

## Inhaltsverzeichnis

### 2-5 DSW-Mitteilungen

- 2 RWE: DSW kritisiert Politik
- 2 *Experten-Tipp*: Gleiches Recht für alle
- 3 Dividenden: Seltener Adelstitel
- 3 HV-Saison: Die DSW vertritt Stimmrechte europaweit
- 4 Springer: Erfolgreicher Umbau
- 5 HAC-Marktkommentar: Überall Gewinner

### 7-8 Aktivitäten der Landesverbände

- 7 Markt für Mittelstandsanleihen – ein Pulverfass?
- 8 3W Power S.A.: Es geht in die zweite Runde
- 8 Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der Münchener Rück AG
- 8 Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Rational AG

### 9 Konjunkturmonitor Die Stimmung steigt

### 10 Börsenmonitor Börse unter Druck

### 11 Veranstaltungen – Mai 2014

### 11 Impressum

### 12 Mitgliedsantrag

## Mehr Platz für Inhalte und Service



Liebe Leserin, lieber Leser,

seit nun schon einem halben Jahr erhalten Sie unseren inhaltlich wie auch optisch vollkommen neu gestalteten DSW-Newsletter. Ihnen als Leserin oder Leser möchte ich für Ihre Treue und allen, die jeden Monat wieder neu an der Erstellung dieses Newsletters beteiligt sind, für ihren Einsatz herzlich danken. Dies gilt auch für die vielen wertvollen Hinweise sowie Verbesserungsvorschläge, die uns in den letzten sechs Monaten erreicht haben. All Ihre Anregungen sind für uns Ansporn, unseren Newsletter für Sie noch attraktiver zu gestalten.

Da man sich bekanntlich an die praktischen und schönen Dinge sehr schnell gewöhnt, können Sie sich vielleicht nicht mehr erinnern, wie unser Newsletter früher, aber eben auch noch erst vor sieben Monaten aussah. Schaut man sich die Ausgaben im alten Design und mit der alten Inhaltstruktur an, war die Neuauflage mehr als der richtige Schritt. Mit dem Relaunch wollen wir Ihnen aber auch schlichtweg mehr Service bieten. So nimmt die Komplexität und die Anzahl der für uns Anleger zu beachtenden Aspekte immer mehr zu.

Heute ist es unerlässlich, auch die makroökonomischen und geopolitischen Veränderungen zu bewerten. Auch hier gibt unser „neuer“ DSW-Newsletter klare Antworten. Im hinteren Teil finden Sie jeweils unter der Rubrik „Konjunkturmonitor“ und „Börsenmonitor“ wertvolle Analysen zu der derzeitigen Lage und zu den zukünftigen Entwicklungen. Diese beiden Rubriken sind natürlich auch wieder in diesem Newsletter enthalten, der darüber hinaus viele andere zahlreiche Anleger- und Anlegerschutzthemen aufgreift.

Ich wünsche Ihnen viel Vergnügen und anregende neue Informationen bei der Lektüre.

Ihr Marc Tüngler

## RWE: DSW kritisiert Politik

**2,8 Milliarden Euro Verlust musste der Essener RWE-Konzern auf der Hauptversammlung des Unternehmens seinen Aktionären erklären. Keine leichte Aufgabe, vor allem wenn man bedenkt, dass es der erste Verlust in der Unternehmensgeschichte ist.**

Im Fall RWE wissen die Anleger aber, dass die schlechten Zahlen vor allem politisch bedingt sind. Die Energiewende bringt selbst einen Traditionskonzern wie RWE finanziell an seine Grenzen. Vorstandschef Peter Terium versuchte, nicht zu arg zu hadern, sondern zeigte den Aktionären auf, wie sich das Unternehmen aus dem Klammergriff von Atomausstieg, CO<sub>2</sub>-Debatte und energiepolitischer Großwetterlage lösen will: Kleinteiliger, dezentraler, technischer und näher am Kunden soll das Geschäft werden. Beispielsweise durch intelligente Vernetzung und Heizungssteuerung. Für DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler war das die richtige Botschaft: „Die Message ist angekommen. Sie verharren nicht in Schockstarre.“ Tünglers Kritik galt dementspre-

chend auch nicht dem Management oder den schlechten Zahlen, sondern der Politik: „Es ist eine Schande, was die Politik mit RWE gemacht hat. Die Bundesregierung bringt mit ihrer Energiepolitik Deutschland ins Abseits.“



**Einfach mit System.**

Mit unserem einzigartigen Know-how machen wir Mobilität einfach. Für die Anwender unserer Systeme und für die Fahrgäste. Inzwischen verlassen sich über 400 Kunden weltweit auf unsere integrierten Lösungen und profitieren von unserem ausgezeichneten Service.

Aktionäre der init AG investieren in eine mobile Zukunft.

**init**  
www.initag.de

ISIN: DE0005759807 | FSE: IXX

## Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

### Gleiches Recht für alle

**Frage:** In Medienberichten ist häufig vom sogenannten Pflichtangebot an freie Aktionäre die Rede, das ein Großaktionär oder Unternehmenskäufer machen soll. Aus welchen Gründen muss denn überhaupt ein Aktionär, der mindestens 30 Prozent der Aktien einer AG hält, ein solches Übernahmeangebot unterbreiten? Welche Historie liegt dieser Regelung zugrunde?

