

## Inhaltsverzeichnis

### 2-6 DSW-Mitteilungen

- 2 Kontron-Aktionäre aufgepasst!
- 2 Experten-Tipp: Green Finance: Es fehlen internationale Standards
- 3 Die DSW-Forderungen an die neue Bundesregierung
- 4 DSW-Aufsichtsratsstudie: Frauen bleiben Mangelware
- 5 In eigener Sache: DSW stellt Mitglied in neuem EU-Expertengremium
- 5 HAC-Marktkommentar: Mit Smart Beta-Produkten den Markt schlagen
- 6 Neue Besteuerungsregeln für Investmentfonds ab 2018

### 7-9 Aktivitäten der Landesverbände

- 7 Ines Straubinger: Rede auf der Hauptversammlung der Daldrup & Söhne AG
- 7 Air Berlin: Vorläufiger Gläubigerausschuss bestimmt bei Air Berlin die „Verwertung“ mit – Anleihegläubiger nicht vertreten
- 8 Betrugsfall BWF-Stiftung: Oberlandesgericht bestätigt Haftung des Anlageberaters in 2. Instanz
- 9 Volkswagen und Daimler droht ein Dieseltgate 2.0 von Seiten der Aktionäre

### 10 Konjunkturmonitor

Monat der Überraschungen

### 11 Börsenmonitor

Totgesagte leben länger

### 12 Veranstaltungen | Impressum

### 13 Mitgliedsantrag

## Abgeltungsteuer: Jetzt wird es ernst

Liebe Leserin, lieber Leser,



**am 24. September haben wir einen neuen Bundestag gewählt und es wird sich in den nächsten Wochen zeigen, ob Jamaika ein gutes Klima für unsere neue Bundesregierung bietet. Sollte dem so sein, wird es für uns Anleger spannend.**

Denn dann würde mit der FDP die einzige Partei, die überhaupt noch das Anlegen und insbesondere das langfristige Investieren fördern möchte, mit in der Regierungsverantwortung stehen. Alle anderen Parteien, und damit eben auch die CDU wie die Grünen, haben sich im Kern von der Abgeltungssteuer bereits verabschiedet. Kapitalerträge sollen wie Einkommen aus Arbeit besteuert werden. Noch schlimmer planen es die Grünen, die auch noch Sozialbeiträge auf Dividenden und Kursgewinne erheben möchten. Schaut man etwas genauer darauf, welche Vorstellung die FDP hat, so geht es im Kern um die Forderung, die auch wir als DSW im Auge haben. Es geht darum, das langfristige Anlegen zu fördern und die eigenverantwortliche Vorsorge nicht zu sanktionieren, sondern zu etablieren und zu fördern. Die CDU zieht sich darauf zurück, dass eine pauschalisierte Abgeltungssteuer heute nicht mehr notwendig sei, da in jüngster Zeit ein intensiver Datenaustausch zwischen mehr als 50 Ländern und der Bundesrepublik Deutschland vereinbart wurde und so Kapitalströme nicht mehr unentdeckt bleiben. Der Anleger ist also gläsern und das Verstecken von Erträgen ins Ausland ist deutlich erschwert. Letzteres mag richtig und auch wahr sein. Nicht unterschätzen darf man jedoch die Lenkungswirkung einer zukünftigen Steuer auf Kapitalerträge. Und so muss sich die neue Bundesregierung fragen lassen, ob sie ihre Bürger in Zeiten von realen Negativzinsen weiter in Sparprodukten verharren lässt und damit pro Jahr den deutschen Sparern rund 50 Milliarden Euro Wertverlust beschert oder aber ob sie ihre Bürger durch Steueranreize, die das langfristige, nachhaltige Anlegen fördern, aus der Zinsfalle führt. Die letzten Jahre hat unser Staat massiv von dem Nullzinsniveau auf Kosten der Sparer profitiert. Die Zeit ist reif, dass sich die Vorzeichen umkehren und dies auch in unserem Steuersystem Niederschlag findet.

Ihr Marc Tüngler

## Kontron-Aktionäre aufgepasst!

**Die Masche ist alles andere als neu. Immer wieder erhalten Anleger sogenannte „freiwillige Kaufangebote“. „Wer darauf ohne genauere Prüfung eingeht, macht in der Regel ein schlechtes Geschäft. In den meisten Fällen liegt das Angebot deutlich unter dem echten Wert des jeweiligen Papiers“, warnt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.**

Betroffen seien insbesondere Papiere, die vorübergehend nicht an der Börse gehandelt werden. Zurzeit ist mit der Taunus Capital Management AG mal wieder ein alter Bekannter unterwegs. Das Unternehmen, auf dessen Internetseite aktuell acht Kaufangebote zu finden sind, bietet für Aktien der ehemaligen Kontron AG, die mittlerweile auf die S&T AG verschmolzen wurde, 2,65 Euro pro Stück. Nur zum Vergleich: Die im Rahmen der Verschmelzung gebotene Barabfindung liegt bei 3,11 Euro.

Dass solche unattraktiven Angebote überhaupt bei den Anlegern im Briefkasten landen, liegt an der Verpflichtung der Depotbanken, jede Offerte weiterzuleiten, wenn es eine entsprechende Veröffentlichung in den Wertpapiermitteilungen



gegeben hat. „Diese Weiterleitung erfolgt allerdings meist ohne jede Prüfung“, sagt Tüngler. Für die Absender solcher „Angebote“ ist es ein risikoloses und dazu noch billiges Geschäft. „Falls jemand auf den Deal eingeht, ist die Gewinnspanne riesig und die Versandkosten dafür tragen die Banken“, so Tüngler.

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

## Green Finance: Es fehlen internationale Standards

**Frage:** Mit großem Interesse verfolge ich die Berichte über die Klimaziele der G20. Als junger Anleger würde ich gerne diesen Bereich auch über meine Anlageentscheidungen unterstützen und deshalb mehr über das Thema Green Finance erfahren. Welche Bedeutung hat dieses Thema heute? Was halten Sie von sogenannten Green Bonds, die von den Banken angeboten werden? Welche Risiken sehen Sie? Und inwieweit könnte man diese Anlageform in Zukunft für Privatanleger wie mich noch attraktiver machen?

**Antwort:** Die Ziele der G20 in Bezug auf Green Finance sind klar: Es soll eine Neuausrichtung des Finanzsystems im Hinblick auf eine nachhaltige Entwicklung angepeilt werden. Allerdings gibt es bis heute noch keine eindeutige Definition dieses Begriffs.

