



Schöne, neue Indexwelt?
Die Ende September neu
zu sortierenden Indizes
treffen auch ETF-Sparer

DSW Newsletter – Juni 2018

Editorial..... Seite 2

Impressum..... Seite 2

DSW-Aktuell

Indexneukonzeption: Risikostrukturen und
Renditechancen verändern sich..... Seite 3

Experten-Tipp: EU-Datenschutz-
Grundverordnung..... Seite 5

VW- und Linde-Hauptversammlung:
DSW kämpft für Aktionärsrechte..... Seite 5

Innogy-Manager lehnen Eon-Angebot ab..... Seite 7

Eklat auf der Hauptversammlung
der Norma Group..... Seite 7

Umfrage zum Thema
„nachhaltiges Investieren“..... Seite 8

DSW-Landesverbände

Reden auf den Hauptversammlungen..... Seite 10

Kapitalmarkt

Logistikbranche:

Wie Trump Hoffnungen zerstört Seite 14

Treasuries über 3 Prozent – warum Anleger
dennoch vorsichtig sein sollten Seite 16

Emerging Markets: Besser als gedacht..... Seite 18

HAC-Marktkommentar: Stehen am US-
Aktienmarkt magere Jahre bevor?..... Seite 19

Veranstaltungen..... Seite 9

Investor-Relations-Kontakte..... Seite 20

Mitgliedsantrag..... Seite 21

Editorial

Das Ende des endlosen Wachstums



Liebe Leserinnen und Leser,

eine der großen Fragen der nächsten Jahre wird für viele Unternehmen und Anleger sein, welches Wachstum überhaupt noch möglich erscheint. Teilweise liegen schon heute die Auslastungen etlicher Firmen nahe 100 Prozent. Vielerorts gibt es schlicht nicht genug Personal, um noch mehr Aufträge abzuarbeiten. Besonders gilt das für qualifizierte Mitarbeiter, die jetzt schon an allen Ecken und Enden fehlen. Auch die Dynamik des weltweiten Wirtschaftswachstums lässt langsam aber sicher nach. Die Unternehmen könnten somit zum Opfer ihres eigenen Erfolges werden.

Und so zeigen sich bereits erste Bremsspuren. Auf den derzeit stattfindenden Hauptversammlungen ist trotz der oft verkündeten Rekordzahlen des abgelaufenen Geschäftsjahres 2017 nichts von Euphorie oder Feierlaune zu spüren. Im Gegenteil, es dominieren die leisen Töne,

die eher gedämpften Prognosen. Die Aktionäre werden auf schlechtere Zeiten eingestimmt. Wobei „schlechter“ hier natürlich ein relativer Begriff ist. Klar ist aber auch: Nur Gewinnwachstum führt zu steigenden Kursen.

In Zukunft werden daher wahrscheinlich verstärkt die Kennzahlen im unteren Teil der Gewinn- und Verlustrechnung im Fokus stehen. Schließlich geht es um die Frage, wie EBIT, EBITDA und Jahresüberschüsse weiter wachsen können, obwohl der Umsatz nicht mehr wirklich zulegt. Das wird wohl nur mit ausgeklügelten Optimierungsprogrammen und der Steigerung der Kosteneffizienz möglich sein. Der Fokus der Anleger sollte hier in erster Linie auf der Nachhaltigkeit solcher Programme liegen. Das kurzfristige Herunterfahren von Kosten ohne einen strategischen Plan kann zwar das eine oder andere Quartalsergebnis schönen, längerfristig wird es dem Unternehmen als Ganzes aber schaden.

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 3 © ChristArt - Fotolia.com; Seite 2 und 5: Matthias Sandmann; Seite 3: © Eisenhans - Fotolia.com; Seite 7: © devenorr - Fotolia.com; Seite 10: © aruba2000 - Fotolia.com; Seite 14: © fotomek - Fotolia.com; Seite 15: © kinwun - Fotolia.com; Seite 20: © Kalim - Fotolia.com

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



DSW-Aktuell



Indexneukonzeption: Risikostrukturen und Renditechancen verändern sich

Am 24. September 2018 erfolgt der Startschuss für die Indexneukonzeption der Deutschen Börse. Damit einhergehend wird auch die Anlagestrategie vieler Privatanleger eine andere sein – allen voran von Sparern, die regelmäßig in ETFs investieren.

Bei manchen Anlegern wird im Zuge der Indexneukonzeption der Anteil an Tech-Firmen deutlich steigen, andere werden auf einmal DAX-Schwergewichte im Depot haben, die sie eigentlich nie wollten und die zudem die gesamte Portfolio- und Risikostruktur beeinflussen können. Nach ihrem Einverständnis gefragt werden die Betroffenen allerdings nicht. Vielmehr setzt die Deutsche Börse zu diesem Zeitpunkt eine Neuordnung ihrer Auswahlindizes um.

Aufwertung des TecDAX

Ziel ist es, den TecDAX besser in die Indexwelt zu integrieren und so einen Schlusspunkt unter die wenig rühmliche Geschichte des Neuen Marktes zu setzen. Schließlich war der TecDAX zum Start nicht viel Anderes als ein Sammelbecken für die Überlebenden des Neue-Markt-Index Nemax 50. Auch sollen zukünftig mehr Unternehmen die Möglichkeit erhalten, in einen der Auswahlindizes aufzusteigen und so die Aufmerksamkeit des Kapitalmarktes auf sich zu ziehen. „Grundsätzlich ist der Ansatz der Börse nachvollziehbar. Der TecDAX war als eine Art isolierter Branchenindex immer ein Exot.

Auch war die Einordnung gerade für AGs, die es aufgrund ihrer Marktkapitalisierung etwa in den MDAX hätten schaffen konnten, wenig attraktiv. Die Maßnahmen werden allerdings für die Zusammensetzung der Depots von Anlegern die in Indexfonds, sogenannte ETFs, investiert sind, deutliche Folgen haben. Und ETFs sind ja gerade als Sparpläne sehr beliebt“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.



Mehr Index-Mitglieder in MDAX und SDAX

In Zukunft soll der TecDAX nicht mehr neben, sondern ähnlich wie der Nasdaq in den USA als integrierter Bestandteil der Indexwelt funktionieren. Sprich: TecDAX-Gesellschaften werden – je nach Marktkapitalisierung und Freefloat – gleichzeitig auch in MDAX, SDAX und DAX zu finden sein. In dem Zuge wird dann auch gleich noch der MDAX von 50 auf 60 und der SDAX sogar von 50 auf 70 Mitglieder erweitert. Einzig die Zusammensetzung von DAX-ETFs wird sich nicht verändern. „Keines der im TecDAX notierten Unternehmen ist aktuell groß genug, um den DAX-Aufstieg zu schaffen. Der DAX30 bleibt also wie er ist“, so der Anlegerschützer. Alle anderen Indizes stehen allerdings vor durchaus dramatischen Eingriffen. Besonders deutlich wird das am Technologieindex selber. „Mit SAP, der Deutschen Telekom oder Infineon könnten ab September drei DAX-Unternehmen zusätzlich im TecDAX notiert sein. Selbst wenn die Gewichtung pro

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Das Wichtigste in Kürze

- Ab dem 24. September werden im MDAX und SDAX nicht mehr nur Unternehmen aus den klassischen Sektoren vertreten sein, können die beiden Indizes ab diesem Termin doch auch Technologiewerte aufnehmen.
- Im Zuge der Neuordnung wird auch die Anzahl der Index-Mitglieder angepasst: Der MDAX vergrößert sich von 50 auf 60 und der SDAX von 50 auf 70 Unternehmen.
- Neuer M- und SDAX werden technologielastriger: Die größeren TecDAX-Werte werden im MDAX aufgenommen, die restlichen Titel im SDAX.
- Technologiewerten soll dadurch auch die Möglichkeit einer zusätzlichen Indexmitgliedschaft geboten werden, abgeschafft wird der TecDAX nicht.
- Risikostrukturen und Renditechancen von ETF-Sparern verändern sich.

Gesellschaft begrenzt wird, dürfte klar sein, welche Kursbewegungen dort in Zukunft entscheidend sein werden“, sagt Tüngler. Aber auch MDAX und SDAX wird die Prozedur nachhaltig verändern. So könnte die Einbeziehung von Tech-Unternehmen hier zu einer größeren Schwankungsbreite der Kurse führen. Allerdings könnten die 2. und 3. Börsenliga auch durchaus von den Tech-Werten profitieren. „Gerade wenn man auf den längerfristigen Vergleich schaut, hat der TecDAX in der Vergangenheit meist besser performt als die anderen Indizes“, sagt Tüngler.

Testlauf ab 18. Juni

Wer überprüfen will, ob die neue Indexordnung noch zur eigenen Anlagestrategie passt, sollte sich den 18. Juni dick im Kalender anstreichen. Ab diesem Tag will die Deutsche Börse mit Schattenindizes starten, die die ab September gültige Struktur bereits im Vorfeld abbilden. Grundlage sollen die aktuellen Daten der Mai-Ranglisten sein. „Dann wird man sehen können, was die Neuordnung für Performance und Risiko bedeutet“, sagt Tüngler.



