

## Inhaltsverzeichnis

### 2-6 DSW-Mitteilungen

- 2 Experten-Tipp: Mehr Transparenz bei Finanzkennziffern
- 3 Volkswagen-Abgasskandal: DSW bietet Infoservice für Betroffene an
- 4 Griechenland-Anleihen: Betroffene sollten handeln
- 4 HV-Report: Aktionärstreffen in der Analyse
- 5 Quartalsberichte: Konzentration auf das Wesentliche
- 6 HAC-Marktkommentar: Zinsentscheid und Wahljahr 2016 in den USA

### 7-8 Aktivitäten der Landesverbände

- 7 WGF AG: Anleihegläubigern droht Verjährung der Ansprüche
- 7 Es eilt: Der Widerruf von Immobiliendarlehen
- 8 Google Inc. und der Aktiensplit – Pflichtverletzung der Depotbanken?

### 9 Konjunkturmonitor

Konsum treibt deutsche Wirtschaft an

### 10 Börsenmonitor

Europas Börsen nehmen Jahresendrally ins Visier

### 11 Veranstaltungen

### 11 Impressum

### 12 Mitgliedsantrag

## Tickende Zeitbombe



Liebe Leserin, lieber Leser,

**schon des Öfteren habe ich an dieser Stelle über die Zinswende und das Für und Wider einer immer wahrscheinlicher werdenden Zinserhöhung berichtet. Das Thema ist komplex und hat Auswirkungen auf alle Finanzsysteme weltweit. Habe ich bisher aber eher auf die Auswirkungen auf die US-amerikanische Wirtschaft und die Reibereien mit China sowie die (positiven) Folgen eines schwachen Euros für Europa abgestellt, so soll es heute um einen ganz anderen Effekt eines starken Dollars gehen – die Verschuldungsfalle.**

Wir dürfen unsere Augen nicht davor verschließen, dass bis zu 70 Prozent der weltweiten Schulden auf den US-Dollar lauten oder aber mit dem US-Dollar verknüpft sind. Steigt also nun der Wert der US-amerikanischen Währung, würde dies zugleich bedeuten, dass es sehr teuer wird für die Schuldner, ihre Verbindlichkeiten zu bedienen. Das wirklich Prekäre daran ist allerdings, dass diese Dollar-Zeitbombe nicht nur immer lauter tickt, sondern vor allen Dingen die Länder trifft, die im Augenblick ohnehin bereits durch die schwachen Rohstoffpreise gebeutelt sind. Das alles führt zu einer sehr toxischen Rezeptur, die wie ein Boomerang auf die US-amerikanische Wirtschaft zurückkommen kann. Auch das hat also Frau Yellen bei ihrer Zinsentscheidung in ihr Kalkül einzubeziehen. Dass sie das bereits tut, erkennt man daran, dass Janet Yellen, Chefin der US-Notenbank Fed, zwar immer wieder auf die Arbeitsmarktdaten abstellt, wenn es darum geht, ob die US-amerikanische Wirtschaft steigende Zinsen überhaupt verkraften kann. Die Daten am Arbeitsmarkt zeigen aber schon seit langer Zeit deutlich nach oben und isoliert betrachtet lassen sie eigentlich keinen Zweifel daran aufkommen, dass die USA mehr als reif für höhere Zinsen sind. Es sind also augenscheinlich andere Umstände, die sie zögern lassen. Die Auswirkungen der Zinswende und damit eines steigenden Dollars auf die schon durch die schwachen Rohstoffpreise und die schwächelnde Weltkonjunktur belasteten Schwellenländer sollte aber nicht nur Frau Yellen, sondern müssen auch alle Anleger sehr bewusst in ihre Anlageentscheidung einbinden und sich so vor Überraschungen schützen.

Ihr Marc Tüngler

**Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher**

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

**Mehr Transparenz bei Finanzkennziffern**

**Frage:** Seit vielen Jahren bin ich sogenannter Substanzanleger und versuche die wichtigsten Bilanzkennzahlen einer Gesellschaft zu analysieren, bevor ich mein Geld investiere. Immer wieder stoße ich dabei auf unterschiedlichste Definitionen von bekannten Finanzkennziffern wie EBIT oder EBITDA. Und immer wieder ärgere ich mich darüber, dass es keine einheitlichen Definitionen gibt, die alle Unternehmen dann auch gleich anwenden müssen. Gibt es denn keinerlei Versuche diese Begriffe zumindest in Europa zu vereinheitlichen? Das würde doch für uns Investoren die Vergleichbarkeit der Abschlüsse wesentlich erhöhen?

**Antwort:** Sie sprechen ein für alle Anleger essentielles Thema an. Die DSW setzt sich seit vielen Jahren dafür ein, einheitliche Definitionen für die wichtigsten Finanzkennzahlen zu schaffen. Einen ersten Fortschritt können wir auf EU-Ebene verzeichnen. Die europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA hat jüngst Leitlinien zu alternativen Profitkennzahlen für börsennotierte

Emittenten veröffentlicht. Hierbei handelt es sich zum Beispiel um das EBIT (Earnings Before Interest and Taxes), das EBITDA (Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) oder den Free Cash Flow. Um die Transparenz und die Vergleichbarkeit dieser Finanzinformationen zu erhöhen, zielen die Leitlinien darauf ab, die Informationsasymmetrie bei den Anlegern zu verringern und so eine einheitlichere Anwendung dieser Kennzahlen zu erreichen. Die Leitlinien treten im Juli 2016 in Kraft. Für die Unternehmen heißt dies, dass sie zukünftig diese Ergebniskennzahlen in klarer und gut lesbarer Weise definieren und angeben müssen. Sie sollen zudem die Berechnungsgrundlage erklären und die Verwendung der Kennzahlen erläutern,

so dass damit die Investoren deren Relevanz und Verlässlichkeit beurteilen können. Schließlich sollen sich die Berechnung und die Definition dieser Finanzkennzahlen über die Zeit nicht verändern. Wenn dies doch der Fall sein sollte, muss der Emittent diese Änderungen künftig erläutern. Dies könnte aus Sicht der Anleger zumindest als ein erster Schritt in die richtige Richtung gewertet werden.



