

Quellensteuer:
Deutsche Anleger
verlieren jährlich
700 Millionen Euro

DSW Newsletter – Januar 2018

Editorial..... Seite 2

Impressum..... Seite 2

DSW-Aktuell

Staaten machen Kasse auf

Kosten ausländischer Aktionäre Seite 4

Deutsche Bank setzt Zeichen gegen

Aktionärsdemokratie..... Seite 7

Experten-Tipp: Amsterdamer Berufungs-
gericht erteilt Fortis-Vergleich eine Absage..... Seite 7

Bitcoins – die Tulpenzwiebeln
des 21. Jahrhunderts..... Seite 8

DSW-Landesverbände

Volkswagen AG: OLG Celle weist

Rüge gegen gerichtlich angeordnete

Sonderprüfung zurück..... Seite 10

Anlegerfrage an Malte Diesselhorst..... Seite 11

Kapitalmarkt

Auch 2018 führt kein Weg an Aktien vorbei..... Seite 13

Kleine Werte ganz groß..... Seite 16

Finger weg von Bundesanleihen! Seite 18

HAC-Marktkommentar: Schwellenländer
gewinnen an Dynamik..... Seite 19

Mitgliedsantrag..... Seite 21

Editorial

Auch 2018 wird ein besonderes Jahr



Liebe Leserinnen und Leser,

ich wünsche Ihnen und Ihren Familien im Namen der DSW ein gesundes, glückliches sowie erfolgreiches Jahr 2018.

2017 war für die DSW ein ganz besonderes Jahr: Wir durften nicht nur unser 70-jähriges Bestehen feiern. In 2017 haben wir zudem höchst intensiv und erfolgreich die Interessen unserer rund 30.000 Mitglieder vertreten. Am besten lässt sich dies an unseren Verfahren gegen Volkswagen und Linde erläutern.

Bei Volkswagen hat es allein die DSW geschafft, die Blockade und das Schweigen in Wolfsburg über die gerichtliche Bestellung eines Sonderprüfers zu brechen. Nun wird aufgrund der DSW-Sonderprüfung geklärt, wer was wann bei VW von der Abgasmanipulation wusste. Ein historischer Erfolg! Bei Linde haben wir eine Klage eingereicht. Dabei geht es darum, was ein Vorstand darf, ohne vorab die Aktionäre zu fragen. So ist Linde der Ansicht, dass die Fusion mit Praxair ohne die vorherige Zustimmung der Eigentümer

umgesetzt werden kann. Wir hingegen sind der Meinung, dass die Aktionäre über eine solche wesensverändernde Maßnahme hätten abstimmen müssen.

Aber auch für 2018 haben wir uns viel vorgenommen: Neben dem Autokartell werden uns die Deutsche Börse und viele andere Gesellschaften (leider) ausreichend Anlass geben, genauer hinzuschauen und dort, wo es notwendig ist, auch zuzubeißen. Und wir wollen unseren Service für Sie weiter ausbauen. Sichtbar wird dies auch an dem Newsletter, den Sie gerade in den Händen halten oder am Bildschirm lesen. Nicht nur die Optik haben wir überarbeitet. Auch inhaltlich wollen wir Ihnen ein deutliches Mehr bieten. Mehr Analyse, mehr Meinung und mehr Informationen erwarten Sie ab sofort.

Wir wünschen Ihnen eine spannende, interessante Lektüre und freuen uns über Ihr Feedback. Lob und Kritik senden Sie uns gerne per Mail an dsw@dsw-info.de.

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.

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: 6 © snyGGG - Fotolia.com; Seite 2 und 7: Matthias Sandmann; Seite 4: © Eisenhans - Fotolia.com Seite 8: © rcfotostock - Fotolia.com; Seite 10: aruba2000 - Fotolia.com Seite 11: © Tiko - Fotolia.com; Seite 13: © fotomek - Fotolia.com; Seite 17: © Robert Kneschke - Fotolia.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de

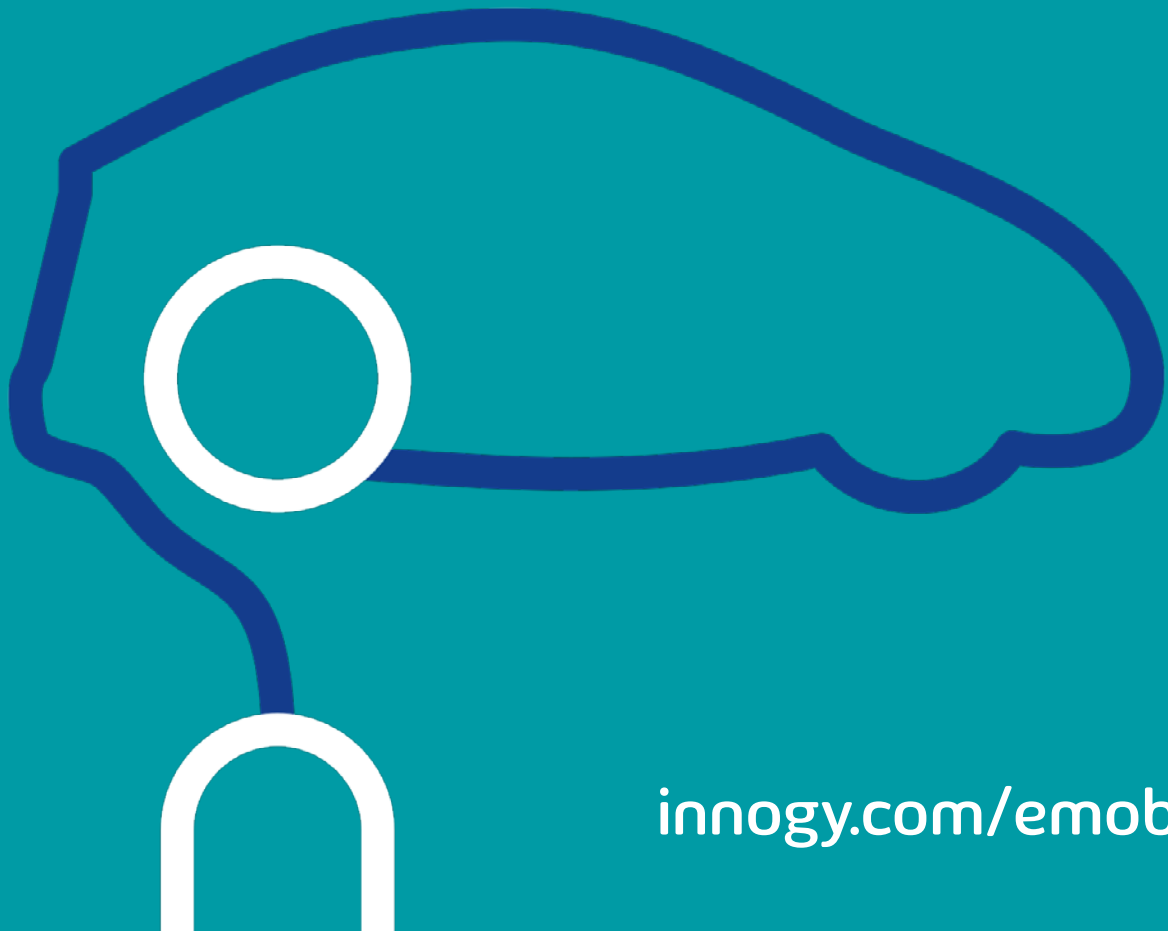


Fliegende Autos können wir nicht versprechen. Aber aufladen.

Wir arbeiten heute an der Mobilität von morgen.



innogy



innogy.com/emobility

DSW-Aktuell



Staaten machen Kasse auf Kosten ausländischer Aktionäre

Deutsche Anleger holen sich zu viel gezahlte Steuern auf Auslandsdividenden häufig nicht zurück – und verlieren dadurch Jahr für Jahr 700 Millionen Euro. Doch bald soll die Erstattung innerhalb der EU einfacher werden.