Trotz des sehr populären Themas sind tatsächlich nur wenige Investments wirklich als „green“ einzustufen. Auch wenn wir von einem Boom sprechen, so bleibt es Fakt, dass unter 1 Prozent aller weltweiten Bondemissionen den Green Bonds zuzuordnen sind. Was fehlt ist offensichtlich die Schaffung gemeinsamer internationaler Standards, damit die Anlagen vergleichbar werden. Sinnvoll wäre zudem ein Nachhaltigkeitsregister, in dem die Verwendung der Mittel nachgehalten wird. Aktuell sind vor allem institutionelle Investoren in dieser Anlageform investiert.



Als Privatanleger sollten Sie beachten, dass neben den klassischen Risiken von Anleihen auch das Risiko einer nicht ausreichenden Liquidität der Green-Bond-Märkte existieren kann. Last but not least sollten die nationalen Gesetzgeber überlegen, ob sie über passende steuerliche Anreizsysteme für Privatanleger das Investment in diese Anlageform nicht deutlich attraktiver machen sollten.



## Die DSW-Forderungen an die neue Bundesregierung

**Die Managerhaftung soll verschärft werden, zu Unrecht gezahlte Boni an Vorstände sollen einfacher zurückzufordern sein und Anleger dürfen im Streitfall mit ihrer Bank nicht mehr die Beweislast haben.**

Das Ergebnis der Bundestagswahl hat die politische Landschaft in Deutschland nachhaltig verändert. Da kein politisches Lager eine klare Mehrheit erhalten hat, dürfte die Durchsetzung echter Reformen allerdings noch schwieriger werden, als dies bisher schon der Fall war. Dabei ist der Bedarf in etlichen Politikbereichen mittlerweile riesig. „Auch beim Anlegerschutz hat sich ein regelrechter Reformstau aufgebaut“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Um diesen aufzulösen, hat die DSW einen Forderungskatalog an die neue Bundesregierung zusammengestellt.

Besonderen Änderungsbedarf sehen die Anlegerschützer bei der **Managerhaftung**. „Die Fälle der Vergangenheit haben eindringlich gezeigt, wie wichtig eine direkte Haftung der Unternehmensorgane, also Vorstand und Aufsichtsrat, bei pflichtwidrigem Verhalten wäre“, sagt Tüngler. Ein Teil der Lösung liegt bereits seit etlichen Jahren in einer Schublade des Bundesfinanzministeriums. „Mit dem Kapitalmarktinformati-onshaftungsgesetz, kurz KapInHaG, gibt es einen fertigen Gesetzentwurf, der für eine direkte Haftung der Organe bei Falschinformation der Anleger sorgen würde“, so der DSW-Mann. Nach aktueller Rechtslage sind Aktionäre in solchen Fällen gezwungen, ihre eigene AG auf Schadenersatz zu verklagen, wie es etwa beim VW-Skandal gerade passiert. „Mit diesem Widersinn würde das KapInHaG sofort Schluss machen“, prophezeit Tüngler.

Neben der Haftung gehört für die DSW das Thema **Vorstandsvergütung** ganz oben auf die Reformagenda. Hier geht es in

erster Linie um mehr Transparenz und die Möglichkeit, zu Unrecht gezahltes Geld wieder zurückzuholen. „Die Vergütungssysteme und -berichte müssen deutlich entschlackt werden“, ist Tüngler überzeugt. Zudem dürfe es keinen Vorstandsvertrag mehr ohne sogenannte Clawback-Klausel geben. „Solche Klauseln ermöglichen die Rückforderung bereits gezahlter Boni, wenn honorierte Leistungen etwa auf Betrug beruhen. Deshalb gehört die Verpflichtung dazu ins Aktiengesetz“, fordert Tüngler. Von einer Entmachtung des Aufsichtsrats bei der Vorstandsvergütung hält die DSW allerdings nichts. „Die Verantwortung für die Vorstandsvergütung muss beim Aufsichtsrat bleiben. Entscheidend ist, dass damit ein entsprechendes Haftungsrisiko verbunden ist, wenn etwa auf Clawback-Klauseln verzichtet wird. Der Hauptversammlungsbeschluss zur Vorstandsvergütung sollte auch zukünftig beratend bleiben“, sagt Tüngler.

Nachholbedarf gibt es laut DSW bei dem Schutz der Anleger vor **fehlerhafter Anlageberatung**. Die bisherigen Versuche der Politik, hier gegenzusteuern, seien entweder ins Leere gelaufen, oder hätten die Situation betroffener Anleger sogar verschlechtert. „Weder die Einführung des Beratungsprotokolls, noch die Pflicht zur Veröffentlichung von Produktinformationsblättern, haben etwas an der schwachen rechtlichen Position der Anleger in einem solchen Streitfall geändert“, sagt Tüngler. Dabei sei die Lösung alles andere als kompliziert: „Wir brauchen die Beweislastumkehr. Die Bank sollte beweisen müssen, dass ihre Beratung korrekt war und nicht – wie es heute der Fall ist – der Anleger, dass er falsch beraten wurde“, so der Anlegerschützer.

Ebenfalls auf der DSW-Liste steht die Stärkung der **Minderheitenrechte** für Aktionäre, nachdem diese in den letzten zehn bis 15 Jahren massiv abgebaut wurden, sowie die Forderung nach einer **Beschleunigung** der aktien- und gesellschaftsrechtlichen Verfahren. „Musterverfahren oder Abfindungsverfahren dauern oft mehrere Jahre. Das ist so nicht mehr hinnehmbar“, sagt Tüngler.

## DSW-Aufsichtsratsstudie: Frauen bleiben Mangelware

**Ulrich Lehner ist der einflussreichste, Paul Achleitner der am besten bezahlte Aufsichtsratschef in Deutschland.**

Ex-Henkel-Chef Ulrich Lehner ist der einflussreichste Aufsichtsrat in Deutschland. Das hat die aktuelle Aufsichtsratsstudie der DSW ergeben. „Herr Lehner sitzt nicht nur den Kontrollgremien von Deutscher Telekom und thyssenkrupp vor. Er ist zudem noch Mitglied des E.ON-Aufsichtsrats und leitet etliche Aufsichtsratsausschüsse“, sagt Christiane Hölz, Studienautorin und DSW-Landesgeschäftsführerin NRW. Ein Aufsteiger in der Liste der mächtigsten Aufsichtsräte ist Michael Diekmann, ehemaliger Vorstandschef der Allianz SE. „Nach Ablauf der zweijährigen Cooling-Off-Periode hat Herr Diekmann den Posten des AR-Chefs bei der Allianz übernommen und ist damit von Platz acht im Vorjahr auf Rang zwei gesprungen“, so Hölz. Daran habe selbst die Tatsache nichts geändert, dass er aus dem Kontrollgremium der Linde AG ausgeschieden sei. „Nach wie vor ist Herr Diekmann außerdem der einzige Top-Aufsichtsrat, der gleich in vier DAX-Unternehmen als Kontrolleur aktiv ist“, sagt Hölz. Werner Brandt, AR-Vorsitzender bei ProSiebenSat.1 und bei RWE, fällt durch den Diekmann-Aufstieg von Rang zwei auf den dritten Platz zurück. „Der punktgleich auf Rang drei liegende Karl-Ludwig Kley, könnte durch die angekündigte Übernahme des Aufsichtsratsvorsitzes bei der Lufthansa in der kommenden Liste sogar dem aktuell Führenden gefährlich werden“, prognostiziert Hölz.

