

## Inhaltsverzeichnis

### 2-8 DSW-Mitteilungen

- 2 In eigener Sache: 70 Jahre DSW – die Highlights
- 2 DSW-Mitgliederversammlung 2017
- 3 DSW vergibt Preis für gute Unternehmensführung
- 4 2018 – Alles für den Anleger
- 5 Experten-Tipp: Der digitale „Wilde Westen“
- 6 Streit um Uniper geht weiter
- 6 Die Zukunft der Geldanlage – kommen jetzt die Roboter?
- 8 HAC-Marktkommentar: Kommt die Kurskorrektur?

### 8-9 Aktivitäten der Landesverbände

- 8 DSW setzt unabhängige Sonderprüfung bei Volkswagen durch
- 9 Erste Entscheidungen für Anleger der Energy Capital Invest

### 10 Konjunkturmonitor

Volle Kraft voraus

### 11 Börsenmonitor

Hoffnungen ruhen auf Jahresendrally

### 12 Veranstaltungen

### 12 Impressum

### 13 Mitgliedsantrag

## Konzentration auf das Wesentliche



Liebe Leserin, lieber Leser,

**in den vergangenen Monaten sind die Aktienmärkte etwas ins Stottern geraten. Eigentlich kein Wunder, nachdem die Kurse drei Monate lang fast nur eine Richtung kannten: nach oben. Und auch wenn die DAX-Performance für das Gesamtjahr aller Voraussicht nach zweistellig ausfallen wird, ist bei etlichen Privatanlegern eine gewisse Unruhe zu spüren.**

Unruhe, die Chance auf den schnellen Reichtum mal wieder verpasst zu haben. Und damit verbunden natürlich die Frage, ob es schon zu spät ist, auf den Zug noch aufzuspringen. Lohend scheint es ja zu sein. So berichten Medien aktuell von den ersten Bitcoin-Milliardären und immer wieder werden Geschichten über sogenannte „Unicorns“ verbreitet, also Internet-Unternehmen, deren Marktkapitalisierung die 1-Milliarde-Dollar-Hürde übersprungen hat.

Dass solche Investments mit enorm hohen Verlustrisiken versehen sind und viele Firmen auf dem langen Weg zum Unicorn nicht einmal den eigenen Emissionspreis halten konnten oder gar ganz in die Insolvenz rutschten, wird dabei gerne unterschlagen. Trotzdem verleitet die Aufregung um solche Phänomene selbst besonnene Anleger immer wieder, in der Hoffnung auf das schnelle Geld, ihr Risikoprofil über Bord zu werfen. Die Folge ist in der Regel kein schneller Reichtum, sondern hohe Verluste – der Neue Markt lässt grüßen.

Mein Rat: Setzen Sie Scheuklappen auf, gucken Sie weder nach links, wo die Bitcoin-Milliardäre grüßen, noch nach rechts, wo die Unicorn-Millionäre locken, sondern konzentrieren Sie sich auf die Entwicklung Ihres Portfolios, bleiben Sie Ihrer Anlagestrategie treu. Damit ist der Weg zum Reichtum zwar etwas länger, aber deutlich weniger riskant.

Ihr Marc Tüngler

## In eigener Sache: 70 Jahre DSW – die Highlights

**Die DSW wurde vor 70 Jahren gegründet. Seither erreichte die Schutzvereinigung Bedeutendes für ihre Mitglieder und alle Anleger. Der Rückblick zeigt sieben Highlights der DSW-Historie und -Gegenwart.**

### DSW-Gründung – 28. März 1947

In den Jahren nach der Gründung der DSW ging es in erster Linie darum, die für viele Industriebereiche geplante Verstaatlichung zu verhindern. Besonders die chemische Industrie, die Montanindustrie und der Bankensektor standen im Fokus. Damals – das kann man sich heute nur noch schwer vorstellen – war selbst die CDU der Meinung, man müsse in Deutschland einen „dritten Weg“ zwischen Kapitalismus und Marxismus etablieren. Die DSW setzte sich aktiv und erfolgreich für den Schutz des Privateigentums ein.

### Das Aktiengesetz tritt in Kraft –

#### 1. Januar 1966

In den sechziger Jahren war ein Highlight der Interessenvertretung für die Privatanleger die Reform des Aktiengesetzes. Hier hat die DSW ihre große juristische Kompetenz in die Waagschale geworfen und kann diese Rechtsnorm wohl mit Fug und Recht auch heute noch als DSW-Gesetz bezeichnen.

### Die Anlagebetrüger kommen – 1972 / 1973

Mit dem sich mehrenden Wohlstand in Deutschland rückte in den 70er Jahren die Frage nach der richtigen Geldanlage in den Fokus. Und wo Geld ist, das nach Anlage sucht, sind Betrüger meist nicht weit. Einer der ersten großen Anlagebetrugsfälle in der Geschichte der Bundesrepublik war der Fall des Ex-Taxifahrers Bernie Cornfeld, der mit seiner Firma „Investors Overseas Services“ fast eine Milliarden D-Mark ergaunerte. Der DSW gelang es, dank wirkungsvoller Vertretung der Interessen geschädigter Anleger, am Ende immerhin einen dreistelligen Millionenbetrag zu retten.

### Prospekthaftung – West LB muss zahlen – 12. Juli 1982

Ein Meilenstein für die Sicherung der Anlegerrechte war das Verfahren gegen die West LB. Der angeschlagene Baukonzern Beton- und Monierbau – einst der größten Baukonzern Deutschlands – wollte sich mit einer Kapitalerhöhung sanieren. Der dazugehörige Prospekt malte die Unternehmenszukunft in hellsten Farben. Am 2. April 1979, wenige Wochen nach der Kapitalerhöhung, musste Insolvenz angemeldet wer-

den. Die Aktien waren wertlos. Daraufhin legte die DSW sich mit der für den Prospekt verantwortlichen Konsortialbank an, der West LB. Das Verfahren ging bis zum Bundesgerichtshof (BGH) und endete am 12. Juli 1982 mit der vollen Entschädigung der betroffenen Aktionäre.

### Montanmitbestimmung:

#### Bundesverfassungsgericht gibt DSW Recht – 1. März 1999

Die DSW klagte gegen eine Gesetzesänderung, mit der das Ausschließen aus der Montanmitbestimmung erschwert wurde: Der Montan-Anteil am Umsatz, ab dem ein Unternehmen aus der Montanmitbestimmung fiel, wurde von 50 auf 20 Prozent gesenkt. Nach Einschätzung der DSW war es nicht akzeptabel, dass Wettbewerber verschiedenen Mitbestimmungsmodellen unterworfen sind. Also auf der einen Seite etwa Mannesmann, KHD und Thyssen, auf der anderen RWE oder Krupp, die unter die übliche Mitbestimmung fielen. 1999 kippte das Bundesverfassungsgericht die Gesetzesänderung.