WACKER

CREATING TOMORROW'S SOLUTIONS

DIE MÄRKTE UND DIE ZUKUNFT IM BLICK

WACKER ist ein weltweit agierender Chemiekonzern. Als Pionier der Polymer- und Siliconchemie treiben wir seit rund 100 Jahren erfolgreich die Märkte in allen Schlüsselregionen. Unsere hochspezialisierten Produkte sind in anspruchsvollen technischen Anwendungen und in unzähligen Dingen des Alltags präsent. Über ein globales Netz aus Produktions- und Vertriebsstandorten, Technical Centers und der WACKER ACADEMY bieten wir unseren Kunden innovative Technologien, zukunftsorientierte Lösungen und maßgeschneiderte Services. Intensive Forschung, ein außergewöhnliches Portfolio und die Nähe zum Kunden sichert ihnen und uns Wettbewerbsfähigkeit und nachhaltigen Erfolg.

Wacker Chemie AG, Hanns-Seidel-Platz 4, 81737 München, Germany

Tel. +49 89 6279-0, info@wacker.com, www.wacker.com, www.wacker.com/socialmedia



Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin



EU-Datenschutz-Grundverordnung: Deutlich umfangreichere Rechte für Verbraucher

Frage: Von meiner Bank habe ich als Kundin umfangreiche Materialien zu der neuen EU-Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO) erhalten. Eine Rolle spielt dabei auch das sogenannte ‚Profiling‘. Könnten Sie mir hierzu Genaueres sagen. Was ist Profiling genau? Ab wann gelten diese neuen Regeln? Und welche Rechte habe ich, falls ich mit der Verwendung meiner persönlichen Daten nicht einverstanden bin?

Antwort: Profiling ist ja eher ein Begriff, den man aus dem Bereich der Kriminologie kennt. Dabei geht es in der Regel darum, sich anhand weniger Daten und Spuren ein möglichst genaues Bild eines potenziellen Täters zu machen – Alter, Geschlecht, soziale Stellung, Wohnort. Bei dem von Ihnen angesprochene ‚Profiling‘ geht es natürlich nicht darum, einen Verbrecher zu überführen, es ist vielmehr eine Art der automatisierten Verarbeitung personenbezogener Daten, die zum Beispiel dazu verwendet werden können, bestimmte persönliche Aspekte einer Person, in Ihrem Fall einer Bankkundin, zu bewerten. Auf diese Art und Weise können Datenprofile angelegt werden, die dann später beispielsweise für ein Direktmarketing verwendet werden können. Die neue EU-Datenschutz-Grundverordnung, die ab dem 25. Mai 2018 gilt, gibt Ihnen als betroffener Kundin umfangreiche Rechte. Neben dem Recht auf Auskunft, haben Sie ein Recht auf Berichtigung beziehungsweise Löschung Ihrer Daten und ganz wichtig: Nach Artikel 21 der DSGVO haben Sie ein jederzeitiges Widerrufsrecht, für den Fall, dass Sie bereits eine Einwilligung in die Verarbeitung Ihrer personenbezogenen Daten erteilt haben sollten.

VW- und Linde-Hauptversammlung: DSW kämpft für Aktionärsrechte

Wenn es zwei Unternehmen gibt, die die Anlegerschützer der DSW in den vergangenen Monaten besonders intensiv beschäftigt haben, waren das sicher Volkswagen und Linde.

„Die Anlässe waren dabei zwar unterschiedlich. Für uns ist es aber in beiden Fällen von großer Bedeutung, Pflöcke in Sachen Anlegerschutz einzuschlagen“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Es gehe nicht um juristische Spitzfindigkeiten, sondern um die Verteidigung von Aktionärsrechten. Bei Volkswagen um das Recht der Anteilseigner auf umfassende Informationen,

bei Linde um die Möglichkeit, massive Eingriffe in das Unternehmen nicht einfach ungefragt hinnehmen zu müssen. Mit entsprechend großer Spannung wurde der 3. Mai erwartet, der Tag, an dem beide Gesellschaften ihre Hauptversammlungen zeitgleich abhielten.

Sonderprüfung bei VW und Feststellungsklage gegen Linde

Bei dem Wolfsburger Autokonzern hatte die DSW gegen den Willen des Unternehmens eine Sonderprüfung durchgesetzt, die klären soll, wer wann was über den Einsatz der manipulierten Software bei Dieselfahrzeugen des Konzerns wusste. Die Ergebnisse sollen dann den Aktionären zur Verfügung gestellt werden. Der Gashersteller Linde wiederum hätte bei der geplanten Fusion mit dem US-Konkurrenten Praxair nach Überzeugung der DSW seine Aktionäre im Rahmen einer Hauptversammlung nach ihrer Zustimmung fragen müssen. Statt-

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



dessen unterbreitete er ihnen aber lediglich ein Umtauschangebot in Aktien der neu gegründeten Linde PLC, die in Zukunft von Irland aus die Geschicke des fusionierten Unternehmens leiten soll. Die von der DSW begleitete Feststellungsklage in dieser Sache liegt aktuell beim Landgericht München.

VW: DSW-Präsident Ulrich Hocker bleibt zuversichtlich

Wirtschaftlich läuft es insbesondere für Volkswagen zurzeit ausgesprochen gut. Der Umsatz erreichte ein neues Rekordhoch und auch beim Gewinn konnte der Autokonzern 2017 zulegen. Beherrschendes Thema auf der Hauptversammlung war trotz der guten Zahlen der Dieselskandal und seine Folgen. Daran änderte auch der relativ kurz vor der Veranstaltung bekannt gegebene Wechsel an der Vorstandsspitze nichts. Für DSW-Präsident Ulrich Hocker ist mit Blick auf den Umgang mit dem Dieselskandal sogar klar: „Es sitzen immer noch zu viele Mitwisser und Mittäter in diesem Unternehmen.“ Ebenfalls Thema war die von der DSW im Zusammenhang mit dem Skandal gerichtliche durchgesetzte Sonderprüfung. Hier hat Volkswagen die Hoffnung offenbar noch nicht aufgegeben, dies mit einer Verfassungsbeschwerde doch noch zu verhindern. Genährt wird die Hoffnung des Konzerns durch die Tatsache,

Für viele Aktionäre der Linde AG war die Hauptversammlung am 3. Mai die letzte Veranstaltung dieser Art.

dass der bestellte Prüfer die Aufgabe aus Altersgründen nicht mehr wird antreten können. „Dieser Streit ist keine große Sache. Wir werden einen Sonderprüfer durchsetzen“, hält DSW-Mann Hocker dagegen.

Mindestens noch eine Linde-HV in Deutschland

Für viele Aktionäre der Linde AG war die Hauptversammlung am 3. Mai die letzte Veranstaltung dieser Art.

Die Anteilseigner, die ihre Papiere zum Umtausch angeboten haben, werden – vorausgesetzt die Kartellbehörden winken den Deal durch – schon bald Aktionäre der neuen Linde PLC mit Sitz in Dublin sein. „Das Unternehmen wird die Hauptversammlung dann nicht mehr nach deutschem, sondern nach irischem Recht durchführen. Veranstaltungsort wird vermutlich Dublin sein“, sagt DSW-Vizepräsidentin Daniela Bergdolt, deren Kanzlei die Feststellungsklage gegen Linde rechtlich betreut. Für die Aktionäre, die das Umtauschangebot ausgeschlagen haben, wird es dagegen mindestens noch eine Linde-HV geben. „Das Unternehmen hat angekündigt, die verbliebenen Anteilseigner mit einem Squeeze-out aus dem Unternehmen drängen zu wollen. Wann das geschehen soll, ist allerdings noch unklar“, so Bergdolt. Das – gerichtlich überprüfbares – Abfindungsangebot erwartet die Anlegerschützerin in einer Spanne zwischen 172 und 175 Euro.

Die neue Hapag-Lloyd: volle Kraft voraus

Durch den Zusammenschluss mit der UASC am 24. Mai 2017 hat Hapag-Lloyd seine Marktposition als eine der führenden Containerlinienreedereien langfristig gestärkt. Mit einer Flotte von 221 Containerschiffen und einer Transportkapazität von 1,6 Millionen TEU stellt Hapag-Lloyd seinen Kunden weltweit ein diversifiziertes Servicenetzwerk von 124 Diensten zu Verfügung. Die neue Hapag-Lloyd ist größer, stärker, effizienter und erfolgreicher.

Hapag-Lloyd mit einem soliden Start ins Jahr 2018, mit einem EBIT von 53,7 Mio. Euro (Q1 2017: 7,5 Mio. Euro).

Weitere Details sind abrufbar unter www.hapag-lloyd.com



 Hapag-Lloyd



Innogy-Manager lehnen Eon-Angebot ab

Wie von der DSW erwartet, beurteilt das Management der auf regenerative Energie und Netzdienstleistungen spezialisierten Innogy SE das nun offiziell vorliegende freiwillige öffentliche Übernahmeangebot des Energiekonzerns Eon in einer Stellungnahme eher kritisch.

