

Inhaltsverzeichnis

2-7 DSW-Mitteilungen

- 2 Sensation bei Prokon
- 2 *Experten-Tipp*: ISDS – grundsätzlich positiv für Privatanleger
- 3 Argentinien: Anleger sollten Ruhe bewahren
- 3 Postbank-Aktionäre: Nach BGH-Spruch nicht unter akutem Handlungsdruck
- 4 DSW-Vorstandsvergütungsstudie: Vorstandsbezüge steigen schneller
- 5 Interview: „Ein starkes Signal, um unsere Aktie noch attraktiver zu machen“
- 7 HAC-Marktkommentar: Emerging Markets auf der Überholspur

8-9 Aktivitäten der Landesverbände

- 8 Filmfonds: kein Ende der offenen steuerlichen Fragestellungen
- 9 Aktiensplit bei Google Inc. – und was Depotbanken daraus machen

10 Konjunkturmonitor

US-Wirtschaft wächst kräftiger als erwartet

11 Börsenmonitor

DAX verliert fast 1.000 Punkte

12 Impressum

12 Veranstaltungen – September 2014

13 Mitgliedsantrag

Veränderter Blickwinkel



Liebe Leserin, lieber Leser,

Krieg in Gaza oder der Ukraine, eine unkontrollierte Ebola-Epidemie in Westafrika oder der Terror der Islamisten im Irak: Täglich erreichen uns neue besorgniserregende Nachrichten aus der ganzen Welt. Das lässt natürlich auch die Börsen nicht unberührt, da mit den Nachrichten stets ein hohes Maß an Unsicherheit einhergeht, ob sich die Lage wieder beruhigt, oder sogar weiter eskaliert.

Natürlich darf und wird es niemals so sein, dass man sich an die schockierenden Bilder und Nachrichten aus den Krisenherden gewöhnt. Es gibt einfach Dinge, die zu schrecklich sind, als dass sie irgendwann einfach „normal“ werden könnten.

Dennoch ist es interessant zu beobachten, wie sehr sich die Gespräche unter dem Eindruck der Kriegsbilder in den letzten Wochen gewandelt haben. Die Sichtweise der Anleger auf den Markt als Teil des gesamten Weltgeschehens hat sich verändert – und das ist allein positiv zu werten. Kein Anleger, mit dem ich gesprochen habe, fordert aktuell noch blind die 10.000 oder gar 11.000 Punkte im DAX. Sehr wohl ordnen Aktionäre das politische Weltgeschehen in ihre Gesamtsicht ein. Daher ist man eher noch zufrieden mit dem Niveau, das sich vor dem Hintergrund der Großwetterlage und den großen Problemen in der Welt bietet.

Wir sollten alles daran setzen, dass die großen Probleme sehr bald gelöst werden. Bereits ein erfolgversprechender Versuch wird positiv wirken. Die entsprechende Geduld und auch die Verantwortung haben wir Anleger selbstverständlich. Gepaart mit dem berechtigten Vertrauen in die Notenbanken, dass zur rechten Zeit zum richtigen Mittel gegriffen wird, sollten wir Anleger daher nicht zu ängstlich in unser Depot, sondern eher sorgenvoll auf das aktuelle Weltgeschehen schauen. Denn Menschen agieren, Börsen reagieren allein darauf.

Ihr Marc Tüngler

Sensation bei Prokon

Das Amtsgericht Itzehoe ist einem Antrag von Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW, gefolgt und hat damit die Träume des ehemaligen Prokon-Geschäftsführers Carsten Rodbertus beendet, wieder die Macht bei dem insolventen Windkraftanlagenbetreiber zu übernehmen. „Wir sind froh, dass das Gericht unserem Antrag gefolgt ist“, kommentiert Nieding, der im Rahmen seiner anwaltlichen Tätigkeit Prokon-Gläubiger vertritt, die Entscheidung.

Rodbertus hatte in einer groß angelegten Kampagne die rund 75.000 Genussscheininhaber dazu bringen wollen, seinen Vertrauten Alfons Sattler mit der Vertretung ihrer Interessen zu bevollmächtigen. Nieding hatte beantragt, Sattler wegen einer offensichtlichen Interessenkollision von der Vertretung von Gläubigern auszuschließen. „Die Herrn Sattler erteilten Vollmachten sind rechtswidrig und werden deshalb in der Gläubigerversammlung nicht berücksichtigt“, erläutert Nieding. Auf der Versammlung der Gläubiger der Prokon Regenerative Energien GmbH wurde Herr Dr. Dietmar Penzlin als Insolvenzverwalter bestätigt.



Der vorläufige Gläubigerausschuss, dem auch DSW-Vizepräsident Klaus Nieding angehört, wurde mit 96,2 Prozent ebenfalls bestätigt. Zusätzlich wurden Markus Kienle von der SdK und der Genussrechtsinhaber Herr Wittler in den Gläubigerausschuss gewählt. Damit stellt die Seite der Genussscheininhaber vier der sieben Mitglieder des Gläubigerausschusses. Stimmberechtigt war insgesamt ein Kapital in Höhe von knapp 662 Millionen Euro. „Damit haben wir unsere Ziele vollständig erreicht, weil Prokon mit diesem Ergebnis wieder eine echte Chance hat“, kommentiert Klaus Nieding die Abstimmung.

Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

ISDS – grundsätzlich positiv für Privatanleger

Frage: Mit großem Interesse verfolge ich die aktuelle Debatte um eine Transatlantische Handels- und Investitionspartnerschaft (Transatlantic Trade and Investment Partnership — TTIP) zwischen Europa und den USA. Nach meinen Informationen geht es dabei nicht nur um den möglichen Import von „ungeliebten Chlorhühnchen“ aus den USA nach Europa, sondern auch um wichtige Regelungen für die Investoren. Wie sehen die Pläne genau aus? Was bedeutet in diesem Zusammenhang das Stichwort „ISDS“? Und welche Vorteile ergeben sich für Privatinvestoren wie mich?

Antwort: ISDS ist ein zentraler Punkt der geplanten Partnerschaft. Die Abkürzung steht für Investor-to-State Dispute Settlement, hierbei geht es um das Verhalten des Staates gegenüber (ausländischen) Anlegern im Rahmen von Investitionsschutz und in der Folge um die Beilegung von Streitigkeiten zwischen dem Staat und dem Investor.