### Argentinien erklärt

#### Staatsbankrott – 1. Januar 2002

Als Reaktion auf die Staatspleite Argentiniens gründete die DSW die Arbeitsgemeinschaft Argentinien Anleihen. Denn eins war klar: Privatanleger würden in dem Verhandlungsmarathon rund um die Umschuldung keine Chance haben, wenn sie nicht geschlossen auftreten. Und genau dafür hat die DSW gesorgt. Am Ende wur-

den erstmals in der Geschichte solcher Verhandlungen Privatanleger bessergestellt als institutionelle Anleger.

### DSW setzt Sonderprüfung bei VW durch – 8. November 2017

Das Oberlandesgericht Celle hat entschieden, dass der Skandal rund um den Einsatz manipulierter Software in Dieselfahrzeugen der Volkswagen AG von einem unabhängigen Sonderprüfer unter die Lupe genommen wird. Die DSW hatte das Verfahren angestrengt, nachdem der Autokonzern deutlich gemacht hatte, interne Berichte nicht veröffentlichen zu wollen.

### DSW-Mitgliederversammlung 2017

**Von der VW-Sonderprüfung bis zur HV-Vertretung – die DSW kämpft auf vielen Ebenen für den Anlegerschutz.**

Die diesjährige Mitgliederversammlung war für die DSW eine ganz besondere. „Wir feiern ein großes Jubiläum. Die DSW wird 70 Jahre alt. Gebrechlich ist sie allerdings keines-

**DSW** **70**  
 Jahre  
**Die Anlegerschützer**

wegs. Sondern nach wie vor quicklebendig“, begrüßte DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler die Gäste. Seinen Rechenschaftsbericht über das fast abgelaufene Jahr 2017 konnte der DSW-Chef auch gleich mit einer Erfolgsmeldung beginnen: „Das Oberlandesgericht Celle hat in einem von uns geführten Verfahren entschieden, bei Volkswagen einen unabhängigen Sonderprüfer einzusetzen, um die unternehmensinternen Vorgänge rund um den sogenannten Dieselskandal untersuchen zu lassen. Das ist für den Anlegerschutz in Deutschland und den Minderheitenschutz eine echte Sternstunde“, so Tüngler.

Ebenfalls ganz aktuell berichtete Tüngler von einer DSW-Initiative für Ex-Postbank-Aktionäre, bei denen zum Jahresende die Verjährung ihrer Ansprüche droht, wenn sie nicht gerichtlich gegen die Deutsche Bank vorgehen. Der Vorwurf: Die im Rahmen der Postbank-Übernahme durch die Deutsche Bank gezahlte Abfindung war deutlich zu niedrig. „Viele Aktionäre scheuen aus Kostengründen den Rechtsweg“, sagte Tüngler. Nun habe die DSW gemeinsam mit Therium, einem der führenden internationalen Prozessfinanzierer, und dem Team des DSW-Vizepräsidenten Klaus Nieding, eine Konstruktion auf die Beine gestellt, die es ermöglicht, sich ohne Kostenrisiko gerichtlich gegen die Deutsche Bank zu wehren.

Eines der ganz großen Themen des Jahres war für die DSW der Zusammenschluss der Linde AG mit dem US-amerikanischen Unternehmen Praxair. „Nach wie vor halten wir den von Linde gewählten Weg zu der Fusion nicht für rechtens. Vielmehr sind wir davon überzeugt, dass eine Entscheidung von einer solchen Tragweite den Aktionären im Rahmen einer Hauptversammlung zur Abstimmung hätte vorgelegt werden müssen“, stellte Tüngler fest. Da Linde aber genau dies nicht getan hat, hat die DSW unter Leitung der DSW-Vizepräsidentin Daniela Bergdolt beim Münchner Landgericht eine Klage auf Feststellung eingereicht.

Natürlich verliere die DSW trotz aller Rechtsverfahren die direkte Arbeit für ihre Mitglieder nie aus den Augen, versicherte Tüngler: „Uns erreichen täglich rund 100 Anfragen von Mitgliedern, immerhin 650 Hauptversammlungen wurden von DSW-Vertreter europaweit auch dieses Jahr wieder besucht, um die Stimmrechte der Mitglieder zu vertreten oder – falls nötig – den Finger in die Wunde zu legen.“ Auch der Veranstaltungsbereich entwickle sich weiter positiv. „In diesem Jahr werden wir insgesamt 95 Veranstaltungen durchführen. Im Schnitt können wir pro Veranstaltung etwa 175 Besucherinnen und Besucher begrüßen. Damit dürften die DSW-Aktienseminare deutschlandweit zu den etabliertesten und erfolgreichsten Formaten im Bereich Investor Education zählen“, berichtete Tüngler.

## DSW vergibt Preis für gute Unternehmensführung

**Weshalb Dr. Nikolaus von Bomhard, Ex-Vorstandsvorsitzender der Munich Re, diese Auszeichnung mehr als verdient hat.**

Als Nikolaus von Bomhard im April 2017 zum letzten Mal als Vorstandschef in der Hauptversammlung der Munich Re auftrat, wurde er am Schluss von den Aktionären mit Standing Ovations verabschiedet. Von Bomhard leitete die Geschicke des größten Rückversicherungskonzerns der Welt immerhin 13 Jahre und er hat das Unternehmen durch stürmische Zeiten gelenkt. Als er 2004 das Steuer übernahm, setzten die auf niedrigem Niveau seitwärts tendierenden Kurse an den Aktienmärkten dem Unternehmen zu und das Engagement bei der Hypo-Vereinsbank wurde immer mehr zur Belastung. Zu Beginn seiner Amtszeit ging es also vor allem darum, das Vertrauen der Anleger zurückzugewinnen.



v.l.n.r.: Ulrich Hocker – DSW-Präsident, Dr. Nikolaus von Bomhard – Preisträger, Dr. Joachim Faber – AR-Chef Deutsche Börse AG, Roland Oetker – DSW-Ehrenpräsident

Die Reaktion der Aktionäre am Ende seiner Amtszeit belegt, dass das gelungen ist. Nun wurde der Manager von der DSW mit dem Preis für gute Unternehmensführung ausgezeichnet.

„Mit diesem Preis, den wir nun bereits zum achten Mal vergeben, würdigt die DSW Persönlichkeiten aus Wirtschaft und

Lehre, die auf den Feldern Innovation, Werterhaltung und Wertschaffung besonderes geleistet haben – Personen also, die sich aktiv für die Wertschätzung des Privateigentums eingesetzt haben. Und damit für einen Wert, dem die DSW seit ihrer Gründung vor nunmehr 70 Jahren verpflichtet ist.“, sagte DSW-Präsident Ulrich Hocker.

Dass von Bomhard der richtige Preisträger ist, stehe für ihn außer Frage, so Hocker weiter. „Dr. von Bomhard hat sich in allen dem Preis zugrundeliegenden Feldern verdient gemacht. Er hat die Münchner Rück im besten Sinne des Wortes geprägt. Mit seiner Meinung hat er dabei niemals hinterm Berg gehalten. So war immer klar, wie er die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank sieht – nämlich ausgesprochen kritisch – oder was er von geldgierigen Topmanagern hält – nämlich nichts“, erläutert Hocker die Entscheidung der Schutzvereinigung.

