

# Dieselskandal

## Anspruchssicherung für Aktionäre

## DSW Newsletter – Oktober 2018

Editorial .....	Seite 2
Impressum .....	Seite 2

### DSW-Aktuell

Dieselskandal: Ansprüche sichern – und zwar ohne Kostenrisiko .....	Seite 3
Mehr Tech-Unternehmen für fast alle .....	Seite 5
Digitalisierung: Unternehmen sind auf einem guten Weg .....	Seite 6
MAN-Aktionäre bekommen kräftigen Nachschlag .....	Seite 7
Problematische Übergangsregelungen bei neuer Fondsbesteuerung .....	Seite 8

### DSW-Landesverbände

Rechtliche Konsequenzen der Verflechtung von AFA AG und Prisma-Life AG .....	Seite 11
---	----------

### Kapitalmarkt

Megatrends: Heute schon an morgen denken .....	Seite 12
MDAX und SDAX: Immer noch eine gute Wahl .....	Seite 16
Brexit: Die Scheidung ist in Sicht .....	Seite 18
Veranstaltungen .....	Seite 10
Investor-Relations-Kontakte .....	Seite 19
Mitgliedsantrag .....	Seite 21

## Editorial

# Für VW-Aktionäre gilt: jetzt oder nie mehr



Liebe Leserinnen und Leser,

seit nun drei Jahren beschäftigt uns der Dieselskandal und das wird wohl auch leider für die nächsten drei Jahre gelten. Allerdings ändert sich zum Jahreswechsel 2018/2019 etwas sehr Gravierendes. Denn wer als Anleger bis Ende 2018 seine Ansprüche nicht geltend gemacht und damit vor der Verjährung gesichert hat, wird – egal wie das Musterverfahren ausgeht oder auch welche Vergleiche irgendwann einmal geschlossen werden – keinen einzigen Cent an Schadenersatz erhalten.

Das weiß natürlich auch Volkswagen und lässt seine eigenen Anleger und damit Eigentümer bewusst in die Verjährungsfalle laufen. Dies ist nicht akzeptabel. Wir haben Volkswagen schon in einer sehr frühen Phase aufgefordert, auf die Einrede der Verjährung zu verzichten. Es überrascht nicht, dass VW sich darauf nicht eingelassen hat. Daher haben wir einen Weg gesucht, wie Volkswagen- und auch Porsche-Aktionäre ihre Ansprüche vor der Verjährung sichern können – und das ohne Kostenrisiko. In diesem Newsletter

erklären wir, welche Möglichkeiten wir gefunden haben und wie auch Sie ohne finanzielles Risiko ihre Ansprüche gegen Volkswagen und auch Porsche sichern können.

Um was geht es? Es geht um mindestens 59,50 Euro Schadenersatz pro Volkswagen-Aktie und 19,90 Euro pro Porsche-Vorzugsaktie. Betroffen sind alle Aktien, die man zwischen dem 01. Januar 2009 bis zum 15. September 2015 erworben hat. Für uns als DSW ist es unerträglich, dass Volkswagen bei den Autokäufern auf die Einrede der Verjährung verzichtet hat, bei den Eigentümern aber nicht bereit ist, sich einen Millimeter zu bewegen. Volkswagen zwingt damit die eigenen Anleger, die Ansprüche geltend zu machen. Wichtig: Es geht hier nicht darum, Volkswagen in die Knie zu zwingen. Es geht allein darum, dass sich die Volkswagen-Aktionäre nunmehr eine Position sichern, um später in Vergleichsverhandlungen mit am Tisch zu sitzen. Im Augenblick geht alles zu Lasten der Volkswagen-Aktionäre. Das kann wahrlich nicht der richtige Weg sein. Es ist Zeit, seine Ansprüche zu sichern. Wie, erklären wir hier in diesem Newsletter.

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 4 © Volkswagen AG; Seite 2 und 6: Matthias Sandmann; Seite 3: © Eisenhans - Fotolia.com; Seite 5: © Alexander Limbach - Fotolia.com; Seite 7: © Brazhyk - Fotolia.com; Seite 11: © 2016 Alexey & Svetlana Novikov - Fotolia.com; Seite 12: © Andrey Popov - Fotolia.com; Seite 15: © jozefmicic - Fotolia.com; Seite 17: © Alexander Limbach - Fotolia.com; Seite 19 und 20: © Kalim - Fotolia.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



# DSW-Aktuell



## Dieselskandal: Ansprüche sichern – und zwar ohne Kostenrisiko

Die DSW hat in Sachen Volkswagen und auch Porsche einen Weg gefunden, wie alle Investoren, die von Anfang 2009 bis September 2015 Aktien der beiden Unternehmen erworben haben, ihre potenziellen Ansprüche ohne Kostenrisiko sichern und geltend machen können.

Dafür haben wir mit unseren Partnern exklusiv eine Online-Plattform entwickelt, auf der die Ansprüche registriert werden können.

In Zusammenarbeit mit der Financialright GmbH („Financialright“), einem führenden Dienstleister, der Ansprüche aus dem „Dieselgate“-Skandal verfolgt, bieten wir allen institutionellen Investoren, die zwischen dem 1. Januar 2009 und dem 20. September 2015 Aktien der Volkswagen AG („Volkswagen“) oder der Porsche Automobil Holding SE („Porsche“) gekauft haben, die Möglichkeit, Schadenersatzansprüche gegen Volkswagen oder Porsche ohne Kostenrisiko geltend zu machen. Die Schadenersatzansprüche betragen für VW-Aktien mindestens 59,50 EUR je Aktie und für Porsche-Aktien mindestens 19,95 EUR je Anteilschein.

Einzige Voraussetzung ist, dass die notwendigen Transaktionsunterlagen bis zum 15. November 2018 zur Verfügung gestellt werden.

### Die Fakten

Die Schadenersatzansprüche basieren im Wesentlichen auf dem im Folgenden beschriebenen Sachverhalt.

Spätestens seit Januar 2009 vermarktet Volkswagen Millionen von Dieselfahrzeugen mit einem EA 189-Motor unter anderem in den USA und Europa.

Die Fahrzeuge mit einem EA 189-Motor wurden mit einer sogenannten Abschaltvorrichtung ausgestattet, um zu erkennen, ob das Fahrzeug einer Abgasuntersuchung unterzogen oder ob das Fahrzeug unter normalen Fahrbedingungen auf der Straße gefahren wurde.

Wenn die Fahrzeugsoftware feststellte, dass es sich um eine Abgasuntersuchung handelt, wurde das Fahrzeug in einem Modus betrieben, der den geltenden gesetzlichen Vorschriften für die Emission von Stickoxiden („NOx“) entspricht. Wenn die Abschaltvorrichtung feststellte, dass keine Abgasuntersuchung durchgeführt wird, arbeitete sie in einem anderen Modus, in dem die Wirksamkeit der Emissionskontrollsysteme des Fahrzeugs reduziert wurde, so dass das Fahrzeug viel mehr NOx emittierte, als gesetzlich zulässig.

Diese Situation wurde am 18. September 2015 öffentlich bekannt, als die U.S. Environmental Protection Agency („EPA“) eine öffentliche Verletzungsanzeige an Volkswagen herausgab, in der sie erklärte, dass die EPA festgestellt habe, dass Volkswagen durch die Herstellung und Installation von Abschaltvorrichtungen gegen den Clean Air Act verstößt.

Die DSW ist Mitglied von



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

**DSW**  
Die Anlegerschützer

Nachdem die Fakten auf diese Weise öffentlich geworden waren, erlitten Volkswagen und Porsche an den Aktienmärkten massive Kursverluste, weil der Markt davon ausging, dass das betrügerische Verhalten von Volkswagen schwerwiegende finanzielle Folgen für Volkswagen und auch für Porsche als Mehrheitseigentümer von Volkswagen haben würde. Tatsächlich musste Volkswagen allein in den USA bereits Milliarden an Bußgeldern und Entschädigungen zahlen. In Deutschland und vielen anderen Ländern sind Tausende weitere Verfahren anhängig, die zu weiteren hohen finanziellen Belastungen für Volkswagen führen dürften.

Die umfangreichen Ermittlungen der zuständigen Behörden, insbesondere in den USA und Deutschland, haben gezeigt, dass der „Dieselgate“-Skandal keineswegs (wie von Volkswagen behauptet) das Fehlverhalten einiger weniger Ingenieure betrifft. Vielmehr waren zahlreiche hochrangige Volkswagen-Manager aktiv an der Täuschung beteiligt.