Ziel des ISDS ist es, Investoren über ein verbessertes Schiedsgerichtsverfahren auch einen besseren Rechtsschutz zu gewähren – das würde auch Privatanleger wie Sie betreffen. Daher ist das angestrebte Abkommen generell durchaus positiv zu sehen. Hierzu hat die Europäische Kommission ein Konsultationsverfahren durchgeführt, in dem Meinungen und Verbesserungsvorschläge der Beteiligten eingeholt wurden. Klar ist aber: Es geht in diesem Fall nicht darum, bestehende nationale oder europäische Gesetze vor einem Schiedsgericht angreifen zu können, sondern vielmehr darum, geschädigten Investoren einen alternativen Weg zur Geltendmachung ihnen entstandener Schäden zu eröffnen. Ziel sollte es sein, vor allem solche Fälle zu erfassen, in denen der Rechtsschutz auf nationaler Ebene für die Anleger als nicht ausreichend angesehen wird. Dabei sollte über ein spezifiziertes Zulassungsverfahren die Flut von möglichen missbräuchlichen Ansprüchen bereits vor der Einleitung eines Schiedsverfahrens ausgesiebt werden.



Argentinien: Anleger sollten Ruhe bewahren

Die letzte Staatspleite Argentiniens liegt gerade einmal 13 Jahre zurück. Jetzt steht das Land erneut am finanziellen Abgrund. „Privatanlegern, die argentinische Anleihen besitzen, raten wir, Ruhe zu bewahren. Wer jetzt verkauft, muss das Kapitel ‚argentinische Staatsanleihen‘ endgültig mit deutlichen Verlusten abschließen, auf die trotzdem Steuern zu zahlen sind, da alle neuen Anleihen als Finanzinnovationen eingestuft sind. Das heißt, dass immer die Differenz zwischen Verkaufskurs und erstem Kurs der neuen Anleihen zu versteuern wäre“, erklärt Thomas Hechtfisher, Geschäftsführer der DSW.

US-Hedgefonds nutzten während der Staatskrise vor 13 Jahren die Chance, sich billig mit Argentinien-Anleihen einzudecken und dem ausgehandelten Schuldenschnitt nicht zuzustimmen, um dann die volle Auszahlungssumme auf dem Klageweg durchzusetzen. Ein US-Gericht sprach ihnen 1,5 Milliarden Dollar zu, die Argentinien nicht zahlen will. „Die DSW war damals an den Verhandlungen entscheidend beteiligt. Aus unserer Sicht würde eine Befriedigung der Forderungen der Hedgefonds auf dem Rücken aller anderen Anleihegläubiger erfolgen, die damals der Einigung zugestimmt haben“, sagt Hechtfisher.

Die hartnäckige Weigerung Argentiniens, die Hedgefonds jetzt auszuzahlen, ist auch deshalb verständlich, weil beim letzten Default mit den Gläubigern eine „Besserungsklausel“ vereinbart wurde. „Sollte Argentinien bis Ende 2014 einem Gläubiger ein besseres Angebot machen als den Gläubigern damals, hätten alle ein Anrecht auf eine entsprechende Nachzahlung. Da käme durchaus ein dreistelliger Milliardenbetrag zusammen“, sagt Hechtfisher. Ob eine im Rahmen eines Gerichtsverfahrens erzwungene Zahlung allerdings tatsächlich als „Angebot“ im Sinne der Besserungsklausel zu verstehen wäre, ist zwar fraglich, aber nicht auszuschließen. „Argentinien ist daher offenbar nicht bereit, sich erpressen zu lassen und riskiert lieber eine vorübergehende Pleite, damit nicht einzelne Anleger Vorteile aus der Situation ziehen“, meint Hechtfisher. Dies wird von der DSW ebenso begrüßt wie die Aussage des Wirtschaftsministers, wonach Argentinien seine Schulden weiter zahlen wolle – schließlich liege kein Default vor.

Postbank-Aktionäre: Nach BGH-Spruch nicht unter akutem Handlungsdruck

„Die jüngste Entscheidung des Bundesgerichtshofs hat bei etlichen ehemaligen Postbank-Aktionären für Verunsicherung gesorgt. Das wissen wir aufgrund viele Anfragen, die bei der DSW aufgelaufen sind“, sag Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW.

Der Bundesgerichtshof (BGH) hatte über die Übernahme beziehungsweise die Angemessenheit des Übernahmeangebots der Deutschen Bank an die Eigentümer der Postbank zu entscheiden und verwies den Fall zur weiteren Klärung an das Oberlandesgericht Köln zurück. Bevor Postbank-Aktionäre sich allerdings Gedanken darüber machen, ob sie nun selbst klagen, sollten sie erst einmal abwarten. „Es ist noch nicht klar, ob es wirklich einen Anspruch gegen die Deutsche Bank, die die Postbank übernommen hatte, gibt. Und sollte das so sein, wird die Frage der Verjährung in den Mittelpunkt rücken“, erklärt Tüngler.

„Für die ehemaligen Postbankaktionäre gibt es also keinen Grund, in hektische Betriebsamkeit zu verfallen“, so Tüngler weiter. Zunächst muss das Kölner Oberlandesgericht klären, ob es wirklich einen Anspruch auf Nachzahlung gibt. „Vor Jahresende wird es aller Voraussicht nach dazu keine endgültige Entscheidung geben“, prophezeit der DSW-Mann.

Das neue SelfCookingCenter®



99 % unserer Kunden sind sehr zufrieden.

TNS Infratest Kundenzufriedenheitsanalyse 2013.

Senses



Das weltweit einzige intelligente Kochsystem, das fühlt, erkennt, mit- und vorausdenkt, von Ihnen lernt und sich mit Ihnen verständigt, um Ihr Wunschergebnis zu erreichen.

Bringt viel. Verlangt wenig. Unterstützt den Koch perfekt.

www.rational-online.de

RATIONAL

Fällt diese allerdings positiv aus, sollten die Ex-Postbankaktiönäre hellhörig werden. „Die Verjährung in solchen Fällen beginnt in der Regel mit dem Tag der Kenntnis und läuft dann drei Jahre. Und Kenntnis haben die Postbank-Aktionäre eigentlich frühestens seit dem BGH-Urteil. Auf jeden Fall werden wir das intensiv beobachten und aktiv werden, sobald es sinnvoll ist“, kündigt Tüngler an.

Die BGH-Richter hatten Zweifel an der kunstvoll arrangierten Übernahme der Postbank durch die Deutsche Bank angemeldet. Die hatte das Übernahmeangebot an die freien Aktionäre so lange hinausgezögert, bis sie für die Papiere der freien Aktionäre einen deutlich geringeren Preis zahlen musste als an den Postbank-Großaktionär Deutsche Post AG – 25 Euro statt 45 Euro je Aktie. Der Bundesgerichtshof (BGH) entschied: Das ganze Verfahren muss noch einmal auf den Prüfstand, da es durchaus sein könne, dass die Deutsche Bank den freien Aktionären zu wenig gezahlt hat.