Die Laudatio im Rahmen der feierlichen Preisverleihung hielt Joachim Faber, Ex-Vorstandschef der Allianz Asset Management und aktueller Aufsichtsratsvorsitzender der Deutsche Börse AG sowie langjähriger Weggefährte von von Bomhard. „Nikolaus von Bomhard hat über die Verdienste bei der Munich Re hinaus, auch im erweiterten Sinn, Wert für die Unternehmenskultur geschaffen“, so Faber in seiner Rede. Von Bomhard habe es zudem verstanden, „ihm wichtige Themen in den öffentlichen Raum zu tragen, nicht nur als Mahner, sondern auch als konstruktiver Impulsgeber.“

Nikolaus von Bomhard freute sich über die Auszeichnung und stellt noch einmal heraus, was ihm immer wichtig gewesen ist: Als Unternehmensführer müsse man sich zwingend dafür interessieren, was die ausgegebenen Ziele im Unternehmen und darüber hinaus auslösen können.

„In einer Zeit der Umwälzung, denken sie nur an Globalisierung und Digitalisierung, sowie großer Unsicherheit und allgegenwärtiger Komplexität ein weltweit agierendes Unternehmen erfolgreich zu führen, ist wahrlich nicht leicht. Allein geht es schon gar nicht, man braucht ein divers talentiertes und kritikbereites Team um sich und außergewöhnliche Mitarbeiter. Das hatte ich“, sagte von Bomhard.

## 2018 – Alles für den Anleger

**Die EU dreht an der Transparenzschraube in Sachen Kosten und Risiko bei Anlageprodukten. Den entscheidenden Schritt geht sie aber nicht.**

Anlegerschutz und Finanzaufsicht sind schon lange keine rein nationalen Themen mehr. Wie in vielen anderen Rechts-

bereichen auch, spielt die Europäische Union (EU) hier mittlerweile eine entscheidende Rolle. „Die Schaffung möglichst einheitlicher Regelungen auf europäischer Ebene ist durchaus begrüßenswert. Deshalb sind wir auch in Brüssel sehr aktiv“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Ein großer Nachteil der EU: Entscheidungen werden alles andere als schnell getroffen. Das zeigt einmal mehr die Reaktion der Europäer auf die Pleite der Bank Lehman Brothers und deren Folgen für die Anleger. Die von vielen Privatanlegern gekauften Lehman-Zertifikate waren von einem auf den anderen Tag wertlos.

Ab Januar 2018 nun tritt in den EU-Ländern die Brüsseler Antwort auf die Lehman-Pleite in Kraft. Fast acht Jahre nach dem tiefen Fall der Finanzmärkte wird die EU-Richtlinie MiFID II (Markets in Financial Instruments Directives) in nationales Recht umgesetzt – in Deutschland wird das mit dem zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz passieren.

Damit werden etliche der Regelungen, die auf der seit November 2007 geltenden Vorgängerrichtlinie MiFID I beruhen, nochmals erweitert. Es geht um ein Mehr an Kostentransparenz und um bedarfsgerechtere Beratung. Zudem werden die Befugnisse der europäischen Finanzaufsicht ESMA ein gutes Stück erweitert und die Vorschriften im Börsenhandel verschärft. Dabei sind die Veränderungen für Anleger durchaus vielfältig und für Banken wird es wohl noch komplizierter und aufwändiger als es bereits ist. „Ob die neuen gesetzlichen Regelungen den Schutz der Anleger wirklich nachhaltig verbessern werden, bleibt abzuwarten. Grundsätzlich ist zu befürchten, dass die Banken sich noch weiter aus der Anlageberatung in der Fläche zurückziehen werden“, sagt Tüngler.

Besonders deutlich werden diejenigen Privatanleger die neuen Regeln spüren, die ihre Aufträge telefonisch an ihre Hausbank übermitteln. Hier gilt ab Januar eine Aufzeichnungspflicht. Das bedeutet im Klartext: Der Berater muss den Kunden fragen, ob er mit der Aufzeichnung des Gesprächs einverstanden ist. Sollte das nicht der Fall sein, kann der Auftrag nicht angenommen werden. „Spannend wird sein, wie die Banken damit umgehen, dass private Gesprächsanteile aus Datenschutzgründen nicht mit auf das Band dürfen. Das wird nicht immer ganz einfach werden“, prophezeit Tüngler.

Aber auch in der klassischen Beratung in der Filiale gibt es etliche Neuerungen. Anleger, die im kommenden Jahr zu ihrer Bank gehen, werden im Anschluss an das Gespräch nicht wie bisher ein vom Berater unterschriebenes Beratungsprotokoll ausgehändigt bekommen, sondern eine sogenannte Geeignetheitserklärung.

Darin wird nicht der Gesprächsinhalt festgehalten, sondern die Erläuterung, warum ein empfohlenes Produkt oder ein Anlagevorschlag für den jeweiligen Kunden geeignet ist und wie es zu Risikoneigung, Kenntnisstand und den Anlagezielen passt. Der Clou: Einmal jährlich muss überprüft werden, ob die empfohlenen Produkte nach wie vor geeignet sind.

„Die regelmäßigen Überprüfungen sind sicher ein Schritt in die richtige Richtung. Trotzdem dürfte die Position des Anlegers im Streitfall weiter schwach bleiben“, meint DSW-Experte Tüngler. „Schon das Beratungsprotokoll hat eine Klage wegen fehlerhafter Anlageberatung eher erschwert als vereinfacht, da die Bank damit belegen konnte, den Kunden bedarfsgerecht beraten zu haben. Daran ändert die Geeignetheitserklärung im Kern nichts“, bemängelt Tüngler.

Die einfachste und im Sinne des Anlegerschutzes effektivste Lösung sei die Beweislastumkehr, ist der DSW-Mann überzeugt: „Die Bank sollte beweisen müssen, dass sie korrekt und bedarfsgerecht beraten hat und nicht der Anleger, dass er falsch beraten wurde.“

Eine weitere Erhöhung der Transparenz soll MiFID II im Kostenbereich bringen. So muss der Anleger ab 2018 vor dem Geschäftsabschluss so über die Kosten informiert werden,

dass er sowohl die Gesamtkosten als auch die Wirkung der Kosten auf die Rendite der Anlage erfassen kann. Die Informationen müssen sich dabei auf den konkreten Anlagebetrag beziehen. Zudem wird eine fortlaufende Transparenzpflicht, die durch jährliche Kostenaufstellungen im Zusammenhang mit den erworbenen Finanzinstrumenten erreicht werden soll.

Auf mehr Informationen können zukünftig auch die Käufer von Zertifikaten und Versicherungen mit Kapitalanlagecharakter hoffen. Bisher waren diese Anlageformen von der Pflicht befreit, den Kunden dafür Produktinformationsblätter (PIB) zur Verfügung zu stellen. Damit ist ab Januar 2018 Schluss. Dann müssen auch für diese Produkte PIBs erstellt werden, in denen Kosten und Risiken aufgeschlüsselt werden.