Im Januar 2017 haben das US-Justizministerium und Volkswagen eine Vereinbarung geschlossen. In diesem Zusammenhang gab Volkswagen zu, dass (i) Volkswagen wusste, dass die Fahrzeuge nicht den US-Abgasnormen entsprachen, (ii) Volkswagen wusste, dass Volkswagen Software einsetzte, um den US-Testprozess zu betrügen, indem es den Anschein erweckte, als ob die Fahrzeuge die US-Abgasnormen erfüllten, obwohl sie es tatsächlich nicht taten, und (iii) Volkswagen versuchte, diese Fakten vor den US-Regulierungsbehörden und den US-Verbrauchern zu verbergen.

## Die Rechtslage

Nach deutschem Kapitalmarktrecht muss eine börsennotierte Gesellschaft konkrete Informationen über nicht öffentlich bekannte Umstände des Unternehmens, die geeignet sind, im Falle ihres öffentlichen Bekanntwerdens den Börsenpreis erheblich zu beeinflussen, unverzüglich im Wege einer Ad-hoc-Mitteilung veröffentlichen.

Danach hätten Volkswagen und Porsche den Kapitalmarkt Jahre vor der öffentlichen Bekanntmachung von „Dieselgate“ durch das EPA im September 2015 darüber informieren müssen, dass Millionen von Dieselfahrzeugen die Abgasnormen nicht einhalten, dass Verbraucher



und Verantwortliche betrügerisch über diesen Umstand getäuscht wurden und dass Volkswagen daher mit hohen finanziellen Belastungen konfrontiert sein würde. Volkswagen und Porsche haben das jedoch nicht getan. Vielmehr hat Volkswagen erstmals am 22. September 2015 eine Ad-hoc-Mitteilung zum Thema „Dieselgate“ veröffentlicht.

Hätte Volkswagen den Markt früher informiert, hätte der Markt die Risiken in die Aktienkurse von Volkswagen und Porsche „eingepreist“. Die Kurse der Aktien wären zu diesem Zeitpunkt bereits deutlich gefallen. Käufer von Volkswagen- und Porsche-Aktien hätten die Aktien damit zu einem deutlich günstigeren Preis gekauft als zu dem, zu dem sie sie tatsächlich gekauft haben.

Inzwischen haben getäuschte Anleger bereits Schadenersatzansprüche in Milliardenhöhe in Deutschland geltend gemacht. Vor kurzem hat das Oberlandesgericht Braunschweig ein sogenanntes Musterverfahren nach dem KapMuG eingeleitet, in dem wesentliche Sach- und Rechtsfragen im Hinblick auf die bereits anhängigen Klagen geklärt werden. Die Ergebnisse dieses Musterverfahrens sind für alle Anleger, die Schadenersatzansprüche geltend machen, verbindlich.

## Die mögliche Schadenshöhe

Nach deutschem Recht haben Investoren Anspruch auf Ausgleich des Kursdifferenzschadens, das heißt der Differenz zwischen dem tatsächlich gezahlten Kaufpreis und dem hypothetischen Kaufpreis, wenn die unterlassene Ad-hoc-Mitteilung rechtzeitig und ordnungsgemäß veröffentlicht wurde. Nach einem Gutachten beträgt die

Differenz 59,90 EUR für die Volkswagen-Aktie und 19,95 EUR für die Porsche-Aktie.

Alternativ zur Geltendmachung dieses Schadens können Investoren auch einen Anspruch auf Rückzahlung des Kaufpreises für die gekauften Aktien (Zug um Zug gegen Übertragung der Aktien) geltend machen. Haben Investoren die Aktien bereits verkauft, können sie die Differenz zwischen dem erzielten Erlös und dem gezahlten Kaufpreis geltend machen. Dies führt in vielen Fällen zu einem deutlich höheren Schaden als die oben beschriebenen Kursdifferenzen.

Besonderheiten gelten, wenn ein Investor in der Desinformationsphase nicht nur Aktien gekauft, sondern auch verkauft hat.

### Ablauf der Verjährungsfrist steht bevor

Wann etwaige Ansprüche von Investoren verjähren, ist aufgrund von Gesetzesänderungen im Detail streitig. Es ist jedoch klar, dass alle Ansprüche spätestens mit Ablauf des 31. Dezember 2018 verjähren.

Investoren, die ihre Rechte sichern wollen, müssen daher bis Ende 2018 eine Klage einreichen.

### Die Erfolgsgebühr

Financialright bietet Investoren die Möglichkeit, dies völlig kostenlos zu tun: Die Anleger müssen keine Gerichts-, Anwalts- und Sachverständigenkosten tragen.

Die Gebühr von Financialright besteht aus einer Gewinnbeteiligung in Höhe von 35 Prozent (einschließlich MwSt., soweit anwendbar).

### Kontaktieren Sie Financialright oder uns!

Financialright (<https://financialright.com/>), unser Vizepräsident Klaus Nieding und wir sprechen gerne mit Ihnen über die Berechnung des Schadens in Ihrem Fall.

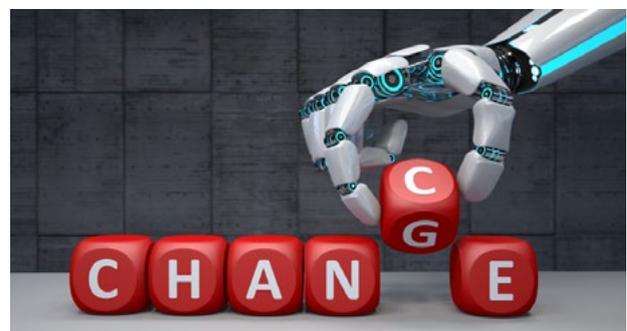
Da Ihre Ansprüche bis Ende des Jahres gerichtlich geltend gemacht werden müssen, wenden Sie sich bitte kurzfristig an Financialright oder die DSW, wenn Sie mehr erfahren möchten. Anfragen, die nach dem 15. November 2018 eingehen, können nicht mehr berücksichtigt werden.

## Mehr Tech-Unternehmen für fast alle

Seit dem 24. September sieht die DAX-Familie anders aus. Lediglich der DAX30 ist von der umfassenden Neuordnung, die die Deutsche Börse ihren Auswahlindizes verordnet hat, erst einmal verschont geblieben. MDAX und SDAX sind dagegen kräftig gewachsen.

Der MDAX umfasst nun 60 statt 50 Unternehmen, der SDAX hat jetzt sogar 70 statt der bis vor kurzem üblichen 50 Mitglieder. Die Ausweitung war allerdings durchaus notwendig, da das Kernstück der Reform die Öffnung des Technologieindex TecDAX ist. „Bisher mussten Tech-Gesellschaften, die auch die Voraussetzungen für eine Notierung in einem der anderen Auswahlindizes erfüllten, sich entscheiden. Das ist seit einigen Tagen zum Glück Geschichte“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Damit wurden die Überreste des Neuen Marktes

nun endgültig zu Grabe getragen. „Der TecDAX war zu Beginn ja nicht viel mehr als ein Auffangbecken für die Überlebenden des Neue-Markt-Index Nemax 50. Die letzten Jahre haben aber mehr als deutlich gezeigt, dass das Gros der heute im TecDAX notierten Unternehmen in einer völlig anderen Liga spielen, als die Gesellschaften damals“, so Tüngler.



Mit der Möglichkeit einer Parallelnotierung in dem Branchenindex TecDAX und in einem der anderen Auswahlindizes, folgt die Deutsche Börse dem Erfolgsmodell der

Die DSW ist Mitglied von



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

**DSW**  
Die Anlegerschützer

Nasdaq. In den USA ist es völlig normal, dass Unternehmen wie Apple, Cisco oder Microsoft neben dem Nasdaq-Listing auch im Dow Jones 30 Industrial Average notiert sind.

### TecDAX dürfte geringer Volatilität aufweisen

Insgesamt könnten die Veränderungen sich durchaus auf die Performance auswirken. „Da im TecDAX zukünftig Gesellschaften aus dem DAX30 sein werden, wie etwa die Telekom oder SAP, dürfte die Volatilität, also die Schwankungsbreite, vermutlich abnehmen. Hier bringen großen Werte ein wenig mehr Stabilität in den Index. Andererseits könnte das aber die Wachstumsdynamik hemmen“, sagt Tüngler. Ebenfalls nachhaltig verändern wird die Neusortierung MDAX und SDAX. So dürfte die Einbeziehung von

Tech-Unternehmen hier zu einer größeren Schwankungsbreite der Kurse führen. Allerdings ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass die 2. und 3. Börsenliga von der Einbeziehung der Tech-Werte auf Dauer profitieren werden. „Gerade wenn man auf den längerfristigen Vergleich schaut, hat der TecDAX in der Vergangenheit meist besser performt als die anderen Indizes“, sagt Tüngler.