DSW-Vorstandsvergütungsstudie: Vorstandsbezüge steigen schneller

Ab der dritten Wiederholung wird im Allgemeinen ja von einer Tradition gesprochen – damit kann die DSW-Vorstandsvergütungsstudie, mit der die Vergütungspraxis in deutschen DAX-Vorstandsetagen analysiert wird, diese Bezeichnung seit etlichen Jahren für sich beanspruchen. Die erste Vergütungsstudie liegt mittlerweile 13 Jahren zurück. Seit acht Jahren wird die aufwändige Analyse nun schon gemeinsam mit Professor Dr. Gunther Friedl, Inhaber des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre und Controlling an der Technischen Universität München, durchgeführt. Doch auch wenn die Idee mehr als ein Jahrzehnt zurückreicht – aufschlussreich und oft überraschend sind die Ergebnisse jedes Jahr aufs Neue – so auch 2014.

Eine Kernbotschaft der Vorstandsvergütungsstudie, die die DSW wieder in Zusammenarbeit mit dem Lehrstuhl für Betriebswirtschaftslehre und Controlling der Technischen Universität München erstellt hat, lautet in diesem Jahr: „Deutsche Vorstände verdienen gut. Die Vorstandsbezüge wachsen sogar wieder schneller“, erläutert DSW-Präsident Ulrich Hocker.

Wie schon in den vergangenen drei Jahren lag erneut die Volkswagen AG mit Abstand an der Spitze des Feldes. Im Schnitt zahlte der Autobauer pro Vorstand – inklusive Vorstandsvorsitzendem – gut 7,1 Millionen Euro nach knapp 6,8 Millionen Euro im Vorjahr. Im Durchschnitt aller 30 DAX-Gesellschaften lag der Verdienst pro Vorstand – inklu-



sive Vorstandschef – mit 3,3 Millionen Euro leicht über dem Vorjahreswert von 3,2 Millionen Euro.

Im vergangenen Jahr stieg die Vergütung der Vorstände der DAX 30 Unternehmen im Schnitt um 4 Prozent. Im Jahr zuvor waren es lediglich 2,5 Prozent. „Dieser Anstieg ist zwar vergleichsweise moderat, allerdings geht damit die Schere zwischen den normalen Arbeitseinkommen und den Vorstandsgehältern wieder weiter auf“, kommentiert Professor Friedl die Ergebnisse.

Die Nominallöhne sind in Deutschland im vergangenen Jahr nämlich nur um 1,4 Prozent gewachsen. Mit 3,3 Millionen Euro Jahresgehalt verdient ein DAX-Vorstand im Mittel das 53-fache des Durchschnittsgehalts eines DAX-Angestellten. „Der Anstieg ist erstaunlich, weil gleichzeitig die Umsätze und die Gewinne der DAX 30-Unternehmen leicht zurückgegangen sind“, so Friedl weiter. Offenbar sei die Entwicklung der Vorstandsgehälter weniger leistungsorientiert als vielfach unterstellt wird. Das kann man auch bei einem Blick auf die einzelnen Komponenten der Vergütung erkennen. Besonders die Fixvergütung geht nach oben. Hier beträgt der Anstieg 7,2 Prozent und damit deutlich mehr als bei den variablen und leistungsorientierten Vergütungskomponenten.

Damit setzt sich ein bedenklicher Trend fort, den man bereits im Vorjahr beobachten konnte: Variable Vergütungs-

komponenten werden zunehmend durch fixe Gehaltsbestandteile ersetzt. So bleiben die Vorstandsgehälter auch dann auf einem sehr hohen Niveau, wenn die wirtschaftliche Entwicklung der Unternehmen das eigentlich nicht rechtfertigen kann.

Erstaunlich ist auch, dass die variable Vergütung aller DAX 30 Unternehmen, die sich stark an der Gewinnentwicklung orientiert, um 1,1 Prozent gestiegen ist, während die Gewinne der DAX-Unternehmen um Sondereffekte bereinigt um 2 Prozent gesunken sind.

Der Bestverdiener unter den Vorstandsvorsitzenden im DAX war wie schon in den drei Vorjahren Martin Winterkorn von Volkswagen mit einer Gesamtvergütung von immerhin 15 Millionen Euro. Im Vergleich zum Vorjahr stieg seine Vergütung damit um 3,4 Prozent. 87,2 Prozent seiner Vergütung bestehen aus variablen Barbestandteilen. Interessanterweise erhält er keine aktienkursorientierte Vergütung. Erst mit großem Abstand folgen Jim Hageman Snaube und Bill McDermott (beide SAP) mit jeweils 8,97 Millionen Euro beziehungsweise 8,60 Millionen Euro sowie Dieter Zetsche (Daimler) mit 8,40 Millionen Euro. Platz fünf belegt Anshu Jain (Deutsche Bank) mit einer Vergütung von 8,30 Millionen Euro. Im Schnitt erhielten die Vorstandsvorsitzenden der DAX-Unternehmen 5,13 Millionen Euro und damit etwas weniger als im Vorjahr.

Blickt man auf die Veränderung der Vergütung in den einzelnen DAX-Unternehmen zeigt sich Erstaunliches. Thyssen Krupp und die Deutsche Bank haben ihre Vergütung am kräftigsten gesteigert. Bei diesen beiden Unternehmen wuchs die Vergütung um 69 Prozent und 44 Prozent. Das überrascht, weil beide Unternehmen im letzten Jahr nicht unbedingt durch positive Schlagzeilen und eine positive Performance aufgefallen sind. Am kräftigsten Federn lassen mussten die Vorstände von Fresenius Medical Care mit minus 40 Prozent und Lanxess mit minus 39 Prozent.

Seit den Anfängen der DSW-Vorstandsvergütungsstudie hat sich in Deutschland einiges getan. Dem 2005 in Kraft getretenen Gesetz über die Offenlegung der Vorstandsvergütung, dem sogenannten VorstOG, das einen echten Sprung in Sachen Vergütungstransparenz nach sich zog, folgte 2009 mit dem „Gesetz zur Angemessenheit der Vorstandsvergütung“ der erste – mäßig erfolgreiche – Versuch, die Steigerung der Managergehälter gesetzlich in den Griff zu bekommen.

Mit einer weiteren Gesetzesinitiative seitens der Bundesregierung ist in nächster Zeit wohl eher nicht zu rechnen.

Dafür sollen nach dem Willen der EU-Kommission die Vergütungssysteme den Aktionären mindestens alle drei Jahre zur Genehmigung vorgelegt werden (Say-on-Pay). In Deutschland ist das Say-on-Pay-Votum gegenwärtig weder vorgeschrieben noch ist das Ergebnis der Abstimmung, so sie denn durchgeführt wird, bindend für den Aufsichtsrat.