**Antwort:** Die Idee des verpflichtenden Übernahmeangebotes ist es, die Aktionäre einer Gesellschaft davor zu schützen, dass sie sich plötzlich einem Mehrheitsgesellschaftler gegenüber gestellt sieht und dadurch überraschend in die Rolle eines Minderheitsgesellschaftlers verwiesen werden. Als solche müssten sie eventuell eine Minderung ihrer Einflussnahme auf die Gesellschaft und die Gefahr eines Wertverlustes der Aktie oder bei kleineren Werten auch negative Einflüsse auf die Liquidität der

Aktie bis hin zur Austrocknung in Kauf nehmen. Um Nachteile dieser Art auszugleichen, gibt es nach dem Übernahmegesetz (WpÜG) die Pflicht, bei Erreichen von 30 Prozent der Anteile an einer börsennotierten AG allen anderen Aktionären ein angemessenes Kaufangebot für ihre Anteile zu unterbreiten. Die Quote von 30 Prozent wurde mit Blick auf die üblichen Hauptversammlungs-Präsenzzahlen gewählt. Dieses Gesetz ist am 1. Januar 2002 in Kraft getreten.

Zuvor existierte seit 1995 der freiwilliger Übernahmekodex, der sich allerdings als wenig effizient herausstellte. Vor dieser Regelung war es durchaus üblich, dass ein Aktionär, der wesentliche Aktienpakete einer Gesellschaft von einem anderen kaufte, um beispielsweise eine Sperrminorität zu erlangen, nur diesem Aktionär einen attraktiven Paketzuschlag zahlte, von dem die verbleibenden Minderheitsaktionäre nicht profitieren konnten. Diese Ungleichbehandlung ist dann mit Einführung des Übernahmegesetzes abgeschafft worden.



## Dividenden: Seltener Adelstitel

Es klingt fast wie im Märchen, doch es gibt sie wirklich: Unternehmen, die ihre Ausschüttung mindestens 25 Jahre in Folge angehoben haben. In den USA hat man für solche Unternehmen den Begriff „Dividenden-Aristokraten“ geprägt. Aktuell entsprechen knapp 15 Prozent aller US-Unternehmen den Anforderungen für einen solchen Adelstitel.

Nicht von ungefähr sind die Aktien dieser Firmen vor allem bei langfristig orientierten Anlegern sehr gefragt. Schließlich haben die Aristokraten (+163 Prozent) in den vergangenen zehn Jahren deutlich mehr Rendite erzielt als etwa der S&P 500 (+103 Prozent). Dies ist ein Ergebnis der jüngsten Dividendenstudie der DSW und der FOM Hochschule. „Das zeigt einmal mehr, wie entscheidend eine konsequente Dividendenpolitik für Anleger ist“, erläutert die stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin Jella Benner-Heinacher.

In Deutschland gibt es aktuell in den Auswahl-Indizes kein einziges Unternehmen, das seit mehr als 20 Jahren gelistet ist und den Anforderungen für einen Dividenden-Aristokraten entspricht. Immerhin: Mit Henkel, Münchener Rück und Siemens gibt es hierzulande zumindest drei DAX-Tanker, die ihre Dividende über zwei Dekaden hinweg niemals gesenkt haben. Angesichts zweier großer Börsen- und Finanzkrisen in dieser Zeit ist das schon eine Leistung. Außerdem haben es 54 Prozent der Unternehmen, die seit über 20 Jahren in den Auswahl-Indizes vertreten sind, geschafft, wenigstens immer eine Dividende zu zahlen.

Anders im Rest Europas: Hier gibt es laut DSW/FOM-Dips-Studie fünf Unternehmen, die über 20 Jahre hinweg ihre Dividende mindestens 20 mal erhöht haben: Colruyt, Essilor, L'Oréal, Hermès und Kerry.

## HV-Saison: Die DSW vertritt Stimmrechte europaweit

Die Hauptversammlungssaison läuft auf Hochtouren. Quer durch die Republik sind die DSW-Sprecher in diesen Wochen wieder unterwegs, um die Aktionärstreffen der Gesellschaften aus DAX & Co zu besuchen. Quer durch die Republik? Nicht nur, denn mittlerweile bieten die Aktionärsschützer den Stimmrechtsvertretungsservice für Anleger auch bei den großen europäischen Hauptversammlungen an.

„Die DSW besucht auch in diesem Jahr wieder rund 70 HVs der großen AGs in Europa und deckt damit alle EuroStoxx 50



## Die Viscom AG

Die Viscom AG entwickelt, fertigt und vertreibt hochwertige automatische optische (AOI) und röntgentechnische (AXI) Inspektionssysteme für die industrielle Elektronikfertigung und zählt weltweit zu den führenden Anbietern. Europaweit ist das Unternehmen in der automatischen optischen Inspektion von elektronischen Baugruppen führend.

Viscom-Inspektionssysteme sind in nahezu allen Bereichen der Elektronikindustrie im Einsatz – von der Automobilelektronik über die Luft- und Raumfahrttechnik bis zur Industrie- und Unterhaltungselektronik.

Die Viscom AG ist seit Mai 2006 an der Frankfurter Börse gelistet.