Insgesamt zieht der Anlegerschützer ein positives Fazit der Indexneusortierung: „Mit den Änderungen kommen die Tech-Unternehmen endlich in der Normalität an. Der TecDAX hat nie so recht in die Systematik der DAX-Familie gepasst. Zudem bekommen mit der Erweiterung von M- und SDAX mehr Unternehmen die Chance auf eine Notierung in einem der Auswahlindices. Und damit die Möglichkeit, sich am Kapitalmarkt besser zu präsentieren.“

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

## Digitalisierung: Unternehmen sind auf einem guten Weg



**Frage:** Aus meiner Sicht als Unternehmensberater befinden wir uns gegenwärtig mitten in der Phase der sogenannten digitalen Disruption. Ganze Geschäftsmodelle stehen auf dem Prüfstand. Und das betrifft natürlich auch viele börsennotierte Aktiengesellschaften in Deutschland. Vor dem Hintergrund dieser Entwicklung wird die richtige Besetzung von Vorstand und Aufsichtsrat immer wichtiger. Wie steht die DSW zu dem Thema Digitalisierung? Sehen Sie noch Nachholbedarf bei den Vorständen? Brauchen wir jetzt nicht einen Digitalexperten in jedem Aufsichtsrat?

**Antwort:** Wir stecken zurzeit wirklich in spannenden Zeiten, da haben Sie recht. Mein Eindruck ist aber, dass die Gesellschaften beziehungsweise ihr Management das Thema und dessen Bedeutung sehr gut erkannt haben und bereits intensiv an den konkreten Auswirkungen auf ihr Geschäftsmodell arbeiten. Das erkennt man auch daran, dass viele CEOs die Verantwortung für die Digitalstrategie selbst übernommen haben oder sogar einen Chief Digital Officer einstellen. Wichtig ist, dass die Unternehmen eine konzernübergreifende Digitalstrategie aufsetzen, die alle Geschäftsbereiche erfasst – und zwar von der Produktion und Logistik bis hin zu kundennahen Bereichen wie Marketing oder Vertrieb. Auch die Verwaltung darf hier nicht außen vor bleiben. Selbstverständlich muss sich der Aufsichtsrat ebenfalls mit der Digitalstrategie beschäftigen. Umstritten ist allerdings, ob dafür jeweils ein echter Digitalexperte benötigt wird oder ob es nicht ausreicht, wenn ein Mitglied mit besonderer Affinität zur Digitalisierung sich des Themas annimmt, hierüber intensive Diskussionen mit dem Management führt und dies dann auch in den Gesamtaufsichtsrat einbringt.

Die DSW ist Mitglied von



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



## MAN-Aktionäre bekommen kräftigen Nachschlag

MAN-Aktionäre erhalten nicht nur eine nachträglich höhere Barabfindung, auch der jährliche Zuschlag für die Dividende wurde vom Gericht kräftig angehoben. Grenzlose Freude dürfte bei MAN-Anteilseignern dennoch nicht herrschen.

Die MAN SE hatte am 6. Juni 2013 im Rahmen eines Beschlusses der MAN-Hauptversammlung einen sogenannten Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag mit der Volkswagen Truck & Bus AG abgeschlossen, einer 100-prozentigen Tochter der Volkswagen AG. In dieser Gesellschaft bündelt der Wolfsburger Konzern seine Aktivitäten in der LKW-Sparte.

Durch solch einen Vertrag erhält das beherrschende Unternehmen weitreichende Befugnisse. Selbst für die beherrschte Gesellschaft nachteilige Entscheidungen können getroffen und durchgesetzt werden, ohne dass dafür eine weitere Zustimmung der Hauptversammlung der betroffenen Gesellschaft, hier also der MAN SE, nötig wäre. Im Gegenzug sieht der Gesetzgeber im Falle des Abschlusses eines Beherrschungsvertrags allerdings zwingend ein Barabfindungsangebot für die Anteilseigner des beherrschten Unternehmens vor, da sie die meisten ihrer Aktionärsrechte verlieren. Den MAN-Aktionären wurde eine Barabfindung in Höhe von 80,89 Euro und ein jährlich zu zahlender Ausgleich von 3,30 Euro brutto je Dividendenzahlung pro Anteilschein angeboten.

### MAN-Aktionäre können sich gleich doppelt freuen, zumindest vorerst

„Aus unserer Sicht war das deutlich zu wenig. Jetzt hat das Oberlandesgericht München entschieden, dass es einen kräftigen Nachschlag geben wird“, sagt Daniela Bergdolt, DSW-Vizepräsidentin und Rechtsanwältin. Bergdolt hat als vom Gericht bestellte gemeinsame Vertreterin an dem Verfahren mitgewirkt, das von MAN-Aktionären zur Überprüfung der Höhe des Abfindungsangebots angestrengt worden war.

Die Anteilseigner hatten zunächst vor dem Landgericht München mit dem Ziel geklagt, die Erhöhung der Abfin-

dung und auch des Ausgleichs zu erreichen. Bereits dort waren sie erfolgreich. Unter Mitwirkung von Rechtsanwältin Bergdolt hatte das Landgericht in seiner erstinstanzlichen Entscheidung aus dem Jahre 2015 die Abfindung auf 90,29 Euro je Aktie hochgesetzt. Nun hat das Oberlandesgericht in seiner Entscheidung vom 26. Juni zusätzlich noch den Ausgleich erhöht, und zwar von 3,30 Euro auf 5,47 Euro brutto je Dividendenzahlung.



Inzwischen hat das beherrschende Unternehmen, die Volkswagen Truck & Bus, die nach dem Urteil noch ausstehenden Zuschläge ausgeglichen. „Streit gibt es allerdings noch darüber, ab welchem Zeitpunkt der erhöhte Ausgleich zu zahlen ist“, sagt Bergdolt. Der Unternehmensvertrag wurde im Jahr 2013 abgeschlossen, die LKW-Tochter von Volkswagen zahlt aber erst seit 2014 den Zuschlag auf die Dividende. „Diese Vorgehensweise ist nicht korrekt“, so die Anlegerschützerin. „Da der Unternehmensvertrag bereits für 2013 abgeschlossen wurde, ist auch für dieses Jahr der erhöhte Ausgleich zu zahlen“, stellt die DSW-Vizepräsidentin klar.

Eine entsprechende Aufforderung würde über das Gericht nun an die Volkswagen Truck & Bus AG gestellt. „Es bleibt abzuwarten, wie das Unternehmen reagieren wird. Nach den bisherigen Stellungnahmen ist nicht zu erwarten, dass das Unternehmen freiwillig bereit sein wird, für das Jahr 2013 mehr zu zahlen“, mutmaßt Bergdolt. Dies wohl nicht zuletzt deshalb, weil es sich für die Gesellschaft im-

merhin um einen Betrag von insgesamt 78 Millionen Euro handelt, wenn sie auch für 2013 den erhöhten Ausgleich zahlen würde. „Ich kann nur dringend an die VW Truck & Bus AG und an den VW-Konzern appellieren, sich gegenüber den Aktionären großzügig und ehrenhaft zu zeigen und sich hier nicht auf eine sehr zweifelhafte Rechtsposition zurückzuziehen“, sagt Bergdolt.

### Volkswagen Truck & Bus AG hat Beherrschungsvertrag gekündigt

Mittlerweile hat die VW-Tochter den Beherrschungsvertrag mit der MAN SE übrigens gekündigt. Wirksam wird diese Kündigung zum 1. Januar 2019. Der vom Gericht festgesetzte jährliche Ausgleich stehe „in keinem angemessenen Verhältnis“ zur Gewinnabführung von MAN lautet die Begründung.

Nach der Kündigung des Beherrschungsvertrages werden die Karten natürlich ganz neu gemischt und viele Aktionäre wenden sich an die DSW und fragen nach den Auswirkungen: Die hohe Dividendenrendite wird wegfallen und

zumindest die Anleger, die attraktivere Anlagemöglichkeiten haben oder sich erhoffen, werden über einen Verkauf der Aktie nachdenken. Da es seit dem Inkrafttreten des Beherrschungsvertrages keine Analysten mehr gibt, die sich mit dem Unternehmen befassen, und weitgehend unklar ist, wie es jetzt mit den Umbauplänen hin zur einer großen LKW-Einheit weiter geht, fällt auch uns eine Beurteilung schwer. Hier ist allerdings eine erste Weichenstellung erfolgt: VW hat die eigene Nutzfahrzeugsparte in die Traton SE umgewandelt, deren Börsengang aktuell vorbereitet wird. Für den MAN Aktionär könnte es eng werden: Da der Beherrschungsvertrag noch bis zum Jahresende gilt, hat VW bis dahin aber noch die Möglichkeit, das Unternehmen umzubauen und Teile herauszulösen, ohne auf die Belange der Aktionäre Rücksicht nehmen zu müssen. In diesem Fall muss natürlich mit einem Kursrückgang gerechnet werden.