Ob die geplante Änderung einen Eingriff in die Personalkompetenz des Aufsichtsrats nach Prägung des deutschen Aktienrechts darstellt oder nicht, ist zurzeit umstritten. „Klar ist aber, dass es sich bei der aktuellen Vorlage um einen sehr weitgehenden Vorschlag des für Binnenmarkt und Dienstleistungen zuständigen EU-Kommissars Michel Barnier handelt“, so Ulrich Hocker.

Weitere Informationen zur Studie erhalten Sie unter www.dsw-info.de.

Interview: „Ein starkes Signal, um unsere Aktie noch attraktiver zu machen“



Quelle: Brenntag AG

Georg Müller, Finanzvorstand des M-DAX-Schwergewichts Brenntag AG, spricht im Interview über den Aktiensplit, den Stellenwert der Dividende und eine mögliche Zukunft im DAX.

DSW: Herr Müller, auf der Hauptversammlung vor einigen Wochen hat die Brenntag AG einen Aktiensplit beschlossen. Warum und warum gerade jetzt?

Georg Müller: Die Brenntag AG ist vor knapp vier Jahren, im März 2010, an die Börse gegangen. Seitdem hat sich das Unternehmen sehr gut entwickelt. Das gilt operativ ebenso wie für den Aktienkurs. Wir sind sehr schnell in den M-DAX aufgenommen worden und heute in diesem Index ein Schwer-

gewicht. Zugleich ist unsere Aktie optisch aber auch einer der teureren Werte. Wir sind überzeugt, dass bei Kursen von über 120 Euro der Zeitpunkt erreicht ist, um die Aktien durch den Split für breitere Anlegerkreise noch attraktiver zu machen und die Handelsliquidität klar zu erhöhen.

DSW: Die Aktie für breitere Kreise attraktiver zu machen – heißt das, auch für institutionelle Investoren, oder zielt der Split vor allem auf Privatanleger?

Georg Müller: Ein Aktiensplit ist insgesamt ein positives Signal an den Markt, dass das Unternehmen weiterhin von einer positiven Entwicklung ausgeht. Wenn Sie so wollen, ist es ein Signal an alle Anlegerschichten gleichermaßen. Die Handelbarkeit durch den Split ist eher ein Punkt, der für die Privatanleger relevant ist. Bei uns ist der Anteil der Privataktionäre relativ klein. Das liegt sicher daran, dass wir ein reines B2B Unternehmen sind, so dass unsere Marke in der breiten Öffentlichkeit noch nicht so bekannt ist.

DSW: Wie wichtig sind denn Aktionärspflegemaßnahmen wie ein Aktiensplit und andere?

Georg Müller: Die Aktionäre als Anteilseigner stehen uneingeschränkt im Mittelpunkt unserer gesamten Investor Relations (IR) genauso wie die Kommunikation mit dem Kapitalmarkt. Wir wollen Vertrauensstärkung betreiben. Wir wollen offen und transparent sein und investieren viel in den Dialog mit allen Stakeholdern und besonders auch mit den Privatanlegern. Das Ziel ist dabei ganz klar, die Wahrnehmung von Brenntag als Unternehmen und der Aktie als attraktives Investment zu stärken. Gleichzeitig möchten wir aber auch die Bekanntheit der Marke Brenntag weiter erhöhen. Insofern ist uns die Aktionärspflege sehr wichtig. Dafür machen wir noch mehr. Nehmen Sie zum Beispiel unsere Dividende: Wir zahlen unseren Aktionären seit dem Börsengang 2010 jährlich eine attraktive und eine steigende Dividende. Das ist eine Marschroute, an der wir festhalten wollen. Gelegentlich werden wir auch nach einem Aktienrückkaufprogramm gefragt. Solche Programme sind bei deutschen Unternehmen zwar seltener als bei US-amerikanischen, dennoch wollen wir volle Flexibilität. Also haben wir dieses Jahr den Aktionären auf der Hauptversammlung einen Beschluss über die Möglichkeit zum Rückkauf eigener Aktien vorgelegt, der mit großer Mehrheit angekommen wurde. Aktuell haben wir jedoch keine Pläne, Aktien zurückzukaufen.

DSW: Die Dividende ist gerade für Privatanleger ein entscheidendes Investmentargument. Wie sieht Ihre Dividendenpolicy genau aus?

Georg Müller: Wir wollen immer zwischen 30 und 45 Prozent unseres Net Income ausschütten und haben in den letzten vier Jahren stets etwas oberhalb der Mitte dieser Range gelegen mit etwa 36-37 Prozent. In diesem Jahr sind es sogar fast 40 Prozent des Gewinns, die wir als Dividende an unsere Anteilseigner weiterreichen. Das ist unsere generelle Einstellung, an der wir festhalten wollen.

DSW: Analysten stehen sehr positiv zu Ihrer Aktie. Sie auch?

Georg Müller: Grundsätzlich teilen wir die positive Einschätzung der Analysten natürlich, auch wenn wir grundsätzlich keine Kursziele oder genauere Einschätzungen zu unserem Papier abgeben. Wenn Sie aber in der Börsenhistorie die vier Jahre zurückgehen, war es zunächst unser Bestreben, dem Kapitalmarkt unser Geschäftsmodell zu erläutern. Wir finden, dass uns das sehr gut gelungen ist. Seither bleiben wir sehr gut mit dem Kapitalmarkt im Dialog. Nur dadurch ist langfristig eine gute und faire Bewertung der Aktie sicherzustellen.

DSW: Der hohe Streubesitz und die aktuelle Marktkapitalisierung von rund 6,6 Milliarden Euro sprechen eine klare Sprache: Sie klopfen an der DAX-Tür an? Wie gefällt Ihnen die Idee?

Georg Müller: Wenn man einer der größten M-DAX-Werte ist und in der Marktkapitalisierung dem Index schon entwachsen ist, dann ist das Oberhaus DAX selbstverständlich ein großes Thema. Für uns ist es sehr interessant, in die erste Liga der börsennotierten Unternehmen aufzusteigen. Jenseits der reinen Börsenkennzahlen glauben wir, dass das Potenzial des Unternehmens sicher einen solchen Aufstieg rechtfertigen würde. Wenn der Aktiensplit auch die Handelsaktivität wie geplant weiter erhöht, ist auch das für einen Aufstieg hilfreich. Ob er nun aber sehr kurzfristig oder erst mittelfristig erfolgt, sei dahingestellt. Der Aufstieg insgesamt aber ist die logische Folge des Erfolgs und der weiteren Entwicklung der Brenntag AG.