Eon bietet den Innogy-Aktionären 36,76 Euro je Anteilsschein. Sollte der Deal vor der 2019 stattfindenden nächsten Innogy-Hauptversammlung über die Bühne gehen, kämen nochmal 1,64 Euro je Aktie hinzu. Dauert es länger, wird die Gegenleistung zwar nicht noch weiter erhöht, die Aktionäre erhielten aber zusätzlich eine Dividende in Höhe von weiteren 1,64 Euro je Anteilsschein. „Für uns war klar, dass diese Offerte bei Innogy kaum auf Gegenliebe stoßen würde“, sagt DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher.



Innogy-Aktionäre sollten nichts überstürzen

Für den DSW-Mann sind die Aussagen der jetzt veröffentlichten gemeinsamen Stellungnahme von Innogy-Vorstand und Aufsichtsrat zudem eine Bestätigung des seitens der Schutzvereinigung bereits früh gegebenen Hinweises an die Innogy-Aktionäre, dass es keinen Grund zur Hektik gibt. „Es macht keinen Sinn, anders zu agieren als das Innogy-Management. Und das will nach eigener Aussage das Eon-Angebot mit den selbst gehaltenen Aktien geschlossen nicht annehmen“, so Hechtfisher. Gleiches rät der DSW-Mann den freien Innogy-Aktionären. Erstmal abwarten, laute die Devise, sagt Hechtfisher. Was die Höhe des freiwilligen Übernahmeangebots angeht, gibt es seitens des Innogy-Managements keine klare Aussage. Man könne aufgrund des weitreichenden Tauschs von Geschäftsaktivitäten nicht abschließend be-

urteilen, ob das vorliegende Angebot, das zusammengerechnet bei 38,40 Euro je Innogy-Aktie liegen werde, angemessen sei, heißt es in der Stellungnahme. Man könne aber auch nicht ausschließen, dass „bei etwaigen künftigen Integrationsmaßnahmen der Eon Erwerber an diejenigen Innogy Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, höhere Abfindungen geleistet werden.“

Abfindungsangebot wäre von Vorteil

Gemeint ist damit ein mögliches Abfindungsangebot, das im Rahmen des Abschlusses eines Beherrschungsvertrags zwischen Eon, die bis dahin mindestens die aktuell noch bei RWE liegenden rund 77 Prozent der Innogy-Aktien halten wird, und Innogy zwingend vorgeschrieben ist. Einen solchen Vertrag benötigt Eon, wenn Innogy wie vorgesehen filetiert werden soll. „Der große Vorteil eines solchen Angebots ist die gerichtliche Überprüfbarkeit mittels Spruchverfahren“, sagt Hechtfisher. Zudem wird ein Gutachten erstellt, um den Unternehmenswert festzulegen. „Es kann gut sein, dass die Aktionäre am besten wegkommen, die den Weg bis zum Ende gehen, unabhängig davon, wie weit er ist“, so Hechtfisher. Klar ist, dass die Tage der Innogy SE gezählt sind, auch wenn der Zeitpunkt des endgültigen Abschieds noch nicht fix ist. „Sobald alle kartellrechtlichen Klippen umschiff sind, wird die Innogy-Auflösung, die ein komplexer Tausch von Beteiligungen und Geschäftsbereichen zwischen dem noch Innogy-Großaktionär RWE und dem Bald-Innogy-Großaktionär Eon ist, mit aller Dynamik angegangen. Am Ende wird dann eine grünere RWE AG stehen und eine Eon SE, die sich vor allen auf das Geschäft mit Stromnetzen konzentriert“, erläutert Hechtfisher.

Eklat auf der Hauptversammlung der Norma Group

Stefan Wolf, Aufsichtsratsvorsitzender der Norma Group, wurde wider Erwarten nicht im Amt bestätigt. Die Aktionäre und vor allem der Stimmrechtsberater ISS kritisierten insbesondere die Mehrfachbelastung.

Die Machtverhältnisse auf den Hauptversammlungen deutscher Aktiengesellschaften haben sich in den vergangenen

Jahren dramatisch verändert. Besonders betroffen davon sind Unternehmen ohne einflussreichen Großaktionär. Dabei galten noch vor einiger Zeit gerade solche AGs als relativ leicht regierbar. Solange Ergebnis- und Kursentwicklung in Ordnung waren, wurde auf den Aktionärstreffen – von wenigen Ausnahmen abgesehen – in der Regel mit großer Mehrheit für die Vorschläge der Verwaltung gestimmt.

Unternehmen unterschätzen Macht der Stimmrechtsvertreter

Die Hauptversammlung der Norma Group SE, ein Maschinenbauunternehmen mit Sitz im beschaulichen Maintal, hat nun erneut gezeigt, dass es mittlerweile einen Machtfaktor in der Gleichung gibt, den viele Unternehmen noch unterschätzen. Und das sind nicht etwa Hedgefonds oder andere aktivistische Aktionäre, sondern internationale Stimmrechtsberater wie ISS oder Glass Lewis und ihre oft anglo-amerikanisch geprägten Anforderungen an das Management. Diese Stimmrechtsberater übernehmen für Fondsgesellschaften das Durchforsten der Tagesordnungen der AGs, an denen diese Aktien halten. Im Anschluss werden dann auf Basis von Abstimmungsrichtlinien Vorschläge zum Stimmverhalten gegeben. „Meist halten sich die Investoren an diese Vorschläge. Das ist auch kein Wunder, schließlich bezahlen sie für den Service“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

Für Stefan Wolf, Aufsichtsratsvorsitzender der Norma Group, hatte dieses Zusammenspiel nun dramatische Folgen: „Dr. Wolf ist bei der geplanten Wiederwahl – wenn auch knapp – gescheitert. Hintergrund war nicht etwa, dass die Anteilseigner mit der Arbeit des Chefkontrolleurs unzufrieden waren. Es ging um die Nichteinhaltung von Abstimmungsrichtlinien“, so Tüngler. Grundsätzlich sieht der Anlegerschützer die Entwicklung positiv: „Dass gute Unternehmensführung mehr in den Fokus kommt, ist auf jeden Fall begrüßenswert. Der Fall Norma zeigt allerdings auch, wo die Gefahr liegt: Wenn Stimmrechtsberater mit ihren Richtlinien über die im Deutschen Corporate Governance Kodex vorgesehenen Anforderungen hinaus gehen, wird es für Unternehmen sehr viel aufwendiger, sich konform zu verhalten. Dies besonders dann, wenn die Berater auch noch unterschiedliche Ansätze verfolgen“. Ganz schuldlos sei das Management aber nicht. „Die Abstimmungsgrundsätze der Stimmrechtsberater sind öffentlich einsehbar und

wer sein Aktionariat kennt, weiß zumindest ungefähr in welcher Größenordnung institutionelle Investoren an Bord sind, die auf solche Dienstleitungen zurückgreifen“, sagt Tüngler.

Für Stimmrechtsberater ISS sind Vorstandsposten und Aufsichtsratsvorsitz unvereinbar

Bei der Norma Group kam die Entscheidung denn auch nicht völlig aus heiterem Himmel. Bereits im Vorfeld wurde seitens institutioneller Investoren auf das Problem der Mehrfachbelastung von Ex-Norma-AR-Chef Wolf hingewiesen, das sogenannte Overboarding. Neben seiner Aufgabe als Chefkontrolleur ist Wolf Vorstandsvorsitzender der Ehrling-Klinger AG. Der Deutsche Corporate Governance Kodex sieht in einer solchen Konstellation noch kein Problem. Danach soll ein Aufsichtsratsmitglied, das dem Vorstand einer börsennotierten Gesellschaft angehört, „insgesamt nicht mehr als drei Aufsichtsratsmandate konzernexterner börsennotierter Gesellschaften“ innehaben. Der Stimmrechtsberater ISS fährt da eine deutlich härtere Linie, nach der Vorstandsposten und Aufsichtsratsvorsitz unvereinbar sind. „Aus unserer Sicht ist gerade mit Blick auf das zweistufige deutsche System mit Vorstand und Aufsichtsrat der Ansatz des Kodex ausreichend. In der Abstimmung hatten aber offensichtlich die Kunden von Stimmrechtsberatern die Mehrheit“, sagt Tüngler.

Umfrage zum Thema „nachhaltiges Investieren“

Nachhaltigkeit wird auch in der Finanzwelt zunehmend beachtet. Auch für viele Anleger ist nachhaltiges Investieren interessant.

Von Josef-Leonhard Fellermann, Student der Volkswirtschaftslehre an der WWU Münster.