Neben der Frage nach dem Einfluss wurden im Rahmen der Studie auch die Aufsichtsratsvergütung analysiert. Insgesamt überwiesen die DAX30-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2016 rund 83,4 Millionen Euro an ihre Aufsichtsräte. „Das entsprach einem Plus von 10 Prozent gegenüber dem Vorjahr“, so Hölz. 2015 war die Vergütung noch um 10,7 Prozent gefallen. „Das Minus im vergangenen Jahr wurde maßgeblich vom Vergütungsrückgang beim VW-Aufsichtsrat aufgrund des Dieselskandals beeinflusst“, erläutert Hölz. Am meisten zahlte BMW an seine Aufsichtsratsmitglieder. Insgesamt 5,4 Millionen Euro erhielt das 20-köpfige Gremium. Eine höhere langfristige variable Vergütung sorgte für einen Anstieg um 6,7 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Zweitgrößter Zahler im DAX30 war Siemens. Der Technologiekonzern überwies 5,2 Millionen Euro an seine Aufsichtsratsmitglieder, was einer Steigerung von 0,6 Prozent entsprach. An dritter Stelle folgt mit 5 Millionen Euro die Deutsche Bank. Hier lag der Anstieg bei 3,4 Prozent.

Dass man bei Volkswagen den Skandal rund um die manipulierte Abgassoftware langsam zu den Akten legen will, zeigt

sich auch an der Gesamtvergütung des Aufsichtsrats, die um gut 495 Prozent auf 4,1 Millionen Euro zulegen. „Damit ist der Konzern zwar noch nicht wieder auf dem Spitzenplatz, den er lange Jahre einnahm. Für Rang fünf im Vergütungsranking reichte es aber bereits wieder. Hätte der Aufsichtsrat für das Geschäftsjahr 2016 nicht einen Teilverzicht erklärt, wäre die Vergütung mit 6,1 Millionen Euro sogar schon wieder Spitze“, so Hölz.

Die höchste Vergütung für ein einzelnes Aufsichtsratsmandat erhielt mit 800.000 Euro Paul Achleitner für seinen Posten als Aufsichtsratschef der Deutschen Bank (minus 1,0 Prozent). Auf Rang zwei folgte mit 610.660 Euro Norbert Reithofer, Aufsichtsratsvorsitzender von BMW (plus 7,0 Prozent). Für die Position des Chefkontrolleurs von Siemens bekam Gerhard Cromme 605.000 EUR (minus 0,5 Prozent) und landete damit auf Platz drei. Den mit Abstand größten Zuwachs verzeichnete Hans Dieter Pötsch, Aufsichtsratschef von Volkswagen. Seine Vergütung stieg im Vergleich zum Vorjahr um 1.519 Prozent auf 421.000 Euro an. „Zu berücksichtigen ist hier, dass er im Vorjahr wegen des Dieselskandals lediglich 26.000 Euro erhalten hatte. Im Ranking der TOP-Verdiener findet sich Herr Pötsch auf Rang zehn wieder“, erläutert Hölz.

Im Rahmen der Studie hat die DSW den Fokus auch auf die Themen Frauenanteil und Transparenz gelegt. „Als wir vor 15 Jahren die erste Aufsichtsratsstudie veröffentlicht haben, stand die Entwicklung weg vom freundlichen Abnick-Gremium hin zum professionell aufgestellten Kontrollgremium erst am Anfang“, sagt Jella Benner-Heinacher, stellvertretende Hauptgeschäftsführerin der DSW. „Heute sind wir da schon entscheidende Schritte weiter. Trotzdem gibt es natürlich immer noch Bereiche, in denen man besser werden kann“, so Benner-Heinacher. Nachholbedarf gebe es etwa bei der Darstellung der Anzahl der Sitzungsteilnahmen einzelner Aufsichtsratsmitglieder. Das machen gegenwärtig lediglich 15 von 30 DAX-Gesellschaften vollständig. „Hier wäre nicht nur mehr Transparenz erforderlich, sondern auch eine einheitliche Berichterstattung. Für Aktionäre ist es schließlich nicht ganz uninteressant, welcher Aufsichtsrat wie oft an Sitzungen des Gesamtgremiums oder an Ausschusssitzungen teilgenommen hat“, sagt Benner-Heinacher.

Beim Frauenanteil in den Kontrollgremien der DAX30-Gesellschaften hat sich in den vergangenen Jahren einiges bewegt. Lag der entsprechende Wert im Jahr 2006, in dem das Thema erstmals im Rahmen der Studie beleuchtet wurde, auf beiden Bänken (Anteilseigner und Arbeitnehmer) zusammen bei 11,7 Prozent, ist dieser bis 2017 auf 31,9 Prozent angestiegen. „Insgesamt wird das 30-Prozent-Ziel

erfüllt. Dies trifft allerdings lediglich auf die Gesellschaften zu, deren Aufsichtsrat paritätisch besetzt ist. Nur diese sind gesetzlich zur Einhaltung verpflichtet. Ein Blick auf TecDAX und SDAX zeigt, dass bei den nicht gesetzlich verpflichteten Unternehmen Nachholbedarf besteht“, stellt Benner-Heinacher klar.

Aber selbst bei den Unternehmen, die das 30-Prozent-Ziel einhalten, seien die wirklich machtvollen Positionen, also die Mitgliedschaften respektive Vorsitze in Ausschüssen oder gar die Posten als Aufsichtsratschef, in der Regel Männern vorbehalten. „Lediglich der Aufsichtsrat der Henkel KGaA wird von einer Frau, Simone Bagel-Trah, geleitet. Und 80,2 Prozent der Ausschussmitglieder in den DAX30-Aufsichtsräten sind männlich“, bemängelt Benner-Heinacher.