„Leider bleibt die EU sich dahingehend treu, dass sie den Anlegerschutz in erster Linie als Verbraucherschutz begreift. Das ist zwar gut gemeint, führt aber zu einem immer dichteren Netz an Vorschriften und Regularien, die die Beratungskosten für die Banken Stück für Stück nach oben treiben. In der Konsequenz macht das die Beratung von Anlegern, die kleinere Beträge zur Verfügung haben, unattraktiver. Dabei wäre gerade diese Gruppe dringend auf eine gute Beratung angewiesen“, resümiert Tüngler.

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

### Der digitale „Wilde Westen“

**Frage:** Schon oft habe ich mein Geld über Crowdfunding-Plattformen investiert. Jetzt interessiere ich mich für sogenannte ICOs, also Initial Coin Offerings, die speziell von Firmen verwendet werden, deren Geschäftsmodell auf Kryptowährungen basiert. Nun hat die Finanzmarktaufsicht BaFin eine Verbraucherverwarnung im Hinblick auf diese Anlageform ausgesprochen. Könnten Sie mir dazu die Hintergründe erläutern?

**Antwort:** Zunächst ist festzustellen, dass die BaFin im Fall der ICOs lediglich eine Verbraucherverwarnung ausgesprochen hat. Damit soll auf das erhöhte Risiko eines Investments in diese Anlageform aufmerksam gemacht werden, ohne sie jedoch als Produkt zu verbieten oder den Vertrieb einzuschränken. Beim ICO sammeln Firmen im Internet Geld für virtuelle Börsengänge ein, häufig in der Form von Bitcoins. Im Gegenzug

erhalten die Investoren dann sogenannte Token. Diese ähneln digitalen Gutscheinen oder versprechen sogar eine Beteiligung an zukünftigen Gewinnen. Während beim Crowdfunding Vermögensanlagen angeboten werden, die in der Regel einer Pflicht zur Veröffentlichung eines Prospektes unterliegen, ist es aktuell noch unklar, welchen Rechtspflichten ein ICO unterliegt. Viele sprechen deshalb vom digitalen „Wilde Westen“. Besondere Risiken bei den ICOs liegen darin, dass die Unternehmen oft kein tragfähiges Geschäftsmodell

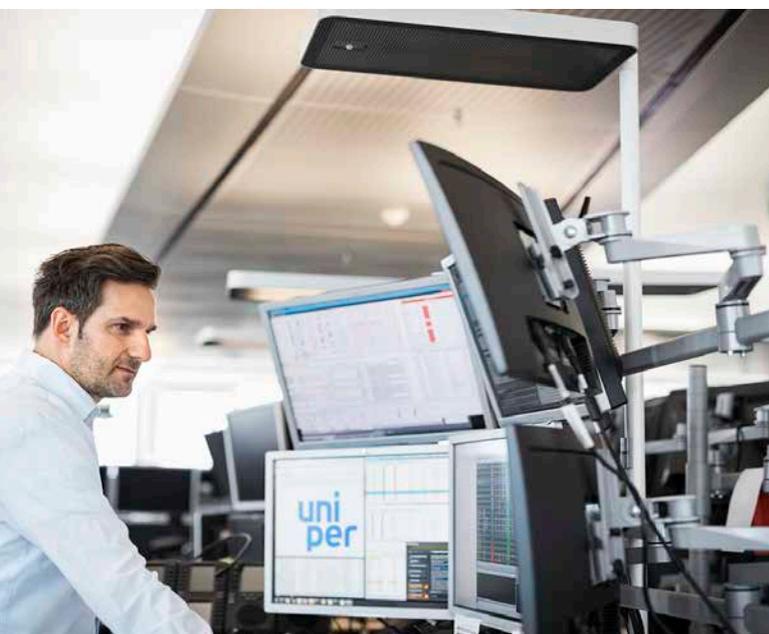


haben. Es gibt zudem etliche Fälle, wo betrügerische Aktivitäten dahinterstecken. Vor einem konkreten Investment sollten Sie sich also sehr genau informieren. Fest steht, dass ICOs zunehmend populär werden: Aktuell sind sechs deutsche Firmen in dem Markt aktiv. In jedem Fall ist eine Investition in ein ICO eine sehr riskante und hochspekulative Anlage mit dem Risiko des Totalverlustes.

## Streit um Uniper geht weiter

**Der finnische Energiekonzern Fortum bietet 22 Euro je Aktie. Zu wenig, findet das Uniper-Management. Jetzt haben die Aktionäre das Wort.**

Die Wogen gehen hoch im Kampf um die Uniper SE. Der finnische Energiekonzern Fortum bietet pro Aktie des deutschen Energieversorgers 22 Euro. Das entspricht einer Gesamtbewertung für das Unternehmen von 8 Milliarden Euro. Das Uniper-Management lehnt diese Offerte als zu niedrig ab und nannte das Ganze den Versuch einer feindlichen Übernahme. Entsprechend konsequent ist der Rat, den Uniper-Vorstand und -Aufsichtsrat ihren Aktionären bezüglich des Angebots geben: Finger weg. Der Preis ist aber nicht das einzige Problem. So ist man bei Uniper wohl alles andere als erfreut über die Tatsache, kaum eineinhalb Jahre nach dem Börsengang, die gerade gewonnene Eigenständigkeit schon wieder aufgeben zu müssen. Im September 2016 hatte E.ON die Unternehmensteile, die Strom konventionell erzeugen, in der Uniper SE gebündelt und per Spin Off an die Börse gebracht. Und auch wenn sich die Wogen mittlerweile wieder ein wenig geglättet haben, ist die Zukunft von Uniper noch ungewiss.



Klar ist dagegen, dass die Uniper-Anteilseigner bis zum 16. Januar 2018 Zeit haben, über die Annahme des Übernahmeangebots von Fortum zu entscheiden. Sonderlich attraktiv ist die Offerte zum gegenwärtigen Zeitpunkt allerdings nicht, liegt sie doch unter dem aktuellen Aktienkurs der ehemaligen E.ON-Unternehmensparte. „Solange das Angebot läuft, sind die Uniper-Aktionäre auf der sicheren Seite und haben sozusagen eine Kursabsicherung nach unten. Nach Ablauf der Frist kann

es allerdings sein, dass der Kurs wieder auf das ursprüngliche Niveau von unter 20 Euro zurückfällt“, sagt DSW-Geschäftsführer Thomas Hechtfisher. Schließlich gebe es durchaus Gründe, das Geschäftsmodell von Uniper, also die Energieproduktion vornehmlich mit Kohle-, Gas- und Atomkraftwerken, kritisch zu hinterfragen. „Betroffene Anleger sollten in den nächsten Wochen Kurs und Nachrichtenlage genau im Auge behalten. Je nach Kursverlauf kann auch ein Verkauf über die Börse eine mögliche Alternative sein“, so der DSW-Mann.