Bis Anfang Oktober gibt es aber noch die Absicherung des Kurses nach unten durch das ursprüngliche Angebot, so dass man nicht allzu viel riskiert, wenn man die Entscheidung noch bis zu diesem Zeitpunkt verschiebt.

## Problematische Übergangsregelungen bei neuer Fondsbesteuerung

*Gastkommentar von Ellen Ashauer-Moll,  
Partnerin / Steuerberaterin bei Rödl & Partner*

Die Besteuerung von Erträgen aus Investmentfonds hat sich seit dem 1. Januar 2018 in Deutschland gravierend verändert. Trotzdem waren nicht alle von Fondsgesellschaften ihren Kunden in 2018 zur Verfügung gestellten Steuerbescheinigungen vollständig. Häufig fehlten steuerpflichtige Thesaurierungserträge, die sich zwingend aus der Anpassung an die neue Besteuerung ergaben.

Bereits seit dem 1. Januar 2018 sind bestimmte Erträge auf Ebene des Investmentfonds steuerpflichtig: Insbesondere deutsche Dividenden sowie deutsche Immobilieneinkünfte unterliegen einem Steuersatz von 15 beziehungsweise 15,825 Prozent. Andere Einnahmen wie Zinsen oder Gewinne aus der Veräußerung von Wertpapieren werden auf Ebene des Investmentfonds dagegen weiterhin nicht besteuert.

Auch bei der Besteuerung auf der Ebene der Anleger hat sich einiges geändert. Steuerpflichtig ist nun vor allem der Cashflow aus dem Investmentfonds – also die Ausschüttung und der Gewinn aus der Veräußerung der Fondsanteile. Zusätzlich wird während der Haltedauer die sogenannte Vorabpauschale versteuert, eine Art fiktiv ermittelte Thesaurierung. Um die steuerliche Vorbelastung auf Fondsebene zu kompensieren, werden alle Investmenterträge (Ausschüttung, Vorabpauschale

sowie Veräußerungsgewinne) bei Aktien-, Misch- sowie Immobilienfonds auf Anlegerebene teilweise von der Besteuerung freigestellt.

Auf Fondsebene gelten alle Investmentanteile unabhängig vom Anschaffungszeitpunkt zum 31. Dezember 2017 fiktiv als veräußert und zum 1. Januar 2018 als neu angeschafft. Versteuern müssen die Anleger aber vorerst nichts – der Gewinn aus dieser Veräußerungsfiktion unterliegt erst zum Zeitpunkt des tatsächlichen Verkaufs der Anteile der Besteuerung. Dies gilt auch für Fondsanteile, die vor dem 1. Januar 2009 erworben wurden. Der bisher gültige Bestandsschutz entfällt. Um Anleger im Hinblick auf ihre private Altersvorsorge nicht über Gebühr zu belasten, wurde hier allerdings ein Freibetrag von 100.000 Euro bei der Veräußerung gewährt. Wermutstropfen: Dieser Freibetrag muss im Rahmen der Einkommensteuererklärung geltend gemacht werden, die Bank darf ihn nicht berücksichtigen. Da dieser fiktive Gewinn nach alten Steuerregeln ermittelt wird und somit diverse Korrekturposten enthalten kann, sollte der Anleger ihn bei seiner Bank erfragen. Gegebenenfalls müssen zum Beispiel Ersatzbemessungsgrundlagen und akkumulierte thesaurierte Erträge bei tatsächlicher Veräußerung korrigiert werden. Es empfiehlt sich, die entsprechenden Unterlagen zusammen zu tragen. Bei einer Veräußerung Jahre später könnte es nämlich schwierig sein, gerade steuermindernde Hintergründe im Nachhinein aufzuklären.

Die ersten Auswirkungen der Reform haben einige Anleger bereits bei Erhalt der Steuerbescheinigung für das Jahr 2017 bemerkt. Alle Investmentfonds mussten zum 31. Dezember 2017 steuerlich zwingend eine Thesaurierung vornehmen, die beim Anleger letztmalig nach altem Recht zu steuerpflichtigen Einnahmen führte. Zur Bekanntgabe dieser Thesaurierungserträge haben die Fondsgesellschaften jedoch ausnahmsweise bis zum 31. Dezember 2018 Zeit. Oftmals fehlten daher in den Steuerbescheinigungen diese Thesaurierungen.

Die Anleger sind allerdings verpflichtet, diese Investorserträge in der Einkommensteuererklärung anzugeben. Sie beziehungsweise ihr Steuerberater müssen daher – gegebenenfalls im Nachhinein – selbst die Höhe

der Erträge mittels Bundesanzeiger oder der Homepage der Fondsgesellschaft in Erfahrung bringen. Einige Depotbanken unterstützen ihre Kunden bei der Ermittlung.

Werden keine Besteuerungsgrundlagen zum 31. Dezember 2018 veröffentlicht, wird eine Pauschalbesteuerung vorgenommen. Die Höhe der steuerpflichtigen Erträge beträgt dann mindestens 6 Prozent des Kurswertes zum Jahresende. Bei inländischen Depots wird der Ertrag von der Bank ermittelt – bei Verwahrung im Auslandsdepot muss das durch den Anleger selbst beziehungsweise dessen Steuerberater erfolgen.



**Steuerberaterin Ellen Ashauer-Moll** leitet als Partnerin die Beratung vermögender Privatpersonen bei Rödl & Partner. Zu ihren Spezialgebieten gehören die steuerrechtliche Gestaltung privater Kapitalvermögen sowie die laufende steuerliche Beratung im Bereich der Kapitalanlagen. Auf diesen Gebieten ist sie Autorin zahlreicher Artikel und Fachbücher. Sie ist zudem Referentin bei Seminaren. Sie berät darüber hinaus Banken im In- und Ausland bei der Erstellung von Ertragnisaufstellungen nach deutschem Recht und bei der Umsetzung der Anforderungen durch die Abgeltungsteuer.

**Ellen Ashauer-Moll, Diplom-Kauffrau,  
Steuerberaterin, Partnerin**  
Tel.: +49 (941) 297 66 – 26  
E-Mail: [ellen.ashauer-moll@roedl.com](mailto:ellen.ashauer-moll@roedl.com)



## 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:

Datum	Ort
05. November	Düsseldorf
14. November	Berlin
19. November	Frankfurt
26. November	Essen

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.

### Anleger-Zukunftsforen

Im Rahmen unserer **Herbst-Roadshow** laden wir interessierte Anleger im Oktober außerdem zu einem ganz besonderen Veranstaltungshighlight ein: Mit unseren **Anleger-Zukunftsforen** möchten wir Anlegern einen Kompass für die aktuelle Situation an den Märkten bieten.

Wir freuen uns, dass wir für die **Anleger-Zukunftsforen** den aus den Medien bekannten und höchst erfolgreichen **Vermögensverwalter Dr. Markus C. Zschaber** gewinnen konnten, mit uns gemeinsam die derzeit sicher besonders komplizierte Welt zu durchleuchten und auch Zukunftstrends sowie -visionen aufzuzeigen.

Termine Anleger-Zukunftsforen (Anmeldung per E-Mail über Links in Terminliste):

Datum	Ort
16. Oktober	Essen
17. Oktober	München

Weitere Informationen zu den Anleger-Zukunftsforen erhalten Sie über [seminare@dsw.info.de](mailto:seminare@dsw.info.de).

# DSW- Landesverbände



## Rechtliche Konsequenzen der Verflechtung von AFA AG und Prisma-Life AG

Die AFA AG ist ein Strukturvertrieb mit Sitz in Berlin und Cottbus. Sie bietet ihren Kunden fondsgebundene Lebens- und Rentenversicherungsverträge an. Wichtig ist zu wissen, dass die Versicherungsverträge durch die Prisma-Life AG angeboten werden, die ihren Sitz in Lichtenstein hat und im Besitz der Familie Patzig steht, die gleichfalls Mehrheitsaktionär der AFA AG ist. Sören Patzig ist Vorstandsvorsitzender der AFA AG.

Die Kunden müssen eine Vergütungsvereinbarung abschließen, mit der geregelt wird, dass ein Versicherungsvermittler der AFA AG einen Versicherungsvertrag vermittelt und dafür eine Vergütung erhält. Anbieter der Versicherung und Vermittler sind personell verflochten. Die Vergütung ist zwar als Einmalbetrag fällig, jedoch wird parallel eine Ratenzahlungsvereinbarung abgeschlossen, die die monatliche Teilzahlung des Betrages ermöglicht. Die Vergütung ist gestundet.

In der Regel wird mit der Vergütungsvereinbarung parallel ein Lebensversicherung- oder Rentenversicherungsvertrag angeboten, der, wenn er zum Abschluss kommt, dazu führt, dass die Vergütung fällig wird. So wird bei einem Rentenversicherungsvertrag, der eine Mindestlaufzeit von zwölf Jahren vorsieht und einen monatlichen Beitrag i.H.v. 150,01 Euro beinhaltet, eine Vergütung in Höhe von circa 4.000 Euro fällig.