Nachhaltigkeit in vielen Lebensbereichen gewinnt in der Öffentlichkeit an Bedeutung. Einige Menschen kaufen in Secondhand-Läden, da die Textilprodukte oft einen hohen Wassereinsatz benötigen. Erneuerbare Energien werden von der Politik gefördert und sollen „schmutzige“ Energieträger ersetzen. Andere Menschen isolieren ihre Häuser, damit die Heizkosten sinken.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



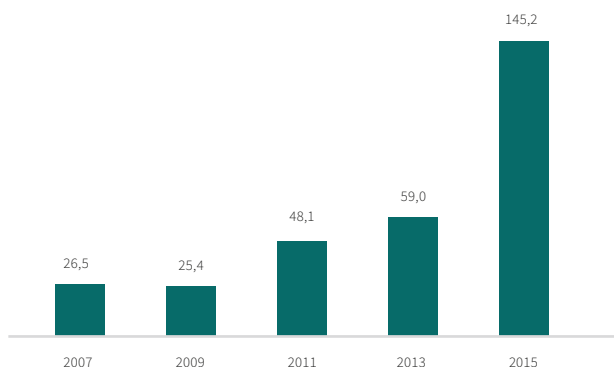
Nachhaltigkeit ist auch in der Finanzwelt angekommen

Trotzdem – oder vielleicht auch weil – die Finanzbranche häufig als kurzfristig orientiert dargestellt wird, hat sich auch hier der Trend zur Nachhaltigkeit ausgewirkt: So wurde in den letzten Jahrzehnten der Begriff des nachhaltigen Investierens beziehungsweise Socially Responsible Investment geprägt. Es werden nachhaltige Fonds aufgelegt und sogenannte Green Bonds angeboten, um nur zwei Beispiele zu nennen. Für Anbieter und Finanzintermediäre ist der Begriff Nachhaltigkeit dabei durchaus lukrativ: So hat nachhaltiges Investieren in den letzten Jahren und Jahrzehnten ein rapides Wachstum erfahren. Nachhaltigkeit betreffende Investitionen in Europa erlebten zum Beispiel ein Wachstum von rund 146 Prozent in den Jahren 2013 bis 2015.

Kräftiges Wachstum

Investitionen zum Thema Nachhaltigkeit, in Milliarden Euro

Quelle: EUROSIF, 2016, European SRI Study 2016



Aber was genau versteht man unter nachhaltigem Investieren? Es ist bis jetzt weder ein geschützter Begriff, noch gibt es eine allgemein anerkannte Definition zum Begriff nachhaltiges Investieren. Ökonomen und andere Wissenschaftler beschäftigen sich mit unterschiedlichen Aspekten des nachhaltigen Investierens, weil doch noch viele Fragen offen sind.

Ihre Unterstützung ist gefragt

Helfen Sie mit, einige offene Fragen zu beantworten und erweitern Sie Ihr Wissen in diesem Bereich. Im Rahmen einer Masterarbeit (WWU Münster) sind Sie herzlich zu einer Umfrage mit dem Thema nachhaltiges Investieren eingeladen! Die Umfrage deckt mehrere Themen ab und

wird Ihnen eine kurze Definition zu nachhaltigem Investieren anbieten. Sie sind daher auch herzlich zu einer Teilnahme eingeladen, wenn Sie selbst nicht nachhaltig investieren beziehungsweise nicht genau wissen, was hier mit nachhaltigem Investieren gemeint ist. Weiterhin ist die Umfrage mobil optimiert: Sie können also auch problemlos mit einem Smartphone, Handy oder Tablet teilnehmen.

Diese Umfrage wird rund sechs Minuten in Anspruch nehmen und bis zum 08. Juli 2018 geöffnet sein. Voraussetzung für eine Teilnahme ist lediglich der Besitz oder die Verwaltung eines Wertpapierdepots (für Aktien, Anleihen, Fondsanteile etc.). Die erhobenen Daten werden anonymisiert verwendet und dienen ausschließlich wissenschaftlichen Zwecken. Eine Zusammenfassung der Ergebnisse wird in einem der kommenden DSW-Newsletter veröffentlicht. Zur Umfrage gelangen Sie auf eine sichere Webseite über [folgenden Link](#).



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
11. Juni	Berlin
19. Juni	Münster
25. Juni	Frankfurt

Terminverschiebungen sind grundsätzlich möglich. Bitte besuchen Sie daher unsere Veranstaltungsseite auf www.dsw-info.de oder wenden sie sich an seminare@dsw-info.de. Dort finden Sie weitere Termine und können sich auch für obige Aktienforen anmelden.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



DSW- Landesverbände



Ines Straubinger: Rede auf der HV der adidas AG

Herr Rorstedt, Ihre Einarbeitungszeit ist vorbei. Sie sind angekommen bei adidas. Sie stehen schon jetzt für Kontinuität und verfolgen die von Ihnen gesetzten Ziele beharrlich. Dabei sieht man deutlich, Sie haben auch keine Scheu durchzugreifen. Man fokussiert sich auf adidas und Reebok, die Golfschlägersparte Taylormade und die Eishockeyaktivitäten sind verkauft.

Die große Frage ist, müssen wir uns nicht weiter fokussieren? Ist es nicht zwingend erforderlich, dass Reebok verkauft wird? Inzwischen haben wir Reebok zwölf Jahre und in diesen zwölf Jahre haben wir es nicht geschafft, diesen Laden in den Griff zu bekommen. Wir hören das schon lange: Ja, Reebok wird besser. Wir haben Reebok nun noch einmal verändert, Sie haben Outlet-Center in den USA zusammengestrichen, jetzt wird die Marke besser positioniert.

Sie sehen erhebliches Potenzial für Reebok. Ganz ehrlich, für die Aktionäre ist es schwer, das zu glauben, sich weiter mit Reebok zu beschäftigen. Wenn jetzt die Margen besser werden, reicht das nicht aus, um Reebok so zu verkaufen, dass der Verlust nicht zu hoch wird? Sie geben uns keine Verlustzahlen von Reebok, sondern schweigen sich dezent aus. Was hat uns Reebok über die zwölf Jahre gekostet?

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

Klaus Nieding: Rede auf der HV der Deutsche Bank AG

Meine Damen und Herren, die heutige Hauptversammlung stellt für mich persönlich ein Novum dar: Seit 1994 vertrete ich die Interessen von privaten und institutionellen Aktionären in der Hauptversammlung der Deutschen Bank, aber heute stelle ich hier erstmals einen Geschäftsordnungsantrag.

Herr Dr. Achleitner, Sie sind in Teilen des Aktionariats in den letzten Monaten sehr stark in die Kritik geraten. Das zeigt sich an Empfehlungen von internationalen Stimmrechtsberatern, Ihnen heute die Entlastung zu verweigern wie auch an einigen Gegenanträgen zur heutigen Versammlung. Ob diese Kritik berechtigt ist oder nicht, dazu werde ich mich inhaltlich in der eigentlichen Generaldebatte äußern, um die Zeit jetzt nicht zu überstrapazieren. An dieser Stelle nur so viel, meine Damen und Herren: Unsere Bank hat erhebliche und grundlegende Probleme, die ich für so gravierend halte, dass wir den Tag zur inhaltlichen Diskussion nutzen sollten, anstatt übermäßig lange personelle Fragen zu erörtern. Da es aber – wie die Gegenanträge und Stimmempfehlungen der Stimmrechtsberater zeigen – heute auch um Ihre Person geht, Herr Dr. Achleitner, steht die Frage im Raum, ob Sie vor diesem Hintergrund die Hauptversammlung hier und heute neutral leiten können.

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

Ines Straubinger: Rede auf der HV der MAN Truck & Bus AG

In der Presse überschlagen sich die Nachrichten Ihrer Mutter, der VW AG. Sowohl Herr Müller als auch sein Nachfolger, der Vorstandsvorsitzende der VW AG, Herr Diess, haben mitgeteilt, dass man bestimmte Sparten aus der VW Aktiengesellschaft separieren möchte. Es wird davon gesprochen, dass VW Truck & Bus kapitalmarktfähig gemacht werden soll. Inwiefern betrifft das MAN? Sie haben einen Freefloat von 25 Prozent. Mir ist durchaus bewusst, dass die Entscheidung bei der VW-Mutter getroffen wird. Dennoch ist dies natürlich eine für die Entwicklung der MAN SE sehr schwerwiegende Entscheidung. Vielleicht können Sie, Herr Renschler, als Mitglied des Vorstandes bei VW etwas dazu sagen.

Nach Pressemitteilungen will der Volkswagen-Konzern seine LKW-Sparte mit den Marken Scania und MAN möglichst bald an die Börse bringen. Natürlich ist der erste Schritt die Kapitalmarktfähigkeit der Volkswagen Truck & Bus GmbH. Allerdings wurde ein Zeitplan offengelegt. Danach soll die Aktie bereits im Frühjahr 2019 an der Börse gehandelt werden. Insofern betrifft das die MAN direkt und zeitlich gesehen sehr schnell. Mir ist auch klar, dass hier noch viele Beschlüsse der Konzernmutter erfolgen müssen. Da mit diesem Zeitplan allerdings bereits an die Presse getreten wurde, gehe ich davon aus, dass hier bereits konkrete Pläne vorliegen. Ebenso verhält es sich mit dem Bereich Power Engineering insgesamt. Der aus MAN Diesel und Turbo sowie Renk bestehende Bereich ist immer wieder in den Schlagzeilen. Immer wieder wird gefragt, ob Teile davon verkauft werden sollen. Für Renk sind die Schlagzeilen auch dieses Jahr wieder höchst aktuell.