### In eigener Sache: DSW stellt Mitglied in neuem EU-Expertengremium

**Mit der Verabschiedung der 2. EU-Aktionärsrechterichtlinie im April 2017 wurde zwar der erste Schritt hin zur Vereinheitlichung und zur Stärkung der Aktionärsrechte in den Ländern der Europäischen Union getan. Doch jetzt muss die Richtlinie, für deren Einführung die Staaten bis zum 10. Juni 2019 Zeit haben, auch mit Leben gefüllt werden.**

Um das sicherzustellen, hat die Europäische Kommission eine zwölfköpfige Expertengruppe zusammengestellt, die ihr gerade mit Blick auf die technischen Aspekte der Umsetzung beratend zur Seite stehen soll. Als einzige Vertreterin der Privatanlegerinteressen wurde Christiane Hölz von der DSW in das hochkarätig besetzte Gremium berufen. Sie vertritt dort Better Finance, die größte Dachorganisation unabhängiger Anleger- und Verbraucherverbände in Europa, in der auch die DSW Mitglied ist.

Die zu klärenden Fragen sind vielfältig. Ein wichtiger Punkt der Richtlinie ist etwa die Verbesserung der Interaktion zwischen Unternehmen und ihren Aktionären. „Gerade bei der grenzüberschreitenden Stimmrechtsausübung gibt es hier noch gewaltigen Nachholbedarf“, sagt Hölz. Oft scheitert die Kommunikation aber auch schlicht an fehlenden Daten. So sollen die Gesellschaften in Zukunft berechtigt sein, ihre Aktionäre zu identifizieren. Dafür müssen die oft zwischengeschalteten Finanzintermediäre die zur Identifikation notwendigen Informationen herausgeben.

Bei der Klärung der Frage, wie das im Detail aussehen kann und wie die teilweise widerstreitenden Interessen unter einen Hut zu kriegen sind, soll das Expertengremium helfen.

### HAC-Marktkommentar: Mit Smart Beta-Produkten den Markt schlagen

Liebe DSW-Mitglieder,

Smart Beta kann man als Fortsetzung einer disruptiven Innovationswelle verstehen, die vor einigen Jahren mit dem Aufkommen der Exchange Traded Funds (ETF) begonnen hat. Zu Beginn waren ETFs Instrumente, um gängige Indizes in Portfolios passiv und damit kostengünstig abbilden zu können. Sie konnten sich am Markt schnell etablieren, weil sie das allgemeine Marktrisiko, das in der Fachliteratur unter dem Namen „Beta“ firmiert, auf einfachste Weise investierbar machen. Aktive Vermögensverwalter können ihre höheren Gebühren seitdem nur dann rechtfertigen, wenn sie neben Beta auch Alpha, also marktunabhängige Erträge, generieren. Wie aber kann der Privatanleger den Markt schlagen – oder, in der Fachsprache geschrieben: neben Beta etwas mehr als Beta, eben Smart Beta, generieren?

Passive ETFs können nicht nur kapitalisierungsgewichtete, sondern auch gleichgewichtete oder risikogewichtete Indizes abbilden. Alternative Indexkonzepte wie Minimum Varianz, Risikoparität (Risk Parity) oder Maximale Diversifikation erzielen in der Regel höhere Erträge als die traditionellen kapitalisierungsgewichteten Indizes. Wenn also Outperformance allein durch das Gewichtungsschema erzielt wird, handelt es sich nicht um teures Alpha, sondern um eine clevere Variante von Beta: Smart Beta. Das Erfolgsgeheimnis solcher alternativer Indizes ist die bessere Kombination von Faktorisiken. Die bekanntesten Faktorselektionskriterien am Aktienmarkt sind Value (unterbewertete Aktien), Momentum (Aktien mit positivem Trend), Risiko (risikoarme Aktien), Qualität (nachhaltige Geschäftsmodelle, niedrige Verschuldung) und Marktkapitalisierung (kleinere Unternehmen). Die Kunst beim Smart Beta-Investing besteht einerseits in der Isolation von Faktorprämien, andererseits in der geschickten Kombination und dem richtigen Timing der einzelnen Risiken. Smart Beta-Produkte liefern dem privaten Investor eine Art Werkzeugkiste, mit der sie den Markt schlagen können.

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).

**Gastbeitrag von Ellen Ashauer-Moll**

Leiterin des Beratungsfelds Vermögende Privatpersonen/  
Kapitalvermögen bei der Beratungsgesellschaft Rödl & Partner

**Neue Besteuerungsregeln  
für Investmentfonds ab 2018**

**Nach langem Ringen ist die Besteuerung von Investmentfonds ab dem 2018 neu geregelt. Zurzeit sind in Deutschland Erträge auf der Fondsebene steuerfrei. Das wird sich ändern. Besonders schmerzhaft dürfte die Reform für Besitzer von vor 2009 erworbenen Fondsanteilen sein.**

Die Zeiten, in denen Fondsmanager ohne Rücksicht auf eine eventuelle Besteuerung innerhalb des Fonds umschichten können, sind ab 2018 vorbei. Dann werden auf Fondsebene Steuern fällig, und zwar für inländische Beteiligungseinnahmen wie deutsche Dividenden und für deutsche Immobilienerträge (zum Beispiel Mieteinnahmen oder Veräußerungsgewinne aus einer deutschen Immobilie). Während inländische Dividenden einer Abzugsbesteuerung von 15 Prozent unterliegen, fällt bei inländischen Immobilienerträgen ein Steuersatz von 15,825 Prozent an. Andere Erträge wie Zinseinnahmen, Einlösungsgewinne aus Anleihen, Aktiengewinne etc. bleiben auf Fondsebene steuerlich irrelevant.

Auch auf Anlegerebene wird sich ab 2018 einiges verändern. Versteuert wird dann vor allem der Cashflow aus den Investmentfondsanteilen (Ausschüttungen und die Gewinne aus der Rückgabe bzw. Veräußerung von Investmentanteilen). Zusätzlich wird während der Haltedauer der Fondsanteile eine sogenannte Vorabpauschale als Ertrag fiktiv ermittelt, die die bisherige Besteuerung der thesaurierten Erträge ersetzt. Veräußert der Anleger einen Fondsanteil, wird der steuerlich relevante Gewinn um diese Vorabpauschale gekürzt. Die Kapitalerträge des Anlegers unterliegen je nach Zuordnung entweder der Abgeltungsteuer, dem persönlichen Einkommensteuersatz im Betriebsvermögen oder der Körperschaftsteuer bei Kapitalgesellschaften.

Zählt man eins und eins zusammen, ist klar, dass es durch die Veränderungen zu einer Doppelbesteuerung kommt. Dies ist dem Gesetzgeber durchaus bewusst, weshalb Anleger bei bestimmten Fondsklassen sogenannte Teilfreistellungen erhalten. Bei Aktienfonds werden diese 30 Prozent betragen, bei offenen Immobilienfonds 60 Prozent respektive 80 Prozent für Immobilienfonds mit Anlageschwerpunkt im Ausland. Für Mischfonds, deren Aktienanteil mindestens 25 Prozent beträgt, sind Teilfreistellungen von 15 Prozent vorgesehen, für Mischfonds mit geringerem Aktienanteil soll es keine Freistellungen geben.