Neben einer zu geringen Bewertung hat das Uniper-Management strategische Bedenken. So hatte Fortum bereits im Sommer ein Angebot in Höhe von 19 Euro je Aktie vorgestellt. Der Plan dahinter hätte die Eingliederung der Uniper-Aktivitäten in Skandinavien und Russland in die jeweiligen Fortum Töchter vorgesehen. Für das Deutschlandgeschäft wurde dagegen wohl keine echte Zukunftsperspektive aufgezeigt. „Insgesamt hat der Anbieter Fortum noch nichts wirklich Konkretes zu seinen Zielen und seiner Strategie gesagt“, bemängelt auch Hechtfisher.

Trotz der Stolpersteine hat der finnische Energiekonzern sein erstes Etappenziel bereits so gut erreicht. Zumindest haben die Finnen immer mal wieder verlauten lassen, dass es ihnen bei ihrem Übernahmeangebot in erster Linie um die 46,7 Prozent gegangen ist, die E.ON noch an Uniper hält. Hier ist es bereits im September zu einer Vereinbarung gekommen, von der E.ON nur schwer wieder zurücktreten kann. 3,76 Milliarden Euro will Fortum für das E.ON-Aktienpaket zahlen. „Sollte E.ON es sich doch noch anders überlegen, würde das sehr teuer. Es würde nicht nur eine horrende Strafzahlung fällig, die von 750 Millionen bis 1,5 Milliarden Euro betragen kann. E.ON müsste zudem alle Aktien, die Fortum bis zum Zeitpunkt des Scheiterns angedient wurden, übernehmen“, sagt Hechtfisher. Vor diesem Hintergrund verwundert es nicht, dass seitens der Finnen kein Grund gesehen wird, das vorliegende Angebot nach oben anzupassen.

## Die Zukunft der Geldanlage – kommen jetzt die Roboter?

**Die Erwartungen an Robo Advisor sind groß. Die DSW sieht die Entwicklung nicht ganz so euphorisch.**

Die Frage, wie die Zukunft der Geldanlage aussieht, scheint so gut wie entschieden. Zumindest etliche Fachleute sind sich offenbar weitgehend darin einig, dass an sogenannten Robo Advisor kein Weg vorbeiführt. Diese digitalen Vermögensverwalter stellen mit Hilfe voll automatischer Risikoeinstufungen und mehr oder weniger komplexer Algorithmen Kundenportfolios zusammen, die meist auf passiven Exchange Traded Funds (ETF) basieren. Es gibt dabei zwei Gruppen: Die einen

sind als echte Vermögensverwalter zugelassen (§ 32 Kreditwesengesetz) und können daher in den Kundendepots selbstständig Veränderungen vornehmen, die anderen wiederum arbeiten als reine Anlagenvermittler (§34 f Gewerbeordnung) und machen lediglich Vorschläge, die der Kunden dann selber umsetzen muss.

„Die reinen Vermittler werden wahrscheinlich über kurz oder lang vom Markt verschwinden. Der Mehrwert ist einfach zu gering“, prophezeit DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Den Einsatz der echten Vermögensverwalter-Robos hält er aber durchaus für begrüßenswert: „Generell ist auf diese Weise eine Demokratisierung der hochwertigen Vermögensverwaltung möglich. Wenn das dazu führt, dass mehr Private die Chance nutzen, ihr Kapital renditeorientiert anzulegen, wäre viel gewonnen.“ Die Vorteile der Robo Advisor liegen auf der Hand: Sie sind verglichen mit klassischen Vermögensverwaltern unschlagbar preiswert. Die Verwaltungskosten schwanken je nach Anbieter zwischen 0,5 und 1 Prozent der Anlage-summe. Zudem können Anleger schon mit relativ wenig Geld in den Genuss einer – wenn auch weitgehend automatisierten – Vermögensverwaltung kommen. Bei manchen ist der Einstieg bereits ab einer Mindestanlage von 5.000 Euro möglich. Bei einigen anderen muss man allerdings mindestens 100.000 Euro mitbringen.

Doch ist die Revolution der Geldanlage tatsächlich schon ausgemachte Sache? Und wie stehen die Anleger hierzulande eigentlich dazu? Immerhin ist Deutschland Vorreiter, was die Digitalisierung des Bankgeschäfts angeht. Bereits 1980 startete die Deutsche Post einen Bildschirmtext-Feldversuch in Sachen Online-Banking. Partner war aber nicht etwa eine hippe US-Bank, sondern die Norisbank – damals noch unter dem Namen Verbraucherbank. Rund 200 Kunden aus dem Großraum Düsseldorf waren damit die ersten Bankkunden weltweit, die online Geld überweisen konnten. Die Voraussagen waren ähnlich euphorisch wie heute bei den Robos. 300.000 Teilnehmer wollte die Post bis 1984 von dem neuen Angebot überzeugen. Tatsächlich waren Ende 1984 knapp 40.000 Haushalte angeschlossen. Erst das Internet brachte den Durchbruch. Aber selbst heute, 47 Jahre nach dem Start des Online-Banking, sind viele Deutsche skeptisch. Laut einer Studie der Beratungsgesellschaft EY wickelt nur knapp die Hälfte der Bundesbürger ihre Finanzgeschäfte online ab. Für die Zukunft wachsen die Bäume ebenfalls nicht in den Himmel. Lediglich 12 Prozent planen, Online-Finanzangebote künftig öfter zu nutzen. Nicht unbedingt gute Voraussetzungen für die Robo Advisor.

Vor dem Hintergrund verwundert es nicht, dass zurzeit alle in Deutschland aktiven Robo Advisor gerade einmal rund 800 Millionen Euro verwalten. Verglichen mit dem gesamten Geldver-

mögen der privaten Haushalte in Deutschland in Höhe von 5,7 Billionen Euro, wovon 1,3 Billionen Euro in Wertpapieren investiert sind, eine eher zu vernachlässigende Summe. Für die Akzeptanzprobleme gibt es eine ganze Reihe von Gründen. „Neben der hierzulande recht stark ausgeprägten grundsätzlichen Skepsis gegenüber online basierten Bankgeschäften, spielt sicher auch die Tatsache eine Rolle, dass Robo Advisor nicht das gesamte Spektrum der Bankgeschäfte anbieten können. Zudem handelt es sich bei den meisten Anbietern um eher unbekanntere Start-up-Unternehmen, und denen vertraut man sein Geld eben nicht einfach so an“, sagt Tüngler. Beim Geld gehe es vor allem um Vertrauen und weniger um schicke Apps.



