtiger vorgeht.

### Schwacher Dollar sorgt für Schwung

Die weniger restriktive Geldpolitik der Fed könnte auch den Dollar belasten. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass Gold für nicht US-Investoren wieder attraktiver werden könnte. „Aufgrund des näher rückenden Endes der Fed-Zinserhöhungen und der deswegen nachlassenden Unterstützung für den US-Dollar sollte auch der Gegenwind für die Schwellenländerwährungen nachlassen. Für 2019 ist daher wieder mit einer stärkeren Goldnachfrage aus Asien zu rechnen“, schreiben die Rohstoffexperten der Commerzbank in ihrem Edelmetall-Ausblick 2019.

### Münzen, Barren, ETCs oder Goldaktien?

Verunsicherte Aktienmärkte, eine möglicherweise konjunkturelle Abkühlung und eine wohl nicht mehr ganz so restriktiv agierende US-Notenbank; kurzum: Die Chancen, dass Gold 2019 an Glanz gewinnt, sind durchaus vorhanden. Anleger, die ebenfalls einen stabilen beziehungsweise steigenden Goldpreis erwarten, haben verschiedene Möglichkeiten in das Edelmetall zu investieren. Doch Vorsicht: Mehr als zehn Prozent des Vermögens sollten Anleger nicht in das Edelmetall investieren. Wer das Gold allseits zur Hand haben möchte, hat die Wahl zwischen Münzen oder kleinen Barren, die ausschließlich bei anerkannten Edelmetallhändlern oder Banken gekauft

werden sollten. Zu beachten ist auch die mit Kosten verbundene Sicherheit – sei es ein Schließfach bei der Bank, ein Safe daheim und / oder eine zusätzliche Versicherung. Dies bedeutet: Bewegt sich der Goldpreis nicht vom Fleck, machen Anleger mit dem Edelmetall ein Minusgeschäft. Schließlich erhalten Gold-Investoren weder eine Dividende noch laufende Zinszahlungen.

Als Alternative bieten sich in Deutschland Investitionen in Gold-ETCs an, Produkte wie Xetra-Gold bilden den Goldpreis nahezu eins zu eins an, sind physisch hinterlegt und offerieren Anlegern geringe Gebühren. Zudem sind Gold-ETCs sehr liquide. Investoren können daher von kurz- und mittelfristigen Trends am Goldmarkt profitieren und ihre Finanzplanung somit kostengünstig breiter aufstellen. Der Nachteil: Gold-ETCs sind Inhaberschuldverschreibungen und unterliegen somit einem Emittentenrisiko.

Eine weitere Option sind Aktien von Goldminen-Unternehmen. Die Performance orientiert sich am Goldpreis, kann aber auch besser oder schlechter ausfallen. Geht es am Aktienmarkt bergab, geraten die Aktien der Goldproduzenten ebenfalls häufig unter Druck. Auch die Entscheidungen des Managements haben natürlich Einfluss auf den Aktienkurs – sowohl in die eine als auch in die andere Richtung. Ein positiver Nebeneffekt von Investments mittels Gold-Aktien ist die Möglichkeit von Dividenden. Wer eine Aktie im Depot hat, kann nicht nur von steigenden Kursen profitieren, sondern streicht sich – anders als bei ETCs oder physischen Investments – womöglich auch regelmäßige Erträge ein.

## HAC-Marktkommentar: „Kohleausstieg“ an den Finanzmärkten geht 2019 weiter

Liebe DSW-Mitglieder,

2018 hat die EZB für etwa 300 Milliarden Euro Anleihen aufgekauft. Jetzt soll ihr Kaufprogramm enden. Die US-Notenbank entzieht den Märkten bereits seit September durch den sukzessiven Abbau ihrer zuvor über Jahre aufgeblähten Bilanz etwa 50 Milliarden US-Dollar pro Monat. Gleichzeitig streben mehrere westliche Regierungen für 2019 eine markant höhere Neuverschuldung an (siehe die Ankündigungen und Haushalte bei Trump, Salvini und Macron). In der Summe verschiebt sich das Angebots-Nachfrage-Verhältnis an den Rentenmärkten im kommenden Jahr um über 1.000 Milliarden US-Dollar ins Negative. Das ist auch in heutigen Zeiten eine ganze Menge Geld.



Niedrige Leitzinsen sind eine Sache, Liquidität eine andere. Die Aktienmärkte, allen voran der Bankensektor, signalisieren bereits aufziehende Schwierigkeiten. Auch an den Rentenmärkten hat die Volatilität in diesem Jahr bereits signifikant zugenommen. Man denke an die Staatsanleihen Italiens, Frankreichs, HighYield- & Emerging-Market-Anleihen. Wenn US-Präsident Donald Trump jüngst bekräftigte, die Fed sei „verrückt geworden“, dann mag er in der für ihn typischen Weise überzogen haben. Es steht jedoch außer Frage, dass in einer überschuldeten Weltwirtschaft der Entzug von Notenbankliquidität eine ziemlich riskante Angelegenheit ist. Investoren, die Wert auf einen ruhigen Schlaf legen, sollten sich 2019 deshalb auf Qualitätsanlagen konzentrieren und Absicherungsmechanismen installieren. Vermögensschutz geht vor Rendite.

