

Inhaltsverzeichnis

3-4 DSW-Mitteilungen

- 3 Anlegerforum: IVG und Solarworld im Kreuzverhör
- 3 *Experten-Tipp*: Großaktionär verantwortlich für Abstieg der Vossloh AG aus dem M-DAX
- 4 Vorstandsvergütungsstudie 2013: Managerbezüge im Fokus der Aktionäre
- 5 Finanztransaktionssteuer: Abgabe unter Beobachtung

6 Veranstaltungen – Juli 2013

6 Impressum

7-8 Aktivitäten der Landesverbände

- 7 BGH klärt Voraussetzungen für die Rückforderung von Ausschüttungen
- 8 Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Morphosys AG
- 8 Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der BMW AG
- 8 Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Allgeier AG
- 8 Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Grammer AG

9 Konjunkturmonitor

Eurozone: Raus aus der Rezession?

10 Börsenmonitor

Bären geben die Richtung vor

11 Mitgliedsantrag

Alternativlos



Liebe Leserin, lieber Leser,

seit rund zwölf Jahren existiert die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, die sich nicht nur um das Mit- und Nebeneinander von Hauptversammlungen, Aufsichtsrat und Vorstand im deutschen System erfolgreich bemüht, sondern ausgesprochen wirkungsvoll dafür gesorgt hat, dass die Strukturen hierzulande ein Niveau erreicht haben, das international mehr als herzeigbar ist. Umso mehr erstaunt es, dass aus unterschiedlichen Windrichtungen zu vernehmen ist, dass die Kommission am Ende sei.

Es wird sogar an ihrer Legitimation gezweifelt. Einige Kritiker empfinden sie schließlich als „Belastung“. Kurt Bock, Vorstandsvorsitzender der BASF, forderte zuletzt sogar öffentlich, die Kommission aufzulösen. Befeuert wird das Ganze dadurch, dass sich augenscheinlich kein neuer Vorsitzender für die Kommission finden lässt, nachdem Klaus-Peter Müller im Dezember erklärt hat, dass er für eine weitere Wahlperiode nicht zur Verfügung stehe.

Kritiker fühlen sich bestätigt und unken, selbst die Wirtschaft habe wohl kein Interesse mehr am Thema und an der Kommission. Doch wie sieht die Alternative aus? Die Bundesregierung nutzte oft genug den Kodex als Steinbruch, um dessen Ideen in Gesetzesform zu gießen – und zwar ohne die Wirkung der Kodexpassagen abzuwarten. Dieser Weg wäre dann das Schicksal nahezu aller Empfehlungen und Anregungen im Kodex.

Das Ende der Kommission würde eine Regulierungsflut auslösen, von der wir bisher immer gedacht haben, dass die Industrie diese meiden möchte, wie der Teufel das Weihwasser. Alle Beteiligten sollten sich vor Augen führen, welche einschneidenden Folgen es hat, wenn sie nicht alles daran setzen, den Kodex und auch die Kommission zu fördern.

Ihr Marc Tüngler

Unser soziales Netzwerk hat über 80 Millionen Mitglieder. Und wir kennen alle persönlich.



www.deutschepost.de

Um auch in Zukunft jeden Haushalt zu erreichen,
entwickeln wir uns täglich weiter.

Seit über 500 Jahren verbindet die Post Menschen in ganz Deutschland – zuverlässig und vertraulich. Damit das auch in Zukunft so bleibt, entwickeln wir ständig neue Kommunikationslösungen. Mit innovativen Produkten wie dem E-POSTBRIEF, dem HANDYPORTO oder der INTERNETMARKE stehen Ihnen schon heute digitale Lösungen zur Verfügung, mit denen Sie Ihre Post immer und überall sicher versenden und empfangen können. Ganz gleich, ob auf der Datenautobahn oder über die Landstraße – wir bleiben die Post für Deutschland. Entdecken Sie die Deutsche Post neu. Jetzt auf www.facebook.com/deutschepost

Anlegerforum: IVG und Solarworld im Kreuzverhör

Krisengipfel in der ehemaligen Bundeshauptstadt: Die DSW lud zum Anlegerforum nach Bonn, und trotz Hitze kamen rund 150 interessierte Privatinvestoren – oder sollte man besser sagen: Betroffene? Denn im Mittelpunkt der von DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler moderierten Veranstaltung stand die brennende Frage, wie es mit zwei namhaften Bonner Unternehmen weitergeht: Solarworld und IVG. Beide Firmen befinden sich in einer tiefen, existenzbedrohenden Krise und versuchten, auf dem DSW-Anlegerforum die Frage nach ihrer Zukunft zu beantworten.