LEADING IN PRODUCTION EFFICIENCY

**DÜRR**  
 & HOMAG

„HOMAG ergänzt unser Portfolio hervorragend: Das Unternehmen ist weltweiter Markt- und Technologieführer in der holzbearbeitenden Industrie und verfügt über weiteres Wachstums- und Ertragspotenzial. Dürr verfügt im Maschinenbau über hohes Know-how, das zeigt unser Erfolg in Sparten wie der Auswucht-, Prüf- und Befülltechnik. Wir werden unsere Expertise nutzen und HOMAG bei der Optimierung seiner Prozesse und Strukturen unterstützen. Die Integration liegt voll im Zeitplan. Unser Kernbereich ist und bleibt die Automobilindustrie – darüber hinaus stellen wir uns durch die HOMAG-Übernahme aber breiter auf.“  
 (Ralf W. Dieter, CEO Dürr AG)



## Volkswagen-Abgaskandal: DSW bietet Infoservice für Betroffene an

Es ist erst gut zwei Monate her, da geriet die Welt der internationalen Automobilbranche gehörig durcheinander. Am 20. September 2015 wurde öffentlich, dass bei Volkswagen – immerhin Kopf-an-Kopf mit Toyota einer der beiden größten Automobilkonzerne der Welt – eine große Zahl von Diesel-Fahrzeugen mit einer manipulierten Abgas-Software ausgestattet ist. Diese erkennt Prüfsituationen und optimiert das Abgasverhalten. Im Umkehrschluss heißt das aber: Im Normalbetrieb stoßen VW-Diesel deutlich mehr Abgas aus als angegeben. Bis zu 40 Mal höher als der Normwert soll der Ausstoß sein.



Betroffen sind weltweit mehr als 11 Millionen Fahrzeuge der VW-Konzernmarken. Die Reaktion der Börse fiel dementsprechend verheerend aus. VW-Aktien sackten innerhalb kürzester Zeit um fast 50 Prozent ins Minus. Viele Aktionäre stellten sich vor diesem Hintergrund schon wenige Tage später die Frage, ob und wenn ja, in welcher Höhe ihnen ein Schadensersatzanspruch zusteht, und schließlich, ob sie schon jetzt klagen sollten. Doch genau hier mahnt die DSW zur Besonnenheit. „Es muss nun zunächst darum gehen, den Sachverhalt so exakt wie möglich aufzuklären“, erläutert Marc Tüngler, DSW-Hauptgeschäftsführer.

Im Kern geht es nun darum, vor dem Beschreiten des Rechtswegs die Fakten genau aufzuarbeiten: Börsennotierte Unter-

nehmen sind in Deutschland nach dem Wertpapierhandelsgesetz verpflichtet, kursrelevante Informationen im Rahmen einer Ad-hoc-Meldung unverzüglich zu veröffentlichen. Wird das versäumt, kann daraus eine Schadensersatzpflicht entstehen. Ob das bei Volkswagen der Fall war, untersucht gerade die Börsenaufsicht BaFin.

Klar scheint zu sein, dass der Zeitablauf für einen zu späten Versand der Ad-hoc-Mitteilung im Fall VW spricht. So gestand der Autokonzern wohl bereits am 3. September gegenüber US-Umweltbehörden ein, Manipulationssoftware eingesetzt zu haben. Die entsprechende Ad-hoc-Meldung ging aber erst am 22. September raus. Eventuell liegt der relevante Zeitpunkt sogar noch früher. Schließlich wurde Volkswagen von den US-Behörden bereits Mitte Mai 2014 darüber informiert, dass zwei getestete Volkswagen-Diesel-Modelle die vorgeschriebenen Grenzwerte um das bis zu 40-fache überschritten hatten.

Doch selbst wenn die Prüfung der BaFin noch nicht abgeschlossen ist: „Besondere Eile ist in diesem Fall nicht geboten, da selbst die kürzeste, im Raum stehende Verjährungsfrist für mögliche Ansprüche bis ins Frühjahr 2016 läuft“, so Tüngler. Entscheidend für die Beurteilung der letztlich geltenden Frist ist der Ursprung der „Verfehlung“. Liegt die Verfehlung vor dem 10. Juli 2014 gilt eine Verjährungsfrist von einem Jahr ab Kenntnis des Anlegers. Das wäre dann der 22. September 2016. Seit dem 10. Juli 2015 gelten die allgemeinen zivilrechtlichen Verjährungsregelungen, die drei Jahre ab Kenntnis betragen aber erst mit dem Schluss des Jahres, in dem der Anspruch entstanden ist, beginnen. Ansprüche, die ab dem 10. Juli 2015 entstanden sind, verjähren somit am 31. Dezember 2018.

Als Fazit lässt sich festhalten, dass die DSW ausdrücklich davon abrät, bereits heute zu klagen. Dafür sei die Faktenbasis einfach noch zu schmal. Gleichzeitig ist die Anlegerschutzorganisation federführend dabei, die Interessen der betroffenen Anleger zu bündeln und im richtigen Moment möglichst kostengünstig durchzusetzen.

Daher bietet die DSW schon jetzt an, potenzielle Schadensersatzansprüche vorab zu prüfen. Hierfür hat der Aktionärsverband einen umfangreichen Fragen- und Antwortenkatalog entwickelt. Darin werden die wichtigsten Fakten zusammengetragen und die entscheidenden Fragen beantwortet, etwa „Warum hat sich VW möglicherweise schadensersatzpflichtig gemacht?“, oder „Wo können Aktionäre Ansprüche geltend machen?“, und „Was muss ich als Anleger jetzt tun?“. Außerdem gibt es eine Eingruppierung möglicher Schadensersatzansprüche je nach Kaufdatum der Aktien.

Auf Basis eines Formulars führt die DSW eine Erstprüfung möglicher Ansprüche durch – und zwar für Mitglieder natürlich kostenlos.