Regulatorisch gesehen, müssen die automatisierten Vermögensverwalter weitgehend die gleichen Anforderungen erfüllen, wie ihre analogen Kollegen. In einer rechtlichen Grauzone bewegen sich dagegen die Anlagenvermittler. Laut der Finanzaufsicht BaFin wird Robo Advice „in der Regel dann als erlaubnispflichtige Anlageberatung eingestuft, wenn der Kunde aufgrund seiner Angaben konkrete, auf bestimmte Finanzinstrumente bezogene Anlagevorschläge erhält“. In solchen Fällen müsste genau genommen auch ein Beratungsprotokoll erstellt werden, das von einem Berater unterschrieben wird. Da das kaum möglich ist, versuchen etliche Robo Advicer sich über Haftungsausschlüsse in ihren Allgemeinen Geschäftsbedingungen abzusichern. „Ob dieser Weg wirklich gerichtsfest ist, ist zumindest fraglich“, sagt DSW-Mann Tüngler. Gut abgesichert sind die Anleger dagegen im Insolvenzfall. Die Kundendepots, die bei den Robos in der Regel bei einer Partnerbank liegen, gelten als Sondervermögen und wären somit weder von einer Pleite des Advisors noch von einer der Banken betroffen.

Trotzdem stehen die Chancen nicht schlecht, dass in Zukunft deutlich mehr Geld von schlauen Algorithmen verwaltet wird. Kooperation statt Disruption heißt hier die Lösung. Immer mehr Banken bringen eigene Robo Advisor an den Markt oder

kooperieren mit einem der Start-up-Unternehmen. „Die Akzeptanz bei den Kunden dürfte deutlich steigen, wenn das Angebot der Online-Vermögensverwaltung in das Produktportfolio ihrer Hausbank eingebettet ist. Außerdem haben etablierte Banken den Vorteil, dass sie auf einen großen Kundenstamm zurückgreifen können und nicht erst mühsam ihren Namen bekannt machen und eine Reputation aufbauen müssen“, sagt Tüngler.

## HAC-Marktkommentar: Kommt die Kurskorrektur?

Liebe DSW-Mitglieder,

viele technische Analysten rechnen mehr oder weniger schon das ganze Jahr mit einer Kurskorrektur an der Börse. Doch wurde jeder noch so kleine Rücksetzer gekauft, bevor es auch nur zu einem Hauch von Panik oder zumindest deutlich erhöhten Sorgen am Aktienmarkt kam. Zu viele Käufer stehen an der Seitenlinie und sind bereit, schon geringe Rücksetzer für Aktienkäufe zu nutzen. Das vollständige Ausbleiben einer antizyklischen (Nach-) Kaufgelegenheit ist durchaus eher untypisch. Im Blog „Beyond the obvious“ von Dr. Daniel Stelter wurde das Thema in dieser Woche einmal aus einer langfristigen, historischen Perspektive beleuchtet.

Untersucht wurde die Volatilität des US-Aktienmarktes S&P 500 auf Tagesbasis über die zurückliegenden neun Jahrzehnte. Nur ein einziges Mal (Mitte der 60er Jahre) war die Volatilität am US-Aktienmarkt noch niedriger als heute. Die Frage, die sich dabei stellt: Wie lange kann die Volatilität so niedrig bleiben? Der Tenor des Artikels geht in die Richtung, dass es sich bald ändern werde. Was immer dieses „bald“ auch heißen mag. Doch der Blick in diese Studie offenbart, dass die Volatilität von den 40ern bis in die 70er Jahre hinein niedrig bleiben kann.

In der Nachkriegszeit hat die US-Notenbank selbst die Renditen der zehnjährigen US-Staatsanleihen bis in die 60er Jahre hinein extrem niedrig gehalten. Die Inflation lag über den Anleiherenditen. Diese finanzielle Repression hat dazu geführt, dass der Staat sich entschuldet hat. Und das heutige geldpolitische Umfeld ist dem damaligen in Teilen durchaus ähnlich. Die Rückkehr der Volatilität kam in den 70er Jahren unter anderem durch externe Schocks, wie etwa die Ölkrise. Fazit: Man weiß zu wenig, um das Ende der sehr niedrigen Volatilität halbwegs seriös prognostizieren zu können. Gleichzeitig sollte man bei seinen Anlageentscheidungen berücksichtigen, dass die niedrige Volatilität kein verlässlicher Indikator für die tatsächlichen Risiken des Aktienmarktes ist.

Ihr Wolfram Neubrandner  
Hanseatischer Anleger-Club (HAC)

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

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

## DSW setzt unabhängige Sonderprüfung bei Volkswagen durch

**Die erste rechtskräftige gerichtliche Entscheidung gegen Volkswagen zur Untersuchung einer möglicherweise verspäteten Information des Kapitalmarktes und daraus resultierende mögliche Pflichtverletzungen von Vorstand und Aufsichtsrat ist unter Dach und Fach.**

Das Oberlandesgericht (OLG) Celle hat entschieden: Der Skandal rund um den Einsatz manipulierter Software in Dieselfahrzeugen der Volkswagen AG wird von einem unabhängigen Sonderprüfer unter die Lupe genommen. Angestrengt hatte das Verfahren die DSW, nachdem der Autokonzern deutlich gemacht hatte, interne Berichte nicht veröffentlichen zu wollen. Rechtlich vertreten wurde die DSW von der Nieding+Barth Rechtsanwaltsaktiengesellschaft. Die Entscheidung des OLG Celle (Az.: 9 W 86/17) ist rechtskräftig.

„Die Richter haben sich unserer Rechtsauffassung angeschlossen und die Entscheidung der Vorinstanz aufgehoben. Damit ist die erste rechtskräftige gerichtliche Entscheidung gegen Volkswagen zur Untersuchung einer möglichen verspäteten Information des Kapitalmarktes und daraus resultierender möglicher Pflichtverletzungen von Vorstand und Aufsichtsrat ergangen“, sagt Klaus Nieding, DSW-Vizepräsident und Vorstand der Nieding+Barth Rechtsanwalts-AG. „Für die VW-Aktionäre, die im Zuge des Dieselskandals viel Geld verloren haben, ist das ein ausgesprochen guter Tag. Jetzt kommt endlich Licht in das von Volkswagen so lange gehütete Dunkel“, so Nieding weiter.

Geprüft werden soll laut Beschluss des OLG Celle nun, „ob Vorstand und Aufsichtsrat im Zusammenhang mit der Abgasthematik seit dem 22. Juni 2006 ihre Pflichten verletzt haben“. Insbesondere wird der unabhängige Sonderprüfer damit beauftragt, zu klären, „wann der Vorstand erstmals Kenntnis von der sogenannten Abgasthematik hatte oder hätte haben müssen und ob der Vorstand gegen die ad-hoc-Publizitätspflicht verstoßen hat, indem er den Kapitalmarkt nicht rechtzeitig über die sogenannte Abgasthematik aufklärte.“



Nieding weiter: „Damit wird im Interesse der Aktionäre jetzt durch einen gerichtlich bestellten Sonderprüfer untersucht, wann der Vorstand Kenntnis von der sogenannten ‚Abgasthematik‘ hatte und gegebenenfalls der Weg für Schadenersatzansprüche der Volkswagen AG gegen die entsprechenden Vorstände bereitet. Außerdem sind die Erkenntnisse des Sonderprüfers natürlich auch für die Schadenersatzklagen und die von uns repräsentierten Schadenersatzansprüche von institutionellen und privaten Aktionären von enormer Bedeutung. Erfreulicherweise folgt uns das OLG Celle in der Annahme, dass vorliegend ein qualifizierter Verdacht gegen die Vorstände der Volkswagen AG besteht, dass diese deutlich früher als bislang eingeräumt von der sogenannten Abgasthematik Kenntnis haben mussten. Ebenfalls folgt uns das OLG Celle dahingehend, dass nur ‚interne Untersuchungen‘ von Volkswagen, deren Ergebnisse noch nicht einmal bekannt gegeben werden, nicht ausreichen, um den Sachverhalt im Sinne der AG und ihrer Aktionäre aufzuklären.“