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

Klaus Nieding: Rede auf der HV der Deutsche Börse AG

Betrachtet man alleine die Zahlen des abgelaufenen Geschäftsjahres unserer Gesellschaft, dann kann man vordergründig durchaus zufrieden sein: Die Nettoerlöse bei 2,46 Milliarden Euro, ein EBITDA von über 1,5 Milliarden Euro und 2,45 Euro Dividende – was will man eigentlich mehr, meine Damen und Herren – abgesehen von der Tatsache, dass der Hauptverantwortliche für diese Ergebnisse heute nicht mehr hier ist...? Geht man allerdings etwas genauer in unsere Zahlen, dann kommen an der einen oder anderen Stelle doch Fragen auf:

Stiegen unsere Nettoerlöse von 2013 bis 2016 noch durchschnittlich um rund 160 Millionen Euro im Jahresmittel, so betrug die Steigerung von 2016 auf 2017 nur noch 77 Millionen Euro und lag damit hinter unseren eigenen selbstgesteckten Zielen klar zurück. Grund dafür ist die nach wie vor zu starke Abhängigkeit unseres Ergebnisses von den Marktentwicklungen. Besonders deutlich wird das bei unserem größten Segment EUREX. Dieses verzeichnet einen Rückgang von 6 Prozent im EBITDA gegenüber dem Vorjahr. Unsere Konkurrenz, allen voran unser Beinahe-Fusionspartner London Stock Exchange, aber auch die Chicago Mercantile Exchange, haben die Abhängigkeit von den Märkten in den vergangenen Jahren deutlich verringert und stattdessen durch clevere und vor allem große Zukäufe auf das stabile Datengeschäft gesetzt, was dort mittlerweile für drei Viertel der Erträge steht. Herr Weimer, Sie führen aus, dass Sie keine solchen „transformatorischen Deals“ anstreben, sondern stattdessen kleinere Zukäufe bevorzugen. Klingt gut, zur Wahrheit gehört aber auch, dass wir uns solche transformatorischen Deals auch gar nicht leisten können, weil wir ansonsten unser Rating gefährden würden, was unsere Tochter Clearstream in existenzielle Probleme brächte. Das heißt also, dass wir weiter mit der hohen Marktabhängigkeit werden leben müssen, mit allen damit verbundenen Unwägbarkeiten. Dies ist für uns und sicher auch für Sie sehr unbefriedigend, bleibt doch die Entwicklung unseres Unternehmens damit immer mit einem entsprechenden Unsicherheitsfaktor belegt.

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

Daniela Bergdolt: Rede auf der HV der Allianz SE

2017 war ein sehr gutes Jahr. Die Performance der Aktie mit 22 Prozent ohne Dividende lässt sich sehen, 27 Prozent haben Sie mit Dividende erreicht. Die Aktionäre können also zufrieden sein. Wir erhalten eine Dividendenerhöhung, gerechtfertigt durch das sehr gute Ergebnis 2017.

2017 war aber auch das Jahr der großen Naturkatastrophen. Die Stürme in Europa, die Waldbrände in Kalifornien und Orkane haben zu einer Belastung aus Naturkatastrophen von 1,1 Milliarden Euro geführt. Die Belastungen waren höher als normal. War die Allianz in einem höheren Masse betroffen, als Sie das selbst erwartet haben oder lag die Belastung im Rahmen der Erwartungen und werden wir im Jahr 2018 noch aus den Naturkatastrophen 2017 Belastungen zu tragen haben? Der Traum oder Alptraum vom Allfinanzkonzern ist mit dem Verkauf der oldenburgischen Landesbank OLB endgültig abgeschlossen. Damit haben wir das Dresdner Bankabenteuer endgültig verarbeitet.

Wie hoch sind die Einmaleffekte, die Sie aus dem Verkauf der Oldenburgischen Landesbank verkraften mussten? Ist alles in 2017 verbucht oder trifft uns 2018 noch etwas und was hat uns dieser Ausflug in das Bankwesen insgesamt gekostet?

Erfreulich entwickelt sich PIMCO. Sie verzeichnen einen hohen Zufluss an Mittel von Dritten, die Renditen stimmen dort, das ist das ausschlaggebende Argument für eine Investition in PIMCO. Die Restrukturierung ist abgeschlossen. Ist PIMCO nun so aufgestellt, dass Sie sagen das passt auch für die Zukunft? Sind alle Rechtsstreitigkeiten mit früheren Organen abgeschlossen?

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

Ines Straubinger: Rede auf der HV der Ludwig Beck AG

Erlauben Sie mir mit einem kurzen Blick auf das laufende Jahr 2018 zu beginnen. Ludwig Beck hat das 1. Quartal 2018 neutral abgeschlossen. Das ist zufriedenstellend, aber nicht wirklich gut. Immerhin mussten wir Umsatzrückgänge von 5,5 Prozent hinnehmen. Wir liegen hier sogar über dem Branchenschnitt mit einem Rückgang von 3 Prozent. Können Sie uns bitte die Ursachen hierfür erläutern?

Wir haben in diesem 1. Quartal 2018 ein negatives Ergebnis, das in etwa auf dem Niveau des Vorjahres liegt. Der Start in das Jahr 2018 ist damit eher schlecht. Können wir das so wie im vergangenen Jahr auch dieses Jahr noch aufholen? Die Mitarbeiterzahl steigt im 1. Quartal 2018. Der Personalaufwand bleibt dabei aber gleich. Bitte erläutern Sie uns auch diesen Punkt.

Wieso sind die kurzfristigen Verbindlichkeiten im 1. Quartal 2018 um 2 Millionen Euro zurückgegangen? Kommen wir zum Jahr 2017: Der Umsatz ist zurückgegangen, aber das Ergebnis vor Zinsen und Steuern um 200.000 Euro auf 6,5 Millionen Euro nach oben geklettert. Dabei half das Segment Ludwig Beck mit einem Ergebnis von 8,1 Millionen Euro, das sind immerhin 600.000 Euro mehr als im Vorjahr. Nur das Segment Wormland zieht uns nach unten.

Wie geht es bei Wormland weiter? Wormland ist nun seit dem Frühjahr 2015 bei uns. Ich glaube, wir sind uns alle darüber einig, dass wir Wormland noch besser in den Griff bekommen müssen. Ist der Bereich Männer um so vieles schwieriger als der Bereich Frauen?

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

Klaus Nieding: Rede auf der HV der Commerzbank AG

Waren die Hauptversammlungen der zwei großen Frankfurter Banken in den letzten Jahren immer von großem Jammer bei den „Gelben“ und breiter Brust bei den „Blauen“ geprägt, so stellt sich das in diesem Jahr genau anders herum dar. Herr Zielke, nicht ganz ohne Stolz verkünden Sie, dass Sie nahezu alle strategischen Ziele für das Geschäftsjahr 2017 erreicht und manche sogar übertroffen haben. Besonders erfreulich sind in der Tat Ihre Fortschritte in der zunehmenden Digitalisierung und beim Kundenwachstum – nicht nur in diesen beiden Punkten sind Sie zwischenzeitlich an Ihren ewigen Rivalen von der Taunusanlage vorbeigezogen.

Allerdings wird unsere Freude durch den einen oder anderen Wermutstropfen getrübt: Da ist zunächst einmal unser „Minigewinn“ von 156 Millionen Euro im Konzernergebnis, wovon beim Bilanzgewinn gerade einmal 88 Millionen Euro übrigbleiben. Immerhin machen wir noch einen Gewinn, während andere Verluste einfahren, verglichen mit europäischen Wettbewerbern mutet unser „Gewinn“ aber eigentlich wie die berühmte schwarze Null an. Entsprechend beträgt unsere Eigenkapitalrendite auch nur 0,6 Prozent. Die von Ihnen ausgegebenen Ziele von über 6 bis 8 Prozent Rendite in den nächsten zwei Jahren erscheinen daher mehr als ambitioniert. Herr Zielke, wie realistisch ist das Vorhaben, wie wollen Sie das konkret erreichen? Sie kündigen frohen Mutes einen Gewinn für das laufende Geschäftsjahr von rund 900 Millionen Euro an. Auch das klingt zunächst gut, aber ist es das wirklich? Rechnet man die im Berichtsjahr bereits voll verbuchten Aufwendungen für den Personalabbau von 808 Millionen Euro heraus, ist das Erreichen dieses Gewinnzieles nicht mehr so schwierig.

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

Ines Straubinger: Rede auf der HV der MorphoSys AG

Sämtliche Analysten empfehlen einen Kauf der Aktie der MorphoSys AG. Das Kursziel für die Papiere ihres Unternehmens wurde nach oben gesetzt. Das freut Aktionäre natürlich. Hintergrund für diese positive Bewertung sind die Erfolge, die Ihr Unternehmen mit seinen Projekten und Produkten vorweisen kann. Dazu beglückwünsche ich Sie. Aber die MorphoSys AG weist für das Jahr 2017 auch ein Jahresfehlbetrag in Höhe von 70 Millionen Euro aus. Das ist schon eine Größenordnung, die die Aktionäre im Auge behalten.