Etwas kompliziert gestaltet sich die Überleitung in das neue Besteuerungssystem. Zum 31. Dezember 2017 gelten alle bestehenden Anteile (Alt-Anteile) als veräußert und zum 1. Januar 2018 als angeschafft. Die so entstehenden fiktiven Gewinne werden jedoch erst mit tatsächlicher Veräußerung der entsprechenden Fondsanteile steuerpflichtig.

Als besonderes Bonbon für die Anleger hat sich der Gesetzgeber den Wegfall des Bestandsschutzes für vor 2009 erworbene Investmentfondsanteile im Privatvermögen (bestandsgeschützte Alt-Anteile) ausgedacht. Glaubte der Anleger vor kurzem noch, seine Altersvorsorge durch Wertsteigerungen der vor 2009 erworbenen Investmentfondsanteile steuerfrei aufbessern zu können, belehrt ihn der Gesetzgeber nun eines Besseren. Wertveränderungen, die zwischen dem Anschaffungszeitpunkt und dem zum 31. Dezember 2017 eingetreten sind, sind zwar weiterhin steuerfrei. Ab dem 1. Januar 2018 eintretende Wertveränderungen sind aber künftig steuerpflichtig. Um die kleineren Anleger zu schützen, greift hier ein Freibetrag von 100.000 EUR. Aber aufgepasst, denn nichts ist umsonst: Dieser Freibetrag muss künftig in der Einkommensteuererklärung beantragt werden, er wird nicht automatisch von den Banken berücksichtigt. Also heißt es: Erst der Steuerabzug, dann das Vergnügen der Erstattung.

**Autorenportrait:**

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



Ellen Ashauer-Moll,  
Diplom-Kauffrau, Steuerberaterin, Partnerin

Tel.: +49 (941) 297 66 – 26  
E-Mail: ellen.ashauer-moll@roedl.com  
Internet: www.roedl.de

## Ines Straubinger: Rede auf der Hauptversammlung der Daldrup & Söhne AG

Sehr geehrte Damen und Herren,  
sehr geehrter Herr Clement,

mein Name ist Ines Straubinger, ich vertrete Aktionäre der Daldrup & Söhne AG, die ihr Stimmrecht auf die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz übertragen haben.

Sie sagen die Trendwende ist geschafft! Der Umsatz ist um 80 Prozent gestiegen. Das EBIT-Ergebnis ist um rund 1 Million Euro angestiegen. Aktionäre, die durchgehalten haben, können sich freuen. Wir sind auf dem aufsteigenden Ast. Die Umsatz- und Ergebnisverbesserung muss nur nachhaltig sein. Das muss jetzt Ihr Ziel sein und hierfür müssen Sie antreten. Das Ergebnis wäre noch besser gewesen, wenn nicht eine einmalige Wertberichtigung aus den Vorjahren notwendig gewesen wäre. Bitte erklären Sie uns diese. Und vielleicht können Sie hierbei etwas ins Detail gehen.



Das Geothermie-Werk in Taufkirchen ist leider nicht in Betrieb genommen worden. Bisher hat sich die Inbetriebnahme verzögert. Sie haben die Gründe eben geschildert. Wenn ich Ihre Ausführungen richtig verstanden habe, werden Ihre Schadenersatzansprüche für die defekten beziehungsweise fehlerhaften Lieferungen befriedigt. Haben Sie keine Schadenersatzansprüche für Folgeschäden geltend gemacht? Haben Sie Vertragsstrafen wegen der Verzögerung vereinbart? Welcher Schaden ist der Daldrup & Söhne AG durch die Verzögerung insgesamt entstanden? Kann man uns für die Verzögerung ebenfalls verantwortlich machen? Und schließlich – wann wird es nun endlich zur Inbetriebnahme kommen? Wann glauben Sie, wird das Geothermie-Kraftwerk in Neuried soweit sein, dass auch wir einen Return erhalten.

Die Hintergründe zu den Schwierigkeiten bezüglich des Werkes in Landau haben Sie eben ausgeführt. Welche Verluste sind der Daldrup & Söhne AG hier durch diese Verzögerung

entstanden? Sind Schadenersatzansprüche gegen die Behörden, die in unzulässiger Weise die Genehmigungen nicht erteilt haben, beziehungsweise gegen die streitlustigen Nachbarn, die ohne Rechtsgrundlage immer wieder rechtliche Maßnahmen einleiten, denkbar, geprüft?

Sie sind inzwischen in das neue Börsensegment Scale gewechselt. Wie sind Ihre Erfahrungen in diesem Segment? Scale wird zum Teil sehr kritisch beobachtet, weil man glaubt, dass ist der neue Neue Markt. Andere Unternehmen berichten von einem erheblichen Verwaltungsaufwand und der daraus folgenden Intention, aus diesem Segment wieder herauszukommen. Ist das auch Ihre Erfahrung?

Sie gehen davon aus, dass – um den gesamten Trinkwasserbedarf abzudecken – bis 2025 rund 8 Millionen neue Grundwasserbrunnen erforderlich sind. Ein enormes Potenzial, oder? Der Anteil an den Umsatzerlösen des Geschäftsbereiches Wasserwirtschaft hat sich auf nahezu 1 Prozent reduziert. Was tun Sie hier? Wollen Sie diesen Bereich ganz aufgeben? Welche Pläne haben Sie?

Eine letzte Anmerkung: Nicht ganz nachvollziehbar ist, warum Sie die Hauptversammlung so spät abhalten. Es ist quasi der fast letzte Tag der Acht-Monats-Frist, innerhalb der die ordentliche Hauptversammlung für eine Aktiengesellschaft mit einem analogen Geschäftsjahr abgehalten werden kann. Was ist der Grund dafür?

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Ines Straubinger zur Verfügung.  
Frau Straubinger ist Sprecherin der DSW im Landesverband Bayern.