Der Beginn eines neuen Jahres birgt ja auch immer die Hoffnung auf positive Veränderungen. Doch bei manchen Dingen haben die meisten Menschen diese Hoffnung bereits vor langer Zeit aufgegeben. Eines davon ist die Steuererklärung. Immerhin: Einen winzigen Lichtblick gibt es. Die Erstattung von im EU-Ausland zu viel gezahlter Quellensteuer, etwa auf Dividenden, soll einfacher werden. Zumindest hat die EU-Kommission sich das zum Ziel gesetzt. Klar ist allerdings: 2018 bleibt erstmal alles beim Alten. Damit werden deutschen Anlegern wohl auch in diesem Jahr wieder rund 700 Millionen Euro durch die Lappen gehen, weil sie entweder gar nicht erst versuchen, ihr Geld zurückzufordern, oder den Versuch irgendwann verzweifelt abbrechen.

Dabei macht der Kauf ausländischer Aktien aus vielerlei Gründen Sinn. Für Dividendenjäger lohnt der Blick über die Landesgrenzen zurzeit aber eigentlich nur, wenn die steuerliche Seite berücksichtigt wird. „In den meisten Fällen kommt es zu einer doppelten Besteuerung, wenn Gewinnausschüttungen aus dem Ausland nach Deutschland fließen“, erklärt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

Im ersten Schritt behält der Fiskus des Heimatlandes der jeweiligen AG einen Teil der Dividende direkt als Quellensteuer ein. Nur der mehr oder weniger kümmerliche Rest wird an die Investoren überwiesen. Auf die Erhebung einer Quellensteuer verzichten will fast kein Staat. Großbritannien gehört hier zu den wenigen Ausnahmen.

Hoffnung durch neue Quellensteuer-Leitlinien

„Der Restbetrag wird hierzulande steuerlich behandelt wie eine volle Dividende. Die im Vorfeld abgezogene Quellensteuer kann erst im Anschluss angerechnet werden. Allerdings nur bis zu 15 Prozent. Liegt sie darüber, was häufig der Fall ist, muss der Steuerpflichtige sich das zu viel gezahlte Geld selbst zurückholen – und zwar bei der jeweiligen ausländischen Steuerbehörde“, so Tüngler. Das klappt in einigen Ländern relativ problemlos, in anderen ist es nahezu unmöglich. An den Problemfällen ändern auch die sogenannten Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) nichts, die Deutschland mit nahezu allen wichtigen Staaten abgeschlossen hat. Diese bilateralen Verträge sollen verhindern, dass ein Steuerbürger für die gleiche Einnahme von mehreren Ländern zur Kasse gebeten wird. „Man kann fast den Eindruck gewinnen, dass die Schwellen für die Erstattung ganz bewusst eingebaut werden. Was manche Staaten erstmal haben, geben sie äußerst ungern wieder her“, erklärt DSW-Expertin Christiane Hölz.

Doch damit soll bald Schluss sein, zumindest wenn es nach der EU-Kommission geht. Diese legte jetzt im Rahmen des EU-Aktionsplans für die Kapitalmarktunion neue Quellensteuer-Leitlinien vor, die das System deutlich vereinfachen sollen. So sollen etwas bessere Erstattungsverfahren eingeführt werden. „Da die Umsetzung

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de

DSW
Die Anlegerschützer

des Verhaltenskodex freiwillig ist, können wir nur an alle Regierungen appellieren, so schnell wie möglich die Vorschläge der Kommission zu übernehmen. Das gilt natürlich auch für Deutschland“, sagt Hölz. Notwendig wären Änderungen auf jeden Fall. Schätzungen zufolge verlieren Anleger EU-weit jährlich etwa 8,4 Milliarden Euro wegen nicht rückerstatteter Quellensteuern.

Andere Länder, andere Sitten

Keine Schwierigkeiten gibt es schon jetzt, wenn die erhobene Quellensteuer und der laut DBA auf die deutsche Einkommensteuer anrechenbare Teil gleich hoch sind. So ist es beispielsweise in den Niederlanden. 15 Prozent behält der niederländische Staat ein, 15 Prozent sind bei der deutschen Einkommensteuer zu berücksichtigen. Ein aufwändiger Antrag auf Rückerstattung entfällt damit. Leider halten sich die wenigsten Länder an die Schwelle von 15 Prozent. Die Regel ist vielmehr, dass die Quellensteuer deutlich darüberliegt und von Land zu Land unterschied-

lich hoch ausfällt. So kassieren die Schweden 30 Prozent der Ausschüttung, die Italiener 26 Prozent und die Spanier 19 Prozent. In all diesen Fällen müssen die Anleger sich direkt an die Finanzverwaltung der jeweiligen Staaten wenden, um den über 15 Prozent hinausgehenden Teil erstattet zu bekommen. „Leider geht jedes Land mit dem Thema anders um. Während es bei einigen sehr anlegerfreundlich und unkompliziert zugeht, werfen andere betroffenen Aktionären so viele Knüppel zwischen die Beine wie möglich“, sagt Tüngler.

Besonders erfinderisch zeigt sich etwa Frankreich, wenn es darum geht, möglichst wenig der einmal ergatterten Steuern wieder zurückzahlen zu müssen. Der Kniff ist so einfach wie effektiv: Die französische Finanzverwaltung akzeptiert nur Anträge, die von der „auszahlenden Stelle“ in Frankreich kommen. „Keine Chance auf Geld aus Paris hat, wer die Bankgebühren sparen will und selber zum Stift greift. Solche Anträge werden unbearbeitet zurückgeschickt. Meist allerdings erst nach mehreren Monaten“,

ANZEIGE

ElringKlinger AG: Nachhaltige Mobilität im Fokus

Die Automobilindustrie befindet sich in einem tiefgreifenden Wandel. ElringKlinger hat frühzeitig die Weichen für die Mobilität der Zukunft gestellt. Egal ob Verbrennungsmotor, Hybridtechnologie oder batterie- bzw. brennstoffzellengespeistes Elektroauto: Der Automobilzulieferer bietet bereits heute Lösungen für sämtliche Antriebskonzepte an.

Zukunftsfähige Marktpositionierung

Viele bringen ElringKlinger immer noch zuerst mit Zylinderkopfdichtungen in Verbindung. Zu Recht, denn in diesem Bereich ist das SDAX-Unternehmen Weltmarktführer. Dabei hat ElringKlinger sein Produktportfolio längst weiterentwickelt und den Fokus auf Produkte gerichtet, die unabhängig vom Antriebssystem zum Einsatz kommen. Außerdem bietet ElringKlinger innovative Komponenten in den Bereichen Batterietechnologie und Brennstoffzellentechnik an.

Leichtbau: weniger Emissionen, höhere Reichweite

Leichtbau gilt in der Automobilbranche als Schlüsseltechnologie. Denn der Ersatz von Metall- oder Stahlkomponenten im Fahrzeug durch leichtere Materialien wie Kunststoff oder Aluminium bringt entscheidende Vorteile mit sich. Während geringeres Gewicht in einem Auto mit Verbrennungsmotor mit weniger CO₂-Ausstoß einhergeht, sorgt es in einem Elektroauto für eine höhere Reichweite. ElringKlinger verfügt über langjähriges Leichtbau-Know-how und bietet Frontend-, Cockpit- oder Türmodulträger in Leichtbauweise an.



ElringKlinger liefert Batteriemodule mit kundenspezifisch integrierten Komponenten als Komplettlösung.