Listing:	Regulierter Markt (General Standard)
ISIN:	DE 000 7846867
Marktkapitalisierung:	rund 110,90 Mio. Euro <sup>*)</sup>
Dividendenvorschlag:	1,70 Euro je Aktie
Dividendenrendite:	13,8 % <sup>*)</sup>

**Hauptversammlung: 27. Mai 2014**

<sup>\*)</sup> Bezogen auf den Schlusskurs i. H. v. 12,30 Euro zum 31.12.2013

und Stoxx 50 Unternehmen ab“, erläutert DSW-Europa-Expertin Christiane Hölz. Im Jahr 2010 besuchten die DSW-Sprecher erstmals die Jahrestreffen einiger großer Gesellschaften aus Europa. Der Service erfreut sich seither steigender Beliebtheit. Von Schweden bis Spanien sind die Vertreter der DSW im Einsatz.

Der Terminplan ist prall gefüllt. Ähnlich wie in Deutschland stehen auch in anderen Ländern die Aktionärstreffen im Mai dicht an dicht. Mitte Mai stehen dabei die Treffen der Banken im Vordergrund. So ist am 12. Mai ING aus den Niederlanden an der Reihe. Am 13. Mai treffen sich die Aktionäre von Unicredit in Rom und am 15. Mai finden die Aktionärstreffen von Lloyds Bank in Edinburgh und BNP Paribas in Paris statt. Und auch die Hauptversammlungen von Total am 16. Mai in Paris und EADS/Airbus am 27. Mai dürften für Anleger interessant werden.

Das Projekt EuroVote, das die DSW zusammen mit **BetterFinance** aufgebaut hat, funktioniert denkbar einfach: „Privatanleger können sich auf den europäischen HVs, die wir besuchen, genauso wie auf deutschen Treffen von unserer Organisation vertreten lassen“, so Expertin Hölz. Das Prozedere ist zwar je nach Depotbank unterschiedlich und aufgrund der grenzüberschreitenden Stimmrechtsvertretung nicht ganz so selbsterklärend und einfach wie bei einer deutschen HV. Dennoch werden Anleger, die diesen Service nutzen wollen, nicht vor unüberwindbare Hürden gestellt. Besonders einfach ist dies im Fall von EADS/Airbus — hier informieren die Banken die Kunden mit entsprechenden Beständen im Depot über die Möglichkeit der Stimmrechtsvertretung.

Natürlich ist die Vertretung auch auf allen anderen Hauptversammlungen in Europa möglich. „Privatanleger müssen dazu ihre Bank instruieren, die Stimmen auf die DSW zu übertragen und gleichzeitig die DSW über die Stimmrechtsübertragung informieren“, erklärt DSW-Landesgeschäftsführerin Christiane Hölz. Wichtig dabei: Vorab sollten Anleger mit ihren Banken die Kostenfrage klären, da dort gegebenenfalls eigene oder Fremdgebühren anfallen können.

Die Stimmrechtsvertretung der DSW steht grundsätzlich institutionellen wie privaten Investoren offen. Da der Schutzvereinigung durch den Besuch der HVs aber selbst Kosten und ein großer logistischer Aufwand entstehen, ist dieser Service auf die HVs beschränkt, bei denen die DSW Mindeststimmkontingente aufweisen kann — aktuell sind das die großen Unternehmen aus den europäischen Top-Indizes.

Mehr Informationen zum Service sowie den nächsten HV-Terminen in Europa erhalten Anleger unter [christiane.hoelz@dsw-info.de](mailto:christiane.hoelz@dsw-info.de).



### INNOVATION IN SAFETY AND COMFORT

Die GRAMMER AG, Amberg, ist spezialisiert auf die Entwicklung und Herstellung von Komponenten und Systemen für die Pkw-Innenausstattung sowie von Fahrer- und Passagiersitzen für Offroadfahrzeuge (Traktoren, Baumaschinen, Stapler), Lkw, Busse und Bahnen. Das Segment Seating Systems umfasst die Geschäftsfelder Lkw- und Offroad-Sitze sowie Bahn- und Bussitze. Im Segment Automotive liefern wir Kopfstützen, Armlehnen und Mittelkonsolen an namhafte Pkw-Hersteller im Premiumbereich und an Systemlieferanten der Fahrzeugindustrie.

Mit über 10.000 Mitarbeitern in 30 Gesellschaften ist GRAMMER in 19 Ländern weltweit tätig.

Die GRAMMER Aktie ist im SDAX vertreten und wird an den Börsen München und Frankfurt, über das elektronische Handelssystem Xetra sowie im Freiverkehr der Börsen Stuttgart, Berlin und Hamburg gehandelt.



GRAMMER AG · Georg-Grammer-Str. 2 · 92224 Amberg · [www.grammer.com](http://www.grammer.com)

## Springer: Erfolgreicher Umbau

**Bei der jüngsten Hauptversammlung des Medienkonzerns Axel Springer lobte Roland Klose, HV-Sprecher der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz, den fortgeschrittenen Umbau des Konzerns von einem klassischen Verlag hin zu einem digital-orientierten Medienanbieter.**

Mit Blick auf den Verkauf der Regional-, Frauen- und TV-Programmzeitschriften an die Funke-Mediengruppe meinte Klose: „Das ist eine sehr mutige aber auch richtige Entscheidung gewesen.“ Tatsächlich hatte der Verkauf des Printportfolios für ein großes Medienecho gesorgt. Dennoch betonte Vorstandschef Mathias Döpfner vor seinen Aktionä-

ren, dass man ein Verlag bleiben wolle. Lediglich die Plattformen sollen sich ändern.