VW-Aktionäre, die noch nicht Mitglied der DSW sind, aber gerne den Infoservice der Schutzvereinigung nutzen wollen und sich registrieren wollen, erhalten unter der Mailadresse: kontakt@dsw-info.de oder per Fax unter 0211/6697-60 weitere Informationen.

### Griechenland-Anleihen: Betroffene sollten handeln

**Seit Mitte Juni 2015 ist klar: Deutsche Privatanleger, die 2012 ihre griechischen Staatsanleihen in Papiere mit deutlich schlechteren Konditionen umtauschen mussten, können vor deutschen Gerichten gegen die Athener Regierung wegen des Zwangsumtauschs klagen. Das hatte der Europäische Gerichtshof (EuGH) in einem Verfahren entschieden, dessen Gegenstand unter anderem zwei von der DSW begleitete Klagen waren.**

„Klar ist aber auch: Ende 2015 verjährt ein Großteil der möglichen Schadensersatzansprüche. Für Anleger, die bis jetzt noch nicht aktiv geworden sind, wird die Zeit langsam knapp“, sagt DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher.

Die Schutzvereinigung hatte bereits kurz nach dem Zwangsumtausch eine „Arbeitsgemeinschaft Griechenland Anleihen“ (AGA) ins Leben gerufen, um betroffene Anleger zu unterstützen. „Bei der AGA ging es zunächst um Informationen für geschädigte Anleger. Aber natürlich haben wir auch aktiv die Klagemöglichkeiten geprüft“, erläutert Hechtfisher.

Jetzt bleibt noch ein knapper Monat, um rechtliche Schritte einzuleiten. „Für deutsche Staatsbürger haben wir immer den Klageweg vor deutschen Gerichten favorisiert, der einen direkten Zahlungsanspruch gegen Griechenland zum Inhalt hat. Die EuGH-Entscheidung hat diese Tür geöffnet. Nun muss in den eigentlichen Verfahren geklärt werden, ob der ‚Greek-Bondholder-Act‘, also das der Enteignung zugrunde liegende Gesetz, rechtswidrig war – wovon wir nach wie vor ausgehen“, so Hechtfisher.

Betroffene Anleger können sich auch jetzt noch unter der Mailadresse dsw@dsw-info.de bei der AGA registrieren lassen und sich den dort gebildeten Klagegemeinschaften anschließen. „Das Vehikel sogenannter Klagegemeinschaften haben wir bewusst gewählt, um das Kostenrisiko möglichst klein zu halten“, erklärt Hechtfisher. „Inzwischen sind bereits vor 58 verschiedenen Amts- und Landgerichten entsprechende Verfahren anhängig“, so der Anlegerschützer weiter.

### HV-Report: Aktionärstreffen in der Analyse

**Die HV-Saison 2015 ist nahezu beendet. Nur noch vereinzelt laden Unternehmen mit verschobenem Geschäftsjahr ihre Anteilseigner zur Bestandsaufnahme ein. Die DSW hat in den vergangenen Monaten europaweit auf über 700 Aktionärstreffen Stimmrechte vertreten und – falls notwendig – aktiv auf Missstände bei den einzelnen Gesellschaften hingewiesen.**

Dabei wurden eine ganze Menge Eindrücke und Daten gesammelt, die nun als Basis für eine Auswertung der zu Ende gehenden HV-Saison dienen. Wie war die Stimmung? Welche Themen sorgten für besondere Aufmerksamkeit? Wie stark engagierten sich Aktionäre? Das sind nur einige der Fragen, die die DSW seit vielen Jahren gemeinsam mit dem „isf Institute for Strategic Finance der FOM Hochschule für Oekonomie & Management“ analysiert. Die Daten werden alljährlich zu einem HV-Report zusammengeführt. Ein Ergebnis: „Das Engagement der Aktionäre ist weiter ungebrochen, sie sprechen Themen aktiv an“, erläutert Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW.

Besonders deutlich wird dies bei der Anzahl der Redner. Sie stieg in diesem Jahr auf 5,3 im Durchschnitt. Im vergangenen Jahr hatte die Zahl noch bei 4,8 Rednern gelegen. Wie enorm die Unterschiede hier sind, zeigt ein Blick auf die Spitzen: So meldete sich bei manchen Hauptversammlungen nur ein einziger Aktionär zu Wort. Den Vogel schoss in diesem Jahr allerdings eine HV mit 47 Rednern ab. Angesichts der steigenden



Zahl der Redner sahen sich die Versammlungsleiter, also in der Regel die Aufsichtsratsvorsitzenden, verstärkt genötigt, einzugreifen. „Die sogenannten Redezeitbegrenzungen für Aktionäre gab es in diesem Jahr bei 6,3 Prozent der HVs. Im Vergleich zum Vorjahr (4,7 Prozent) ist das ein deutlicher Anstieg“, erläutert Roland Klose, wissenschaftlicher Leiter der Untersuchung beim isf und gleichzeitig DSW-Direktor für Investment Education.

Die Untersuchung stützt sich in diesem Jahr insgesamt auf eine breite Datenbasis von 438 deutschen Hauptversammlungen. Die Konzerne stammen zum überwiegenden Teil aus dem hoch regulierten Prime Standard und erfüllen damit die strengsten Transparenz- und Mitteilungskriterien der Deutschen Börse. Die Feldphase dauerte in diesem Jahr vom 1. Februar bis einschließlich zum 15. September.

HV-Hauptstadt bleibt München. Insgesamt 17,1 Prozent aller Hauptversammlungen der untersuchten Unternehmen fanden in der bayerischen Metropole statt. Auf Rang zwei hat sich in diesem Jahr Frankfurt am Main geschoben. Hierher luden rund 8,5 Prozent der deutschen AGs ihre Aktionäre ein. „Hamburg liegt mit ebenfalls 8,5 Prozent gleichauf, hatte allerdings im Vorjahr mit rund 11 Prozent noch deutlich die Nase vorn“, so Klose.