E-Mobility: Komponenten und Komplettlösungen

Das zweite wichtige Standbein für die Zukunft bildet der Bereich E-Mobility. Seit 1999 arbeitet ElringKlinger auf dem Gebiet der Brennstoffzelle und hält Automobil-Erstausrüstern neben verschiedenen Komponenten auch komplette Brennstoffzellen-Stacks bereit. Im Bereich der Batterietechnologie bietet ElringKlinger ebenfalls Zuverlässigkeit aus einer Hand: Komponenten für Lithium-Ionen-Batterien wie Zellkontaktiersysteme werden seit einigen Jahren in Serie produziert. Auch Komplettlösungen umfassen das Portfolio.

Strategische Beteiligung an hofer

Mit der Ende 2016 erfolgten Unternehmensbeteiligung an der hofer AG hat ElringKlinger sein Leistungsspektrum nochmals entscheidend erweitert. Dadurch verfügt der Konzern nun über Kompetenz bei der Entwicklung und Herstellung von alternativen Antriebstechnologien und kann seinen Kunden einen vollständigen, elektrifizierten Antriebsstrang anbieten.

sagt Hölz. Für die Anleger hat das zur Folge, dass nur die Aktionäre in den Genuss einer Erstattung kommen, die bereit sind, im Vorfeld tief in die Tasche zu greifen und deren Bank dabei hilft, die notwendige Erklärung der auszahlenden französischen Stelle zu erhalten.

Die Banken verlangen für die einfache Versendung von Erstattungsanträgen für ausländische Quellensteuern Gebühren in der Regel zwischen 50 und 100 Euro je Antrag. Zur Ehrenrettung der Kreditinstitute sei gesagt, dass 50 Euro allein an die zwischengeschaltete Abwicklungsgesellschaft Clearstream fließen. Wenn der Antrag dort verspätet ankommt, werden sogar 500 Euro fällig.

Italien geht einen anderen, für betroffene Anleger aber kaum weniger beschwerlichen Weg. Die italienische Finanzbehörde hat das Erstattungsformular derart unübersichtlich und kompliziert gestaltet, dass schon das korrekte Ausfüllen eine fast unlösbare Aufgabe darstellt. Wer diese Hürde genommen hat, muss sich im Anschluss daran sehr lange in Geduld üben. Bis zu 20 Jahre können ins Land gehen, bevor tatsächlich Geld fließt.

„Was manche Staaten erstmal haben, geben sie äußerst ungern wieder her.“

Problemfall USA

Nichts ändern werden die Leitlinien der EU-Kommission an der Erstattungspraxis der USA. Den Aktionären von Dividende zahlenden US-Gesellschaften, die nicht im Vorfeld der Gewinnausschüttung einen Antrag auf Ermäßigung der Quellensteuer gestellt haben, wird vom US-Fiskus pauschal 30 Prozent der Ausschüttung abgezogen. Ein formelles Erstattungsverfahren ist von der US-Verwaltung erst gar nicht vorgesehen. Hier werden stärkere Geschütze aufgefahren: Wer sich die 15 Prozent, die das amerikanische Finanzministerium ihm laut Doppelbesteuerungsabkommen eigentlich schuldet, zurückholen will, muss eine Steuererklärung für „beschränkt Steuerpflichtige“ abgeben.

Die für Privatanleger unangenehme Folge ist, dass die Erstattung zu viel gezahlter Quellensteuer nur ein Jahr rückwirkend geltend gemacht werden kann. Und nicht, wie bei den Staaten, die mit Erstattungsverfahren arbeiten, mehrere Jahre rückwirkend.



Große Unterschiede

Nationale Quellensteuer auf Dividenden, in Prozent

Belgien	30	Niederlande	15
Finnland	30	Österreich	27,50
Frankreich	21	Schweden	30
Großbritannien	0	Schweiz	35
Island	20	Spanien	19
Italien	26	USA	30

Quelle: eigene Recherche

„Wir haben auf unserer Internetseite bereits seit einigen Jahren ein ausführliches Informationscenter zum Thema Quellensteuererstattung. Sollte der Vorstoß der EU-Kommission Früchte tragen, können wir die Seiten vielleicht schon bald vom Netz nehmen. Das wäre zwar wünschenswert, besonders optimistisch bin ich allerdings nicht“, sagt Tüngler.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Deutsche Bank setzt Zeichen gegen Aktionärsdemokratie

Die Deutsche Bank will im ersten Halbjahr 2018 ihre Vermögensverwaltungs-Tochter Deutsche Asset Management (Deutsche AM) an die Börse bringen. Für die DSW ist das eine echte Hiobsbotschaft.

An sich sind Börsengänge natürlich zu begrüßen. Das Problem beim geplanten IPO der Deutschen AM: Das neue Unternehmen soll als Kommanditgesellschaft auf Aktien (KGaA) firmieren. „Diese Gesellschaftsform ist mit einer gelebten Aktionärsdemokratie nicht zu vereinbaren. Dass gerade eine Bank auf eine solche Idee verfällt, ist für uns unverständlich“, kritisiert DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Den Hinweis, dass Unternehmen, die als KGaA firmieren, an der Börse durchaus erfolgreich sind, lässt der DSW-Mann nicht gelten: „Wir

sind bei keiner dieser Konstruktionen sonderlich glücklich. In der Regel handelt es sich dabei aber um traditionell familiengeprägte Firmen. Das ist mit dem Börsengang der Deutsche AM nicht vergleichbar“, so Tüngler.

Bei einer KGaA liegt der Großteil der Macht beim sogenannten Komplementär und nicht bei dem von der Hauptversammlung zu wählenden Aufsichtsrat. Bei der Deutschen Bank soll eine hundertprozentige Tochter-GmbH diese machtvolle Rolle einnehmen. „Hier soll an der Börse Kapital besorgt werden, ohne die Machtverhältnisse anzutasten“, sagt Tüngler.

Damit setze die Deutsche Bank ein Zeichen gegen die Aktionärsdemokratie in Deutschland und schaffe einen gefährlichen Präzedenzfall in Richtung Zweiklassengesellschaft bei den Aktionären. „Eine Entwicklung, die wir in den USA, etwa bei der Google-Mutter Alphabet, dem Snapchat-Betreiber Snap oder auch dem Sportartikelhersteller Under Armour, bereits seit einiger Zeit mit Sorge beobachten. Auch wenn der Weg dort nicht über eine Firmierung als KGaA geht, sondern meist über in Deutschland nicht zugelassene Mehrfachstimmrechte“, so Tüngler.

Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

Amsterdamer Berufungsgericht erteilt Fortis-Vergleich eine Absage



Frage: Als ehemaliger Fortis-Aktionär würde mich interessieren, was aus dem Vergleich geworden ist, der in den Niederlanden zugunsten geschädigter Aktionäre geschlossen wurde.

Antwort: Im Rahmen des von Ihnen genannten Vergleichs hatte sich AGEAS, die frühere Fortis, mit den Klägergruppen auf eine Zahlung von 1,2 Milliarden Euro geeinigt, um so für die Kurseinbrüche der Fortis-Aktie zu entschädigen, die es in Folge irreführender Äußerungen der damaligen Fortis AG während der Finanzkrise 2007 und 2008 gegeben hat. Der Amsterdamer Court Of Appeal verweigerte allerdings die zur Umsetzung notwendige Genehmigung. Kritisiert wird, dass „aktive“ Teilnehmer, also solche, die aktiv eine Klage eingereicht haben oder sich für eine Klage haben registriert lassen, eine 50 Prozent höhere Entschädigung erhalten sollen, als „nicht-aktive“. Zudem seien die 45 Millionen Euro Gebühren, die die Kläger im Rahmen des Vergleiches geltend machen, zu hoch. Die letzte Frist Mitte Oktober ist ohne neue Einigung verstrichen. Über den weiteren Verlauf werde ich wieder berichten, sobald eine Genehmigung des Amsterdamer Gerichts vorliegt.