Die MorphoSys AG hat auch weiter sehr viele Ideen. Nun müssen Sie aus Ihren Ideen erneut ein Geschäft machen. Wie wird das gelingen? Ihr Team steht. Was Sie jetzt in erster Linie brauchen, ist noch mehr Geld. Mittlerweile liegt für die MorphoSys AG ein dual-listing vor. Sie haben einen zufriedenstellenden US-Börsengang hinter sich. Durch die Kapitalerhöhung und mit der Notierung an der Nasdaq im April haben Sie einen Bruttoerlös von 239 Millionen US Dollar erzielt. Ihre Präsenz in den USA ist damit gestärkt.

Hintergrund für die Hinterlegungsscheine in den USA ist, dass der Markt in den USA für Ihren Geschäftsbereich den Ton angibt, da Wettbewerber und Finanzkraft in den USA sitzen. Ich frage mich deshalb natürlich, welche weiteren Schritte Richtung USA Sie geplant haben? Wollen Sie dort auf dem Markt noch stärker auftreten? Wie wollen Sie Ihre Kommunikation koordinieren? Welche Organisationen halten Sie in den USA bereits vor und wie wollen Sie diese, insbesondere im Hinblick auf Vertrieb, Investors Relations und Forschung ausbauen? Sie beabsichtigen die Gründung einer Tochtergesellschaft in den USA. Bitte lassen Sie uns hier wissen, welche Schritte Sie genau beabsichtigen. Überlegen Sie auch eine klinische Entwicklung in den USA? Ich frage ganz offen, ist der Standard in Deutschland gefährdet?

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

Kapitalmarkt



Logistikbranche: Wie Trump Hoffnungen zerstört

In den vergangenen Monaten sah es an und für sich gut aus für Aktien aus der Logistikbranche. Weshalb kurzfristig orientierte Anleger nun aber besser Vorsicht walten lassen sollten.

Dass die Börse ein schnelllebiges Geschäft ist, haben die vergangenen Tage wieder einmal gezeigt. Kaum hatten China und die USA ihre Handelsstreitigkeiten beigelegt, mehrten sich zuversichtliche Stimmen. Die Märkte könnten weiterlaufen, schließlich sei die konjunkturelle Lage rund um den Globus so positiv wie seit Jahren nicht. Auch der Handel könnte nun wieder Fahrt aufnehmen, glaubte man. Experten wie der Vermögensverwalter Dr. Markus C. Zschaber sahen das „Tal der Tränen beim Welthandel durchschritten“. Der Welthandelsindex des Instituts für Kapitalmarktanalyse legte im April wieder zu und erreichte einen Wert von 80,2 Prozent. Der Index berücksichtigt den Warenverkehr auf Straße, Schiene, in der Luft und zu

Wasser und gilt als aktuelles Abbild der Stimmung im Welthandel. Und nun?

China ist konsumfreudig wie selten – Unsicherheit bleibt

Ende Mai sorgte wieder einmal US-Präsident Donald Trump dafür, dass zahlreiche Ausblicke und Prognosen neu geschrieben werden müssen. Mit den US-Strafzöllen auf Aluminium und Stahl aus Europa, Kanada und Mexiko bringt der US-Staatschef die Weltwirtschaft an den Rand eines Handelskrieges. Dies trübt die zuletzt wieder etwas positivere Stimmung deutlich ein. Entscheidend für die jüngste Stimmungsaufhellung war nach Ansicht von Vermögensverwalter Zschaber vor allem die Stärke Chinas. Das Land habe während der vergangenen Wochen eine große Nachfrage seitens Handelspartnern aus den USA, Europa und Asien erfahren. Gleichzeitig importierten die Chinesen mehr. Dieser Trend dürfte anhalten: Wie eine Umfrage des chinesischen Handelsministeriums unter 1.400 Konsumenten zeigt, wollen zwei Drittel der Befragten in den nächsten sechs Monaten mehr Importwaren kaufen.

Die Richtung stimmt, trotz jüngster Delle

Baltic Dry Index, in Punkten

Quelle: investing.com



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



Auch im Rest der Welt war die Stimmung bislang gut: Die Einkaufsmanagerindizes für Industrie und Dienstleistung liegen sowohl in Europa als auch in den USA deutlich im expansiven Bereich – für den Welthandel sind dies eigentlich gute Voraussetzungen. Doch dann kam Trump. Die Hiobsbotschaft aus dem Weißen Haus vorweggenommen, hatte zuletzt bereits der BalticDryIndex. Der Index, welcher Frachtpreise für wichtige Rohstoffe auf bedeutenden Handelsrouten anzeigt, weist zwar auf lange Sicht eine steigende Tendenz auf, seit einigen Monaten fährt das Barometer aber Achterbahn. Ähnlich zeigten sich Aktien von Transportunternehmen. Der Branchenindex DAXsector All Transportation & Logistics verzeichnet innerhalb der vergangenen zwölf Monate zwar eine Rendite von mehr als 20 Prozent, musste im ersten Quartal 2018 allerdings Einbußen hinnehmen. Und das, obwohl der Sektor 2017 von einer Übernahmewelle geprägt war: Mit 271 angekündigten Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von 134 Milliarden Dollar, zeigte sich die Übernahmeaktivität im europäischen Logistiksektor laut einer Studie von pwc sehr lebhaft. Von der Euphorie des vergangenen Jahres und der wenigen Tage im Mai, als der Handelsstreit zwischen den USA und China beigelegt und der handfeste Konflikt zwischen der EU und den Vereinigten Staaten noch nicht abzusehen war, ist heute nichts mehr zu spüren.

Deutsche-Post-Aktie trotz gutem Geschäftsjahr angeschlagen

Und das, obwohl einige Unternehmen der Logistikbranche in den vergangenen Monaten mit soliden Zahlen aufgewartet haben. Hier und da zeigte sich zwar eine kleine Schwäche im ersten Quartal, doch konnten Anleger bis zuletzt optimistisch sein. Mit einem satten Ergebnis im abgelaufenen Geschäftsjahr von 3,74 Milliarden Euro (EBIT) konnte Deutsche Post DHL bei Investoren punkten. Vor allem das Geschäft mit den Paketen läuft weiterhin wie geschmiert. Doch auch die anderen Sparten, wie Briefe und das internationale Frachtgeschäft, stehen gut da. Die Deutsche Post hat bereits

früh einen Fokus auf den Onlinehandel gelegt und profitiert nun von ihrer guten Marktposition. Hinzu kommt für Aktionäre eine attraktive Dividendenrendite von rund 3 Prozent.

Ausgewählte Logistikunternehmen im Überblick

Quelle: ariva.de | Stand: 04.06.2018

Fondsname	ISIN	Kurs in Euro	Performance in Prozent		Marktkapitalisierung in Milliarden Euro
			seit Jahresbeginn	3 Jahre	
Deutsche Post	DE0005552004	33,29	-17,03	20,89	40,7
FedEx	US31428X1063	217,55	4,62	37,26	69,2
Hapag-Lloyd	DE000HLA475	37,30	10,69	-	6,5

An der Börse ist von der einst guten Stimmung rund um die Aktie der Deutschen Post seit einigen Wochen allerdings wenig zu spüren. Die Zahlen zum ersten Quartal enttäuschten und die Sorgen um den Handelsstreit lasteten bereits vor Trumps Strafzöllen auf dem Kurs. Inzwischen notiert die Aktie der Deutschen Post rund 15 Prozent unterhalb ihres Jahreshöchststandes aus dem Januar. Dies würde unter normalen Voraussetzungen Schnäppchenjäger anlocken – jetzt dürften Investoren eher die Finger von der Aktie lassen, zumal das Papier unterhalb von 34 Euro als charttechnisch angeschlagen gelten kann.

Mehr als solide: FedEx

Charttechnisch etwas besser steht es um die Aktie des US-Konkurrenten FedEx. Zwar musste auch der Kurs von FedEx im ersten Quartal Federn lassen, allerdings wirkte sich die im Zuge des Handelsstreits gedrückte Stimmung weniger stark auf die Aktie aus. FedEx bietet im Vergleich zur Deutschen Post eine deutlich geringere Dividendenrendite von weniger als einem Prozent. Ähnlich gut fielen aber die Zahlen aus. Da das Geschäftsjahr bei FedEx Ende Mai endet, liegen lediglich Zahlen zu den ersten neun Monaten vor. Im abgelaufenen Quartal konnte das Unternehmen aus Memphis Umsatz und Gewinn im Vergleich zum Vorjahresquartal deutlich steigern. Auch die vorherigen

Quartale liefen gut und zeigten ein über alle Sparten verteiltes Wachstum. Neben höheren Frachtraten hat vor allem die US-Steuerreform dem Unternehmen einen Schub gegeben. In den letzten Jahren ging es für die Aktie stetig nach oben. Ob die Kursdelle der ersten Monate des Jahres nur vorübergehend ist, steht aber in den Sternen.