Die Diskussionsfreude der Aktionäre ist auch an der Dauer der typischen Hauptversammlung sichtbar: Sie lag mit rund 3,44 Stunden ganz leicht unterhalb des Vorjahreswertes von 3,5 Stunden. Allerdings gab es auch hier „Ausreißer“, nach oben wie nach unten. Den Tempo-Rekord hielt die Hauptversammlung der Forst Ebnath AG mit lediglich 45 minütiger Dauer. Dagegen kam die HV der IFA Hotel & Touristik AG erst nach 13,5 Stunden zu einem Ende. „Angesichts der Tatsache, dass in diesem Jahr viele Unternehmen ihre Prognosen korrigieren mussten und auch sonst einige Unsicherheit im Markt ist, muss man kein Prophet sein, um zu sehen, dass die Debattierdauer in der kommenden Saison wohl steigen wird“, so Tüngler.

Erneut untersucht wurde auch die durchschnittliche Rededauer der Unternehmensorgane: Der Aufsichtsratsvorsitzende, der die Veranstaltung leitet, spricht im Mittel zwischen zehn und 30 Minuten. Mehr als 30 Minuten sprachen nur 7,6 Prozent der AR-Chefs, mehr als 45 Minuten sogar nur 1,6 Prozent. Die Reden der Vorstandschefs, in denen die großen Ereignisse, Themen und Erfolge angesprochen werden, dauern in der Regel etwas länger. Hier spricht mit 46,2 Prozent knapp die Hälfte der Vorstände zwischen 30 und 45 Minuten. 22,6 Prozent reden lediglich 15-30 Minuten. Rund 20,4 Prozent genehmigen sich etwa 45-60 Minuten Redezeit. Und nur jeder zehnte (10,8 Prozent) Vorstandschef erläutert seinen Aktionären mehr als eine Stunde lang Ergebnisse, Ereignisse, Erfolge und Pläne.

## Quartalsberichte: Konzentration auf das Wesentliche

**Es hört sich an, wie eine Geschichte aus Absurdistan. Am 27. November ist das deutsche Umsetzungsgesetz zur EU-Transparenzrichtlinie in Kraft getreten. Ein Aspekt, der dabei in der Öffentlichkeit bisher komplett ausgeblendet wurde, ist die Tatsache, dass ausgerechnet mit der Umsetzung der Transparenzrichtlinie ein für uns Anleger nicht unwichtiges, wenn auch teilweise umstrittenes Werkzeug wegfällt. So wird mit der Umsetzung der EU-Richtlinie ins deutsche Recht zukünftig die Vorschrift hinsichtlich der Quartalsberichterstattung komplett aus dem Wertpapierhandelsgesetz gestrichen. Dies bedeutet, dass mit Inkrafttreten des Gesetzes die Pflicht der börsennotierten Gesellschaften flächendeckend entfällt, Quartalsberichte zu erstellen.**



Ob dieser Umstand tatsächlich zu einem Mehrwert für uns Anlegern führt, darf doch arg bezweifelt werden. Zwar ist es das nachvollziehbare und auch unterstützenswerte Bestreben der Normsetzer in Brüssel und Berlin, dass Anleger weniger durch kurzfristige Impulse gesteuert werden. Ob aber tatsächlich die Abschaffung der Quartalsberichte hierfür der richtige Ansatz ist, gilt es zu bezweifeln. So sind es eben nicht die Quartalsberichte an sich, die die Anleger zu einem möglicherweise kurzfristigeren Handeln animieren. In Zeiten von Algo-Tradern und Sekundenhandel sollte man hier lieber an anderer Stelle ansetzen, als den Investoren eine wichtige Informationsquelle zu nehmen. Denn eben nicht der Quartalsbericht als solcher ist das Übel, sondern viel-

mehr, wie die Marktteilnehmer mit dieser Informationsquelle umgehen.

Nun wird das Kind gleich mit dem Bade ausgeschüttet und auch den langfristigen Investoren sollen zukünftig keine Quartalsberichte mehr vorgelegt werden. Die Gesetzesänderung bedeutet jedoch nicht automatisch, dass wir demnächst unterjährig keine Informationen mehr von den börsennotierten Gesellschaften erhalten werden. Vielmehr ist nun der Börsenrat der Börse Frankfurt gefordert, in die Börsenordnung und damit in die Allgemeinen Geschäftsbedingungen aufzunehmen, dass insbesondere die Unternehmen aus dem höchsten Transparenzsegment, dem Prime Standard, auch zukünftig ihre Aktionäre alle drei Monate mit Informationen bestücken.

Wie aber kann eine solche Information aussehen, wenn doch die gesetzlichen Anforderungen hierzu komplett weggefallen sind? Hier hat die DSW gemeinsam mit verschiedenen anderen Marktteilnehmern, wie zum Beispiel dem Deutschen Investor Relations Verband (DIRK) oder dem Verband für die Fondsgesellschaften (BVI), einen sinnvollen Mittelweg erarbeitet und dem Börsenrat vorgestellt.

Dabei gilt es einen Ausgleich zu schaffen, der bestimmte Mindestanforderungen in der quartalsweisen Kommunikation erfüllt. Dies umfasst zum Beispiel wesentliche Eckdaten der Geschäftsentwicklung bzw. Veränderungen in der Prognose oder im Risikoprofil der Gesellschaft. Ziel des vermittelnden Vorschlages ist es insbesondere, zukünftig Quartalsberichte in einem Umfang von 50 bis 60 Seiten überflüssig zu machen. Denn es geht den Anlegern darum, Veränderungen zu erkennen und vor allen Dingen auch erläutert zu erhalten.

Ein schlichtes Kopieren der Informationen aus dem vorherigen Bericht in dem aktuellen Quartalsbericht ist weder für den Berichterstatter noch für den Leser wirklich sinnvoll. Eine Konzentration auf das Wesentliche sollte also für den Empfängerkreis und damit für die Anleger einen echten Mehrwert schaffen und zugleich den Unternehmen die notwendige Freiheit lassen, eigene Schwerpunkte zu setzen.