Die DSW ist Mitglied von



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

www.dsw-info.de



Bitcoins – die Tulpenzwiebeln des 21. Jahrhunderts

Spekulationsblasen hat es schon viele gegeben. Allen gemeinsam ist der tiefe Fall, der der extremen Euphorie folgt.

Als erste dokumentierte Spekulationsblase gilt der Tulpenzwiebelwahn, der um 1630 viele Niederländer erfasste und etliche am Ende ruinierte. Auf dem Höhepunkt der Tulpenmania waren die Zwiebeln sehr ausgefallener Tulpenarten schonmal genauso viel wert, wie ein Amsterdamer Grachtenhaus in bester Lage. Der Traum vom schnellen Reichtum hatte dabei eine enorme Anziehungskraft auf alle sozialen Schichten. Der kreditfinanzierte Zwiebelkauf war ebenso üblich, wie der Handel mit Optionsscheinen auf Tulpenzwiebeln, die im Zweifel überhaupt nicht existierten. Immerhin sieben Jahre hielt der Tulpenwahn, dann brach das Kartenhaus zusammen. „Solche Phänomene gibt es immer wieder. Aktuell könnte man den Eindruck haben, die Digitalwährung Bitcoin sei die Tulpenzwiebel des 21. Jahrhunderts“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.



Optionsscheinhandel verleiht zusätzlichen Rückenwind

Parallelen sind durchaus vorhanden: So ist der Kursboom des Bitcoins vor allem getragen von der Knappheit der Digitalwährung in Kombination mit der aufwendigen Art der Beschaffung und der sehr hohen Nachfrage. Zudem sind insbesondere Privatanleger im Markt aktiv. Der heutige Nutzwert von Bitcoins ist – abgesehen von der Notwendigkeit des organisierten Verbrechens, schmutziges Geld wieder weiß zu waschen –, ausgesprochen gering. Was zählt, ist alleine die Hoffnung auf eine weiter steigende Nachfrage. Diese wird nicht zuletzt dadurch genährt, dass die US-Börsen Chicago Board Options Exch-

ange CBOE und Chicago Mercantile Exchange CME erste Bitcoin-Futures in den Handel gebracht haben. Auch bei der japanischen Tokyo Financial Exchange wird über die Einführung solcher Optionen auf Bitcoins nachgedacht. Damit wird institutionellen Anlegern die Möglichkeit eröffnet, auf den Kursverlauf der Digitalwährung zu wetten. „Für die Bitcoins bedeutet das nochmal einen echten Schub. Trotzdem ist die Unsicherheit, was die Zukunft der Kryptowährung angeht, extrem groß. Die Prognosen reichen vom drohenden Verbot durch die Regulierungsbehörden bis zur Durchsetzung als echte Währung. Entsprechend breit ist die Erwartungsspanne für die Kursentwicklung. Von Null bis 1 Million Dollar ist fast alles dabei. Klar ist nur: die Investition ist äußerst riskant“, sagt Tüngler.

Totalverlust nicht auszuschließen

Aber selbst wenn auf der Blockchain-Technologie basierenden Digitalwährungen die Zukunft des Zahlungsverkehrs gehört, ist noch lange nicht ausgemacht, dass das

Bitcoin sein werden. Es gibt durchaus aufstrebende Konkurrenz. Mehr als 220 Kryptowährungen haben Startups in den letzten Jahren geschaffen. Unten vorn gebracht werden diese in erster Linie per ICO (Initial Coin Offering). Rund 3,5 Milliarden Dollar haben Anleger hier allein 2017 investiert. Die Namensähnlichkeit zum IPO (In-

itial Public Offering) – also zum klassischen Börsengang – ist gewollt. Statt Aktien erhalten die Investoren bei einem ICO sogenannte Tokens; das sind Einheiten der vom jeweiligen Start-up generierten Kryptowährung. Gehandelt wird das dann an unregulierten Token-Börsen. Das seien häufig, wie die Finanzdienstleistungsaufsicht Bafin warnt, „nicht liquide oder gar nicht vorhandene“ Zweitmärkte. „Auch wenn das eigentlich nur schwer vorstellbar ist, kann man wohl sagen, dass die Investition in ICOs noch riskanter ist, als die in Bitcoins. Neben dem bei Start-ups in der Regel hohen Insolvenzrisiko, kommt noch die Gefahr hinzu, auf einen Betrug hereinzufallen, von denen es in dem Markt schon viele gegeben hat“, sagt Tüngler.



MISSION 2050: NULL EMISSIONEN

Bis zum Jahr 2050 wollen wir unsere logistikbezogenen Emissionen auf null reduzieren.
Vier Teilziele wollen wir bereits bis 2025 erreichen:

- Wir verbessern unsere CO₂-Effizienz um 50 Prozent gegenüber 2007.
- Wir führen unsere eigene **Abholung und Zustellung** zu 70 Prozent mit sauberen Lösungen durch.
- Wir steigern den Anteil unseres Umsatzes, der **grüne Lösungen** beinhaltet, auf über 50 Prozent.
- Wir werden unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter mit Trainingsmaßnahmen zu **GoGreen-Experten** zertifizieren. Gemeinsam mit Partnern pflanzen wir jährlich **eine Million Bäume**.

dpdhl.de/gogreen

MISSION 2050
NULL EMISSIONEN
GOGREEN

Deutsche Post DHL
Group

DSW- Landesverbände



Volkswagen AG: OLG Celle weist Rüge gegen gerichtlich angeordnete Sonderprüfung zurück

Das Oberlandesgericht (OLG) Celle hat mit Beschluss vom 23. November 2017 die Rüge von Volkswagen gegen die Entscheidung des OLG Celle in zweiter Instanz (Az.: 9 W 86/17) auf Bestellung eines unabhängigen Sonderprüfers zurückgewiesen.

Volkswagen hatte versucht, sich gegen die Entscheidung des OLG Celle zu wehren und vorgetragen, dass angebliche Verfahrensfehler vorgelegen hätten. Außerdem hatte Volkswagen versucht, das Rechtsmittel der Rechtsbeschwerde zum Bundesgerichtshof zugelassen zu bekommen.

Dem hat das OLG Celle nun eine deutliche Absage erteilt. Das Gericht hat auch explizit darauf hingewiesen, dass dem Streitfall keine grundsätzliche Bedeutung zukommt, was Voraussetzung für eine Rechtsbeschwerde gewesen wäre – nicht zuletzt, da Volkswagen nicht dargelegt habe, dass die internen Untersuchungsmaßnahmen geeignet sein können, die Minderheitsrechte der Aktionäre auf eine unabhängige Prüfung durch einen Sonderprüfer zu ersetzen.

„Die bestätigende Entscheidung des Oberlandesgerichts Celle ist nicht nur ausgesprochen positiv für die Aktionäre der Volkswagen AG, welche sich hiervon eine Aufklärung hinsichtlich der verantwortlichen Personen und Organmitglieder im Zusammenhang mit dem Dieselskandal erhoffen, sondern hat darüber hinaus auch eine Signalwirkung für die Aktionärskultur in Deutschland. Die Rechte der Minderheitsaktionäre dürfen nicht ausgehöhlt werden und Aktiengesellschaften und deren Organe täten gut daran, dies zu bedenken. Die Minderheitsrechte können ein scharfes Schwert sein und Aktionäre sollten dieses auch benutzen“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

Ein von Volkswagen beim Bundesverfassungsgericht eingereichter Eilantrag, mit dem das Unternehmen den Einsatz eines Sonderprüfers zur Aufklärung des Abgasskandals verhindern wollte, wurde vom Gericht als unzulässig zurückgewiesen. VW habe unter anderem die „Dringlichkeit einer sofortigen Entscheidung nicht hinreichend dargelegt“, heißt es in der Begründung des Bundesverfassungsgerichts.