Zunächst ging Solarworld-Finanzvorstand Philipp Koecke in den Ring und stellte die bereits bekannten Sanierungsideen vor. Den Privatanlegern im Saal konnte er keine guten Nachrichten überbringen, sondern stellte sie vor die Wahl „5 Prozent oder nichts“. Entweder würden sie die Sanierung mittragen und damit langfristig (bis 2020) 5 Prozent ihres Einsatzes sichern oder sie stimmen dagegen und müssen einer Insolvenz ins Auge sehen. DSW-Vizepräsident und Kapitalanlagerechtler Klaus Nieding kritisierte insbesondere die Tatsache, dass bei allen Sanierungsplänen die Privatanleger, die das Unternehmen jahrelang getragen und finanziell gestützt haben, völlig außen vor sind: „Bei den Verhandlungen sitzen viele Leute am Tisch und machen Pläne für die Sanierung von Solarworld. Aber darunter ist kein einziger Privataktionär und kein einziger privater Anleihebesitzer, um deren Geld es doch im Kern geht“. Nieding erklärte den

interessierten Anlegern, dass er sich bei der bevorstehenden Gläubigerversammlung als „gemeinsamer Vertreter“ zur Wahl stellen wird. Anschließend war der Immobilienkonzern IVG an der Reihe, der erst kürzlich erklärt hatte, dass er rund 1,7 Milliarden Euro Schulden abbauen müsse, um wieder nachhaltig kapitalmarktfähig zu werden. Man leide, erklärte der IVG-Vertreter, immer noch unter den viel zu teuren Finanzierungen, die man für Prestigeprojekte in den Jahren 2006 bis 2008 abgeschlossen habe. Der Verschuldungsgrad liegt aktuell bei rund 78 Prozent. Zwei der größten Problemfälle sind die Hybrid- und die Wandelanleihe, die mit jeweils 400 Millionen Euro zu Buche schlagen. „Wir planen derzeit eine der komplexesten Restrukturierungen in ganz Europa“, erklärte der Unternehmensvertreter. Die IVG will einen Plan durchsetzen, der einen Forderungsverzicht vieler Anleihegläubiger vorsieht. Im Gegenzug sollen sie dafür Aktien des Unternehmens erhalten – ein sogenannter Debt-to-Equity-Swap. DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler bedankte sich für die offenen Worte und erklärte: „Man hat den Eindruck, dass es bei IVG nicht so schlimm aussieht wie bei Solarworld“. Das Unternehmen verfügt über wertvollen Immobilienbesitz. Dennoch sieht die DSW den straffen Zeitplan und den Maßnahmenkatalog skeptisch, zumal auf Investorensseite bislang ausschließlich mit einflussreichen Großanlegern wie Hedgefonds oder Fondsgesellschaften gesprochen wird. Ein Interessenvertreter der Privatanleger sitzt nicht mit am Tisch: „Das muss sich auch bei der IVG dringend ändern“, forderte Tüngler. Die DSW bietet daher Hilfestellung als zentrale Interessenvertretung und Infoplattform für alle Anleger an. Interessierte Anleger können sich unter dsw@dsw-info.de melden.

Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

Großaktionär verantwortlich für Abstieg der Vossloh AG aus dem M-DAX

Frage: Als langjähriger Aktionär der Vossloh AG konnte ich leider nicht an der diesjährigen Hauptversammlung (HV) teilnehmen. Meine Fragen hätte ich trotzdem gerne beantwortet. Warum ist Vossloh nicht mehr im M-DAX notiert? Ich habe von Querelen zwischen zwei Großaktionären gelesen – welche Auswirkungen hat das auf die Besetzung des Aufsichtsrats?