Hapag-Lloyd: Noch auf Kurs

Während die Deutsche Post an der Börse als charttechnisch angeschlagen gilt und sich Fedex im sicheren Fahrwasser befindet, sieht die Situation beim Hamburger Logistikkonzern Hapag Lloyd auf den ersten Blick noch besser aus: Zuletzt notierte die Aktie in der Nähe des Jahreshochs – von der Unsicherheit an den Märkten war bei Hapag Lloyd fast nichts zu spüren. Doch wie kommt der Markt zu dieser positiven Stimmung rund um die Aktie? Die Linienreederei profitiert direkt von steigenden Frachtraten im internationalen Handel. Für 2018 hat Hapag-Lloyd deutlich bessere Zahlen in Aussicht gestellt. Erst 2017 war der SDAX-Wert in die Gewinnzone zurückgekehrt – Anleger witterten aus diesem Grund noch Kurschancen. Bislang untermauerte das Unternehmen die Vorschusslorbeeren der Börse: Sowohl beim Umsatz (2,6 Milliarden Euro gegenüber 2,1 Milliarden Euro) als auch beim Ergebnis (EBIT: 53,7 Millionen Euro gegenüber 7,5 Millionen Euro) liegen die jüngsten Quartalszahlen oberhalb der Vorjahreswerte. Auch viele Analysten sehen die Aktie auf Kurs, betonen aber Gefahren wie etwa Währungsschwankungen oder zunehmende geopolitische Risiken. Während zahlreiche Analysten zuletzt ihre Kursziele jenseits der Marke von 40 Euro bestätigt haben, entschied man sich lediglich bei Goldman Sachs zu einer Verkaufsempfehlung. Der Grund: Die Aktie sei inzwischen ambitioniert bewertet.

Kurzfristig riskant, langfristig lukrativ

Trotz der Entspannung zwischen den USA und China bleibt die Lage im Welthandel heikel. Der zuletzt aufgeflamnte Handelskonflikt zwischen den USA auf der einen und der EU, Kanada und Mexiko auf der anderen Seite schürt Verunsicherung. Obwohl die Logistikbranche einige aussichtsreiche Unternehmen bietet, sind die Risiken aktuell wenig kalkulierbar. Vor allem Anleger mit einem kurzen Anlagehorizont sollten daher die Lage sehr wachsam verfolgen, um – falls notwendig – zeitnah auf derzeit noch unvorhersehbare Entwicklungen reagieren zu können. An-

ders gestaltet sich die Lage bei langfristig orientierten Anlegern. Zwar wären natürlich auch diese Anleger von möglichen Kursverlusten betroffen, doch stehen die Chancen gut, dass mögliche kurzfristige Verluste auf lange Sicht keine allzu große Rolle spielen. Grund: Insbesondere umfassende Veränderungen im Konsumentenverhalten und das damit einhergehende, kräftige Wachstum im E-Commerce sowie der wohl kaum abnehmende Trend der Urbanisierung sind nur zwei Beispiele, die vor allem gut aufgestellten Logistikunternehmen in die Karten spielen sollten.

Treasuries über 3 Prozent – warum Anleger dennoch vorsichtig sein sollten

Trotz vergleichsweise attraktiver Renditen gibt es für Anleger aus Europa kaum Argumente für US-Staatsanleihen.

Ende April erreichten US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit erstmals seit langem wieder die Rendite-Marke von 3 Prozent. Seitdem pendeln die Renditen um diesen Bereich. Immer mehr Anleger fragen sich, ob US-Staatsanleihen auf diesem Niveau ein gutes Investment sind. Während die Zinsen in Europa noch immer niedrig ausfallen, können sichere 3 Prozent ein lohnendes Investment sein, glauben viele Privatanleger. Doch die Realität ist ein wenig komplizierter.

Weitere Zinsschritte dürften für Kursverluste bei US-Staatsanleihen sorgen

Dass US-Staatsanleihen mit einer Restlaufzeit von zehn Jahren die Marke von 3 Prozent überschritten haben, ist vor allem der US-Zinspolitik geschuldet. Seit Dezember 2015 hob die US-Notenbank Fed den Leitzins von 0,25 auf 1,75 Prozent an. Dies sorgt dafür, dass die Vereinigten Staaten als Emittent von Staatsanleihen ihre Neuemissionen ebenfalls zu attraktiveren Zinsen begeben müssen, um konkurrenzfähig zu sein. Von dieser Entwicklung profitieren auch die Renditen laufender Anleihen, da diese älteren Papiere, die mit geringeren Kupons ausgestattet sind, im Vergleich zu Neuemissionen an Wert verlieren, was deren Gesamrendite wiederum steigert.

Nur auf den ersten Blick verlockend

Rendite zehnjähriger US-Staatsanleihen, in Prozent

Quelle: investing.com



Anleger, die sich angesichts der Renditen von 3 Prozent und mehr für US-Staatsanleihen entscheiden, könnten schon bald auf dem falschen Fuß erwischt werden. Hintergrund ist wiederum die Geldpolitik: In den USA werden 2018 bis zu vier weitere Zinsschritte erwartet. Dies würde zwar die Renditen weiter anheben, gleichsam aber auch für Kursverluste sorgen. Wer also heute auf Treasuries setzt, bekommt zwar höhere Zinsen, holt sich aber zugleich ein Kursrisiko ins Depot. Am Ende könnten Anleger mit US-Staatsanleihen also nichts gewinnen.

US-Staatsanleihen: Die Währungsfrage entscheidet

Und es könnte sogar noch schlimmer kommen: Wer als Privatanleger aus Deutschland auf US-Staatsanleihen baut, bekommt Kupons und Restschuld in Dollar ausbezahlt. Das damit verbundene Währungsrisiko kann die sichere Rendite von US-Treasuries schnell aufzehren. Allein 2018 sah das Währungspaar EUR / USD Kurse zwischen 1,25 und 1,16. Die Anleiheexperten von SYZ Asset Management rechnen damit, dass der US-Dollar im weiteren Jahresverlauf unter Druck kommen könnte. Als Gründe nennen die Investoren unter anderem die unterschiedlichen Notenbankpolitiken. Während die Geldpolitik der USA von den Märkten angenommen worden sei, befinden sich die anderen großen Notenbanken wie EZB und Bank of Japan noch nicht auf Normalisierungskurs. Bei SYZ glaubt man, dass der Dollar unter Druck geraten dürfte, sobald die Fed nicht mehr die einzige große Notenbank ist, welche die Zinsen anhebt. Weitere Argumente für einen schwächeren Dollar sehen die Analysten in einem höhe-

ren Haushaltsdefizit in Folge der US-Steuerreform. Und: Sollte die Fed die US-Zinsen weniger stark anheben, als derzeit noch vom Markt erwartet, könnte der Greenback im Vergleich zum Euro ebenfalls abwerten.

Überraschend robust

Trotz höherer US-Zinsen schlägt sich der Euro auf Jahressicht recht wacker, Euro in Dollar

Quelle: ariva.de



Und was ist, wenn man das Währungsrisiko einfach absichert? Auch die Kosten für eine Absicherung – bei ETFs in der Regel in den Kurs eingerechnet – sprechen gegen eine Anlage in US-Staatsanleihen. Die Kosten für eine Währungsabsicherung können die Zinsen schnell aufessen – selbst bei einem Zinssatz jenseits der Marke von 3 Prozent. Da diese Absicherungsgeschäfte in der Regel eher kurzfristiger Natur sind, müssen Emittenten diese immer wieder erneuern. Darin kann ein zusätzliches Kostenrisiko begründet sein. Dies gilt vor allem vor dem Hintergrund, dass der Markt in den USA weiter steigende Zinsen erwartet. Je weiter die Zinsen steigen, desto teurer wird auch die Absicherung gegen Währungsschwankungen bei Anleihen.

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

Emerging Markets: Besser als gedacht

Viele Privatanleger meiden nach wie vor die Emerging Markets. Doch die Zeiten, in den Schwellenländer-Investments grundsätzlich risikoreicher sind als Anlagen in den etablierten Industrienationen, neigen sich dem Ende.

An Unruheherden mangelt derzeit nicht. Der von den USA aufgekündigte Atomdeal mit dem Iran, die von den USA verhängten Importzölle auf Stahl- und Aluminiumprodukte aus Kanada, Mexiko und der EU sowie die Handelsstreitigkeiten zwischen China und den Vereinigten Staaten sind nur drei Beispiele, die die aktuell unruhige Lage deutlich machen – und auch die Aktienmärkte in den Emerging Markets belastet haben. Der Anstieg der US-Renditen – vor wenigen Wochen haben die Renditen zehnjähriger US-Staatsanleihen erstmals seit gut vier Jahren wieder die 3-Prozent-Marke übersprungen – sowie der damit an Stärke gewonnene Dollar machten den Märkten in den Schwellenstaaten zusätzlich zu schaffen. Richtig ist aber auch, dass sich die Aktienmärkte – gemessen am MSCI Emerging Markets – der prosperierenden Staaten in den vergangenen zwölf Monaten mit einem Plus von rund 13 Prozent dennoch besser entwickelt haben als der MSCI World, der um knapp 10 Prozent zulegte. Die Zeiten, in denen Emerging Markets in unruhigen Phasen überproportional leiden, gehören somit der Vergangenheit an – und zwar aus guten Gründen.