Es freut uns als DSW, dass es möglich war, einen Berichtsstandard zu entwickeln, der bei allen Marktteilnehmern auf positive Resonanz stößt. Besonders ist dabei zu vermerken, dass es auch durchaus die börsennotierten Gesellschaften waren, die klare Signale gesendet haben, dass sie auch zukünftig und selbstverständlich Quartalsberichte als ein wesentliches Informationswerkzeug für ihre Eigentümer ansehen – es muss nur nicht immer ein Roman sein.

## HAC-Marktkommentar: Zinsentscheid und Wahljahr 2016 in den USA

Liebe DSW-Mitglieder,

zum Jahreswechsel geht der Blick in die USA. Die erste Zinserhöhung der US-Notenbank nach neunzehn Jahren steht wohl am 16. Dezember an. Die Angst vor unvorhersehbaren Auswirkungen ist in den Märkten spürbar. Denn mit den US-Zinsen wird letztlich das Weltzinsniveau definiert, das den Referenzwert für alle anderen Assetklassen bildet. So müssen beispielsweise die meisten anderen Staaten einen Aufschlag auf die US-Zinsen bieten, um Kapital anzuziehen. Meistens fallen auch die Rohstoffpreise bei einem US-Zinsanstieg, weil dem Anleger durch die Haltung von Rohstoffen Zinseinnahmen entgehen. Und viele Schwellenländer haben sich in US-Dollars verschuldet. Sie leiden doppelt, einerseits am aufwertenden US-Dollar, andererseits an den höheren Zinszahlungen.



Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass erste Zinserhöhungen der US-Notenbank weder in den Wochen vor dem Schritt noch in der Zeit danach eine Baisse am Aktienmarkt auslösten. Freilich kann es danach etwas volatil werden, doch vieles spricht auch dafür, dass die tatsächliche Zinsanhebung vom Markt eher als Erleichterung wahrgenommen werden könnte, weil damit die Unsicherheit raus ist. Aus diesem Grund sollte der Anleger die anstehende Präsidentenwahl in den USA nicht außer Acht lassen. In der Vergangenheit waren Wahljahre für den Aktieninvestor überdurchschnittlich erfolgreiche Perioden. Der Unterschied zu den übrigen Jahren betrug rund zwei Prozentpunkte in der Performance.

Fazit: Der Aktieninvestor sollte durchaus optimistisch in die Zukunft schauen. Aktien bleiben bei den ersten Zinsschritten attraktiv, insbesondere dann, wenn die große Politik ins Spiel kommt.

Der HAC wünscht allen DSW-Mitgliedern ein frohes und friedliches Weihnachtsfest, viel Muße zwischen den Jahren und ein erfolgreiches und gesundes Neues Jahr 2016!

Ihr  
 Wolfram Neubrandner  
 Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

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

## WGF AG: Anleihegläubigern droht Verjährung der Ansprüche

**Für Anleihegläubiger der Immobiliengesellschaft WGF AG droht zum Jahresende die Verjährung möglicher Schadensersatzansprüche gegen den sogenannten Mittelverwendungskontrolleur.**

„Nach unserer Rechtsauffassung hat der Mittelverwendungskontrolleur die ihm obliegenden Pflichten aus dem mit der WGF AG geschlossenen Service-Vertrag nicht erfüllt. Daher stehen den Anleihegläubigern Schadensersatzansprüche gegen ihn zu“, erläutert Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW. Entsprechende Klagen für interessierte Anleihegläubiger bereitet Nieding aktuell bereits vor.

„Hätte der Mittelverwendungskontrolleur seine Pflichten ordnungsgemäß erfüllt, wäre es unter anderem bei den Anleihen AOLDUL und WGFH05 nicht zur völligen Fehlallokation von Immobilien im Portfolio der WGF AG gekommen“, sagt Nieding. Bei diesen Anleihen waren die gekauften Immobilien fast vollständig entgegen der im Prospekt ausgewiesenen Zielgruppe. Gerne hätte man sich außergerichtlich geeinigt, so der Fachanwalt für Kapitalanlagerecht weiter. „Der Mittelverwendungskontrolleur wurde von uns mit den Ansprüchen konfrontiert, wies jedoch jegliche Verantwortung von sich“, so Nieding und weiter: „In dem Fall bleibt lediglich der Klageweg und der ist nur noch bis Ende des Jahres offen.“

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

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

## Es eilt: Der Widerruf von Immobiliendarlehen

**Vielen Verbrauchern ist inzwischen klar geworden, dass die von ihnen abgeschlossenen Darlehensverträge möglicherweise unwirksame Belehrungen über die Möglichkeit eines Widerrufs enthalten. Darlehensnehmer lassen dann oft ihre Darlehensverträge von den Verbraucherzentralen oder spezialisierten Rechtsanwälten überprüfen, wenn ihre eigenen Verhandlungen mit der Bank über eine Umschuldung gescheitert sind.**

Die neueste Entwicklung in diesem Bereich sollte Darlehensnehmer aufhorchen lassen: Die Bundesregierung plant, mit

einer Gesetzesänderung die Möglichkeit eines späteren Widerrufs zu kappen. Der Hintergrund ist folgender: Banken sehen sich einer Vielzahl von Widerrufen gegenüber, da die Zinsen inzwischen stark gesunken sind und die Darlehensnehmer oft vierstellige Beträge sparen, wenn sie ihren Darlehensvertrag im Falle einer unwirksamen Belehrung widerrufen. Jedoch muss der Darlehensnehmer auch in diesem Falle gewahr sein, dass er die Darlehensrestschuld bei einem wirksamen Widerruf innerhalb von 30 Tagen an die Bank zurückzahlen muss. Er muss also bereits die Umfinanzierung in der Tasche haben, wenn er den Widerruf ausspricht.