DSW: Sie sind gerade vier Jahre an der Börse, sehr erfolgreich, kommen dem DAX näher. Das ist ein hohes Tempo, das Sie seit dem IPO gehen. Ist das so durchzuhalten?

Georg Müller: Wir hatten vier sehr spannende und erfolgreiche Jahre an der Börse. Aber gehen Sie doch einmal weiter zurück: Die Brenntag AG war vor der Börseneinführung im Eigentum von zwei Private Equity Fonds. Wir sind ein lebendiges Beispiel dafür und können aus eigener Erfahrung sagen, dass Private-Equity-Besitz für Unternehmen gut sein kann. Wir haben in der Zeit Geschwindigkeit ge-

lernt und davon nach dem Börsengang profitiert. Wir können die hohe Taktzahl der Börse problemlos mitgehen, weil wir sie ja auch vorher hatten. Ich bin sehr zuversichtlich, dass unsere positive Geschichte noch lange kein Ende erreicht hat. Die Chemie-Distribution ist ein fragmentierter strukturell wachsender Markt, der uns viele weitere Wachstumsmöglichkeiten bietet.

DSW: In diesem Jahr haben Sie bereits eine Handvoll Beteiligungen und Übernahmen gemeldet. Kommt da noch mehr?

Georg Müller: Wir haben eine klare Wachstumsstrategie, die auf drei Säulen fußt. Wir wachsen organisch aus eigener Kraft, durch Effizienzsteigerungen aber auch durch Akquisitionen. Das Brenntag-Geschäft ist ein Cashflow-generierendes Geschäft. Ein Teil des Cashflows wird stets für Dividenden verwendet. Aber darüber hinaus haben wir die Unterstützung unserer Aktionäre, den verbleibenden Teil wieder im Unternehmen zu investieren, etwa in Form von Investitionen. Wir haben dafür rund 200-250 Millionen Euro zur Verfügung. Das ist auch die Summe, die wir in den letzten Jahren ausgegeben haben. Es gibt auf dem stark fragmentierten Markt Tausende kleinerer und mittelgroßer Chemie-Unternehmen. Für uns als einzigen weltweit tätigen Distributeur tun sich da immer wieder Gelegenheiten auf, attraktive Unternehmen wertschaffend zu akquirieren. Wir haben in diesem Jahr schon etwa 80 Millionen Euro für Akquisitionen ausgegeben. Aber ich bin sicher, dass wir auch im zweiten Halbjahr noch einiges sehen werden.

HAC-Marktkommentar: Emerging Markets auf der Überholspur

Liebe DSW-Mitglieder,

nahezu drei Jahre haben die Aktienmärkte der Industrienationen nun besser abgeschnitten als die Märkte der aufstrebenden Wirtschaftsmächte der Schwellenländer. Im Normalfall schneiden die Emerging Markets dagegen deutlich besser ab als die Standardmärkte. Gründe dafür gab es einige. Neben der Niedrigzinspolitik der westlichen Notenbanken kamen auch fundamentale Aspekte hinzu: Wirtschaftsschwäche einiger Länder, politische Unruhen sowie teilweise ein hohes Außenhandelsdefizit, also Auslandsschulden.

Er wäre aber nun völlig falsch, diese Teilaspekte einiger Länder mit dem Ende der Wachstumsstory aller Emerging Markets zu verwechseln! Erfreulicherweise schmeißen die Anleger gerne alles in einen Topf, was in diesem Fall dazu



fürte, dass die Schwellenländer derzeit unter ihrem historischen KGV-Durchschnittswert notieren, während die westlichen Märkte leicht über ihrem fairen Wert gehandelt werden (und teilweise auch schon deutlich darüber). Anlegern bietet sich somit derzeit die Chance, noch günstig einzusteigen und in eine der wenigen echten langfristigen Wachstumsbereiche zu investieren. Allerdings muss man sich bewusst sein, dass die Schwankungsbreite an den Schwellenländerbörsen noch einmal deutlich höher ist als in der westlichen Welt. Kursrückgänge über 50 Prozent sind hier in Krisen eher die Regel als die Ausnahme. Dies dürfte die Nerven der meisten deutschen Privatanleger dann doch überfordern.

Eine gute Alternative sind deshalb Mischfonds, die die ganze Region abdecken und bei Krisen in einem Bereich der Emerging Markets auf einen anderen ausweichen können. Da sie zusätzlich auch Anleihen nutzen, ist eine deutlich geringere Schwankungsbreite bei trotzdem ansprechendem Renditepotenzial eine prima Grundlage für eine gute Langfristanlage. Aber auch hier sollten Sie nicht zu lange warten, denn seit Jahresanfang holen die Emerging Markets wieder auf. Seien Sie doch mal am Anfang einer Rallye dabei!

Ihr Wolfram Neubrandner
Geschäftsführer HAC

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

Filmfonds: kein Ende der offenen steuerlichen Fragestellungen

Viele Anleger haben Kommanditbeteiligungen an Filmfonds erworben, auch und insbesondere im Vertrauen darauf, dass ihnen hohe steuerliche Anfangsverluste zugewiesen werden, die wiederum die Einkommensteuerlast zum Zeitpunkt der Anschaffung der Kommanditbeteiligung gedrückt haben. Häufig haben die Anleger nicht 100 Prozent der Hafteinlage eingezahlt, sondern das Fondskonstrukt war so gestaltet, dass beispielsweise nur 60 Prozent der Hafteinlage bar gezahlt wurden.



Ist beispielsweise der Anleger als Kommanditist mit einer Hafteinlage in Höhe von 100.000 Euro im Handelsregister eingetragen, so hat er nach dem Fondskonstrukt nur 60.000 Euro zuzüglich Agio zahlen müssen (beispielsweise im Falle von ApolloProScreen GmbH & Co. Filmproduktion KG). Nunmehr haben einige dieser Fonds Probleme mit der vorhandenen Liquidität, weil das Finanzamt rückwirkend Leistungen für die Vorsteuer aberkennt, mit der Folge, dass die Gesellschaft mit einer hohen Umsatzsteuernachzahlung belastet wird, die mit 6 Prozent p.a. zum Zeitpunkt der Entstehung zu versteuern ist. Beispielsweise wird rückwirkend ein Umsatzsteuerbescheid der Gesellschaft für das Jahr 2003 geändert und eine Nachzahlung festgesetzt, die dann beispielsweise ab dem 1. Januar 2004 mit 6 Prozent p.a. zu verzinsen ist. Folglich entsteht eine hohe Umsatzsteuerzahllast für die Gesellschaft, auch durch die Verzinsung. Einige der Gesellschaften gehen nunmehr auf die Anleger/Kommanditisten zu und verlangen die Einzahlung der bisher nicht geleisteten Hafteinlage, im oben genannten Fall in Höhe von 40 Prozent. Hier ist der Gesellschaftsvertrag zu prüfen und ob ein Anspruch besteht auf Zahlung der bisher nicht geleisteten Hafteinlage. Häufig wurde im Gesellschaftsvertrag vereinbart, dass die Gesellschafter/Kommanditisten/Anleger gegenüber Dritten Gläubigern in Höhe der Hafteinlage, die im Handelsregister eingetragen ist, haften, jedoch die Gesellschaft gegen den Kommanditisten keinen Anspruch auf Zahlung der Differenz hat und folglich keine Nachschusspflicht besteht.