Die Beschwerde selbst ist zwar weiterhin anhängig, verhindert damit aber nicht die Aufnahme der Arbeit durch den Sonderprüfer.

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

Anlegerfrage an Malte Diesselhorst, Landesgeschäftsführer der DSW in Berlin

Die Verlockung, Aktien aus einem Börsengang zu kaufen, ist groß, haben Anleger der ersten Stunde in der Vergangenheit doch häufig hübsche Renditen erzielt. Doch Vorsicht: Eine Rendite-Garantie erhalten Anleger freilich nicht. So finden Sie heraus, ob es sich lohnt, die Aktien eines Börsenneulings zu zeichnen.

Frage: Worauf sollte man bei Börsenneulings achten? Wann lohnt sich der Einstieg?

Antwort: Die Börsengänge des Jahres 2017 in Deutschland haben, wenn man allein die Kursverläufe bis heute betrachtet, überwiegend gut funktioniert. Das war zu einem erheblichen Teil auch der Entwicklung des gesamten Aktienmarktes geschuldet, die Kurse der Börsenneulings haben davon natürlich profitiert. Allerdings mussten Aktionäre bei einigen der neuen Unternehmen auch zittern, die Kursschwankungen waren überdurchschnittlich hoch. Und bei einigen Aktien, die heute über dem Ausgabekurs notieren, wäre es zwischenzeitlich möglich gewesen, sie unter diesem Preis zu kaufen, so etwa bei Hellofresh.



Wer darüber nachdenkt, im Jahr 2018 Aktien aus einem Börsengang zu kaufen, sollte sich deshalb vorher gut informieren. Ist das Unternehmen profitabel? Mit welcher Dividende kann gerechnet werden? Welche Risiken bestehen in der Branche? Diese Fragen geben einen Hinweis auf die Angemessenheit der Preisspanne für die Aktien. Wichtig ist auch, wie der Erlös aus dem Börsengang verwendet wird. Er sollte zu einem hohen Anteil in die Entwicklung des Unternehmens fließen, nicht an die Altaktionäre. Geben die bisherigen Aktionäre ihre Aktien ab oder bleiben sie dem Unternehmen treu, erwarten also selbst eine gute Entwicklung? Wenn sich die Altaktionäre verpflichten, ihre Aktien über einen festen Zeitraum zu halten (Lock-up), wird verhindert, dass der Kurs durch Verkäufe der Altaktionäre nach dem Börsengang unter Druck gerät. Prüfen sollte man schließlich, ob überhaupt die Chance besteht, beim Börsengang Aktien zugeteilt zu bekommen. Auch im zurückliegenden Jahr war die Zuteilung der Aktien nicht immer transparent und für Privatanleger war es schwierig, überhaupt berücksichtigt zu werden. Alle notwendigen Informationen findet man im Börsenprospekt. Wer sich für einen Börsengang interessiert, sollte sich trotz des Umfangs dieser Dokumente die Mühe machen und die wesentlichen Punkte überprüfen. Die DSW hat dazu eine Checkliste erarbeitet, die sie auf www.dsw-info.de zur Verfügung stellt.

Wer unsicher ist oder bei der Emission nicht berücksichtigt wird, kann die Entwicklung beobachten und dann auf einer besseren Informationsgrundlage über die Börse kaufen. Oft ist das langfristig die bessere Strategie.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Dr. Malte Diesselhorst zur Verfügung. Dr. Diesselhorst ist Landesgeschäftsführer der DSW in Berlin.

Sie erreichen Herrn Dr. Diesselhorst unter:
Tel.: (030) 88713-0
www.das-recht.com

DES

Deutsche EuroShop

RATIONAL

„MUTTI SAGT,
DA GIBT'S VIEL
AUSWAHL ...“

EMOTIONAL

„... MIR EGAL,
WENN ICH EIN
EIS BEKOMME.“

Mehr Informationen finden Sie unter
www.deutsche-euroshop.de

Die Shoppingcenter-AG

Kapitalmarkt



Auch 2018 führt kein Weg an Aktien vorbei

Die erfreuliche Konjunktorentwicklung und die in vielen Regionen weiterhin lockere Geldpolitik sollten auch 2018 den Aktienmarkt stützen.

Wenn 2017 das Jahr der Politik war, wird 2018 das Jahr der Notenbanken sein. In den USA hat die Fed ihre Zinswende bereits eingeleitet. In Europa werden ab 2018 weniger Anleihen durch die EZB gekauft und in weiter Ferne sind in Europa Zinsschritte möglich. Dieses Szenario müsste die Märkte nicht beunruhigen, hätten die Währungshüter während der vergangenen Jahre nicht derart stark in die Märkte eingegriffen. Seien wir ehrlich: Ein Großteil der inzwischen bereits acht Jahre andauernden Hausse haben Anleger der extremen Zinspolitik zu verdanken. Erst seit einigen Jahren stimmt auch die Gewinnentwicklung und damit das Fundament für steigende Notierungen. Was bedeutet das nun für Anleger?

Insbesondere die Bewertungen auf den Anleihemärkten sind wegen der Notenbank-Interventionen stark verzerrt. Enden die Maßnahmen zu abrupt, könnte der Abbau von Marktanomalien, beispielsweise bei High-Yield-Anleihen, Turbulenzen nach sich ziehen. Insbesondere exotische Nischen im Hochzinsbereich oder auch stark verschuldete Staaten sollten 2018 als Investitionsziele wegfallen. Aber auch wenn unmittelbar keine Zahlungsausfälle drohen, können Kursverluste die ohnehin schmalen Renditen bei Anleihen schnell auffressen. Investoren tun daher gut daran, ihre Anleiheinvestments auf den Prüfstand zu stellen. Angesichts der laufenden Zinswende in den USA könnten vor allem

Emittenten mit großem Refinanzierungsbedarf und geringer Bonität zur Disposition stehen.

Auch in Europa gibt es einige Unternehmen, die ohne Markteingriffe nicht überleben könnten. Alternativen können für Investoren in Asien liegen. Hier gibt es viele fundamental gesunde Emittenten und zudem hat sich die Transparenz bei Anleiheemissionen über die Jahre deutlich verbessert. Beachten müssen Anleger bei Emissionen in Dollar allerdings das Zinsänderungs- und Währungsrisiko. Möglicherweise könnte daher 2018 die Stunde für solide Lokalwährungen schlagen. Bisher ist das große Beben bei Anleihen trotz der Ankündigungen der Notenbanken ausgeblieben, nicht einmal Verunsicherung machte sich breit. Die Marktexperten der NordLB nennen diese Situation „zu schön, um wahr zu sein“. Anleger tun gut daran, sich auf alle Eventualitäten einzustellen.

US-Steuerreform: Fluch oder Segen?

Wie wirkt sich nun das diffuse Bild an den Anleihemärkten für Aktien-Investoren aus? Klar dürfte sein, dass mögliche Turbulenzen bei Anleihen wohl keine Anlageklasse kalt lassen würden. Die Finanzkrise der Jahre 2008 und 2009 hat gezeigt, wie schnell es zwischen Märkten zu Ansteckungseffekten kommen kann. Dennoch ist das Gesamtbild für Aktienanleger positiv: „Die Konjunktur beschleunigt sich nicht nur in den großen Wirtschaftsräumen wie den USA und der Eurozone, sondern auch fast alle Schwellenländer befinden sich in einem dynamischen Aufschwung. Gleichzeitig bleiben die Finanzierungsbedingungen für Unternehmen und Staaten dank moderater Inflationsraten und dementsprechend weiterhin niedriger Zinsen außergewöhnlich günstig“, fasst die Privatbank M.M. Warburg & Co. in ihrem Jahresausblick 2018 zusammen. Die Banker sehen daher risikoreiche Anlageklassen auch 2018 vorne.