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

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

## Erste Entscheidungen für Anleger der Energy Capital Invest

**Zahlreiche Kanzleien haben für Anleger, die sich über die TB Treuhand als mittelbare Kommanditisten aber auch im Wege von sogenannten Namensschuldverschreibungen an US-Öl- und Gas-Fonds beteiligt hatten, Klage eingereicht. Diese Klagen richten sich nach den Veröffentlichungen teilweise gegen die ECI Energy Capital Invest, die Treuhänderin**

## TB Treuhand GmbH und die Holdinggesellschaft der Gruppe, die DOG Deutsche Öl und Gas.

Die Klagen von Inhabern der Namensschuldverschreibungen gegen die TB Treuhand hat das Landgericht Stuttgart mit der Begründung abgewiesen, dass die Treuhand hier nicht prospektverantwortlich ist und sich auch aus dem Treuhandverhältnis mit den Anlegern keine sogenannten vorvertraglichen Aufklärungspflichten ergeben.

Für die mittelbar beteiligten Kommanditisten hat das Landgericht Stuttgart jedoch in einer noch nicht rechtskräftigen Entscheidung vom 27. Oktober 2017 festgestellt, dass hier die Beklagte nach den Grundsätzen der Prospekthaftung im weiteren Sinne haftet. Hinsichtlich der sogenannten Treuhandkommanditisten sei die TB Treuhand verpflichtet, die Anleger über alle wesentlichen Punkte, insbesondere regelwidrige Auffälligkeiten der Anlage, aufzuklären.

Die Geschäftsführung der Fondsgesellschaften hatte gemäß des Gesellschaftsvertrages äußerst weitreichende Befugnisse erhalten und konnte die Laufzeiten der Beteiligung der Anleger nach Belieben umgestalten, ohne zuvor die Zustimmung der Gesellschafter einholen zu müssen.

Infolge einer im September 2015 erfolgten Einbringung verloren die Anleger ihre mittelbaren, mit einer festen Laufzeit versehenen Kommanditbeteiligungen. Sie erhielten stattdessen Aktien einer ausländischen Aktiengesellschaft, welche sie nicht veräußern konnten, weil sie mit einer dreijährigen Haltefrist versehen waren. Über dieses Risiko hätte nach Ansicht des Gerichts der jeweilige Anleger durch die Treuhandgesellschaft aufgeklärt werden müssen.

Darüber hinaus ist das Oberlandesgericht Stuttgart aktuell der Auffassung, dass Anleger der US Öl- und Gas-Namensschuldverschreibungen ein Recht zur fristlosen Kündigung ihres Vertrages zusteht. Die auf den Anlegerversammlungen vom 08. Oktober 2015 gefassten Beschlüsse seien unwirksam.

Es ist darauf hinzuweisen, dass eine endgültige Entscheidung des Oberlandesgerichts Stuttgart noch nicht vorliegt.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Dr. Peer Koch zur Verfügung.  
Dr. Koch ist Landesgeschäftsführer der DSW für den Landesverband Bremen.

Sie erreichen Herrn Koch unter:  
Tel.: (0421) 36505-0  
[www.einem.de](http://www.einem.de)



## Volle Kraft voraus

**Nicht nur zwischen Kiel und Konstanz brummt der Wirtschaftsmotor, auch in den USA und in Asien signalisieren viele Konjunkturdaten, dass die Wirtschaft auch im kommenden Jahr kräftig wachsen könnte.**

Zahlreiche Stimmungsindikatoren deuten weiterhin auf eine dynamische Entwicklung der Wirtschaft hin. Eine besonders bemerkenswerte Entwicklung weist der Ifo-Geschäftsklimaindex auf. So kletterte das wichtigste deutsche Stimmungsbarometer trotz des langen – und letztendlich gescheiterten – Gezerres um eine Jamaika-Koalition im November von 116,8 auf 117,5 Punkte – und somit auf den höchsten Stand seit 1960. Das Einzige womit deutsche Unternehmen derzeit offenbar zu kämpfen haben, sind Personal-, Liefer- und Kapazitätsengpässe. Den recht robusten Euros scheinen die befragten Unternehmen demnach recht gut zu verkraften.

Die überaus erfreuliche Entwicklung des Ifo-Index bestätigt einmal mehr, dass die deutsche Wirtschaft sich weiterhin auf der Überholspur befindet und mittlerweile schon einige Hiobsbotschaften nötig sind, um das Wachstumstempo deutlich zu drosseln. Von der Europäischen Zentralbank (EZB) sind solche negativen Signale zumindest vorerst nicht zu erwarten, steht doch spätestens nach der EZB-Sitzung vom 26. Oktober fest, dass die Leitzinsen im Euroraum frühestens im Jahr 2019 angehoben werden.

### Heimische Wirtschaft bleibt auch 2018 in der Spur

Wie gut es um die deutsche Wirtschaft bestellt ist, bestätigen auch die fünf Wirtschaftsweisen in ihrem jüngst veröffentlichten Herbstgutachten“. Demnach haben die Ökonomen ihre

ursprüngliche Wachstumsprognose für dieses Jahr von 1,4 auf 2,0 Prozent nach oben geschraubt; im kommenden Jahre erwarten die Experten gar ein Plus des Bruttoinlandsprodukts in Höhe von 2,2 Prozent.

Auch im restlichen Euroraum konnten wichtige Indikatoren die Erwartungen teils deutlich übertreffen. So stieg im November der Einkaufsmanagerindex für den Dienstleistungssektor von 55,0 auf 56,2, Punkte. Das Pendant für die Industrie machte gar einen Satz um 1,5 Zähler auf 60,0 Punkte – das höchste Niveau seit 211 Monaten. Damit liegen beide Indizes klar über der Expansionsmarke, die Experten zufolge ab einem Stand von 50 Zählern erreicht ist.

### Inflation springt nicht an

Ein Ziel hat die EZB mit ihrer ultra-lockeren Geldpolitik demnach offenbar erreicht – und zwar die Wirtschaft im Euroraum zu stärken. Das zweite Ziel – ein nachhaltiger Anstieg der Inflation – lässt hingegen nach wie vor auf sich warten. So verharrte die Kerninflationsrate, also die Teuerung ohne Berücksichtigung der volatilen Energie- und Nahrungsmittelpreise, im November wider Erwarten bei 0,9 Prozent.