Verschiebung der wirtschaftlichen Kräfteverhältnisse

Für die Schwellenstaaten spricht zum einen das schon seit Jahren vergleichsweise kräftige Wirtschaftswachstum. Während die Industriestaaten von 2010 bis 2018 auf ein durchschnittliches Wachstum von knapp 2 Prozent kamen,

legte das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der Emerging Markets im Schnitt um rund 5,3 Prozent zu. Dass daher auch der Anteil der Emerging Markets am weltweiten BIP in den vergangenen Jahren kräftig zulegen konnte, ist die logische Konsequenz. Während die Schwellenländer im Jahr 1990 noch unter 40 Prozent zum globalen BIP beisteuerten, waren es 2009 bereits rund 50 Prozent. Inzwischen kommen die Emerging Markets laut einer Studie vom Internationalen Währungsfonds (IWF) sogar auf einen Anteil von 60 Prozent. Kurzum: Schon seit einigen Jahren ist eine grundlegende Verschiebung der wirtschaftlichen Kräfteverhältnisse hin zu den Emerging Markets zu beobachten. Und ein Ende des Aufholprozesses ist derzeit nicht in Sicht. Im Gegenteil: Laut dem IWF werden die Schwellenländer auch in den kommenden Jahren ein deutlich höheres Wachstum aufweisen als die westlichen Industriestaaten. Auch die gestiegenen Devisenreserven, die inzwischen größer sind als die vieler Industrieländer, spricht für eine Anlage in Schwellenländer-Märkte. Dass viele Unternehmen in den Emerging Markets mittlerweile von Managern geführt werden, die in Europa oder den USA ausgebildet wurden und dort ihre ersten Berufserfahrungen gesammelt haben, bevor sie in ihre Heimatländer zurückgekehrt sind, spricht ebenfalls dafür, dass Anleger einen Blick auf Schwellenländer-Aktien wagen können. Von den Notenbanken droht aktuell auch keine allzu Gefahr. Grund: „Die Inflationsraten bleiben von wenigen Ausnahmen abgesehen auf einem niedrigen Niveau und machen keine breit angelegte geldpolitische Straffung notwendig“, schreiben die Emerging-Markets-Experten der Deka Bank in einer aktuellen Studie.

Langfristig lukrativ

Keine Frage: Länderspezifische Probleme, eine Verlangsamung der weltweiten Konjunktur und geopolitische Risiken werden den Schwellenländern auch künftig zu schaffen machen – und damit einhergehend wohl auch die Aktienmärkte belasten. Auf lange Sicht stehen die Chancen auf attraktive

Emerging-Markets-Fonds im Überblick

Hohes Wachstum der Schwellenstaaten könnte Aktienmärkte stützen

Quelle: fit4funds, justetf.com | Stand: 04.06.2018
* Total Expense Ratio = jährliche Gesamtkostenquote

Fondsname	Fondsgesellschaft	ISIN	Kurs	Performance in Prozent		Fondsvolumen	TER*	Ausgabeaufschlag
				seit Jahresbeginn	5 Jahre	in Millionen		in Prozent
UBS Global Emerging Markets Opportunity I-B EUR	UBS (Irl) Investor Selection	IE00B68FBV60	174,84 EUR	-0,80	76,38	1,22 Mrd. EUR	k.A.	5,00
Vontobel Fund - mtX Sustainable EM Leaders B USD	Vontobel AM (L)	LU0571085413	151,30 USD	-0,90	73,13	8,57 Mrd. USD	2,06	5,00
Amundi MSCI Emerging Markets UCITS ETF EUR (A)	Amundi (Lux)	LU1681045370	4,16 EUR	0,21	34,53	3,7 Mrd. EUR	0,20	0,00

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



Renditen aber gut. Auch weil zahlreiche Emerging Markets von ihren enorm hohen Rohstoffvorkommen profitieren dürften. Die junge Bevölkerung sowie die steigende Produktivität der Unternehmen sollten das Wachstum auf lange Sicht zusätzlich stützen. Privatanleger, die bisher Engagements in Emerging Markets aufgrund des angeblich hohen Risikos gemieden haben, sollten daher vielleicht überdenken, ob Schwellenländer-Investments tatsächlich immer risikoreicher sind als Anlagen in den etablierten Industrienationen, zumal manche sogenannte Emerging Markets heute bereits ein hohes Entwicklungsniveau erreicht und liquide, gut funktionierende Kapitalmärkte entwickelt haben.

ETF: Gut und günstig

Abhängig von ihrer individuellen Vermögensplanung und Risikobereitschaft haben Anleger verschiedene Optionen, um von den langfristig aussichtsreichen Wachstumsmärkten zu profitieren. Für Sparer, die das Risiko möglichst gering halten möchten, bieten sich vor allem passiv gemanagte Fonds (ETFs) an. Gegenüber Engagements in einzelne Aktien fallen die möglichen Gewinne zwar unter Umständen geringer aus. Auf der anderen Seite wird das Risiko durch einen breit gestreuten ETF auf mehrere Schultern verteilt. Verliert eine Aktie an Wert, wird der Verlust durch die Zuwächse der anderen Papiere aufgefangen. Ein weiterer Vorteil: Im Vergleich zu aktiv gemanagten Aktienfonds sind ETFs günstiger in der Anschaffung und weisen darüber hinaus geringe Verwaltungskosten auf.

HAC-Marktkommentar: Stehen am US-Aktienmarkt magere Jahre bevor?

Liebe DSW-Mitglieder,

lange Jahre ist der US-Aktienmarkt gestiegen. Viele Marktbeobachter gehen mittlerweile davon aus, dass er überbewertet sei. Sie prognostizieren magere Jahre, die uns bevorstehen sollen. Man bezieht sich bei dieser Argumentation gerne auf das bekannte und renommierte Shiller-KGV, das die Schwächen der klassischen Kurs-Gewinn-Berechnungen vermeidet. So wird beim Shiller-KGV nicht der aktuelle

Aktienpreis zu einer zeitpunktbezogenen Gewinngröße ins Verhältnis gesetzt, sondern zu einem mehrjährigen Durchschnitt der Gewinne. Dadurch findet eine Glättung statt. Dieses aktuelle Shiller-KGV liegt momentan bei einem Wert von 31,3. Höhere Werte wurden nur vor der großen Depression im Jahre 1929 und unmittelbar vor der Dotcom-Blase erreicht. Welche Folgen hat das für den US-Aktienmarkt? Historisch hat das Shiller-KGV eine gute Vorhersagekraft für langfristige reale Aktienmarktrenditen bewiesen. Hohe Bewertungen gingen dabei fast immer mit niedrigen Renditen einher und umgekehrt. Die statistische Signifikanz des Modells war in der Vergangenheit sehr hoch. Legt man also das aktuelle Shiller-KGV für die Berechnung der realen Renditeerwartung für die nächsten zehn Jahre zugrunde, dann liegt diese bei circa 0,9 Prozent. Berücksichtigt man die voraussichtliche Inflationsrate von 2 Prozent per annum, steigt die nominale Renditeerwartung auf knapp 3 Prozent. Wenn sich Geschichte wiederholt, dann ist das die zu erwartende Rendite in der Zukunft.

Fairerweise muss man darauf hinweisen, dass die ausgewiesene Bewertung des Shiller-KGV durch Änderung der Bilanzvorschriften und durch Sondereffekte stark nach oben gedrückt wurde. Die Einführung neuer Bilanzvorschriften führt dazu, dass die Bilanzen der amerikanischen Unternehmen marktnah bewertet sind, in Abschwüngen aber aufgrund der erzwungenen Abschreibungen negative Auswirkungen haben. Hinzu kommt, dass abgeschriebenes Anlagevermögen in Phasen der Erholung nicht wieder erfolgswirksam zugeschrieben werden darf. Fazit: Die vom Shiller-KGV angezeigte Überbewertung durch die genannten Effekte sei, so Jeremy J. Siegel (2016), „bis zu zwei Drittel überzeichnet“ (vgl. insg. Marcard, Stein & Co. Marktfokus vom 11. Mai 2018). Sollte das Shiller-KGV tatsächlich überzeichnet sein und nach diesen Berechnungen auf einen Wert von 21,7 kommen, würde das für die nächsten zehn Jahre eine Rendite von circa 4 Prozent für den US-Aktienmarkt bedeuten.

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).

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
Web: 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
Web: 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
Web: 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
Web: www.wirecard.de / 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
Web: 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
Web: www.telekom.com/ir



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
Web: 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
Web: www.ir.surteco.de



Schon Mitglied?

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder



Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

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

DSW
Die Anlegerschützer

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.



JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname

Straße, Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

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

Bank

Kontonummer

BLZ

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

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