Die DSW ist Mitglied von

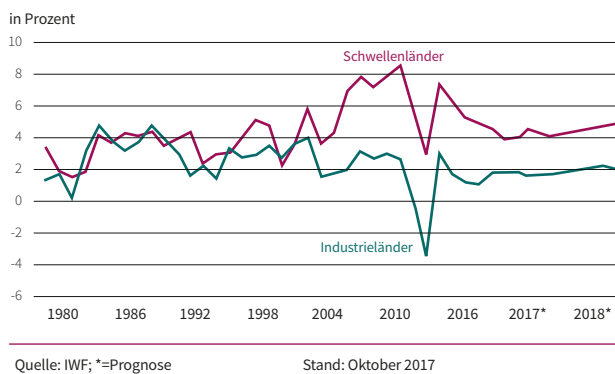


www.dsw-info.de



Wirtschaftsmotor läuft weiter rund

Entwicklung des Bruttoinlandsprodukts, Veränderung gegenüber Vorjahr



Auch die US-Steuerreform nennen viele Experten als möglichen Treiber für die Wirtschaft. Die milliardenschweren Entlastungen haben jedoch auch das Zeug, die Inflation anzuschieben und letztendlich neuerliche Zinsanhebungen zu begünstigen. Hinzu kommt, dass die USA nahezu Vollbeschäftigung erreicht haben. Auf Vollbeschäftigung folgen in der Regel Lohnsteigerungen und letztlich Inflation. Trotz der fundamental guten Ausgangslage in den USA und vielen guten Unternehmen, ist die Gefahr für Kursrückschläge da. Auch die hohen Bewertungen werden in dem Zusammenhang immer wieder genannt. Diesbezüglich gibt Dr. Jens Ehrhardt jedoch Entwarnung: „Gewinnbewertungen haben in der Vergangenheit als Timing-Instrument für die Börsenentwicklung selten funktioniert. Würde man nach dem Zehn-Jahres-Kurs/Gewinn-Verhältnis des Wirtschaftsnobelpreisträgers Robert Shiller seine Börsenentscheidungen nach der Gewinnbewertung treffen, hätte man schon 2010 alle Aktien verkaufen müssen.“

Japan als Geheimtipp unter Industrieländern

Doch engagiert zu bleiben, muss noch lange keine Passivität bedeuten. Zwar bleibt der Aktienmarkt auch 2018 die aussichtsreichste Anlageklasse, doch mahnen die Situation am Bondmarkt und auch die unterschiedliche Lage der einzelnen Volkswirtschaften sowie die Strategien der Notenbanken einen differenzierten Blick an. Während die USA innerhalb des Wirtschaftszyklus am weitesten fortgeschritten sind, wird die Heterogenität der Eurozone zu einem Vorteil: Obwohl in Deutschland bereits erste Anzeichen einer Überhitzung drohen, sorgen Nachzügler wie Frankreich

oder auch Comeback-Länder wie Irland oder Portugal dafür, dass in Europa noch Raum für Wachstum herrscht. Die Privatbank MM. Warburg & Co. rechnet für die Eurozone mit einem Wachstum von 2,1 Prozent bei moderaten Inflationsraten von 1,2 Prozent. Dies sollte der EZB auch weiterhin Raum geben, um Zinsschritte länger aufzuschieben. Aktien aus Europa könnten davon profitieren.

Neben Europa könnte 2018 die Stunde Japans schlagen. Wie Konjunkturdaten zeigen, könnte das Land nach Jahren der geldpolitischen Stimuli endlich auf den Wachstumspfad zurückkehren: Die Inflation zieht leicht an, ohne zu einer Gefahr zu werden. Hinzu kommt, dass es japanischen Unternehmen bei geringen Bewertungen so gut geht, wie lange nicht. „Japans Unternehmensbilanzen zeichnen sich durch ähnlich hohe Barreserven aus wie die viel größeren US-Unternehmen. Damit besteht ein hohes Potenzial für Aktienrückkäufe. Mit Blick auf ihre Bewertung sind japanische Aktien heute am preiswertesten seit über 40 Jahren. Der Index liegt nur bei gut der Hälfte seines Standes von Ende 1989. Die Dividendenrenditen steigen deutlich und sind im Verhältnis zu den niedrigsten Zinsen der Welt absolut wie relativ besonders attraktiv“, schreibt Dr. Jens Ehrhardt.

2018 den Fokus auf Qualität legen

Auch der chinesische Aktienmarkt könnte 2018 interessant sein. War das Land noch vor Jahren die Werkbank der Welt, so zeigt sich heute, dass China zunehmend zum Technologie-Standort wird. Damit richtet das Reich der Mitte sich nicht nur auf die Zukunft aus, sondern sorgt auch für einen Binnenmarkt, der dazu geeignet ist, die Wirtschaft selbst zu tragen und immer unabhängiger von Exporten zu werden. Diese Entwicklung ist positiv und sollte in ganz Asien für Wachstum sorgen. Die Region bleibt aussichtsreich.

Und die anderen Anlageklassen? Während Gold auch 2018 seine Rolle als Krisenversicherung und Reservewährung spielen kann, können Anleger ihren Blick auch auf Industriemetalle richten. Der Trend hin zu Elektromobilität treibt die Kurse einschlägiger Rohstoffe seit Jahren. Es ist gut möglich, dass zyklische Rohstoffe, wie Metalle und auch Rohöl, 2018 ihre Stärken ausspielen können. Anleger tun angesichts der wachsenden Risiken gut daran, sich breit aufzustellen, ohne sich zu verzetteln. Mit jedem Jahr, in dem die Hausse voranschreitet, sollten Investoren selektiver vorgehen. Der Fokus muss 2018 daher mehr denn je auf Qualität liegen.

freenet TV – eine brillante Entscheidung!

Echtes Full HD
zum kleinen Preis.

- ✓ Alle Top Programme
- ✓ Monatlich kündbar,
keine Bereitstellungskosten
- ✓ Nur 5,75 €/Monat*

**3 MONATE
GRATIS**



Mehr Infos auf www.freenet.tv

MEDIA BROADCAST GmbH | Erna-Scheffler-Straße 1 | 51103 Köln

* Für den Empfang von freenet TV sind ein Receiver, TV Modul oder USB TV-Stick,
sowie ggf. eine Antenne erforderlich, die nicht im Preis enthalten sind.



freenet TV

Einfach. Besser. Fernsehen.

Kleine Werte ganz groß

Der MDAX hat in der Vergangenheit vor Kraft gestrotzt und sich deutlich besser entwickelt als Deutschlands Vorzeigindex DAX. Die Chancen, dass der Index für mittelgroße Aktienunternehmen auch künftig die Nase vorne haben wird, stehen nicht schlecht.

Eingefleischten Fußball-Fans mit einem guten Gedächtnis dürfte die Erfolgsgeschichte des 1. FC Kaiserslautern in der Saison 1997/98 noch in Erinnerung sein. Unter dem damaligen Trainer Otto Rehhagel gewann der Traditionsverein als Aufsteiger von der 2. in die 1. Bundesliga auf Anhieb die deutsche Meisterschaft – ein Kunststück, das einem Verein weder davor noch danach gelungen ist.

Grundsätzlich zieht die 2. Fußball-Bundesliga jedoch vergleichsweise wenig Aufmerksamkeit auf sich. Auch an der Börse haben Anleger in der Regel eher die bekannten Namen auf ihrem Radar, also die der DAX-Unternehmen. Der MDAX, der nach Marktkapitalisierung des Streubesitzes und Börsenumsatz dem DAX in der Rangfolge folgt, spielt daher auch in den Wirtschafts- und Finanzmedien eher eine untergeordnete Rolle. Zu Unrecht, denn was die Rendite angeht, spielt der Nebenwerte-Index schon seit Jahren in der Champions League. So weist der 50 Werte umfassende MDAX auf Sicht der vergangenen fünf Jahre eine Performance von rund 120 Prozent auf. Zum Vergleich: Der DAX schaffte im gleichen Zeitraum zwar auch ein Plus, mit rund 70 Prozent fiel der Zuwachs jedoch deutlich geringer aus.