Es lohnt sich immer zu prüfen, ob die Gesellschafter/Anleger möglicherweise nicht anlage- und anlegergerecht beraten wur-

den, insbesondere wenn die Fondsbeteiligung über eine Bank empfohlen wurde. Sofern die Frage bejaht werden kann, kann dies dazu führen, dass der Anleger einen Anspruch auf Schadensersatz in Form der Rückabwicklung der Beteiligung hat. Dies bedeutet, dass der Anleger den Kaufpreis zuzüglich Agio zurück erhält, Zug um Zug gegen Rückübertragung seiner Beteiligung. Da jedoch jeder Fall ein Einzelfall ist, ist genau zu prüfen, durch wen die Beratung erfolgt, und ob sie in dem vorliegenden Fall anlage- und anlegergerecht erfolgt ist. In Prospekten wurde damit geworben, dass die Anleger eine garantierte Rückzahlung der Einlage und eine ansehnliche Rendite zu verzeichnen haben und dass die Herstellungskosten für die Filme sofort abziehbare Betriebsausgaben sind. Dies führte dazu, dass den Anlegern bei Erwerb der Kommanditbeteiligung hohe Verluste zugewiesen wurden, die sie im Rahmen der Einkommensteuererklärung steuermindernd ansetzen konnten.

Wenn sich im Rahmen von Betriebsprüfungen bei den Fondsgesellschaften herausstellt, dass etwaige Vorauszahlungen, die im Zusammenhang mit der Herstellung eines Wirtschaftsgutes anfallen, nicht zu den Herstellungskosten gemäß § 255 Abs. 2 Satz 1 HGB zu rechnen sind, sondern als Anzahlungen zu aktivieren, führt dies dazu, dass sofort abziehbare Betriebsausgaben zum Zeitpunkt der Verlustzuweisung nicht vorlagen, mit der Folge, dass die Verluste nicht hätten zugewiesen werden dürfen. Sollte daher das Betriebsstättenfinanzamt (das Finanzamt welches für die Fondsgesellschaft zuständig ist) zugewiesene Verluste rückwirkend aberkennen, führt diese zwangsläufig dazu, dass die Einkommensteuerbescheide der Gesellschafter/Anleger gleichfalls angepasst werden.

Darüber hinaus besteht die Gefahr, dass die Finanzämter die Gesellschaft mit Umsatzsteuernachzahlungen belegen, da teilweise die Vorsteuererstattungsansprüche, die der Fondsgesellschaft gewährt wurden, tatsächlich nicht gegeben waren. Die rückwirkende Aberkennung des Vorsteuerabzugs resultiert daraus, dass die Fondsgesellschaft mit den Dienstleistern (Produktionsgesellschaften) Verträge geschlossen hat und auf dieser Grundlage Rechnungen erstellt wurden, die möglicherweise Scheingeschäfte darstellen können. Wenn ein Scheingeschäft vorliegt, muss die Vorsteuer durch die Gesellschaft zurückgezahlt werden mit der Folge, dass nunmehr die Liquidität der Gesellschaft stark belastet wird.

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

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

Aktiensplit bei Google Inc. – und was Depotbanken daraus machen

Jeder Anleger, der Google-Aktien in seinem Depot hatte, war überrascht, als er feststellte, dass nach dem Aktiensplit auf die „neuen Aktien“ Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag durch die Depotbank abgeführt wurde.

Im April 2014 teilte die Google Inc. aus den USA ihre Aktien, die zu einem Kurs von rund 1.100 US-Dollar gehandelt wurden, im Verhältnis 1:2 auf. Dies bedeutet, dass jeder Aktionär, der bisher beispielsweise 20 Aktien hielt, plötzlich 40 Aktien hatte. Oder anders ausgedrückt: Für eine Aktie zu bisher circa 1.200 US-Dollar erhielt der Google-Aktionär zwei Aktien zu jeweils rund 600 US-Dollar. Eigentlich haben die Aktionäre keine neuen Aktien erworben, sondern vielmehr wurden ihre Aktien hinsichtlich der Anzahl in den doppelten Betrag getauscht, zum halben Kurswert. Trotzdem haben deutsche Depotbanken auf jede neue Google-Aktie einen steuerpflichtigen Kapitalertrag von 600 US-Dollar ermittelt und auf diesen Betrag den Kunden gemäß § 43 a Abs. 1 EStG mit 25 Prozent Kapitalertragsteuer und 5,5 Prozent Solidaritätszuschlag belastet. Google hat die neuen Aktien als sogenannte Stock-Dividends deklariert. Diese neuen Aktien hatten kein Stimmrecht. Dieses hatte den Hintergrund, dass Mehrheitsaktionäre von Google ihr Stimmrecht erhöhen wollten, durch Einschränkung der Stimmrechte der bisherigen Aktionäre. Zu den steuerpflichtigen Einkünften aus Kapitalvermögen gehören auch Dividenden (§ 20 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Variante 1 EStG). Dividenden sind nicht nur Bardividenden, sondern auch Sachwerte, beispielsweise Aktien. Nach deutschem Steuerrecht ist es so, dass die Zuweisung von Aktien, die unentgeltlich erfolgt, nur dann eine Dividende ist und damit steuerpflichtig, wenn die Zuteilung auf einem Gewinnausschüttungsbeschluss beruht. Google hat jedoch durch die neuen Aktien keine zusätzlichen Gewinne ausgeschüttet, die über die Bardividende hinausgehen.