Ich wünsche Ihnen für 2019, trotz der sich weltweit eintrübenden Konjunktur, der immer flacher werdenden Zinsstrukturkurve in den USA und der vielfältigen politischen Risiken, persönlichen Erfolg, Glück und ein gutes Händchen für Ihre Anlageentscheidungen!

Bleiben Sie gesund!

Ihr  
Wolfram Neubrandner  
Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

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

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

## IR-Kontakte

### Die Investor-Relations-Abteilungen stellen sich vor



#### BAUER AG

**Christopher Wolf**  
Leiter Investor Relations  
BAUER Aktiengesellschaft  
BAUER-Straße 1  
86529 Schrobenhausen

Tel. +49 8252 97-1218  
E-Mail: [investor.relations@bauer.de](mailto:investor.relations@bauer.de)  
Web: [www.bauer.de](http://www.bauer.de)



#### Viscom AG

**Anna Borkowski**  
Investor Relations Manager  
Viscom AG  
Carl-Buderus-Straße 9-15  
30455 Hannover



Tel. +49 511 94996-861  
E-Mail: [investor.relations@viscom.de](mailto:investor.relations@viscom.de)  
Web: [www.viscom.com](http://www.viscom.com)

#### KPS AG

**Isabel Hoyer**  
Investor Relations  
KPS AG  
Beta-Straße 10H  
85774 Unterföhring



Tel. +49 89 35631-0  
E-Mail: [ir@kps.com](mailto:ir@kps.com)  
Web: [www.kps.com](http://www.kps.com)

#### Wirecard AG

**Iris Stöckl**  
VP Investor Relations  
Wirecard AG  
Einsteinring 35  
85609 Aschheim



Tel. +49 (0) 89 4424-1788  
E-Mail: [InvestorRelations@wirecard.com](mailto:InvestorRelations@wirecard.com)  
Web: [www.wirecard.de](http://www.wirecard.de) / [www.wirecard.com](http://www.wirecard.com)

#### Siltronic AG

**Petra Müller**  
Corporate Vice President  
Head of Investor Relations &  
Communications  
Siltronic AG  
Hanns-Seidel-Platz 4  
81737 München



Tel. +49 89 8564 3133  
E-Mail: [investor.relations@siltronic.com](mailto:investor.relations@siltronic.com)  
Web: [www.siltronic.com](http://www.siltronic.com)

#### Deutsche Telekom AG

**Hannes Wittig**  
Head of Investor Relations  
Deutsche Telekom AG  
Friedrich-Ebert-Allee 140  
53113 Bonn



Tel. 0228 181 88 880  
E-Mail: [investor.relations@telekom.de](mailto:investor.relations@telekom.de)  
Web: [www.telekom.com/ir](http://www.telekom.com/ir)

Die DSW ist Mitglied von



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

[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



## IR-Kontakte

### Die Investor-Relations-Abteilungen stellen sich vor



#### DEUTZ AG

##### Christian Krupp

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

Telefon +49 221 822 5400  
Telefax +49 221 822 15 5401  
E-Mail: [ir@deutz.com](mailto:ir@deutz.com)  
Web: [www.deutz.com](http://www.deutz.com)



#### SURTECO GROUP SE

##### Martin Miller

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

Tel. +49 8274 9988-508  
E-Mail: [info@surteco-group.com](mailto:info@surteco-group.com)  
Web: [www.surteco-group.de](http://www.surteco-group.de)

**SURTECO**  
GROUP

we create.  
we innovate.

#### VIB Vermögen AG

##### Petra Riechert

Leiterin Investor Relations  
Tilly-Park 1  
86633 Neuburg/Donau

Tel. +49 8431 9077 952  
E-Mail: [petra.riechert@vib-ag.de](mailto:petra.riechert@vib-ag.de)  
Web: [vib-ag.de](http://vib-ag.de)



#### HOCHTIEF Aktiengesellschaft

##### Tobias Loskamp, CFA

Head of Capital Markets Strategy  
Opernplatz 2  
45128 Essen

Tel. +49 201 824 1870  
E-Mail: [investor-relations@hochtief.de](mailto:investor-relations@hochtief.de)  
Web: [www.hochtief.de](http://www.hochtief.de)



#### Bechtle AG

##### Martin Link

Leitung Investor Relations  
Bechtle AG  
Bechtle Platz 1  
74172 Neckarsulm

Tel. +49 (0) 7132 981-4149  
E-Mail: [ir@bechtle.com](mailto:ir@bechtle.com)  
Web: [www.bechtler.com](http://www.bechtler.com)



Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



# Schon Mitglied?

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder



### Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

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

**DSW**  
Die Anlegerschützer

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.



## JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname

Straße, Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

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

Bank

Kontonummer

BLZ

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

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