Döpfner baut Springer zum digitalen Verlag um. Offenbar mit Erfolg: Laut Angaben des Springer-Vorstands nutzen das Digitalabo der „WELT“ inzwischen 47.000 Leser, bei der digitalen Bild-Ausgabe habe man 152.000 Abonnenten. Aktionären dürften nicht nur diese Zahlen gefallen, sondern auch die Dividende von 1,80 Euro je Aktie. Sie lag um 10 Cent höher als im Vorjahr.

## HAC-Marktkommentar: Überall Gewinner

Liebe DSW-Mitglieder,

**die Preis-Saison ist in der Fondsbranche gerade in vollem Gange – oder wie es so schön neudeutsch heißt: die „Award“- Saison (Award = Auszeichnung). Mehr als 500 Investmentfonds und rund 30 Anlagegesellschaften werden derzeit von verschiedenen Researchhäusern wie beispielsweise Morningstar, Lipper oder S&P mit Preisen für ihre Fonds geehrt.**

Dazu kommen dann noch die verschiedensten europäischen Fonds-Auszeichnung, die über Luxemburg vergeben werden. Während bei dem einen Researchhaus beispielsweise Fidelity gewinnt, führt bei einem anderen die DWS und wiederum ein dritter Anbieter zeichnet die Deka als „Marktführer“ oder „Top-Fondsanbieter“ aus. Bei so vielen Awards heißt es dann für fast alle Fondsanbieter, die erhaltenen Preise zu sichten und die Marketingabteilung zu instruieren, die Werbetrommel zu rühren. Schließlich sollen potenziellen Kunden ja schnellstens erfahren, was das eigene Haus für Stärken hat.

Eigentlich müsste es also vor Top-Fonds am deutschen Markt nur so wimmeln. Tut es aber nicht! Denn die vielen Preise sind immer nur Momentaufnahmen eines Fonds oder einer Fondsgesellschaft. Da gibt es Preise für die beste Rendite in den „letzten zwölf Monaten“, aber nicht für die letzten 20 Jahre. Selten wird also wirklich dauerhafte Qualität prämiert.

Anleger sollten die „Preis-Inflation“ deshalb eher als brancheninternes Schulterklopfen erkennen und sich von Awards und Trophäen nicht beeindruckt lassen. Und ob eine Gesellschaft „Marktführer“ ist, heißt ausschließlich, dass sie das meiste Geld eingesammelt hat und nicht, dass ihre Fonds auch wirklich gut sind. Lassen Sie sich also nicht

ablenken. Am Ende des Tages entscheidet noch immer, ob Ihr Fonds auch langfristig und über verschiedene Krisen hinweg gut gearbeitet hat.

Da allerdings sieht es bei den meisten Fondsgesellschaften nicht so gut aus, denn die angebotenen Fonds haben selten eine längere Historie zu bieten. Und da die letzten fünf Jahre eher gute Börsenjahre waren, sagt ein gutes Ergebnis über ein, drei oder fünf Jahre in Wirklichkeit gar nicht aus – egal ob es prämiert wurde oder nicht!

Ihr Michael Arpe  
Geschäftsführer HAC

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



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

### Einberufung der 134. ordentlichen Hauptversammlung

Sehr geehrte Aktionärinnen, sehr geehrte Aktionäre!

Die 134. ordentliche Hauptversammlung unserer Gesellschaft findet am **Freitag, 30. Mai 2014, 10.00 Uhr** im Congress Centrum Bremen, Hanse Saal, Bürgerweide, 28209 Bremen, statt. Wir erlauben uns, Sie hierzu herzlich einzuladen.

#### TAGESORDNUNG

1. Vorlage des festgestellten Jahresabschlusses und des gebilligten Konzernabschlusses, des Lageberichts sowie des Konzernlageberichts einschließlich des erläuternden Berichts zu den Angaben nach § 289 Absatz 4, § 315 Absatz 4 des Handelsgesetzbuches jeweils zum 31. Dezember 2013 der BREMER LAGERHAUS-GESELLSCHAFT –Aktiengesellschaft von 1877– sowie des Berichts des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2013.
2. Beschlussfassung über die Verwendung des Bilanzgewinns für das Geschäftsjahr 2013
3. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Vorstands für das Geschäftsjahr 2013
4. Beschlussfassung über die Entlastung der Mitglieder des Aufsichtsrats für das Geschäftsjahr 2013
5. Beschlussfassung über die Wahl des Abschlussprüfers und Konzernabschlussprüfers sowie des Prüfers für die prüferische Durchsicht des Zwischenberichts
6. Beschlussfassung über die Nachwahl zum Aufsichtsrat

Der vollständige Wortlaut der Einberufung mit den Beschlussvorschlägen und Teilnahmebedingungen sowie weiteren Informationen wurde im Bundesanzeiger am 22. April 2014 veröffentlicht. Sie wird allen Aktionären zugesandt und kann auch nebst weiteren Unterlagen auf der Internetseite der Gesellschaft unter [www.ir.blg.de](http://www.ir.blg.de) im Bereich ‚IR-Kalender und Veranstaltungen‘ unter ‚Hauptversammlung‘ eingesehen werden.

Bremen, im April 2014  
DER VORSTAND

# 10. DÜSSELDORFER BÖRSENTAG • Programm



## BÖRSE DÜSSELDORF

Hier wird gehandelt

Gewinnen Sie  
Fondsanteile,  
iPads u.v.m.