### Ist die Vergütung immer zu zahlen?

Der BGH hat bereits im Jahr 2012 entschieden, dass einem Makler dann kein Vergütungsanspruch zusteht, wenn durch seine Tätigkeit ein Hauptvertrag zustande kommt, mit einer Person oder Gesellschaft, mit der der Makler gesellschaftsrechtlich oder auf andere Weise verflochten ist. Ein Anspruch auf Maklerlohn, wegen einer Verflechtung des Maklerunternehmens mit der Versicherungsgesellschaft, besteht dann nicht.

Es gibt Verflechtungen zwischen einer Person im Vorstand der AFA AG und der Prisma-Life AG. Dieses führte dazu, dass im Rahmen des Beratungsgesprächs die Pflicht der Vermittler besteht, auf die personellen Verflechtungen zwischen dem Vorstand der Vermittlungsgesellschaft und der Anlagegesellschaft, hinzuweisen. Wesentliche kapitalmäßige und personelle Verflechtungen zwischen dem Vermittler und der Anlagegesellschaft sind offenzulegen, weil diese die Gefahr einer Interessenkollision in sich bergen.

Das OLG Dresden hat in einer Entscheidung aktuell bestätigt, dass es Verflechtungen gibt und einen Anspruch auf Vergütung verneint.

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](http://www.bontschev.de)

Die DSW ist Mitglied von



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

**DSW**  
Die Anlegerschützer

# Kapitalmarkt



## Megatrends: Heute schon an morgen denken

Der demografische Wandel, das Wachstum der Emerging Markets und die Digitalisierung sind nur einige nachhaltige Trends, die die globalen Entwicklungen mittel- und nachhaltig verändern werden. Davon können auch Anleger profitieren.

Die rasant wachsende Weltbevölkerung, die Urbanisierung oder das Internet: Es gibt zahlreiche Entwicklungen, die die Welt und das Miteinander in den vergangenen Jahren und Jahrzehnten grundlegend verändert haben. Ein Ende dieses Wandels ist nicht absehbar. Im Gegenteil: Der Veränderungsprozess dürfte künftig sogar noch an Geschwindigkeit gewinnen. Damit ergeben sich auch für Anleger interessante Themen und Anlagemöglichkeiten.

Anleger sollten nun aber nicht Ausschau nach der nächsten Kursrakete halten. Vielmehr sollte ein Gespür für künftige Trends entwickelt werden. Wer nach vorne schaut, wird von künftigen Entwicklungen zum einen weniger überrascht sein und hat darüber hinaus gegenüber anderen Sparer einen Wissensvorsprung. Entscheidend ist dies vor allem vor dem Hintergrund, dass die Zukunftsbranchen von heu-

te schon bald die Standardsektoren von morgen sein könnten. Der wahrscheinlich weit verbreitete Gedanke, Investitionen in Megatrends seien eine riskante Wette auf die Zukunft, sollten betroffene Anleger daher womöglich nochmal überdenken. Investitionen in Megatrends könnten vielmehr eine Art Versicherung gegen die Entwicklungen sein, die unter anderem ökologische und technologische Disruptionen mit sich bringen werden.

### Megatrend Digitalisierung

Unumstritten ist, dass der Siegeszug der Digitalisierung mit großen Schritten voranschreitet und in nahezu jeder Branche nachhaltige Spuren hinterlässt – und zwar mit rasender Geschwindigkeit: Dauerte es beispielweise noch etwa 50 Jahre, bis gut die Hälfte aller Amerikaner ein Telefon besaß, hatte Facebook schon nach einem Jahr sechs Millionen Nutzer; nur wenige Jahre später waren es bereits über eine Milliarde. Doch nicht nur Facebook freut sich über steigende Nutzerzahlen, generell sind immer mehr Menschen in den sozialen Netzwerken aktiv – und hinterlassen dabei Spuren. Diese werden mit Hilfe von Algorithmen genutzt, um den Nutzern passgenaue Angebote zu unterbreiten.

Intelligente Systeme spielen aber nicht nur im Internet eine immer wichtiger werdende Rolle, mittlerweile übernehmen sie in nahezu jeden Lebensbereich einen stetig

## Ausgewählte Nachhaltigkeits-ETFs im Überblick

Quelle: fit4fonds  
Stand: 29.09.2018

Fondsname	Fondsgesellschaft	ISIN	Kurs	Performance in Prozent seit Jahresbeginn	5 Jahre	Fondsvolumen in Millionen	TER*
iShares Dow Jones Eurozone Sustainability Screened UCITS ETF	BlackRock AM (D)	DE000A0F5UG3	13,20	4,04	55,57	191,68 Mio.	0,41
iShares MSCI Europe SRI UCITS ETF	BlackRock AM (D)	IE00B52VJ196	42,08	3,98	49,88	196,92 Mio.	0,30
UBS ETFs – MSCI ACWI SF UCITS ETF (hedged to EUR) A-acc	UBS-ETF	IE00BYM11K57	125,22	2,36	-	4,79 Mrd.	0,31

\* Total Expense Ratio = jährliche Gesamtkostenquote

Die DSW ist Mitglied von



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



steigenden Einfluss – sei es in der Wirtschaft, Politik, Umwelt, Kultur oder in den eigenen vier Wänden. So sorgen beispielsweise Smart-Home-Lösungen schon heute dafür, dass Haushaltsgegenstände in ein digitales Netzwerk eingebunden werden.

## Mobilität im Wandel

In der Mobilitätsbranche ist die Digitalisierung ebenfalls schon längst angekommen und nicht mehr wegzudenken. Die weltweit ansteigenden Personen-, Waren- und Informationsströme führen auch unweigerlich zu wachsenden Anforderungen an Mobilität und Logistik. Vor allem die Automobilbranche befindet sich inmitten eines Prozesses, der den neuen Mobilitätsanforderungen gerecht werden und demzufolge völlig neue Konzepte entwickeln und umsetzen muss. Vernetztes und autonomes Fahren, Elektromobilität oder digitale Produktionsprozesse zur Kostensenkung und Steigerung der Effizienz sind nur einige Herausforderungen, die gemeistert werden müssen. Zwar hat sich in den vergangenen Jahren schon viel in diese Richtung bewegt, doch der richtige Durchbruch steht erst noch bevor. Für die traditionellen Automobilhersteller stellen dabei vor allem die schrumpfenden Markteintrittsbarrieren eine nicht zu unterschätzende Gefahr dar. So sind inzwischen selbst reine Technologie-Unternehmen wie beispielsweise Google in der Lage, ein massentaugliches Auto auf die Straße zu bringen.

Zukunftstechnologien dürften auch in der Nahrungsmittelbranche an Einfluss gewinnen – und das aus gutem

Grund. Schließlich wollen bereits 2050 knapp zehn Milliarden Menschen mit Nahrung versorgt werden. Mit traditioneller Landwirtschaft ist diese Herausforderung kaum zu meistern, zumal schon jetzt kaum mehr landwirtschaftliche Flächen existieren, die brauchbar und zugleich ungenutzt sind.

## Nahrungsmittel-Produktion 2.0

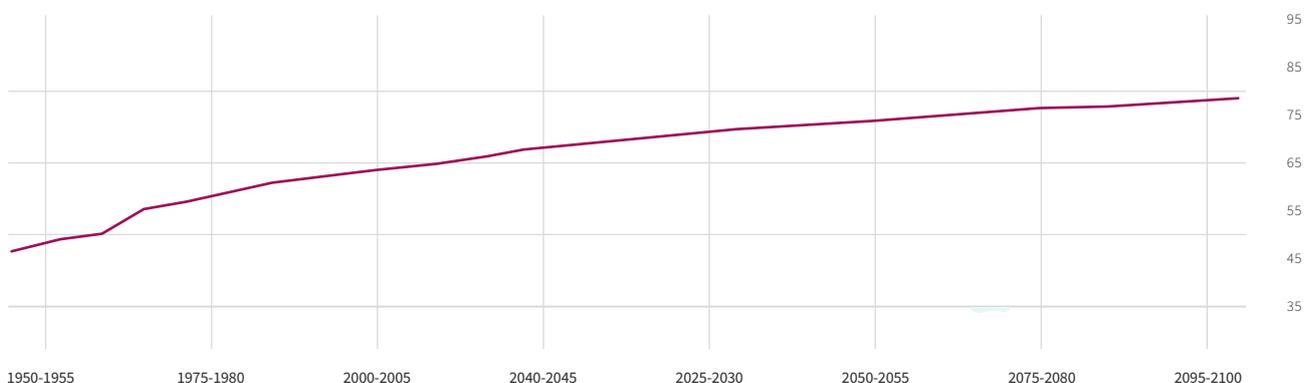
Für viele Menschen ist es aktuell ein unvorstellbarer Gedanke, doch die Wahrscheinlichkeit, dass etwa Kulturfleisch in nicht allzu ferner Zukunft nichts Außergewöhnliches ist, besteht durchaus; auch aufgrund der ökologischen Folgen, die die Massentierhaltung mit sich bringt. „Derzeit wächst die ohnehin schon weltweit gigantische Nachfrage nach Fleisch durch Länder wie Indien und China. Und wir wissen, dass wir dafür die Flächen zur Futtermittelproduktion gar nicht hätten – dafür müssten wir auch noch den letzten Regenwald roden. Von allen ökologischen Katastrophen unseres Planeten ist, auch durch die Ausscheidung von Methan und durch die Unmengen an Gülle, die ins Grundwasser geht, keine so groß wie die Massentierhaltung. Clean Meat ist also ökologisch der bessere Weg – und natürlich auch im Hinblick auf unseren Umgang mit Tieren“, meint der Philosoph Richard David Precht in einem Interview mit [www.animalequality.de](http://www.animalequality.de)