Antwort: Im Mittelpunkt der diesjährigen Hauptversammlung standen ohne Frage die beiden Großaktionäre, die Familie Vossloh und Heinz Hermann Thiele, der vor wenigen Jahren eingestiegene zweite Großaktionär. Sein Investment ist indirekt verantwortlich für den Abstieg aus dem M-DAX, denn der Free Float, also der Anteil der freien Aktionäre, ist stark rückläufig. Nach eigenen Angaben hält die Familie

Vossloh rund 31,77 Prozent der Anteile und Thiele offensichtlich knapp unter 30 Prozent. Auf der HV wurde ein neuer Aufsichtsrat mit vier neuen Kandidaten vorgeschlagen. Leider lagen den Aktionären im Vorfeld aber nur ungenügende Informationen über das Anforderungsprofil, die Qualifikationen, die Expertise sowie die Unabhängigkeit der einzelnen Kandidaten vor. Nicht einmal Lebensläufe der Kandidaten waren zugänglich gemacht. Nach entsprechender Aufforderung der Aktionärsvertreter haben sich diese Kandidaten dann wenigstens persönlich vorgestellt. Am Ende gab es einige faustdicke Überraschungen. Offenbar gegen den Willen der alten Eigentümerfamilie erhielt Thiele 51,48 Prozent der Stimmen für seine Wahl in den Aufsichtsrat, dessen Vorsitz er nun sogar übernimmt. Aus Aktionärsicht kann man nur hoffen, dass weitere Querelen zwischen den Aktionärsgruppen ausbleiben und Vossloh keinen Schaden nimmt.



Vorstandsvergütungsstudie 2013: Managerbezüge im Fokus der Aktionäre

Alle Jahre wieder sind die Gehälter der Vorstände deutscher Aktiengesellschaften eines der ganz großen Aufregertemen. Genauer müsste man wohl sagen: Die Gehälter der drei bis vier höchstbezahlten Vorstandschefs. Denn sie verdienen noch einmal ein Vielfaches von dem, was ein „normales Vorstandsmitglied“ einer deutschen AG bekommt. Und das ist bereits stattlich.

Doch wie sehen die Zahlen nun konkret aus? Das zeigt die Vorstandsvergütungsstudie 2013, die die DSW gemeinsam mit der Technischen Universität München erstellt hat. Ergebnis: „Die Vorstandsvergütung in den DAX-Unternehmen liegt insgesamt auf einem sehr hohen Niveau. Im Schnitt stiegen die Bezüge gegenüber dem Vorjahr noch einmal um 2,5 Prozent“, so DSW-Präsident Ulrich Hocker. Im Jahr 2012 hat ein Mitglied eines DAX-Vorstands durchschnittlich 3,24 Millionen Euro verdient. Volkswagen liegt mit 6,78 Millionen Euro klar vorn. Keines der 30 DAX-Unternehmen liegt unter der Millionengrenze.

Die Vorstandsvorsitzenden der DAX-Unternehmen verdienen mit im Schnitt 5,25 Millionen Euro klar mehr als ihre Vorstandskollegen. VW-Chef Martin Winterkorn verteidigte mit einem Jahressalär von insgesamt 14,5 Millionen Euro seinen Spitzenplatz deutlich. In respektvollem Abstand folgen auf den Plätzen zwei und drei das SAP-Duo Jim Hagemann Snaube und Bill McDermott mit jeweils 8,5 Millionen Euro sowie der Daimler-Chef Dieter Zetsche mit knapp 8,2 Millionen Euro. Die Finanzvorstände der DAX-Unternehmen erhalten pro

Kopf etwa 2,92 Millionen Euro und werden damit deutlich geringer vergütet als die Vorstandsvorsitzenden.

Dass die ökonomische Bedeutung der Vorstandsbezüge in der Realität geringer ist als in der öffentlichen Debatte zeigt der Blick auf die Bilanz: In den DAX-Unternehmen haben die Vorstandsbezüge im Schnitt einen Anteil von 0,33 Prozent an den gesamten Personalkosten. Im Vergleich zu den durchschnittlichen Personalaufwendungen pro Mitarbeiter verdient ein Vorstandsmitglied der DAX-Unternehmen das 53-fache. Die Differenz zwischen Vorstands- und Arbeitnehmergehältern ist folglich fast gleich geblieben. Im M-DAX verdiente ein Vorstandsmitglied in 2012 mit 1,56 Millionen Euro rund 3,1 Prozent weniger als im Vorjahr.