In den USA zieht hingegen nicht nur die Wirtschaft an – im dritten Quartal legte die auf das Jahr hochgerechnete BIP-Rate um 3,3 Prozent zu –, auch die Inflation weist ein höheres Niveau auf als im Euroraum. Im Oktober stieg die Kernrate um 1,8 Prozent, nach einem Anstieg um 1,7 Prozent im Vormonat.

Auch das (für japanische Verhältnisse) robuste Wachstum im Land der aufgehenden Sonne setzt sich fort. Immerhin legte das BIP im dritten Quartal um 0,3 Prozent gegenüber dem Vormonat zu und verzeichnete somit bereits das siebte Plus in Folge.



## Hoffnungen ruhen auf Jahresendrally

**Der deutsche Aktienmarkt – allen voran der DAX – geriet zuletzt kräftig unter Druck. Weitaus besser präsentierte sich die Wall Street – und der Ölpreis.**

Stark angefangen und stark nachgelassen, so lässt sich die Entwicklung des DAX im November wohl am ehesten beschreiben. Während der deutsche Leitindex Anfang November noch kurz davor stand, die Marke von 13.500 Punkten zu überspringen – und der eine oder andere Anleger wohl schon von 14.000 Zählern träumte –, hat der DAX in den darauffolgenden Wochen eine Verschnaufpause eingelegt. Schon seit einigen Tagen kämpft der 30 Werte umfassende Index wieder mit der 13.000-Punkte-Marke.

Die derzeit politisch ungewisse Zukunft in Deutschland dürfte sicherlich ein Grund sein, weshalb der DAX in den zurückliegenden vier Wochen über 4 Prozent an Wert eingebüßt hat. Nachdem CDU/CSU, FDP und Bündnis 90/Die Grünen die Koalitionsgespräche abgebrochen haben, bleibt nun abzuwarten, wer das Land künftig regieren wird. Von einer großen Koalition über eine Minderheitsregierung bis hin zu Neuwahlen scheint alles möglich.

### Euro belastet

Auch der nach wie vor sehr robuste Euro – im Vergleich zum US-Dollar wertete der Euro auf Monatsicht um über 2 Prozent auf – erweist den heimischen Konzernen einen Bärendienst, verlieren deutsche Unternehmen aufgrund der starken Gemeinschaftswährung doch an Wettbewerbsfähigkeit.

Kein Wunder, dass daher auch der EuroStoxx 50 mit einem Minus von rund 4,5 Prozent einen ähnlich hohen Verlust zu verzeichnen hat wie der DAX. Der TecDAX hat zwar ebenfalls Federn lassen müssen, mit knapp 3 Prozent fiel der Verlust aber noch vergleichsweise glimpflich aus. Für den MDAX ging

es sogar nur um circa 0,5 Prozent nach unten; damit werden die mittelgroßen Aktiengesellschaften ihrem Ruf, wonach sie schneller und flexibler auf sich ändernde Rahmenbedingungen reagieren können, einmal mehr gerecht.

### Wirtschaft bleibt auf Kurs

Die Hoffnungen der Anleger dürften jetzt auf die schon fast traditionelle Jahresendrally ruhen. Ganz unbegründet ist diese Hoffnung sicherlich nicht. Denn: Der deutsche Wirtschaftsmotor – das zeigt der Blick auf zahlreiche Konjunkturprognosen – dürfte auch im kommenden Jahr eine erfreuliche Drehzahl aufweisen. Hinzu kommt, dass eine Leitzinserhöhung der EZB in 2018 mehr als unwahrscheinlich ist.

Die US-amerikanischen Indizes haben indes eine weitaus erfreulichere Performance auf's Parkett gelegt. So verteuerte sich der Nasdaq 100 um rund 1,5 Prozent, während der Dow Jones auf ein Plus von über 3 Prozent kommt. Beflügelt wurden die Kurse zum einen vom schwächelnden Dollar. Aber auch die Verabschiedung der US-Steuerreform im Senat dürfte dem Aktienmarkt Rückenwind verliehen haben, wengleich der Gesetzesentwurf nun noch vom US-Kongress abgeseget werden muss.

Das überwiegend in Dollar gehandelte Gold konnte im Monatsverlauf nicht vom schwachen Greenback profitieren, unterm Strich bewegte sich der Edelmetallkurs kaum vom Fleck. Der kleine Bruder Silber büßte gar über 5 Prozent an Wert ein.

### OPEC hat geliefert

Deutlich zulegen (circa 5 Prozent) konnte Öl der Nordseesorte Brent. Grund: Wie erwartet haben die OPEC und zehn weitere Nicht-OPEC-Staaten Ende November ihr Abkommen, das eine Drosselung der Fördermenge um 1,8 Millionen Barrel pro Tag vorsieht, um neun Monate verlängert. Die vor einem Jahr beschlossene und ursprünglich bis Ende März 2018 laufende Vereinbarung läuft somit voraussichtlich bis Ende des kommenden Jahres.

## Veranstaltungen

### Aktien- und Anlegerforen

Im Rahmen unserer **kostenfreien und für jedermann zugänglichen** Aktien- und Anlegerforen präsentieren sich deutsche und internationale Publikumsgesellschaften. So können sich auch Privatanleger aus Quellen informieren, die sonst nur institutionellen Investoren und Analysten eröffnet sind – so z.B. der unmittelbaren Diskussion mit dem Management.

Alle Aktienforen beginnen jeweils um 18:30 Uhr und enden um ca. 21:00 Uhr.

**Bitte besuchen Sie unsere Veranstaltungsseite auf [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de) oder wenden Sie sich an [seminare@dsw-info.de](mailto:seminare@dsw-info.de).**



Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
11. Dezember	Wiesbaden
12. Dezember	München
12. Dezember	Düsseldorf
13. Dezember	Essen
18. Dezember	Frankfurt

## Impressum

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

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

#### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

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

Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

#### REDAKTION:

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

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

#### WERBUNG:

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

#### GESCHÄFTSFÜHRUNG:

Thomas Hechtfisher, Marc Tüngler

#### ANSPRECHPARTNER:

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

#### TECHNISCHE UMSETZUNG:

Zellwerk GmbH & Co. KG

#### BILDNACHWEIS:

Seite 1 und 2: Matthias Sandmann; Seite 6: © Uniper SE; Seite 7: © BillionPhotos.com - Fotolia.com; Seite 9: © Rainer Fuhrmann - 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

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.



Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

## JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname \_\_\_\_\_

Straße, Nr. \_\_\_\_\_ PLZ, Ort \_\_\_\_\_

Datum, Unterschrift \_\_\_\_\_

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

Bank \_\_\_\_\_

Kontonummer \_\_\_\_\_ BLZ \_\_\_\_\_

Coupon bitte vollständig ausfüllen und unterschreiben.  
Per Post senden an:  
DSW –  
Deutsche Schutzvereinigung  
für Wertpapierbesitz e.V.  
Postfach 350163  
40443 Düsseldorf  
Telefon: 02 11/66 97 01 oder 02 11/66 97 22  
Telefax: 02 11/66 97 60  
Internet: [www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)  
E-Mail: [dsw@dsw-info.de](mailto:dsw@dsw-info.de)