Die Qualität von künstlich hergestelltem Fleisch lässt zwar aktuell noch zu wünschen übrig. Fakt ist aber: Bereits heute ist es möglich, mit genetischen Eingriffen bestimmte für die Herstellung von Rindfleisch benötigte Zellen in einer Art Kultur wachsen zu lassen.

## Menschheit wird immer älter

Weltweite Lebenserwartung bei Geburt im Zeitverlauf, 1950-2100

Quelle: United Nations, Department of Economics and Social Affairs  
Stand: April 2018



Die DSW ist Mitglied von



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



## Urbanisierung schreitet mit großen Schritten voran

Es ist auch absehbar, dass sich in den aufstrebenden Schwellenstaaten immer mehr Städte zu städtischen Ballungszentren entwickeln werden. Schon jetzt liegen solche sogenannte Mega-Cities überwiegend in Asien (19) und Lateinamerika (6). Nach Angaben der Vereinten Nationen soll es bis 2030 über 40 Megastädte mit jeweils mehr als zehn Millionen Einwohnern geben; aktuell existieren 33 solcher Mega-Cities. Den Experten zufolge werden bereits im Jahr 2030 rund 60 Prozent der Weltbevölkerung in Städten wohnen. Profitieren dürften von diesem Trend vor allem Anbieter, die dazu beitragen, eine effizientere und nachhaltige Infrastruktur aufzubauen. Da wären etwa Bauunternehmen, aber auch die Produzenten der notwendigen Baustoffe. Oder aber die Entwickler von 3D-Druck-Software und -Maschinen, die ermöglichen, dass Architekten ihre Ideen „im Kleinen“ testen können.

## Stetig steigender Einfluss der Emerging Markets

Nicht nur die Städte wachsen in den Emerging Markets rasanter als in den etablierten Industrienationen, auch die Wirtschaft insgesamt weist ein höheres Tempo auf – sowohl in der Vergangenheit als auch mit großer Wahrscheinlichkeit in der Zukunft. Wie kräftig die Schwellenstaaten in den vergangenen Jahrzehnten gewachsen sind, lässt sich gut an ihrem Anteil zum globalen Bruttoinlandsprodukt ab-

lesen. So steuern die Emerging Markets laut einer Studie des Internationalen Währungsfonds mittlerweile rund 60 Prozent zum weltweiten BIP bei. Zum Vergleich: 1990 betrug dieser Anteil gerade einmal rund 30 Prozent. Dass um die Jahrtausendwende noch 95 Prozent der weltweit größten Unternehmen in Industrieländern angesiedelt waren und bereits im Jahr 2025 mehr Großkonzerne ihren Hauptsitz in China haben sollen als in den USA oder Europa, macht ebenfalls unmissverständlich klar: die globalen Kräfteverhältnisse verschieben sich zunehmend zugunsten der prosperierenden Schwellenstaaten.

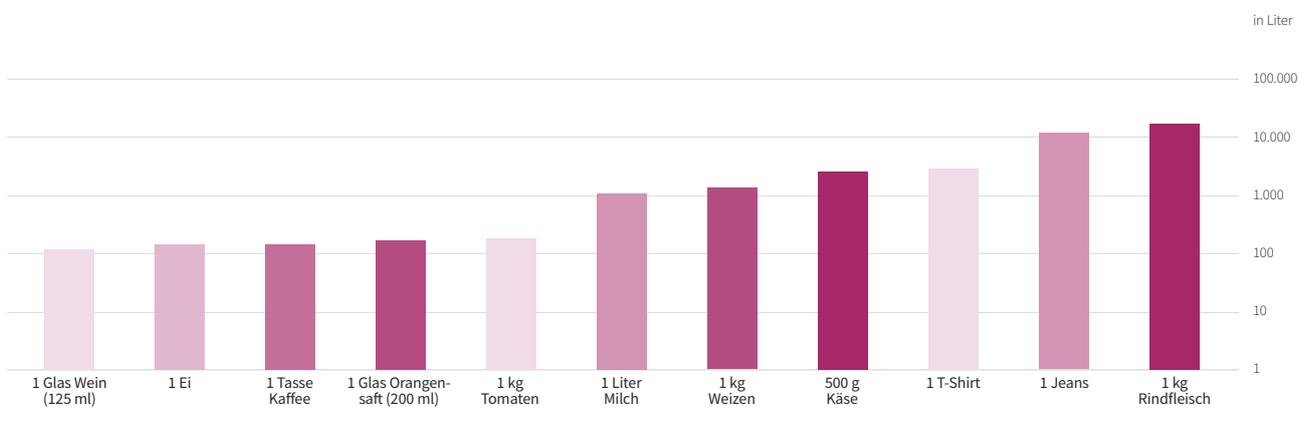
## Wasser: Knappes Gut

Hahn auf, Wasser marsch. Hierzulande ist sauberes Trinkwasser in gewünschter Menge eine Selbstverständlichkeit. Und auch künftig ist die Gefahr, dass Menschen zwischen Kiel und Konstanz mit einer nicht ausreichenden Menge Trinkwasser zurechtkommen müssen, recht überschaubar. In vielen anderen Regionen der Welt sieht das aber anders aus. Wie angespannt und unterschiedlich verteilt die Wasserversorgung ist, zeigt vor allem ein Vergleich des durchschnittlichen Wasserverbrauchs. So werden hierzulande in etwa 160 Liter Wasser pro Tag und Kopf verbraucht und in den USA sogar 580 Liter. Wassermengen, von denen die Bevölkerung zahlreicher afrikanischer Staaten nur träumen können, werden auf dem südlichen Kontinent doch im Schnitt gerade mal rund 20 Liter pro Tag und Kopf verbraucht.

## Fleisch und Kleidung verbrauchen besonders viel Wasser

Durchschnittlicher Wasserverbrauch für die Produktion aufgeführter Güter

Quelle: [waterfoodprint.org](http://waterfoodprint.org)



Die DSW ist Mitglied von



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





Grundsätzlich gibt es rund um den Globus zwar genügend Wasser. Und dies, obwohl in etwa 97,5 Prozent aller Vorräte salzhaltig sind und der Großteil der verbleibenden 2,5 Prozent in Gletschern und polaren Eismassen gebunden ist; nur rund 0,25 Prozent der globalen Wasserreserven können als Trinkwasser genutzt werden. Da die Reserven des kühlen Nass allerdings sehr unterschiedlich verteilt sind, haben weltweit in etwa 900 Millionen Menschen keinen Zugriff auf sauberes Trinkwasser. Dass künftig weit aus weniger Menschen unter Wassermangel leiden, sollte zwar nicht ausgeschlossen werden, sehr wahrscheinlich erscheint dieses Szenario aber nicht. Zum einen wächst die Weltbevölkerung rasant; laut der UNO von derzeit rund 7,5 Milliarden Menschen auf knapp 10 Milliarden Menschen im Jahr 2050. Damit einhergehend nimmt nicht nur die Nachfrage nach Wasser zu, sondern auch die nach Nahrungsmitteln, Energie und weiteren Gütern, deren Produktion ebenfalls Wasser benötigt. So werden etwa für 1 Kilogramm Rindfleisch 15.000 Liter verbraucht, während in die Produktion einer Jeans circa 11.000 Liter fließen und in die Herstellung von nur einer Tasse Kaffee 140 Liter. Auch der zunehmende Wohlstand in den Schwellenstaaten wird den Wasserbedarf kräftig erhöhen. Schließlich wächst mit dem Wohlstand auch der Wunsch nach höherwertigen Gütern, mehr Fleisch und einer besseren Gesundheitsversorgung.