Bisher konnte der Hauseigentümer auch Jahre nach Abschluss des Darlehensvertrages den Vertrag widerrufen. Die zweiwöchige Frist galt dann eben nicht, wenn die Belehrung nicht den Vorgaben entsprach. Typische Fehler der Widerrufsbelehrung sind beispielsweise der Fristbeginn, die Adressierung des Widerrufs und die Angabe über die Widerrufsfolgen. Die Belehrung muss auch im Vertragstext gut erkennbar sein und nicht in den Vertragsbedingungen untergehen. Die Bundesregierung plant aber nun, dieses zeitlich unbegrenzte Widerspruchsrecht zu beschränken. Die Vizepräsidentin der DSW, Daniela Bergdolt, vermutet dahinter den Druck der Banken. „Das Vorhaben der Regierung ist mit großer Wahrscheinlichkeit auf den Einfluss der Bankenlobby zurückzuführen“, sagt die Expertin aus München.

Mit einem neuen Gesetz, das voraussichtlich ab März 2016 gelten wird, soll es für den Verbraucher kein zeitlich unbefristetes Recht zum Widerruf bei einer fehlerhaften Widerrufsbelehrung mehr geben. Das Widerrufsrecht erlischt auf jeden Fall innerhalb einer Frist von einem Jahr und zwei Wochen. Egal, ob die Belehrung falsch war, dann soll Schluss sein. Der Bundesrat möchte diese Widerrufsfrist auch rückwirkend für anwendbar erklären. Dies würde bedeuten, dass viele Verbraucher ab Geltung des neuen Gesetzes nicht mehr widerrufen können, selbst wenn sie nicht korrekt über ihr Widerrufsrecht informiert wurden. Zwar ist eine rückwirkende Änderung möglicherweise verfassungswidrig, aber der Verbraucher sollte sich, falls er Zweifel an der Gültigkeit seines Darlehensvertrages hatte, schnellstmöglich beraten lassen. Wenn das Gesetzesvorhaben wie geplant umgesetzt wird – und davon ist auszugehen – bleiben nur noch wenige Monate, um die Möglichkeit eines Widerrufs für sich zu nutzen.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Daniela Bergdolt zur Verfügung. Frau Bergdolt ist Vizepräsidentin der DSW.

Sie erreichen Frau Bergdolt unter:  
 Tel.: (089) 386654-30  
[www.ra-bergdolt.de](http://www.ra-bergdolt.de)

## Google Inc. und der Aktiensplit – Pflichtverletzung der Depotbanken?

**Wir haben vor einiger Zeit über den Aktiensplit und die steuerliche Behandlung durch die Depotbanken berichtet. Wie wir uns erinnern, haben die Depotbanken auf die neu gebildeten Aktien Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag erhoben. Google hatte damals die vorhandenen Aktien jedes Aktionärs im Verhältnis 1:2 aufgeteilt. Die neu gebildeten Aktien erhielten eine neue ISIN, verbunden mit einer neuen Gattungsqualität, denn die Aktionäre haben für diese Aktien kein Stimmrecht mehr.**

Der Aktiensplit galt bildlich gesprochen einem Wechsel von Geldscheinen; hatte der Aktionär vorher einen 1.000 Euro-Schein, erhielt er nach dem Split zwei 500 Euro-Scheine. Im vorausseilenden Gehorsam belasteten die Banken ihren Kunden auf die so neu gebildeten Aktien Kapitalertragsteuer in Höhe von 25 Prozent zuzüglich 5,5 Prozent Solidaritätszuschlag. Die Steuer wurde damals abgeführt an das Betriebsstättenfinanzamt der Banken und die Aktionäre konnten sehen, wo sie bleiben, bildlich gesprochen.

Aktionäre, die sich an das Betriebsstättenfinanzamt wandten und der Erhebung der Steuer widersprachen sowie eine Rückbuchung verlangten, wurden durch einen langen zeitlichen Bearbeitungszeitraum im Jahr 2015 darauf verwiesen, dass sie die zuviel erhobene Kapitalertragsteuer im Rahmen ihrer Einkommensteuererklärung zurückverlangen sollen. Teilweise wurden die Einsprüche, nach einem BMF-Schreiben aus Mai 2015, als erledigt betrachtet.

### Wie wird derzeit verfahren?

Nach dem BMF-Schreiben vom 08. Juli 2015-IV C 1-S 225209/10004 bestätigt die Finanzbehörde, dass es sich in dem Fall Google Inc. um eine steuerneutrale Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln handelt und dass der ursprüngliche Steuerabzug durch die Kreditinstitute zu korrigieren sei. Die Korrektur soll im Wege einer sogenannten Deltakorrektur erfolgen. Deltakorrektur bedeutet jedoch nichts anderes, als dass die Banken die Abrechnungen aus dem Jahr 2014 im Jahr 2015 stornieren und neu abrechnen und dass das verbleibende Delta (negativer Kapitalertrag) in einen Verlustverrechnungstopf gebucht wird. Die Aktionäre haben dann, wenn sie mit weiteren Aktienverkäufen beispielsweise Gewinne erzielen, die Möglichkeit, diese mit den Verlusten zu verrechnen.

### Beseitigt dieses den Aktionären entstandenen Schaden?

Wir meinen Nein. Dieses BMF-Schreiben dient de jure nur dazu, die Finanzämter von der Rückzahlung der einbehaltenen Kapitalertragsteuer, zuzüglich Solidaritätszuschlag zu entbinden. Unseres Erachtens beseitigt jedoch die Deltakorrektur nicht die fehlerhaft und zu Unrecht durch die Depotbanken abgeführte

Kapitalertragsteuer, beziehungsweise führt nicht zu einer Rückerstattung. Wenn ein Aktionär beispielsweise seine Aktiengeschäfte im Jahr 2015 aufgibt oder in den nachfolgenden Jahren – aufgrund der Kapitalmarktentwicklung – nicht entsprechende Gewinne erwirtschaftet oder bereits einen Verlustverrechnungstopf hat, nützen ihm die eingebuchten Verluste in dem Verlustverrechnungstopf gar nichts.