- + Erleben Sie Börse live!
- + Blicken Sie hinter die Kulissen!
- + Optimieren Sie Ihr Finanzwissen!

10. Mai 2014  
von 10 bis 17.30 Uhr  
Ernst-Schneider-Platz 1

## Markt für Mittelstandsanleihen – ein Pulverfass?

**Der Start der Mittelstandsanleihen war verheißungsvoll. Innerhalb kürzester Zeit etablierten sich an etlichen deutschen Börsen spezielle Marktsegmente für die in der Regel hochverzinslichen Papiere. Unter den mittlerweile über 100 Emittenten tauchten zunehmend bekannte Namen auf. Käufer der Anleihen waren in erster Linie Privatanleger. Mittlerweile hat sich der anfängliche Rausch in einen ausgewachsenen Kater verwandelt.**



Bereits 15 Unternehmen können das geliehene Geld nicht mehr zurückzahlen und befinden sich in einer Sanierung beziehungsweise Restrukturierung oder haben Insolvenz angemeldet. Die Liste reicht vom Solarmodulhersteller Solar Millennium über den Personaldienstleister hkw bis zum Brühwürfelproduzenten Zamek. Bisher letzter Fall war der Maschinenbauer Rena. Um zu prognostizieren, dass im laufenden Jahr noch weitere Gesellschaften folgen, muss man wohl kein Wahrsager sein, denn die jährlichen Zinsverbindlichkeiten aus den Anleihen gehen in die Millionen. Noch schlimmer dürfte es allerdings in den Jahren 2015 und 2016 werden. Dann läuft das Gros der aktuellen Unternehmensanleihen aus. Die Unternehmen müssen also entweder das Kapital komplett an die Investoren zurückzahlen oder eine Anschlussfinanzierung hinbekommen. Das dürfte bei einer ganzen Reihe von Gesellschaften nicht funktionieren. Für betroffene Anleger keine gute Nachricht.

Warum die Anlageklasse so schnell so beliebt war, ist einfach zu erklären. Durch strengere Eigenkapitalvorschriften (Basel III) und eine striktere Kreditvergabepraxis bei den Banken, bleibt vielen Firmen nichts anderes übrig, als nach alternati-

ven Finanzierungsmethoden Ausschau zu halten. Auf der anderen Seite suchen private Investoren angesichts einer Mischung aus Dauerzinstief, mit Rückschlagspotenzial behafteten Aktienkursen und großer Unsicherheit bei Staatsanleihen nach anderen, attraktiven Anlagezielen.

Dabei zeigt sich jetzt, dass bei manchen Anleihen selbst die vermeintlich hohen Zinsen für das dahinter stehende Risiko eigentlich noch deutlich zu niedrig waren. Denn im Fall einer Insolvenz stehen die Anleihegläubiger nicht gerade glänzend da: Bei einer Pleite eines Emittenten kann es sogar vorkommen, dass die Papiere nur nachrangig bedient werden. Das heißt, die Bondbesitzer bekommen erst eine Zahlung, wenn die regulären Gläubiger vollständig befriedigt wurden. Ob eine Anleihe nur nachrangig behandelt wird, ergibt sich aus den Anleihebedingungen, welche im Wertpapierprospekt enthalten sind.

Doch was tun, wenn das Kind schon im Brunnen liegt? Dann sollten die Anleihegläubiger möglichst schnell ihre Interessen bündeln. Denn eins ist klar: Nur wenn die Gläubiger auf den in solchen Fällen vorgesehenen Anleihegläubigerversammlungen mit einer Stimme sprechen, haben sie eine reelle Chance, ihre Forderungen erfolgreich durchzusetzen und ihre Interessen zu wahren. Andernfalls droht eine Zersplitterung der Interessen, die in der Regel zu schlechteren Ergebnissen führt. Das liegt nicht zuletzt daran, dass institutionelle Investoren, die solche Anleihen im Krisenfall billig aufkaufen, häufig an einer schnellen Lösung interessiert sind, um so das schnelle Geld zu verdienen. Für die Privatanleger ist das meist ein schlechtes Geschäft.

Ein probates Mittel, um Interessenkonflikte dieser Art erfolgreich in den Griff zu bekommen, ist der sogenannte „Gemeinsame Vertreter“, der im Rahmen der Gläubigerversammlung gewählt werden kann und dann gegenüber Unternehmen und / oder Insolvenzverwalter als Interessenvertreter für die Anleihegläubiger auftritt. Dieser übernimmt auch regelmäßig im Insolvenzfall die Forderungsanmeldung für die Anleihegläubiger und vertritt die Interessen der Anleihegläubiger im Insolvenzverfahren. Zusätzliche Kosten entstehen betroffenen Anlegern dadurch übrigens nicht. Das Gesetz sieht vor, dass das Unternehmen die Kosten des Gemeinsamen Vertreters tragen muss.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen der DSW-Vizepräsident, Rechtsanwalt Klaus Nieding zur Verfügung.