Zwar könnte mit hohen Investitionen in die Wasserwirtschaft das Problem zumindest ein wenig reduziert werden. Bei manchen Pflanzenarten wie beispielsweise Baumwolle könnten Experten zufolge mit modernen Bewässerungssystemen rund 90 Prozent der derzeit verwendeten Wassermenge eingespart werden. Das Problem ist

jedoch, dass die die gesamte Branche immer noch von Unterinvestitionen geprägt ist – und zwar nicht nur in den aufstrebenden Volkswirtschaften. Während es viele Industriestaaten in der Vergangenheit versäumt haben, ihre Wasser-Infrastruktur in Schuss zu halten und nun einen gigantischen Investitionsstau vor sich herschieben, stehen zahlreiche prosperierende Schwellenstaaten vor der Herausforderung, eine komplett neue Wasser-Infrastruktur aufzubauen. Wie Geld in den kommenden Dekaden in die Wasserwirtschaft konkret investiert werden muss, ist nicht seriös zu prognostizieren. Sehr wahrscheinlich ist jedoch, dass Unternehmen, die im Bereich der Wasseraufbereitung und -versorgung tätig sind, künftig stärker wachsen dürften als der Gesamtmarkt.

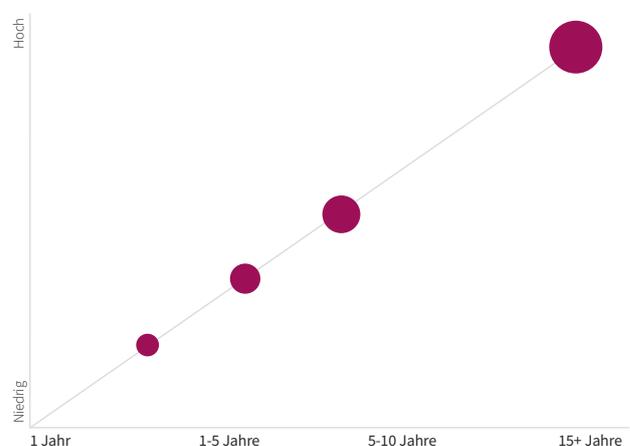
## Trends für Anleger

Megatrends verändern die Welt auf allen Ebenen der Gesellschaft. Doch welches Unternehmen, wann besonders stark von einem bestimmten Trend profitieren wird, ist schwierig vorherzusagen. Grundsätzlich dürfte jeder Megatrend aber enorme Auswirkungen auf die Börse haben, entstehen mit jedem Trend doch auch neue Bedürfnisse, die wiederum neue Märkte mit neuen Anbietern und neuen Produkten hervorrufen. Wer auf der Suche nach Investitionsideen ist, dem bieten die Megatrends daher viele Möglichkeiten. Um die Gefahr zu umgehen, dass auch die falsche Aktie gesetzt wird, empfiehlt sich für Privatanleger am ehesten ein breit gestreuter Megatrends-Fonds.

## Vom Trend zum Megatrend

Megatrends zeichnen sich vor allem durch ihre Dauer aus

Quelle: Pictet Asset Management



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

## Was ist ein „Megatrend“?

Was sind die großen, das Leben beeinflussenden Trends der nächsten Jahrzehnte in Wirtschaft, Politik, Technik und Management? Diese Frage treibt Forscher, Unternehmer, Ökonomen und auch den Staat um. Nach den passenden Antworten forschen hierzu-lande Institutionen wie das Zukunftsinstitut, das Bundesministerium für Bildung und Forschung, aber auch Beratungsgesellschaften wie McKinsey oder Roland Berger. Alle sind sie auf der Suche nach ihnen: den sogenannten Megatrends. Wesentlich mitgeprägt hat den Begriff „Megatrend“ US-Politologe und -Autor John Naisbitt mit seinem gleichnamigen Weltbestseller von 1982. Naisbitt thematisierte damals in „Megatrends“ als einer der Ersten den Übergang von der Industrie- zur Informationsgesellschaft.

Es gibt unterschiedliche Ansätze, Megatrends als solche zu identifizieren. Die moderne Trend- und Zukunftsforschung beschreibt mehrere Megatrends, die sich in verschiedene Kategorien einordnen lassen: in Politik und Wirtschaft, in Umwelt, in Kultur, Gesell-

schaft und Soziales sowie in Technologie, Wissenschaft und Bildung. Der russischen Ökonomen Nikolai Kondratieff machte sich hingegen mit seinem Modell der langen Wellen eines Wirtschaftszyklus („Kondratieff-Zyklen“) einen Namen. Demnach ist eine grundlegende technische Neuerung die Basis für eine neue Wachstumswelle, die sich durchschnittlich über 40 bis 60 Jahre entwickelt.

### Megatrends-Merkmale:

- Während Produkt-, Mode- oder Konsumtrends eine Halbwertszeit von maximal fünf Jahren aufweisen, sind Megatrends mit 25 bis 30 Jahren viel nachhaltiger.
- Megatrends beeinflussen unsere Werte, unser Denken und haben in nahezu allen Lebensbereichen Auswirkungen.
- Ein Megatrend vereint in der Regel eine Vielzahl verschiedener Einzeltrends. Grundsätzlich haben Megatrends globale Eigenschaften, aber mit regional unterschiedlich starker Ausprägung.

## MDAX und SDAX: Immer noch eine gute Wahl

Die kleinen Indizes galten immer als robuster als der DAX. Auch zuletzt zeigten sich MDAX und SDAX stabil. Mittelfristig dürfte die Volatilität aber zunehmen.

Für MDAX und SDAX war der September kein guter Börsenmonat. Mit dem meteorologischen Herbstanfang trübte sich auch das Stimmungsbild an den Börsen merklich ein. Doch im Vergleich zum DAX steht die zweite Reihe noch immer gut da. Woran liegt das? Unternehmen aus MDAX und SDAX gelten traditionell als der typisch deutsche Mittelstand: Oft aus dem Maschinenbau oder anderen technischen Branchen spielen diese Unternehmen ihre Stärken und ihr Know-how voll aus. Zahlreiche Unter-

nehmen wie GEA Group, Dürr oder Fuchs Petrolub sind über die Grenzen hinaus bekannt und werden für ihre Produkte geschätzt. Das führt häufig dazu, dass Kunden um Unternehmen aus den kleineren deutschen Börsenindizes und deren hochspezialisierte Produkte kaum herumkommen. Unterm Strich stehen dann stabile und sichere Margen – und für Aktionäre eine geringere Volatilität.

### Gut und günstig

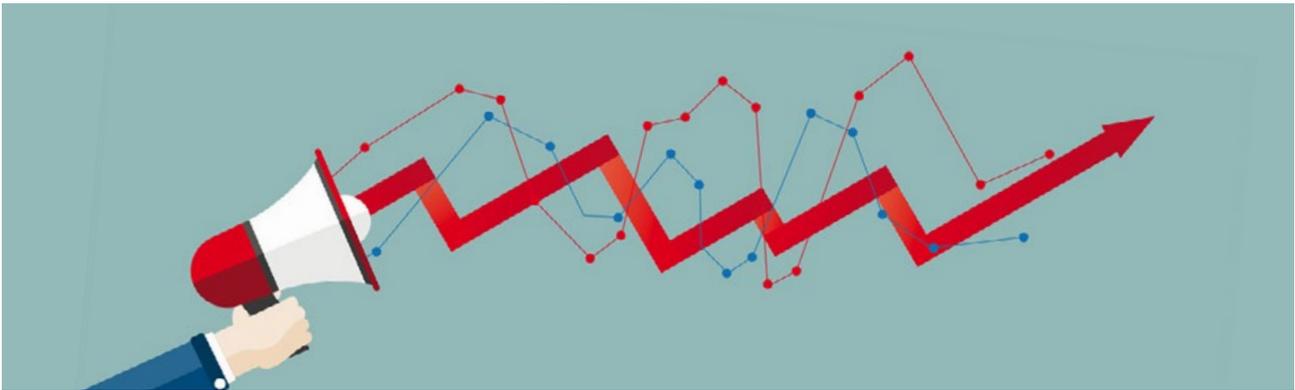
Dass die zweite und dritte Börsenliga handfeste Vorteile bieten, hat auch Star-Investor Warren Buffett erkannt. Erst Anfang 2018 wurde bekannt, dass dieser sich am Kölner Spezialchemiekonzern und MDAX-Mitglied Lanxess beteiligt hat. Für Buffett seit jeher für ein Investment entscheidend: Eine attraktive Bewertung und ein solides Geschäftsmodell, welches von einem guten Management umgesetzt wird. Bei Lanxess scheint Buffett dies gefunden zu haben. Doch auch andere Gründe sprechen für die klei-

Die DSW ist Mitglied von



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





neren deutschen Indizes. Wie die Fondsgesellschaft DWS bereits im vergangenen Jahr herausgefunden hat, profitieren MDAX und Co. von der hohen Fluktuation. So seien Mitte 2017 fast 90 Prozent aller MDAX-Mitglieder aus dem Jahre 1996 ausgetauscht gewesen. Beim großen Bruder DAX habe dieser Anteil bei nicht einmal 50 Prozent gelegen. Weiterhin verweist die Fondsgesellschaft darauf, dass das gemittelte Gewinnwachstum deutscher Nebenwerte historisch gesehen höher liege als bei DAX-Titeln.