### Wo setzt man an?

Unseres Erachtens sollte eine Inanspruchnahme der Depotbanken auf Schadensersatz geprüft werden. Jeder Aktionär/Anleger hat mit der depotführenden Bank einen Depotvertrag abgeschlossen. Aus diesem Depotvertrag ergeben sich Rechte und Pflichten. Für die Depotbank ergibt sich die Pflicht zur Verwaltung und Verwahrung. Beide Pflichten stehen gleichwertig nebeneinander.

Die Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte regeln zwar an mehreren Stellen, dass die Bank ihre Überwachungs- und Verwaltungspflichten anhand der Wertpapiermitteilungen zu erfüllen hat. Grundsätzlich bleibt es jedoch dabei, dass sich die Bank, die sich anhand der Wertpapiermitteilungen informiert, nicht von der Haftung gemäß § 19 Sonderbedingungen für Wertpapiergeschäfte freisprechen beziehungsweise exkulpieren kann. Auch gehört die Abführung von Kapitalertragsteuer nicht zu den gesetzlich begründeten Verwaltungspflichten aus dem Depotvertrag. Selbst wenn die Wertpapiermitteilungen (WM-Datenbank) eine neue ISIN für die neugebildeten Gattungen/Aktien vergeben hat, folgt daraus nicht automatisch eine Steuerbarkeit des Vorgangs mit der Folge, dass Kapitalertragsteuer in vorausseilendem Gehorsam durch die Depotbanken abgeführt werden kann.

Wir gehen davon aus, dass die Depotbanken bei ordnungsgemäßer Erfüllung ihres Depotvertrags und Anwendung der erforderlichen kaufmännischen Sorgfalt hätten erkennen können, dass der Aktiensplit nicht dazu führt, dass ein zu versteuernder Gewinn im Sinne von § 20 Abs. 2 EStG entsteht. Darüber hinaus gibt es Rechtsprechung, die in Analogie für einen Spin-off gleichfalls die Erhebung von Kapitalertragsteuer verneint. Für die Banken war aus den für sie öffentlich zugänglichen Quellen (Homepage Google) erkennbar, dass das Eigenkapital der Gesellschaft durch den Aktiensplit unverändert blieb und Google selbst diese Maßnahme auch nicht als Kapitalerhöhung deklarierte.

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

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



## Konsum treibt deutsche Wirtschaft an

**Der deutsche Konjunkturmotor läuft dank der privaten und staatlichen Konsumausgaben weiterhin rund. Andere Eurostaaten machen es Deutschland mittlerweile nach. Nur die niedrige Inflation erweist sich als Störfeuer. Die EZB ist jedoch bereits drauf und dran dieses zu löschen. In den USA erwartet man derweil die langersehnte Zinswende.**

Einst war Deutschland die Konjunkturlokomotive Europas. Das ist nun anders. Denn mittlerweile bekommt Deutschland Unterstützung. Viele andere Euroländer kommen immer besser in Schwung. Im November stieg der Einkaufsmanager-Index der Industrie und Dienstleister für die Eurozone um 0,5 auf 54,4 Punkte. Das ist der höchste Stand seit viereinhalb Jahren.

In Deutschland sieht es ähnlich aus. Der deutsche Einkaufsmanager erreichte einen Stand von 54,9 Punkten. Der Ifo-Index stieg um 0,8 auf 109 Punkte. Das Bruttoinlandsprodukt im dritten Quartal weist ein solides Wachstum von 0,3 Prozent vor. Damit bewegt es sich auf dem Niveau der beiden Vorquartale. Als Wachstumstreiber gilt hierzulande unter anderem der Konsum; die niedrigen Zinsen im Euroraum forcieren die Kauflaune. Auch von staatlicher Seite wachsen die Ausgaben. Dank der Flüchtlingsströme wuchs der Staatskonsum im dritten Quartal um rund 1,3 Prozent. Die Ausgaben wirken auf die Wirtschaft wie ein ungeplantes staatliches Konjunkturprogramm. Es wird zudem erwartet, dass diese Ausgaben künftig sogar noch weiter steigen könnten.

### China erweist sich als Bremsklotz

Für Gegenwind sorgt hingegen China. Wegen der schlingernden Wirtschaft werden erstmals seit 1997 die deutschen Exporte ins Reich der Mitte abnehmen. Die Konjunkturgenesung in der Euro-

zone kann diese Exporteinbußen nur zum Teil auffangen. Von der deutschen Industrie sind daher wohl keine starken Impulse für die Wirtschaft zu erwarten. Die Bundesbank rechnet deswegen bis Jahresende nicht mit großen Sprüngen bei der deutschen Konjunkturentwicklung.

Ein weiteres wichtiges Thema für Deutschland und die Eurozone ist die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Trotz der Milliarden, die monatlich in die Märkte gepumpt werden, bleibt die Inflation auf einem kritischen Niveau. Zuletzt sank sie auf 0 Prozent. Verantwortlich dafür sind auch die niedrigen Rohstoffpreise. EZB-Präsident Mario Draghi erwägt daher weitere expansive Schritte. Zeitgleich wird in den USA eine Leitzinserhöhung erwartet. Dadurch könnte der Euro zum Dollar weiter an Wert verlieren, was deutsche und europäische Waren auf den Weltmärkten attraktiver machen könnte.

### USA auf dem Weg zur Zinswende

In den USA geben die Konjunkturdaten derweil ein gemischtes Bild ab. Einen Dämpfer erlebt derzeit die US-Industrie. Im Großraum Chicago sank der Einkaufsmanager auf 48,7 Punkte, während Experten vorab einen Wert von 54,0 Punkten erwartet hatten. Der Industrie-Index der gesamten USA entwickelte sich im November ebenfalls schwach. Statt der erwarteten 50,5 Punkte fiel er um 1,5 auf 48,6 Zähler und damit unter die Wachstumsschwelle von 50 Punkten. Besser sieht es beim Philly Fed Index aus, der von - 4,5 auf 1,9 Prozent wieder ins Positive zurückkehrte. Die Arbeitsmarktdaten lassen ebenfalls Zuversicht aufkommen. Im Oktober sank die Arbeitslosenquote in der größten Volkswirtschaft der Welt von 5,1 auf 5,0 Prozent. Es wird daher erwartet, dass die Federal Reserve an ihren Plänen zur Straffung der US-Geldpolitik festhalten wird. Am 16. Dezember entscheidet sich, ob die US-Notenbank erstmals seit fast zehn den Leitzins in den USA leicht anhebt.