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

## 3W Power S.A.: Es geht in die zweite Runde

**Die wirtschaftlich angeschlagene 3W Power S.A., Holdinggesellschaft der AEG Power Solutions, ist mit dem ersten Versuch eine Anleihegläubigerversammlung zu veranstalten, gescheitert.**

Statt des vom Gesetz vorgesehenen Quorums von 50 Prozent, das zur Beschlussfähigkeit notwendig gewesen wäre, waren vom ausstehenden Anleihekapital von nominal 100 Millionen Euro lediglich 27,41 Millionen Euro vertreten. Die Gesellschaft wird daher ein zweites Mal einladen. Auf dem nächsten Termin, anvisiert ist der 5. Mai, reicht dann bereits eine Präsenz von 25 Prozent des Anleihekapitals zur Beschlussfähigkeit aus. „Die Themen bleiben die gleichen: Die Gläubiger sollen dem Restrukturierungsplan zustimmen“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident DSW.

Die Neuordnung des Unternehmens sieht vor, dass 50 Prozent des Anleihekapitals im Wege eines sogenannten Debt-to-Equity-Swaps in Eigenkapital umgewandelt werden. Die Anleihegläubiger würden dafür also neue 3W-Power-Aktien erhalten. Die andere Hälfte soll in eine Anleihe mit dann fünfjähriger Laufzeit überführt werden, die im ersten Jahr mit 4 Prozent verzinst werden würde. In den Folgejahren sollen die Zinsen jeweils um 2 Prozentpunkte steigen. Im letzten Jahr läge der Zinssatz also bei 12 Prozent. Gezahlt werden sollen die Zinsen halbjährlich. Zudem ist die neue Anleihe zusätzlich besichert.

Sollten die Anleihegläubiger dem Sanierungskonzept zustimmen, bedarf es darüber hinaus der Zustimmung der Aktionäre, die im Rahmen der Restrukturierung zu Gunsten der Anleihegläubiger tiefgreifende Einschnitte hinnehmen müssen. „Die vorgeschlagene Sanierungsidee ist komplex, aber durchaus erfolgversprechend“, sagt Nieding. „Die Anleihegläubiger würden als künftige Aktionäre an der geschäftlichen Entwicklung des Unternehmens partizipieren. Gleichzeitig würde die Liquiditätssituation des Unternehmens verbessert. Zudem erhalten die Anleihegläubiger für die neue Anleihe zusätzliche Sicherheiten. Insoweit gehen wir davon aus, dass die konstruktive Neuordnung der Anleihe auch im Interesse der Anleihegläubiger ist“, so der Kapitalanlagerechter weiter. Nieding bietet Anleihegläubiger bei der bevorstehenden Versammlung eine Vertretung an. Interessierte Anleger können sich unter [www.restrukturierung-3w-power.de](http://www.restrukturierung-3w-power.de) registrieren.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen der DSW-Vizepräsident, Rechtsanwalt Klaus Nieding zur Verfügung.

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

## Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der Münchener Rück AG

2013 war das drittbeste Jahr in der Historie der Munich Re. Die Finanzkrise ist überwunden. Wir Aktionäre erhalten das sogenannte Verwöhn-Paket, das heißt wir bekommen eine höhere Dividende und sie starten erneut ein Aktienrückkaufprogramm. Der Kurs der Aktie klettert nachhaltig nach oben. Wir Aktionäre können uns nicht mehr wünschen, wir sind fast wunschlos glücklich.

Und deshalb zuallererst ein herzliches Dankeschön für eine sehr gute Arbeit, die Sie, Herr Dr. von Bomhard, und Ihre Vorstandskollegen geleistet haben. Bitte geben Sie meinen Dank im Namen der Aktionäre auch an alle Mitarbeiter weiter, die zu diesem hervorragenden Ergebnis beigetragen haben.

Die Münchener Rück schwimmt im Geld. Sie sind nicht nur ein bisschen, sondern Sie sind richtig überkapitalisiert. Sie schieben einen Berg an liquiden Mitteln vor sich her und eigentlich ist das nicht der Sinn einer Aktiengesellschaft. Sie müssten diese Mittel investieren.

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

## Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Rational AG

Die Entwicklung im Geschäftsjahr 2013 war für Rational sicher nicht voll zufriedenstellend: Der Umsatzanstieg war mit 6 Prozent der niedrigste seit 2009, in Deutschland und im wichtigen asiatischen Markt war die Entwicklung sogar rückläufig. Andererseits ist sehr erfreulich, dass die hervorragende Ebit-Marge von 28 Prozent trotz widriger Umstände gehalten werden konnte. Positiv ist ferner, dass die Umsätze von Quartal zu Quartal deutlich zunahmen, was dafür spricht, dass die Wachstumsdynamik ungebrochen ist und wir auch heuer wieder eine erfreuliche Weiterentwicklung erwarten können.

Die Aktienkursentwicklung blieb mit plus 11 Prozent hinter der Entwicklung des MDAX zurück, der 2013 um fast 40 Prozent zulegen konnte – in der langfristigen Entwicklung schlägt die Rational AG aber den Index ganz eindeutig. Ist eventuell ein Aktiensplit geplant?

Positiv ist nach unserer Auffassung auch die Dividendenpolitik: Mit 6 Euro pro Aktie werden circa 70 Prozent des Jahresüberschusses an die Aktionäre ausgeschüttet. Auch damit liegt Rational deutlich über der Norm.