Zweite Reihe auf der Überholspur

Vergleich von DAX und MDAX auf Fünf-Jahres-Sicht

Quelle: ariva.de | Indexiert auf 100 am 05.01.2018



Um die Entwicklung des MDAX für die kommenden Monate vorauszusagen, bedarf es des Blicks in die Kristallkugel – und die liefert erfahrungsgemäß nicht die zuverlässigsten Prognosen. Schaut man jedoch zum einen auf das konjunkturelle Umfeld und zum anderen auf die Eigenheiten des Nebenwerteindex stehen die Chancen recht gut, dass der MDAX als ausgesprochen zyklischer Index seinen Aufwärtstrend fortsetzen könnte.

Wirtschaftsmotor läuft weiterhin rund

Vor allem die zahlreichen Frühindikatoren wie etwa der Ifo-Geschäftsklimaindex oder die viel beachteten Einkaufsmanagerindizes, die sich nahe ihren historischen Allzeithochs bewegen, machen Mut. Auch der Aufschwung am Arbeitsmarkt – gegenüber 2016 legte die Zahl der Erwerbstätigen 2017 um 1,5 Prozent zu und damit so kräftig wie seit 2007 nicht mehr – könnte anhalten und dafür sorgen, dass der private Konsum eine wichtige Wachstumsstütze bleibt. Der Export sollte hingegen „von der erhöhten weltwirtschaftlichen Dynamik profitieren“, schreiben die Experten der NordLB in ihrem Ausblick 2018. „Die für Deutschland zu expansive Geldpolitik der EZB sowie eine inzwischen leicht expansive Fiskalpolitik befeuern den Konjunkturaufschwung zusätzlich“, so die NordLB-Ökonomen weiter. Kurzum: Für das Jahr 2018 kann von einer ähnlich hohen Dynamik der Wirtschaft ausgegangen werden wie im Vorjahr; nach einem BIP-Plus von rund 2,7 Prozent in 2017 erwarten Volkswirte für das laufende Jahr einen Zuwachs der Wirtschaftskraft von 2,6 Prozent.

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

DSW
Die Anlegerschützer

Langfristige Ziele statt kurzfristige Erfolge

Für den MDAX spricht aber nicht nur, dass er als vergleichsweise zyklischer Index gilt. Hinzu kommt, dass Unternehmen der zweiten Reihe häufig lukrative Nischen besetzen, dadurch weniger Preisdruck verspüren, unterm Strich höhere Margen erzielen und in ihren Geschäftsbereichen zu den größten der Welt gehören. So zählt beispielsweise die im bayerischen Neutraubling ansässige Krones AG in der Produktion von Abfall- und Verpackungsmaschinen zu den global führenden Anbietern. Die Fuchs Petrolub SE ist hingegen der weltgrößte unabhängige Schmierstoffhersteller. Dass die Hierarchien bei den MDAX-Konzernen häufig flacher sind als bei DAX-Unternehmen und die Entscheidungswege kürzer sind, spielt den Unternehmen und deren Aktionären ebenfalls in die Hände; können die Gesellschaften so doch häufig schneller auf sich



verändernde Rahmenbedingungen reagieren. Der Umstand, dass bei einigen MDAX-Konzernen – wie etwa bei Fielmann oder Krones – Gründerfamilien eine zentrale Rolle im Unternehmen inne haben, macht sich auf lange Sicht ebenfalls bezahlt. Schließlich denken familiengeführte Gesellschaften weniger in Quartalszahlen, sondern verfolgen in erster Linie längerfristige Ziele; Geschäftsmodelle werden demnach also nicht so schnell über Bord geworfen.

Dass kleine und mittelgroße Aktien auf lange Sicht vergleichsweise gut abschneiden, ist auch mit der sogenannten „Risikoprämie“ zu erklären. Dies bedeutet: Weil Investments in Nebenwerte – etwa aufgrund der höheren

Schwankungsintensität oder der geringeren Kapitalausstattung der Unternehmen – ein höheres Risiko aufweisen als die Werte großer Aktiengesellschaften, stellt die Börse Investoren dafür eine Risikoprämie in Aussicht.

Wer raus muss, wer rein darf und wer bleiben kann

Zusammensetzung und Regeln zur MDAX-Indexüberprüfung

Im MDAX befinden sich auf Basis des Börsenumsatzes und der Marktkapitalisierung des Streubesitzes die – nach dem DAX – 50 größten Aktiengesellschaften der Frankfurter Wertpapierbörse. Wer die MDAX-Familie verlassen muss beziehungsweise welches Unternehmen aufgenommen wird, überprüft die Börse auf Basis der „Regular-Entry“- und „Regular-Exit“-Regeln alle sechs Monate – und zwar im März und September. Ein Unternehmen kann in den MDAX aufgenommen werden, wenn es sich in beiden Kriterien (Börsenumsatz und Marktkapitalisierung) mindestens auf Platz 50 befindet. Durchgeführt wird ein Wechsel, wenn ein MDAX-Wert in mindestens einem Kriterium einen schlechteren Rang als 55 ausweist. Ein MDAX-Unternehmen, das sich in einem der beiden Kriterien nicht mehr auf Platz 60 befindet, kann hingegen aus dem Index genommen werden. Vollzogen wird der Wechsel, wenn ein Nicht-MDAX-Wert in beiden Kriterien mindestens Rang 55 erreicht hat.

Zusätzlich finden im Dezember und Juni noch die Überprüfungen auf Basis der sogenannten „Fast-Entry“- und „Fast-Exit“-Regeln statt. Demnach wird ein Unternehmen in den MDAX aufgenommen, wenn es bei beiden Kriterien mindestens Platz 45 erreicht hat; verlassen muss den Index dann das Unternehmen, welches bei mindestens einem Punkt einen Platz schlechter als 55 aufweist. Die MDAX-Familie verlassen muss, wer sich bei der Marktkapitalisierung oder dem Börsenumsatz nicht mehr auf Platz 65 befindet. Ersetzt wird der Konzern durch einen Nicht-Index-Wert, der bei beiden Kriterien mindestens Rang 55 aufweist.

Kursdellen nicht auszuschließen

Allerdings sind auch schon eine Menge positiver Nachrichten in den Kursen eingepreist, wie ein Blick auf das Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) zeigt. Während der MDAX ein KGV von rund 17 aufweist, sind die DAX-Unternehmen im Schnitt mit dem gut 13-fachen der zu erwartenden Gewinne bewertet. Werden die hochgesteckten Erwartungen durch die kommenden Quartalszahlen nicht bestätigt, könnte also auch durchaus eine – zumindest kurzfristige – Kurskorrektur drohen. Wer aber – um das Bild der Fußballfans noch einmal aufzugreifen – in der ersten Börsenliga mitspielen und auf lange Sicht erfolgreich sein möchte, wird auch künftig nicht am MDAX vorbeikommen. Ob Anleger nun auf breit gestreute Nebenwerte-Fonds, ETFs oder auf einzelne Aktien setzen, sollte vor allem vom Know-how, von der zur Verfügung stehenden Zeit und der individuellen Risikobereitschaft bestimmt werden.

Finger weg von Bundesanleihen!

Die Wahrscheinlichkeit, dass deutsche Staatsanleihen nicht bedient werden, tendiert gegen Null. Allerdings zahlen Anleger für diese Sicherheit auch einen hohen Preis.