Sie erreichen Frau Straubinger unter:  
Tel.: (089) 386654-30  
[www.ra-bergdolt.de](http://www.ra-bergdolt.de)

## Air Berlin: Vorläufiger Gläubigerausschuss bestimmt bei Air Berlin die „Verwertung“ mit – Anleihegläubiger nicht vertreten

**Das Amtsgericht Berlin-Charlottenburg hat einen fünfköpfigen vorläufigen Gläubigerausschuss eingesetzt, welcher über die Verwertung der Insolvenzmasse mit entscheidet – allerdings ist die große Gläubigergruppe der Anleihegläubiger dort nicht vertreten. Und das, obwohl die Fluggesellschaft fast 1 Milliarde Euro von Investoren am Kapitalmarkt eingesammelt hat.**

Nach Medieninformationen hat das zuständige Insolvenzgericht Berlin-Charlottenburg im vorläufigen Insolvenzverfahren der Air Berlin PLC einen vorläufigen Gläubigerausschuss eingesetzt. „Bei der Besetzung des fünfköpfigen Ausschusses hat das Insolvenzgericht nicht ausreichend die Gläubigerstruktur beachtet“, kritisiert Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

Das Gesetz sieht in § 67 Absatz 2 Insolvenzordnung vor, dass im vorläufigen Gläubigerausschuss die absonderungsberechtigten Gläubiger, die Insolvenzgläubiger mit den höchsten Forderungen und die Kleingläubiger vertreten sein sollen, wie auch ein Vertreter der Arbeitnehmer. Nach Medieninformationen gehören dem vorläufigen Gläubigerausschuss nun neben einem Vertreter der Bundesagentur für Arbeit, ein Vertreter von Air Berlin, ein Vertreter der Commerzbank, ein Vertreter der Lufthansa-Tochter Eurowings und ein im Insolvenzrecht tätiger Rechtsanwalt aus Berlin als Vertreter der Leasinggeber der Flugzeuge an.

„Die Besetzung zeigt sehr deutlich, dass der vorläufige Gläubigerausschuss nicht die Gläubigerstruktur im Verfahren widerspiegelt, obwohl dieses Gremium stellvertretend für alle Gläubiger mitentscheidet und hier zeitnah richtungsweisende Entscheidungen zu erwarten sind. Selbstverständlich müssen die Anleihegläubiger als eine der größten Gläubigergruppen auch im Gläubigerausschuss vertreten sein“, erklärt Nieding weiter.

„Selbst wenn alle vorgenannten Vertreter als notwendige Mitglieder des Gläubigerausschusses angesehen werden, hätte nichts dagegen gesprochen, den Gläubigerausschuss beispielsweise auf sieben Mitglieder zu erhöhen. In größeren Insolvenzverfahren ist ein sieben- oder neunköpfiger Gläubigerausschuss keinesfalls ungewöhnlich, insbesondere, wenn es um derart weitreichende Entscheidungen für die Gläubigerschaft geht“ ergänzt Marvin Müller-Blom, Anwalt der Rechtsanwaltsaktiengesellschaft Nieding+Barth.

„Das Insolvenzgericht sollte daher noch einmal intensiv prüfen, ob nicht eine Ausweitung der Anzahl der Mitglieder im vorläufigen Gläubigerausschuss geboten ist, um die Gläubigerstruktur im Insolvenzverfahren in diesem Gremium adäquat abzubilden und nicht eine wesentliche Gläubigergruppe auszuschließen. Auch wenn die Gläubigergruppe der Anleihegläubiger aus vielen einzelnen Investoren besteht und ein gewählter Vertreter nicht existiert, so ist in einem solchen Fall doch aus Gründen der Gleichbehandlung dann ein unabhängiger und neutraler Vertreter für die Anleihegläubigerschaft einzusetzen, bis diese die Möglichkeit hatten, einen Vertreter zu wählen“, sagt Klaus Nieding weiter.

Nieding, der bereits gegenüber dem Insolvenzgericht seine Bereitschaft signalisiert hat, stellvertretend für die Anleihegläubiger die Interessen im vorläufigen Gläubigerausschuss vertreten zu wollen, verfügt über viel Erfahrung auf diesem Gebiet. Erst vor gut 2,5 Jahren hatte Nieding im Insolvenzverfahren der Prokon Regenerative Energien GmbH stellvertretend die Interessen für eine Vielzahl von Genussrechtsgläubigern im Gläubigerausschuss vertreten. Dass nun eine der größten, wenn nicht die größte Fremdkapitalgebergruppe nicht mit am Tisch sitzt, sieht Nieding sehr kritisch. Immerhin stehen in den nächsten Wochen weichenstellende Entscheidungen bei Air Berlin an, die möglicherweise irreversibel sind.

Im Fall Air Berlin bietet Nieding sämtlichen betroffenen Anlegern eine Vertretung ihrer Interessen auf den anstehenden Gläubigerversammlungen an und darüber hinaus die Prüfung möglicher Schadenersatzansprüche gegen Dritte. Betroffene Anleihegläubiger können sich per E-Mail an [recht@nieding-barth.de](mailto:recht@nieding-barth.de) wenden.

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)

## Betrugsfall BWF-Stiftung: Oberlandesgericht bestätigt Haftung des Anlageberaters in 2. Instanz

**Pfälzisches Oberlandesgericht Zweibrücken bestätigt Urteil in 2. Instanz, das einen Anlageberater zur Zahlung von 206.500 Euro verpflichtet, weil er seiner Pflicht zur Plausibilitätsprüfung der Kapitalanlage nicht nachgekommen ist.**

Mehr als 6.000 Anleger sind Opfer der „Goldmasche“ der mittlerweile insolventen BWF-Stiftung geworden. Am 17. Juni 2015 wurde das Insolvenzverfahren über das Vermögen der Bund Deutsche Treuhandstiftungen e.V., welche Träger der BWF-Stiftung war, eröffnet. Zurzeit stehen die Verantwortlichen der Stiftung wegen des Vorwurfs des Kapitalanlagebetrugs vor Gericht. Sie sollen mit gefälschten Goldbarren Anleger in die Falle gelockt haben. Für insgesamt rund 54 Millionen Euro erwarben Privatinvestoren Gold, das zum großen Teil wohl nie wirklich vorhanden war.

Jetzt hat das Pfälzische Oberlandesgericht Zweibrücken ein von der auf Kapitalmarktthemen spezialisierten Nieding+Barth

Rechtsanwaltsaktiengesellschaft erstrittenes Urteil, welches einen Anlageberater verpflichtet die vollständige Investitionssumme in Höhe von 206.500 Euro an den Anleger zu erstatten, bestätigt. Das Oberlandesgericht bestätigte das Urteil des Landgerichts, welches festgestellt hatte, dass der Anlageberater den Anleger weder auf das Totalverlustisiko hingewiesen hatte, noch seiner Pflicht zu Plausibilitätskontrolle nachgekommen war. „Vielfach wurde die Anlage bei der BWF-Stiftung an Anleger vertrieben, ohne dass sich die Anlageberater mit dem Geschäftsmodell umfassend auseinandergesetzt haben“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

Aus dem Insolvenzverfahren eine erhebliche Quote zu erhalten, gilt als unwahrscheinlich. Um so wichtiger ist es, andere Haftungssubjekte in Anspruch nehmen zu können. „Mit der Bestätigung des erstinstanzlichen Urteils durch das Oberlandesgericht haben Anleger der BWF-Stiftung gute Aussichten Schadenersatzansprüche erfolgreich gegen ihre Anlageberater geltend zu machen“, erläutert Nieding. Die Entscheidung zeige, wie aussichtsreich es für geschädigte Anleger in derartigen Insolvenzfällen sein kann, Schadenersatzansprüche gegen dritte Anspruchsgegner zu prüfen und diese geltend zu machen, da dies oftmals die einzige Möglichkeit der Schadenkompensation darstelle, ist Nieding überzeugt.