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



## Die Stimmung steigt

**Die jüngst veröffentlichten US-Wirtschaftsindikatoren signalisieren weiterhin ein dynamisch gewinnende Konjunktur-entwicklung. Auch die Daten für die Eurozone konnten sich zuletzt sehen lassen – trotz der gestiegenen geopolitischen Risiken in Osteuropa.**

Die US-Beschäftigung nimmt wieder Fahrt auf. Nach einer wohl weitgehend wetterbedingten Schwäche befindet sich der US-Arbeitsmarkt wieder auf Kurs. Nachdem die Erwartungen bereits im März übertroffen werden konnten, überraschten auch die Zahlen vom April positiv. So wurden im vergangenen Monat 288.000 neue Stellen geschaffen, während der Markt lediglich von 215.000 ausgegangen war; die Arbeitslosenquote gab indes von 6,7 auf 6,3 Prozent nach. Auch die US-Konsumenten haben den Winter-Blues offenbar hinter sich gelassen. So stiegen die Einzelhandelsumsätze im März gegenüber dem Vormonat um beachtliche 1,1 Prozent.

### US-Industriemotor läuft rund

Die US-Industrie befindet sich ebenfalls auf einem guten Weg; dies zeigt zumindest der vom britischen Institut Markit veröffentlichte Einkaufsmanagerindex. Zwar bewegte sich das Stimmungsbarometer im April mit einem Wert von 55,4 Zählern kaum vom Fleck, allerdings deutet ein Wert von deutlich über 50 Punkten auf ein weiterhin dynamisches Wachstum der US-Industrie hin. Passend dazu sind auch die Aufträge für langfristige Güter im März kräftig angestiegen; gegenüber dem Vormonat legten sie um 2,6 Prozent zu.

### Euroraum wieder in der Spur

Auch das Gros der Daten aus der Eurozone macht wieder Mut, nachdem zu Jahresbeginn einige Indikatoren die Erwartungen verfehlt hatten. Besonders erfreulich entwickelten sich die Einkaufsmanagerindizes für den Euroraum. Während

der Index für das Verarbeitende Gewerbe im April um 0,4 auf 53,4 Punkte zulegen, stieg das Pendant für den Dienstleistungssektor um 0,9 auf 53,1 Zähler. Der Gesamteinkaufsmanagerindex machte ebenfalls ordentlich Boden gut – und zwar um 0,9 auf 54,0 Punkte. Damit erklomm der Index den höchsten Stand seit knapp drei Jahren.

Sehen lassen kann sich vor allem die Stimmung zwischen Kiel und Konstanz – und dies, obwohl sich die Lage in der Ostukraine Experten zufolge durchaus noch weiter zuspitzen könnte. Wie zuversichtlich deutsche Unternehmen in die Zukunft blicken, zeigt der wohl wichtigste deutsche Konjunkturindikator. So stieg der Ifo-Geschäftsklimaindex im April von 110,7 auf 111,2 Punkte. Mut macht auch das Frühjahrgutachten der wichtigsten deutschen Wirtschaftsinstitute. Demnach wird die heimische Wirtschaft auch aufgrund einer starken Binnen-nachfrage im laufenden Jahr um voraussichtlich 1,9 Prozent wachsen. Der heimische Arbeitsmarkt befindet sich ebenfalls in blendender Verfassung: So sank die Zahl der Arbeitslosen im April um 25.000 Personen statt der erwarteten 10.000. Nicht ganz so erfreulich entwickelte sich zuletzt hingegen die deutsche Industrieproduktion, die im März gegenüber dem Vormonat um 0,5 Prozent nachgab.

### China auf dem Weg der Besserung?

Etwa stabilisiert hat sich offenbar die Lage im Reich der Mitte. Dies signalisiert zumindest die Schnellschätzung zur HSBC Einkaufsmanagerumfrage für das Verarbeitende Gewerbe. Demnach konnte das Stimmungsbarometer im April leicht zulegen auf einen Stand von 48,3 Zählern. Auf der anderen Seite notiert der Index nun aber schon zum vierten Mal in Folge unterhalb der Expansionsmarke von 50 Punkten. Positiv überraschen konnten die jüngst gemeldeten Zahlen zum chinesischen Außenhandel. Während die Ausfuhren im April gegenüber dem Vorjahreswert um 0,9 Prozent zulegen konnten, stiegen die Importe um 0,8 Prozent.



## Börse unter Druck

**Die Krise in Osteuropa ist längst noch nicht ausgestanden. Auch der Druck gegenüber Russland steigt. Daneben bereiten deflationäre Tendenzen in der Euro-Zone Sorgen. Gold und Silber büßen weiter an Wert ein.**

Die Inflation im Euroraum ist immer noch zu niedrig. Zwar sind die Preise im April mit 0,7 Prozent wieder etwas stärker gestiegen als im März. Allerdings ist die Inflationsrate damit immer noch weit vom anvisierten Ziel der EZB in Höhe von knapp 2 Prozent entfernt. Manche Experten befürchten daher eine Deflation. Wie die Europäische Zentralbank (EZB) mit dieser Situation umgehen wird, bleibt weiterhin spannend. Nicht auszuschließen ist jedoch, dass der ohnehin schon historisch niedrige Leitzins noch einmal gesenkt werden könnte. Schließlich stellte EZB-Chef Mario Draghi nach der EZB-Sitzung vom Donnerstag weitere geldpolitische Lockerungen im Juni in Aussicht. Kein Wunder, dass im Anschluss auch der Euro unter Druck geriet. Im Vergleich zum Vormonat wertete die europäische Gemeinschaftswährung zum Dollar jedoch leicht auf.