Die extrem lockere Geldpolitik der Europäischen Zentralbank (EZB) trägt nun offenbar immer mehr Früchte. Trotz der gestiegenen geopolitischen Risiken, den anstehenden Wahlen in Italien und der anhaltenden Hängepartie rund um den Austritt Großbritanniens aus der EU erwarten Ökonomen für das laufende Jahr ein Wirtschaftswachstum von 2,5 Prozent. Dass die EZB nun die geldpolitische Wende einläuten und bereits 2018 den Leitzins anheben wird, ist aber dennoch nicht zu erwarten. Seit März 2016 verharrt der Leitzins nun schon auf dem Rekordtief von 0 Prozent.

Inflation spielt nicht mit

Vor allem die Entwicklung der Inflation verhindert einen restriktiveren Kurs der europäischen Währungshüter. Nach einem energiepreisbedingten Zwischenspur zu Beginn

des Jahres 2017 legte die Teuerungsrate anschließend wieder den Rückwärtsgang ein. So stiegen die Preise im Dezember nur noch um 1,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Angestrebt wird von der EZB hingegen eine Inflation von „nahe, aber unter 2 Prozent“. Zwar sollte ein nachhaltiger Anstieg der Inflation nicht ausgeschlossen werden, sehr wahrscheinlich erscheint dieses Szenario aber nicht. Ein Grund: Obwohl sich der Arbeitsmarkt prächtig entwickelt, lässt der Lohnauftrieb im Euroraum weiterhin zu wünschen übrig. Auch der in den vergangenen Monaten aufwertende Euro, der die Importe verbilligt, könnte einen nachhaltigen Anstieg der Inflation verhindern.

Erschwerend kommt hinzu, dass die Wachstumsraten der Euroraum-Staaten teils große Unterschiede aufweisen und einige Länder nach wie vor zu hoch verschuldet sind.

So erwartet die Europäische Kommission beispielsweise in Portugal 2018 einen Schuldenstand in Höhe von 124,1 Prozent des Bruttoinlandsprodukts und in Italien gar ein Niveau von 130,8 Prozent. Sollte die EZB nun den Leitzins erhöhen, dürften wohl vor allem die Refinanzierungskosten jener Staaten ansteigen, die ohnehin hoch verschuldet sind. Eine Entwicklung, die die EZB um jeden Preis vermeiden möchte, besteht doch die Gefahr, dass in diesem Fall die Staatsschuldenkrise im Nu wieder Fahrt aufnehmen könnte.

Unterm Strich ein Verlustgeschäft

Anleger sollten daher auch weiterhin einen Bogen um deutsche Staatsanleihen machen. Dies gilt sowohl für Investoren, die ihre Anleihen bis Fälligkeit halten wollen als auch für Anleger, die auf Kursgewinne spekulieren. Die Gründe: Sparer, die ihre Bonds bis zum Laufzeitende nicht verkaufen möchten, erhalten aktuelle gerade mal eine jährliche Rendite von rund 0,4 Prozent. Unterm Strich – also nach Abzug der Inflation – machen Anleger somit ein Minusgeschäft. Investoren, die hingegen vor Fälligkeit verkaufen möchten, also auf Kursgewinne hoffen, sollten sich einen Kauf von Bundesanleihen ebenfalls zweimal überlegen. Zwar ist nicht auszuschließen, dass die Rendite noch einmal nachgibt und somit Kursgewinne winken; am Rentenmarkt bewegen sich Renditen und Kurse systembedingt entgegengesetzt. Von Dauer wäre dieses Szenario aber aufgrund der recht robusten konjunkturellen Entwicklung und des tendenziell eher restriktiveren Kurses der EZB aber wohl eher nicht.

Die Gefahr, dass der deutsche Staat seine Schulden nicht bedient, ist zwar äußerst unwahrscheinlich; die großen Ratingagenturen Fitch, Moody's und Standard & Poor's bewerten die Kreditwürdigkeit Deutschlands mit der Bestnote AAA. Für diese Sicherheit zahlen Anleger aber einen zu hohen Preis.

HAC-Marktkommentar: Schwellenländer gewinnen an Dynamik

Liebe DSW-Mitglieder,

die Aktienmärkte der Schwellenländer bereiteten den Anlegern, die dort investiert waren, im vergangenen Jahr viel Freude: Der MSCI Emerging Markets konnte 2017 ein Plus von circa 17 Prozent erzielen, während der MSCI World nur um etwa 7 Prozent zulegen konnte. Dieses Bild ist nicht neu. In den letzten 30 Jahren war es häufig so, dass die Aktienmärkte der Schwellenländer besser abgeschnitten haben als die Industrieländer. Die Frage ist, ob das auch für die Zukunft gilt?

Die konjunkturelle Entwicklung in den Schwellenländern jedenfalls sieht gut aus. Es scheint so zu sein, dass die Schwellenländer relativ zu den Industrieländern weiter an Dynamik gewinnen. In der Vergangenheit war es dann so, dass die Aktienmärkte der Schwellenländer entsprechend besser gelaufen sind als die Aktienmärkte der Industrienati-

onen. Neben der Konjunktur sollten die Anleger für Engagements in den Schwellenländern auch die Entwicklung des US-Dollars beachten. Es scheint so zu sein, dass die Entwicklung der US-Zinsen keinen Einfluss auf die Entwicklung der Aktienmärkte der Schwellenländer haben, zwischen der Entwicklung der Schwellenländer-Aktien und der Stärke oder Schwäche des US-Dollars dagegen ein Zusammenhang besteht. Je stärker der US-Dollar, desto schwächer waren in der Tendenz die Aktienmärkte der Schwellenländer. Da der US-Dollar im Moment relativ teuer ist, ist das Rückschlagpotenzial für die Aktienmärkte der Schwellenländer durch eine weitere Dollaraufwertung eher begrenzt. Freilich sind Überraschungen immer möglich. Schließlich steht an der Spitze der US-Notenbank im Frühjahr ein Wechsel an.

Alles in allem spricht vieles für eine stärkere Gewichtung von Schwellenländeraktien innerhalb der Aktienquote. Hierbei sollte man allerdings auf eine breite Streuung achten.

Der HAC wünscht Ihnen ein erfolgreiches Börsenjahr 2018! Bleiben Sie gesund!

Ihr Wolfram Neubrandner
Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

Weitere Informationen zum Hanseatischen Anleger-Club finden Sie unter www.hac.de.

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



Clever finanzieren mit Leasing!

ALBIS
LEASING GRUPPE

Seit über 25 Jahren ist die ALBIS Leasing Gruppe eine der führenden Gesellschaften im Small Ticket Business. Wir sind schnell, zuverlässig und kundenorientiert.

Ihre Vorteile in Sachen Leasing-Finanzierung:

- steuerliche Absetzbarkeit der Leasing-Beiträge
- Flexibilität
- Liquidität

Informieren Sie sich über unsere Leistungen:
www.albis-leasing.de
info@albis-leasing.de
040-808100-100

Bei uns zählen Werte, die jedes Jahr wachsen.

Wir von Vonovia sind nicht nur DAX 30-Mitglied und als bundesweit aufgestelltes Immobilienunternehmen Marktführer. Wir stehen auch für besondere Werte. Wer bei Vonovia wohnt, kann sich auf kundenorientierten Service genauso verlassen wie auf faire Mietpreise. Denn wir sind der Ansicht, dass guter Wohnraum bezahlbar sein sollte. Auch für Familien, die bei uns unbeschwert wachsen können. Investieren auch Sie in besondere Werte.

www.vonovia.de

VONOVIA

Schon Mitglied?

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder



Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

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

DSW
Die Anlegerschützer

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.



JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname

Straße, Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

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

Bank

Kontonummer

BLZ

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

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