„Geschädigte Anleger sollten sich nicht auf den Verlauf des Insolvenzverfahrens verlassen und ihre rechtlichen Möglichkeiten ausschöpfen. Hierbei ist stets auch die Verjährung möglicher Ansprüche im Blick zu behalten.“, so Nieding weiter.

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

## Volkswagen und Daimler droht ein Dieselgate 2.0 von Seiten der Aktionäre

**Als der Spiegel am 21. Juli 2017 berichtete, dass die deutsche Automobilindustrie sich seit den 1990er Jahren kartellrechtswidrig in geheimen Arbeitskreisen über die Technik, Kosten, Zulieferer und sogar über die Abgasreinigung ihrer Dieselfahrzeuge abgesprochen haben soll, gaben die Kurse der Aktien der Volkswagen AG sowie der Daimler AG in Folge spürbar nach. In weniger als zwei Handelstagen haben die zwei Automobilaktien fast 8 Milliarden Euro an Wert verloren.**

„Wir sind von Aktionären beauftragt worden, die sich hieraus ergebenden Kursverluste im Wege des Schadenersatzes bei der Volkswagen AG sowie der Daimler AG geltend zu machen“, sagt Klaus Nieding, Vorstand der Nieding+Barth und Vizepräsident der DSW. Börsennotierte Unternehmen müssen ihre Aktionäre mittels Ad-hoc-Mitteilung unverzüglich über Vorgänge informieren, die den Aktienkurs erheblich beeinflussen könnten. Kartellrechtswidrige Absprachen sind ebenso zweifelsfrei kursrelevant wie die offenbar bereits 2016 erstatteten Selbstanzeigen der beiden Autobauer gegenüber den Kartellbehörden. So drohen den Autokonzernen je nach Ergebnis der Ermittlungen hohe Bußgelder durch die nationalen und die europäischen Kartellbehörden. Hinzu kommen möglicherweise weitere Strafzahlungen. In den USA droht zudem eine weitere Klage. Dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) nun gegen Daimler und Volkswagen Ermittlungen im Zusammenhang mit den in der Presse kolportierten Selbstanzeigen wegen einer möglichen Verletzung der Ad-hoc-Publizitätspflicht aufgenommen hat, ist daher nur konsequent.

Gleichwohl haben die beiden Autokonzerne die Anleger nicht davon in Kenntnis gesetzt, dass sie bereits im Jahr 2016 Selbstanzeigen bei den Wettbewerbsbehörden eingereicht haben. Klaus Nieding: „Solche Selbstanzeigen erstattet man ja nicht, weil man gerade nichts Besseres zu tun hat, sondern weil man Angst vor Entdeckung verbunden mit einem entsprechenden Unrechtsbewusstsein hat. Die von uns vertretenen Aktionäre fragen sich aber zu Recht, warum bis heute eigentlich die Aktionäre über diese Vorgänge nicht mittels der vorgeschriebenen Ad-hoc-Meldung informiert wurden. Denn dass es sich bei diesen Vorgängen um kursbeeinflussende Tatsachen handelt, konnte man in den vergangenen Tagen mehr als deutlich sehen,“ so Nieding.

„Die Gerichte in Braunschweig und Stuttgart werden damit möglicherweise binnen kurzer Zeit weitere Großverfahren auf den Tisch bekommen“, so Nieding weiter. Derzeit sind in Stuttgart Klagen von Porsche-Aktionären und in Braunschweig Klagen von Volkswagen-Aktionären im Zusammenhang mit dem Abgasskandal in Milliardenhöhe anhängig, die in sogenannten Kapitalanlegermusterverfahren geführt werden.

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



## Monat der Überraschungen

**Die vergangenen Wochen waren geprägt von unerwarteten Entwicklungen – sowohl positiv als auch negativ ausgefallene Daten ließen aufhorchen.**

Ein in letzter Zeit eher ungewöhnliches Bild zeigte das Geschäftsklima in Deutschland im September: Zum zweiten Mal in Folge verzeichnete der Klimaindex des Münchener Ifo-Instituts einen Rückgang, nachdem er zuvor gleich drei Allzeithochs hintereinander erklommen hatte – im letzten Monat des dritten Quartals fiel er nun um 0,7 auf 115,2 Punkte. Einen wesentlichen Beitrag zu diesem Rücksetzer, der deutlicher ausfiel als die noch marginale Korrektur im August, leistete die Einschätzung der aktuellen Geschäftslage: Die 7.000 befragten Unternehmen vom Ifo-Institut zeigten sich schlichtweg nicht mehr ganz so überschwänglich wie noch in den Monaten zuvor. Dabei gab es von Branche zu Branche mitunter große Unterschiede: Während sich das Verarbeitende Gewerbe und der Großhandel etwas nüchterner präsentierten, gab sich die Bauwirtschaft weiter optimistisch. Darüber hinaus hellte sich die Stimmung im Einzelhandel wieder leicht auf, nachdem Belastungsfaktoren wie der sich auf den Autohandel negativ auswirkende Abgasskandal zumindest teilweise verdaut wurden. Eine Großzahl der Experten ist sich einig, dass der jüngste Rückschlag nicht auf eine nachhaltige Abkühlung der Konjunktur hin deutet; die Zeichen für ein sich fortsetzendes Konjunkturwachstum stehen gut, auch wenn die Dynamik in der zweiten Jahreshälfte gegenüber der ersten leicht abnehmen dürfte.