### Russland wird herabgestuft

Mit Sorgen blicken Börsianer Richtung Osten. Die Krise rund um die Krim-Annektion könnte weiter eskalieren, doch mittlerweile ist auch der Druck auf Russland enorm gestiegen. So hat die US-Ratingagentur Standard & Poor die Kreditwürdigkeit der Russen auf „BBB-“ abgestuft, das ist nur noch eine Stufe über dem sogenannten „Non Investment Grade“. Die Ratingagentur begründet diese Abstufung unter anderem mit dem enormen Kapitalabzug von internationalen Investoren.

In den ersten drei Monaten 2014 wurden etwa 51 Milliarden US-Dollar aus dem Land abgezogen. Da S&P weitere Sanktionen des Westens für möglich hält, hat sie auch den Ausblick auf negativ gesetzt. Infolgedessen wird es für Russland ten-

denziell schwerer an Geld zu kommen. Auch der russische Rubel wird durch die Kapitalabflüsse weiterhin belastet. Der US-Dollar hat sich innerhalb eines Jahres gegenüber dem Rubel um gut 12 Prozent verteuert. Auch der russischen Leitindex RTS ist durch die immer weiter eskalierende Situation in der Ukraine ordentlich unter Druck geraten. Im letzten Monat hat der Index zwar 3,3 Prozent zugelegt, in den letzten drei Monaten büßte er jedoch gut 8 Prozent an Wert ein.

### Minimales Kursplus

Der deutsche Leitindex bewegte sich im Monatsverlauf mit einem Plus von 0,1 Prozent kaum vom Fleck. Seine kleineren Brüder haben auf Monatssicht sogar an Wert eingebüßt. So verlor der MDAX rund 2,7 Prozent, der SDAX und TecDAX gaben jeweils um 0,8 Prozent nach.

Ebenfalls wenig erfreulich entwickelte sich der 50 Werte umfassende EuroStoxx 50, der auf Monatssicht um 0,8 Prozent nachgab. Im Gegensatz dazu konnte der britische FTSE 100 um 2,6 Prozent zulegen. Auch auf der anderen Seite des Atlantiks entwickelten sich die Kurse erfreulich. Der US-amerikanische Leitindex Dow Jones konnte etwa 1,7 Prozent und der S&P 500 gut 1 Prozent an Wert hinzugewinnen.

### Bund Future gewinnt

Leicht profitieren von der anhaltenden Krisenstimmung konnte auch der Bund-Future, der in den letzten vier Wochen vermehrt als sicherer Hafen angesteuert wurde und daher um fast 1 Prozent zulegte.

### Gold und Silber verlieren weiter

Die Edelmetalle gehören trotz der gestiegenen geopolitischen Risiken zu den Verlierern des letzten Monats. Gold hat 0,7 und Silber sogar 4,2 Prozent an Wert eingebüßt. Auf Jahressicht summieren sich die Verluste bei Gold bereits auf über 12 Prozent und bei Silber auf fast 19 Prozent.

## Veranstaltungen – Mai 2014

### Aktien- und Anlegerforen

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

Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort	Datum	Ort
14. Mai	Köln	26. Mai	Frankfurt
15. Mai	Nürnberg	27. Mai	Stuttgart
19. Mai	Mannheim	28. Mai	Kiel
22. Mai	Freiburg	28. Mai	München

**➤ Veranstaltungsübersicht**

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

### HAC-Webinare

Informationen bilden die Grundlage für Ihre Entscheidungen. Börsen- und Finanzwissen neutral unabhängig und leicht verständlich zu vermitteln, ist wichtigstes Anliegen des Hanseatischen Anleger-Clubs (HAC). Der HAC bietet interessierten Anlegern nunmehr auch die Teilnahme an Webinaren zu den verschiedensten Themen rund um die Geldanlage an.

**Die Teilnahme an den Webinaren ist kostenlos.**

Die nächsten Webinare finden statt am:

Datum	Thema
13. Mai 2014 11:00 Uhr	Behavioral Finance Teil 1: Der Feind in deinem Kopf
15. Mai 2014 19:00 Uhr	Behavioral Finance Teil 1: Der Feind in deinem Kopf

**Anmeldung** für alle Webinare erwünscht unter:  
[www.hac.de/termine.html](http://www.hac.de/termine.html)

## Impressum

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

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

### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

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

Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

### REDAKTION:

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

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

### WERBUNG:

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

### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Thomas Hechtfischer, Marc Tüngler

### ANSPRECHPARTNER:

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

### TECHNISCHE UMSETZUNG:

Zellwerk GmbH & Co. KG

### BILDNACHWEIS:

Seite 1 und 2: Matthias Sandmann; Seite 7: © chiakto - Fotolia.com;  
 Seite 1-5 & 7-8 & 11: © H-J Paulsen - Fotolia.com; Seite 9 © EvrinKalinbacak - Fotolia.com; Seite 10: © Petrus Bodenstaff - Fotolia.com; Seite 11: © 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



## Werden Sie Mitglied der DSW!



**Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY**

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



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.



### JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname \_\_\_\_\_

Straße, Nr. \_\_\_\_\_ PLZ, Ort \_\_\_\_\_

Datum, Unterschrift \_\_\_\_\_

Den Jahresbeitrag in Höhe von €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)