## Europas Börsen nehmen Jahresendrally ins Visier

**Die Notenbanken haben an den Börsen weiterhin das Sagen. Das hat in dieser Woche vor allem die Europäische Zentralbank gezeigt. Ihre geldpolitische Entscheidung hat den DAX in heftige Bewegungen versetzt. Zwar wurde der Einlagezins gesenkt und das Anleihekaufprogramm verlängert, doch Börsianer hatten sich mehr erhofft. In den Fokus rückt nun die Federal Reserve. Die US-Notenbank könnte nach fast zehn Jahren den Leitzins wieder erhöhen.**

Mario Draghi hat geliefert. Doch die Börsianer reklamieren die Qualität des Gelieferten. Der Präsident der Europäischen Zentralbank hat im Kampf gegen die zu geringe Teuerungsrate in der Eurozone den Einlagezins für die Banken von minus 0,2 auf minus 0,3 Prozent gesenkt und das Anleihekaufprogramm bis März 2017 verlängert. Den Leitzins ließ der Währungshüter unverändert bei 0,05 Prozent. Für viele Börsianer war das zu wenig. Einige Experten hatten beim Einlagezins mit einer Senkung in Höhe von 15 bis 20 Basispunkten gerechnet. Beim Anleihekaufprogramm wurde im Vorfeld mit einer Verlängerung bis Mitte 2017 gerechnet. Außerdem hatte der eine oder andere Anleger auf eine Senkung des Leitzinses spekuliert. Die Enttäuschung über das verhaltene Vorgehen der europäischen Währungshüter schlug sich auf die Aktienmärkte nieder. Nach Ankündigung der Maßnahmen der Zentralbank verlor der DAX zeitweise fast 400 Punkte. Der Eurostoxx 50 gab mit einem Tagesverlust von 2,6 Prozent sein komplettes Monatsplus ab. Der CAC 40 passte sich mit einem Minus von 2,7 Prozent den Verlusten des europäischen Auswahlindex an. Der Euro reagierte sogar noch heftiger. Von 1,05 Dollar schoss er auf fast 1,09 Dollar.

## Fed könnte Anleger in Europa wieder anlocken

Doch der EZB-Schock dürfte nicht lange anhalten. Und dafür gibt es zwei Gründe: Zum einen präsentiert sich die Konjunktur im Euroraum in blendender Verfassung. Zum anderen könnte die Federal Reserve am 16. Dezember zum ersten Mal nach fast zehn Jahren die Zinsen in den USA anheben. Der Euro dürfte dann allen voran im Vergleich zum US-Dollar wieder leicht verlieren und europäische Waren für das Ausland somit günstiger werden. Berücksichtigt man zudem noch die niedrigen Rohstoffpreise, dürften die Umsätze der exportierenden Unternehmen einen zusätzlichen Schub erhalten. Denn mithilfe des günstigen Rohölpreises, der bei der Sorte Brent für ein Barrel derzeit bei 43,21 Dollar liegt, wird der Export der Waren ins Ausland noch günstiger. Auf Monatssicht hat sich Rohöl um satte 10,3 Prozent verbilligt.

## Gold im freien Fall

Auch vor Gold macht der Preisverfall an den Rohstoffmärkten keinen Halt. Das Edelmetall befindet sich im freien Fall und nähert sich seinem Fünf-Jahres-Tief von 1.045 Dollar je Feinunze. Im November sackte der Preis um ganze 6,4 Prozent auf 1.068 Dollar ab. Selbst die geopolitischen Krisen wie der Krieg in Syrien oder die Terroranschläge in Paris und Tunis können den Preisrutsch nicht verhindern. Übrig bleibt vielen Anlegern daher schlichtweg nur ein Investment in die Aktienmärkte. Wenn an den Börsen die Enttäuschung über die Europäische Zentralbank verfliegt, dürfte es für den Deutschen Aktienindex & Co. wieder aufwärts gehen. Auf der anderen Seite könnten die Kurse in den USA wegen der möglichen Leitzinsanhebung der Fed im Dezember einen leichten Dämpfer abbekommen. Die Anleger in den USA trauten sich deswegen bereits im November kaum auf die Aktienmärkte. Auf Monatssicht verlor der Dow Jones 0,6 Prozent.

## 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 ca. 21:00 Uhr.

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

#### ➤ Veranstaltungsübersicht



Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
07. Dezember	Bonn
08. Dezember	Düsseldorf
08. Dezember	Stuttgart
10. Dezember	Hamburg
14. Dezember	München
15. Dezember	Frankfurt
16. Dezember	Köln

Terminverschiebungen sind grundsätzlich möglich. Bitte besuchen Sie daher unsere Veranstaltungsseite auf [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de) oder wenden sich an [seminare@dsw-info.de](mailto:seminare@dsw-info.de). Dort finden Sie weitere Termine und können sich auch für obige Aktienforen anmelden. Die Teilnahme an den Aktienforen ist kostenlos.

## Impressum

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

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

#### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

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

Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

#### REDAKTION:

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

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

#### WERBUNG:

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

#### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Thomas Hechtfisher, Marc Tüngler

#### ANSPRECHPARTNER:

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

#### TECHNISCHE UMSETZUNG:

Zellwerk GmbH & Co. KG

#### BILDNACHWEIS:

Seite 1 und 2: Matthias Sandmann; Seite 3: © ra2 studio - Fotolia.com;  
 Seite 4: © Xaver Klaussner - Fotolia.com; Seite 5: © Denis Junker - Fotolia.com;  
 Seite 1-8 & 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



**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)

ab sofort: große DSW-Aktion

**Jetzt**

DSW-Mitglied werden

 inklusive **FOCUS-MONEY**

erst ab 2016 zahlen