Vorliegend verblieb es bei den ursprünglichen Anschaffungskosten der Aktien, es erhöhte sich nur die Anzahl. Damit blieb auch das Grundkapital der Aktiengesellschaft gleich. Ob Google eine Kapitalerhöhung vorgenommen hatte wurde nicht bekannt. Nach deutschem Steuerrecht ist ein Aktiensplit immer dann steuerneutral, wenn eine Aktie in zwei oder mehrere Anteile aufgespalten wird und das Grundkapital der Gesellschaft gleich bleibt. Für die Frage, ob bei einer ausländischen Aktiengesellschaft eine steuerneutrale Neuverteilung bereits vorhandener Vermögenswerte vorliegt, ist nach der Rechtsprechung des Bundesfinanzhofes allein das ausländische Gesellschaftsrecht maßgeblich. Das BMF geht jedoch gemäß § 20 Abs. 4 a, Satz 1, 7 EStG davon aus, dass Anteile aus dem Spin-Off neu erworben werden. Vorliegend haben die unentgeltlich zugewiesenen und stimmrechtlosen Goog-

le-Aktien zwar eine neue ISIN erhalten, was auch eine von mehreren Voraussetzungen für einen Spin-off ist. Allerdings wurde bei Google keinerlei Vermögen auf einen neuen Rechtsträger übertragen. Daher können wir nicht davon ausgehen, dass durch die neue Zuteilung einer ISIN sich eine steuerliche Bewertung zu Lasten des Anlegers ergibt. Grundsätzlich ist im Zweifel zu Gunsten des Steuerpflichtigen davon auszugehen, dass eine unentgeltliche Zuteilung von Aktien durch ausländische Emittenten immer mit 0,00 Euro anzusetzen ist. Dieses gilt nicht nur für die Steuerpflichtigen, sondern auch für die Depotbanken, die zwar aus dem Depotvertrag heraus verpflichtet sind zu prüfen, ob ein kapitalertragssteuerpflichtiger Vorgang vorliegt oder nicht. Die jedoch nicht berechtigt sind, aus dem Depotvertrag eine Pflicht herzuleiten, im „vorausseilenden Gehorsam“ zu Lasten des Anlegers Kapitalertragsteuer auf unentgeltlich zugewiesene Aktien zu erheben. Aktionäre können bei dem Betriebsstättenfinanzamt der Depotbank gemäß § 37 Abs. 2 AO die Erstattung beantragen. Gemäß § 37 Abs. 2 AO lässt das BMF einen Erstattungsanspruch des mit der Kapitalertragsteuer belasteten Aktionärs direkt zu. Der Aktionär ist daher aktiv legitimiert. Nach dieser Regelung in der Abgabenordnung hat derjenige, auf dessen Rechnung eine Steuerzahlung geleistet wird, einem Anspruch auf Erstattung des gezahlten Betrages. Der Aktionär verlangt die Beträge erstattet, die seine Depotbank auf Grund der im Verhältnis zu ihrem Finanzamt wirksamen Steueranmeldung abgeführt hat. Der Aktionär hat daher die Möglichkeit, direkt bei dem Betriebsstättenfinanzamt seinen Erstattungsanspruch geltend zu machen.

Eine andere Möglichkeit ist die Geltendmachung eines Schadensersatzanspruches gegen die Depotbank. Der Aktionär/Anleger braucht sich nicht auf seinen Erstattungsanspruch gegen das Betriebsstättenfinanzamt der Bank verweisen lassen. Er kann die Rückbuchung der Kapitalertragsteuer direkt bei seiner Depotbank verlangen. Es liegt dann an der Bank bei dem Finanzamt gemäß § 44 b Abs. 5 EStG die Änderung ihrer Steueranmeldung zu beantragen und die überzahlten Beträge zurückzuverlangen. Der Schadensersatzanspruch des Anlegers gegen die Depotbank wird im Zivilrechtsweg geltend gemacht und bindet nicht das Finanzamt. Der Schadensersatzanspruch besteht zum einen in der Rückbuchung der belasteten Kapitalertragsteuer und zum anderen in der Differenz (abgeführte Kapitalertragsteuer und Solidaritätszuschlag), mit der er nicht an den Kursgewinnen teilnehmen kann.

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

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



US-Wirtschaft wächst kräftiger als erwartet

Die weltweit wichtigsten Aktienmärkte gerieten zuletzt teils kräftig unter Druck. Das Gros der jüngst veröffentlichten Konjunkturdaten dürfte dafür eher weniger verantwortlich sein. Denn zahlreiche Indikatoren konnten durchaus überzeugen – allen voran in den USA. Nicht ganz so erfreulich sieht die Entwicklung indes in einigen Regionen des Euroraums aus.

Nach einem holprigen Start ins Jahr 2014 hat sich die US-amerikanische Wirtschaft im zweiten Jahresabschnitt überraschend stark erholt. So legte das Bruttoinlandsprodukt von April bis Juni auf das Jahr hoch gerechnet um 4,0 Prozent zu, während der Markt im Schnitt lediglich einen Zuwachs um 3,0 Prozent erwartet hatte. Wie kräftig sich die US-Wirtschaft im laufenden Quartal entwickeln wird, bleibt zwar abzuwarten. Doch einige der jüngst veröffentlichten Daten machen durchaus Mut.

Besonders erfreulich liefen zuletzt die Geschäfte in der Verarbeitenden Industrie. Immerhin hat der viel beachtete ISM-Einkaufsmanagerindex für die US-Industrie einen ordentlichen Satz nach oben gemacht – und zwar von 55,3 auf 57,1 Punkte. Ordentlich entwickelten sich im Juni auch die US-Auftragseingänge für Gebrauchsgüter, die gegenüber dem Vormonat um 0,7 Prozent zulegte. Die Arbeitsmarktdaten konnten die Erwartungen hingegen nicht ganz erfüllen. Zwar wurden im Juli 209.000 neue Stellen geschaffen, auf der anderen Seite stieg die Zahl der Arbeitslosen überproportional stark, so dass die Arbeitslosenquote von 6,1 auf 6,2 Prozent zulegte.

Ifo-Index gibt erneut nach

Enttäuschend fiel auch der Ifo-Geschäftsklimaindex aus. So schrumpfte das wohl wichtigste deutsche Stimmungsbarmeter im Juli von 109,7 auf 108,0 Punkte; der bereits dritte Rückgang in Folge. Bergab ging es auch mit den heimischen Auftragseingängen, die im Juni im Vergleich zum Vormonat

um 3,2 Prozent nachgaben. Etwas robuster präsentierte sich die deutsche Industrieproduktion, wenngleich das im Juni erzielte Plus von 0,3 Prozent recht überschaubar ausfiel. Der deutsche Arbeitsmarkt hat sich nach einer kleinen Schwächephase im Mai und Juni wieder gefangen. Schließlich gab der Zahl der Arbeitslosen zwischen Kiel und Konstanz im Juli um 12.000 Personen nach; die saisonbereinigte Arbeitslosenquote verharrte indes bei 6,7 Prozent.