### **Euroraum: Überraschung auf breiter Front**

Davon, dass der Herbst auf die Stimmung schlagen würde, kann man im Euroraum nicht sprechen. Vor dem Hintergrund einer weltweit anziehenden Nachfrage hat das Economic Sentiment

der Europäischen Kommission im September von einem ohnehin schon hohen Niveau aus weiter um 1,1 auf 113,0 Punkte zulegen, das ist sein dritthöchster Stand seit dem Jahr 2001 und der höchste seit über zehn Jahren. Bemerkenswert an dieser erneuten positiven Überraschung ist, dass die Aufhellung auf breiter Front besteht, sich also sowohl über viele Branchen wie etwa den Bausektor, den Einzelhandel und die Dienstleistungsindustrie als auch über eine Vielzahl von Regionen erstreckt. So ist das Barometer in Deutschland, Frankreich, Italien, Spanien und den Niederlanden gestiegen. Dass zudem noch das Verbrauchervertrauen zulegen, auf seinen höchsten Stand seit mehr als anderthalb Jahrzehnten, rundet das freundliche Gesamtbild ab.

### **USA: Gemischte Gefühlslage**

Im Vergleich mit dem Euroraum lassen sich die jüngsten Zahlen aus den USA allenfalls als durchwachsen bezeichnen. Bei den Einzelhandelsumsätzen war zwar nach dem Anstieg vom Juli schon damit gerechnet worden, dass die Zahlen für August nicht außergewöhnlich hoch sein würden – dass es aber sogar um 0,2 Prozent nach unten ging, stellte schon eine negative Überraschung dar. In einzelnen Unterkategorien fielen die Rückgänge noch deutlicher aus, der Subindex Automobile etwa gab sogar um 1,6 Prozent nach.

Erfreuliche Nachrichten gab es allerdings auch. So stiegen die Verbraucherpreise im August unerwartet deutlich gegenüber dem Vorjahr an, von 1,7 auf 1,9 Prozent. Auch am Arbeitsmarkt gab es einen kleinen Lichtblick: Die Zahl der Erstanträge auf Arbeitslosenhilfe ging auf 284.000 zurück. Für einen weiteren positiven Impuls war die Entwicklung des ISM PMI Non-Manufacturing verantwortlich; der Einkaufsmanagerindex für den US-Dienstleistungssektor hat im August ebenfalls leicht zulegen können, mit 55,3 Zählern bewegte er sich weiterhin im expansiven Bereich.



## Totgesagte leben länger

**Dass Schwächeperioden ein schnelles Ende finden können, zeigt sich gerade am deutschen Aktienmarkt. Doch auch in den anderen Anlageklassen ist einiges los – was in manch einer turbulenten Berg- und Talfahrt ausartet.**

So geradlinig sich der deutsche Aktienmarkt in der ersten Jahreshälfte auf seinem scheinbar unaufhaltsamen Weg in Richtung neuer Rekordhöhen präsentiert hatte, umso volatil zeigt er sich in der zweiten: Seit Juli geht es auf und ab. Jetzt hat sich der deutsche Aktienmarkt von seiner vorübergehenden Schwäche im August erholt und mit einem starken September-Comeback eindrucksvoll zurückgemeldet.

### Gute Vorgaben aus den USA

Nachdem die Marktkommentatoren Anfang September noch darüber spekuliert hatten, wie lange im DAX die Unterstützung von 12.000 Punkten halten würde, machen sie sich jetzt schon wieder Gedanken darüber, wie lange das Überschreiten der 13.000 Zähler wohl auf sich warten lässt. Der mit einem Kursplus von gut 6 Prozent stärkste Monat des bisherigen Jahresverlaufs macht einmal mehr deutlich, dass politische Börsen kurze Beine haben: Das Säbelrasseln zwischen den USA und Nordkorea bremst die Aufwärtsentwicklung des DAX ebenso wenig wie die Unklarheit über die Bildung der nächsten deutschen Regierung.

Diese Einschätzung wird auch durch die Entwicklung in der zweiten Reihe des deutschen Aktienmarks unterstrichen: Der MDAX legte im September ähnlich stark um über 5 Prozent zu. Die gute Laune der deutschen Börsianer dürfte auch den guten Vorgaben von jenseits des Atlantiks geschuldet sein: Dow Jones, S&P und Nasdaq bewegen sich allesamt auf dem Niveau ihres Allzeithochs oder zumindest in dessen Nähe.

### Goldpreis legt Pause ein

Dass bei den Anlegern das Thema Unsicherheit aktuell nicht die übergeordnete Rolle spielt, verdeutlicht auch ein Blick auf den Goldpreis. Die Notierung des auch als Krisenwährung gehandelten Edelmetalls hat im September nach anfänglichen Anstiegen auf ein neues Jahreshoch zuletzt deutlich nachgelassen – eine Notwendigkeit, den vermeintlich sicheren Hafen anzufahren, wird von den Börsianern momentan offenbar nicht gesehen. Gerade bei den Großspekulanten ist die Nachfrage aktuell nicht mehr so groß wie in den Vormonaten. Unter dem Strich beläuft sich die September-Wertentwicklung des „Metalls der Könige“ auf minus 3 Prozent. Noch deutlicher als den Goldpreis zieht es die Notierung seines „kleinen Bruders“ nach unten: Der Preis für Silber ging im Laufe des Monats um rund 5,5 Prozent zurück.

### Spanien-Konflikt belastet Euro

Der Euro hat gegenüber dem US-Dollar im September um knapp ein Prozent nachgegeben und damit den Aufwärtstrend des bisherigen Jahresverlaufs erst einmal gestoppt. Zwar konnte die Gemeinschaftswährung Anfang des Monats nach der EZB-Entscheidung, die Zinsen in der Euro-Zone unverändert zu lassen, gegenüber dem Dollar noch einmal zulegen und in diesem Zuge auf den höchsten Stand seit mehr als zwei Jahren steigen. Doch mehrere Entwicklungen sorgten dafür, dass der Euro wieder nachgab – als jüngster Bremsklotz fungierte die durch das katalanische Referendum hervorgerufene Unruhe in Spanien.

### Auf und wieder ab

Auf Anleienseite zeigten sich im September ebenfalls negative Vorzeichen. So gab der Bund Future die Kursgewinne, die er im August erzielt hatte, im Verlauf des vergangenen Monats wieder komplett ab. Er fiel zwischenzeitlich sogar auf den niedrigsten Stand seit Mitte Juli. Seine Performance im September: rund minus 2 Prozent.

## 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 circa 21:00 Uhr.

**Terminverschiebungen sind grundsätzlich möglich. Bitte besuchen Sie daher 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). Dort finden Sie weitere Termine und können sich auch für obige Aktienforen anmelden.**



Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
12. Oktober	Wiesbaden
16. Oktober	Lüneburg
17. Oktober	Stuttgart

## 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 2: © photo 5000 - Fotolia.com; Seite 3: © v.poth - Fotolia.com; Seite 3: © brudertack69 - 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.



Deutscher 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 –  
Deutscher 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)

ab sofort: große DSW-Aktion

**Jetzt**

DSW-Mitglied werden

inklusive **FOCUS-MONEY**

erst ab 2018 zahlen