Anders als die Großkonzerne im DAX bieten kleinere Unternehmen auch aus anderen Gründen Vorteile: Abläufe sind oft klar strukturiert und Mitarbeiter seit vielen Jahren im Unternehmen. Flache Hierarchien helfen dabei, Kosten klein zu halten, vergleichsweise schnelle Entscheidungen zu treffen und letztlich international konkurrenzfähig zu sein. Dies macht sich auch in den Exportzahlen bemerkbar. Der deutsche Maschinenbau – Inbegriff kleiner und mittlerer Unternehmen – konnte in den ersten vier Monaten 2018 seine Ausfuhren im Vergleich zum Vorjahreszeitraum um satte 4,4 Prozent steigern; vom Handelsstreit bekam der Mittelstand zumindest im Maschinenbau wenig mit.

### Indexumstellung bringt mehr Tech in MDAX und SDAX

Doch wie viel Mittelstand steckt noch in den Nebenwertindizes? Die hohe Fluktuation ändert auch das Gesamtbild von MDAX und Co.: Waren Maschinenbauer und Automobilzulieferer vor einigen Jahren noch im MDAX stark vertreten, sind viele von ihnen inzwischen in die dritte Börsenliga abgestiegen. Gerade Anleger, die sich auf ETFs verlassen, sollten daher einen Blick auf die Indexzusammensetzungen werfen. Während viele klassische Mittelstandsbranchen heute im SDAX vertreten sind, ist der

MDAX heute stark von Titeln aus den Bereichen Telekommunikation, Immobilien und Finanzwirtschaft dominiert. Hinzu kommt die Index-Umstellung der Deutschen Börse, welche die Trennung zwischen klassischen Industrien und Technologieunternehmen aufgehoben hat. Dies führt dazu, dass Titel aus dem TecDAX heute auch in den drei anderen Indizes SDAX, MDAX und DAX vertreten sind. Dies hat für eine weitere Verschiebung weg von den klassischen industrienahen Branchen gesorgt.

Die Änderung der Indexzusammensetzung ist so gravierend, dass Experten wie die Landesbank Baden-Württemberg sogar davon ausgehen, dass es für den DAX künftig schwieriger wird, sein Allzeithoch zu erreichen. Hintergrund ist DAX-Neuling Wirecard. Dieser sei deutlich ambitionierter bewertet als Vorgänger Commerzbank, der inzwischen im MDAX vertreten ist. Dies mache weitere Kursgewinne und damit zusätzliche Impulse für den deutschen Leitindex unwahrscheinlich. Bedeutet das für den MDAX im Umkehrschluss, dass die Chancen wachsen? Zwar glänzt die Commerzbank mit einer niedrigen Bewertung, doch sind nun auch zahlreiche TecDAX-Konzerne auch im MDAX vertreten. Zwar wächst auch der MDAX selbst von 50 auf 60 Titel, doch dürfte der nun höhere Anteil an Technologiewerten das Gesicht des Index langfristig verändern. Einen ähnlichen Effekt gibt es auch auf den SDAX: Dieser ist zwar von 50 auf 70 Titel angewachsen, hat aber auch 15 neue Tech-Werte erhalten.

### Gute Unternehmen sind noch immer da

Vor allem Anleger, die bislang mit ETFs auf die zweite Reihe gesetzt haben, tun gut daran, die Kursentwicklungen der kommenden Monate aufmerksam zu verfolgen. MDAX und SDAX sind im Zuge der Index-Umstellung bunter geworden. Zwar behalten die Unternehmen ihre Bedeutung und auch

viele der Index-Neulinge verfügen über attraktive Geschäftsmodelle und vielversprechende Perspektiven, doch hat sich das Gesicht der Nebenwerte-Indizes verändert. Vor allem Tech-Titel sind heute ambitioniert bewertet. Statt passiv zu investieren, können Anleger gezielt auf Nebenwertefonds setzen oder aber solide Titel selbst selektieren. Bewährte Kriterien, wie gute Produkte, solide Geschäftsmodelle und Alleinstellungsmerkmale sollten für Investoren auch weiterhin zählen. Als Beispiele gelten Titel wie der Autozulieferer Hella, der sich im Bereich der Autoelektronik einen guten Ruf erworben hat oder auch Isra Vision, welche eine Software entwickelt hat, um Arbeitsabläufe visuell zu überwachen und zu analysieren. Auch Maschinenbauer Dürr und Autozulieferer Bertrandt erscheinen noch attraktiv.

### Volatilität dürfte bei kleinen Indizes zunehmen

In der Vergangenheit konnten MDAX und SDAX oftmals mit stabilen Kursbewegungen punkten und so dem großen Bruder DAX die lange Nase zeigen. Nach der Index-Reform sieht das ein wenig anders aus. Die Vielzahl an Tech-Titeln, die vergleichsweise hoch bewertet sind, könnte bei den kleineren Indizes zu einer größeren Volatilität führen. Bereits bei der nächsten Korrektur dürfte sich dies bemerkbar machen. Langfristig dürfte es sich aber auszahlen, dass die MDAX und SDAX ab sofort mehr Unternehmen bündeln und zugleich die antiquierte Trennung zwischen Industrie und Technologie aufgehoben ist.

## Brexit: Die Scheidung ist in Sicht

### Liebe DSW-Mitglieder,

die offizielle Scheidung Großbritanniens von der EU wird am 29. März 2019 vollzogen. Das sind noch circa 180 Tage. Sollte bis dahin keine Einigung gefunden werden, welche die wirtschaftlichen und politischen Folgen der Scheidung abfedert, dann wird es einen harten Ausstieg der Briten aus der EU geben, das sogenannte „No-Deal-Szenario“. Erste Unternehmen beginnen damit, Notfallmaßnahmen zu erarbeiten.

Die Bedeutung eines Abkommens kann nicht hoch genug eingeschätzt werden, weil sonst Handelsbarrieren auf beiden Seiten entstehen würden. Bei einem harten Ausstieg würden sich die Zölle nach den Regeln der Welthandelsorganisation (WHO) bestimmen. Bei Autos würden die Zölle rund zehn Prozent betragen. Das würde die deutsche Exportquote hart treffen. Der Handel Deutschlands mit Großbritannien ist von großer ökonomischer Bedeutung. Die wichtigsten Güterexporte sind Autos, Pharmaprodukte und Flugzeuge. Auch bestehen zwischen beiden Staaten enge Produktionsnetzwerke. In der Automobilbranche würde es insbesondere BMW treffen, da mit MINI und Rolls Royce

zwei der drei Konzernmarken mit insgesamt vier Werken in Großbritannien ansässig sind. Ohne Zollvorteile drohen signifikante Absatzprobleme, da derzeit acht von zehn MINIs aus Großbritannien exportiert werden. Bei einem Brexit ohne Abkommen müsste mit stundenlangen Grenz- und Zollkontrollen an den Häfen gerechnet werden.

Die Briten sind für Deutschland der fünftgrößte Handelspartner. Und die Distanzmodelle zeigen, wie wichtig Länder mit geringer räumlicher Distanz für Großbritannien als Exportmärkte sind. Je nachdem, wie man sich vertraglich vereinbart, kann nach empirischen Analysen mit einem Handelsrückgang zwischen neun und 24 Prozent gerechnet werden. 24 Prozent wäre das Worst-Case-Szenario, wenn künftig nach den Regeln der WHO verfahren würde. Dies zeigt, wie wichtig ein Abkommen wäre.

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 Informationszwecken erstellt. Er ist kein Angebot zum Kauf/Verkauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Anlageinstrumenten).

Die DSW ist Mitglied von



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



## 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



[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 SE

**Martin Miller**

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

Tel. +49 (0) 8274 9988-508  
E-Mail: [ir@surteco.com](mailto:ir@surteco.com)  
Web: [www.ir.surteco.de](http://www.ir.surteco.de)



### 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)



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**

ab sofort: große DSW-Aktion  
**Jetzt**  
DSW-Mitglied werden  
inklusive **FOCUS-MONEY**  
erst ab 2019 zahlen

Name, Vorname

Straße, Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

Den Jahresbeitrag in Höhe von € 95,00 zahle ich  per Rechnung  bequem durch Bankeinzug

Bank

Kontonummer

BLZ

FM 40/2012

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)