Italien zurück in der Rezession

Für eine herbe Enttäuschung sorgten die jüngst veröffentlichten Wachstumsraten aus Italien. Demnach ist die Wirtschaft nach einem Minus im ersten Quartal auch im zweiten Jahresabschnitt geschrumpft – und zwar um 0,2 Prozent. Per Definition ist die drittgrößte Volkswirtschaft des Euroraums somit wieder in die Rezession geschlittert. Deutlich besser sieht es hingegen in vielen anderen europäischen Staaten aus. Dies signalisieren zumindest die Einkaufsmanagerindizes für die Eurozone. Während der Index für den Dienstleistungssektor im Juni um 1,6 auf 54,4 Punkte zulegte, verzeichnete das Pendant für die Industrie ein kleines Plus von 0,1 auf 51,9 Zähler.

Chinas Industriemotor läuft rund

Für eine positive Überraschung sorgten Zahlen der HSBC Einkaufsmanagerumfrage für das Verarbeitende Gewerbe in China. Immerhin stieg der Index im Juli von 50,7 auf 51,7 Punkte – und damit auf den höchsten Stand seit März 2013. Der Einkaufsmanagerindex China Federation of Logistics and Purchasing bestätigt diesen Trend. So stieg das Industriebarometer, für das rund 3.000 chinesische Unternehmen befragt werden, im Juni von 51,0 auf 51,7 Zähler. Bei der Handelsbilanz konnte das Reich der Mitte für den Juli sogar einen Rekordüberschuss von 47,3 Milliarden Dollar vermelden. Allerdings schrumpften die Importe im Vergleich zum Vormonat um 1,6 Prozent. Das Wachstum der Binnennachfrage lässt somit durchaus zu wünschen übrig.



DAX verliert fast 1.000 Punkte

Vor wenigen Wochen war noch alles gut. Im letzten Monat hat der DAX jedoch fast 1.000 Punkte verloren. Die geopolitischen Krisen in der Ostukraine, im Gazastreifen und im Irak hielten Anleger in Atem. Selbst Gold und Silber konnten nicht zulegen.

Der DAX rutscht ungebremst ab. Die geopolitischen Krisen in der Ostukraine, im Gazastreifen und im Irak machen dem deutschen Leitindex schwer zu schaffen. In den vergangenen vier Wochen hat er beinahe 9 Prozent an Wert eingebüßt und fast 1.000 Punkte verloren. Zum ersten Mal seit fünf Monaten ist er damit unter die psychologisch wichtige Marke von 9.000 Punkten gefallen. Anfang Juli lag der DAX noch bei mehr als 10.000 Zählern.

Auch die kleinen DAX-Brüder sind fest im Griff der Krise. Der MDAX und SDAX haben in den letzten vier Wochen beide mehr als 8 Prozent verloren; der TecDAX hat sogar fast 12 Prozent Minus gemacht.

Herbe Verluste

Die Sanktionsspirale zwischen Ost und West dreht sich derweil immer schneller. Erst haben die Europäer etliche Sanktionen gegenüber Russland erlassen, dann haben die Russen die Einfuhr von Milch, Fleisch sowie weiteren Agrargütern verboten. Dass diese Entwicklung auch bei Anlegern nicht gut ankommt, liegt in der Natur der Sache.

Nicht nur in Deutschland gerieten die Aktienkurse unter Druck, auch in vielen anderen Regionen der Welt haben die Kurse teils kräftig Federn gelassen. So verlor der 50 Werte umfassende EuroStoxx 50 im letzten Monat 6,8 Prozent, der britische FTSE-100 3,3 Prozent und der österreichische ATX 7,8 Prozent. Der US-amerikanische Dow Jones ist um annä-

hernd 4 Prozent und der S&P 500 um 3,5 Prozent eingebrochen. Am stärksten ins Minus gerutscht ist der russische Leitindex RTS. Er hat in den letzten 30 Tagen mehr als 17 Prozent an Wert verloren.

Staatsanleihen legen zu

Von den politischen Krisennachrichten profitieren konnten jedoch Staatsanleihen. So stieg der Kurs vom richtungsweisenden Bund-Future in den letzten vier Wochen um 1,8 Prozentpunkte auf 149,7 Prozent.

Handelsblatt Online zufolge sind die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen aus Deutschland, Frankreich, Österreich, den Niederlanden und Finnland sogar so tief gesunken wie seit Beginn der Datensammlung von Bloomberg im Jahr 1993 nicht mehr. Das neue Rekordtief bei zehnjährigen Bundesanleihen liegt aktuell bei gut 1,0 Prozent.

Gold und Silber gewinnen nicht

Die geopolitischen Risiken haben erstaunlicher Weise auch dem Gold- und Silberpreis nicht besonders gut getan. Eigentlich wäre zu erwarten gewesen, dass Anleger zumindest Gold vermehrt als sicheren Hafen anpeilen. Das Gegenteil war der Fall: Eine Feinunze des Edelmetalles kostet im Vergleich zum Vormonat 0,1 Prozent weniger, der Silberpreis ist sogar um 4,9 Prozent gefallen. In den letzten sechs Monaten konnte der Goldpreis wenigstens um 4 Prozent zulegen, Silber steht im gleichen Zeitraum immer noch mit einem Minus von 1 Prozent da.

Euro weniger wert

Auch Öl der Sorte Brent hat sich um 3,7 Prozent verbilligt. Die europäische Gemeinschaftswährung gehört auf Monats-sicht ebenfalls zu den Verlierern – zumindest im Vergleich zum US-Dollar. Gut 1,8 Prozent wertete der Euro gegenüber dem Greenback ab.

Veranstaltungen – September 2014

Aktien- und Anlegerforen

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

Anmeldungen für alle Aktienforen bitte an:
seminare@dsw-info.de

> **Veranstaltungsübersicht**



Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
23. Sept.	Kiel
27. Sept.	Augsburg
29. Sept.	Düsseldorf

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 2: Matthias Sandmann; Seite 2: © vidia- Fotolia.com; Seite 4: © Schlierner- Fotolia.com; Seite 7: © analyse- fotolia.com; Seite 8: © GoldPix- Fotolia.com; Seite 1-9 & 12: © H-J Paulsen - Fotolia.com; Seite 10 © EvrinKalinbacak- Fotolia.com; Seite 11: © Petrus Bodenstaff- Fotolia.com; Seite 12 © gena96 - Fotolia.com

Ab sofort: große DSW-Aktion

Jetzt

DSW-Mitglied werden

alle Vorteile nutzen

erst ab 2015 zahlen



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

ab sofort: große DSW-Aktion

Jetzt

DSW-Mitglied werden

inklusive **FOCUS-MONEY**

erst ab 2015 zahlen