Die Transparenz der Vorstandsvergütung der DAX 30-Unternehmen ist auf einem guten Niveau. „Mit Heidelberg Cement legt nun auch das letzte Unternehmen seine Vergütung individualisiert offen. Die Vergütungsberichte werden zunehmend ausführlicher und verständlicher“, erläutert Professor Dr. Gunther Friedl vom Lehrstuhl für Controlling an der Technischen Universität München. Im M-DAX ist es weiterhin schlechter um die Transparenz bestellt als im DAX. Zehn von 50 Unternehmen weisen ihre Vorstandsbezüge nicht individualisiert aus.

Obwohl seit Jahren zwei Gesetze und der Corporate Governance Kodex den Rahmen für die Vergütung der Top-Manager solide abstecken, wird sich in Zukunft erneut etwas ändern: Nach dem Willen der Bundesregierung soll die sogenannte Say-on-Pay-Vorschrift enger gefasst werden. Künftig wird die Hauptversammlung zwingend jährlich und für den Aufsichtsrat verbindlich sowohl über das Vergütungssystem des Vorstands als auch über die höchstens erreichbare Gesamtvergütung abstimmen. „Diese Neuregelung und ihre Begründung sind aus meiner Sicht nicht völlig überzeugend“, kritisiert DSW-Präsident Ulrich Hocker. So wird die Tatsache außer Acht gelassen, dass es in Deutschland – im Gegensatz etwa zur Schweiz oder auch den USA und Großbritannien – ein Two-Tier-System gibt. Es gibt also eine klare Aufgaben- und Kompetenzteilung zwischen Vorstand und Aufsichtsrat. Auch wird nicht gewürdigt, dass die überwiegende Mehrheit der börsennotierten Aktiengesellschaften mittlerweile ohnehin freiwillig ihre Vergütungssysteme zur Abstimmung stellt.

Nach Meinung der DSW wäre es sinnvoller gewesen, zunächst abzuwarten, ob die jüngsten Änderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex Wirkung zeigen, statt direkt zum Gesetz zu greifen.

Weitere Informationen zur Studie sind unter www.dsw-info.de abrufbar.



Finanztransaktionssteuer: Abgabe unter Beobachtung

Kommt sie oder kommt sie nicht? Kommt sie leicht abgeändert oder sogar in völlig neuer Form? Kaum ein regulatorisches Vorhaben auf EU-Basis hat die Finanzwelt in den vergangenen Monaten so in Atem gehalten wie die geplante Finanztransaktionssteuer auf Wertpapiergeschäfte.

Die Idee wurde einst in der Finanzkrise geboren. Elf Länder haben den gemeinsamen Plan entwickelt und wollten die Steuer Anfang 2014 einführen – eigentlich, denn inzwischen ist mehr als fraglich, ob der Zeitplan zu halten ist, beziehungsweise, ob die Steuer überhaupt eingeführt wird.

Aus Sicht der DSW wäre das Scheitern des Plans alles andere als negativ. Die Anlegerschützer standen dem Vorhaben von Beginn an negativ gegenüber: „Die Steuer wäre eine weitere Behinderung für die Aktienkultur in Deutschland. Selbst wenn zunächst nur die Finanzintermediäre belastet werden, werden diese die indirekten Steuern an ihre Kunden weitergeben. Damit würden erneut die Privatanleger zur Kasse gebeten. Bereits die 2009 eingeführte Abgeltungssteuer belastete die Privatanleger über Gebühr“, erläuterte DSW-Präsident Ulrich Hocker bereits vor knapp zwei Jahren, als die Idee zur neuen Abgabe publik wurde.

Dennoch haben die Regierungen auf nationaler Ebene und in den EU-Gremien die Weichen für die Finanztransaktionssteuer weiter gestellt. Wen wundert's, denn neben dem eher vorgeschobenen Argument, mit Hilfe dieser Steuer schädliche Spekulationen eindämmen zu können, winken in erster Linie handfeste Einnahmen in durchaus spürbaren Größenordnungen: Nach Berechnungen der EU-Kommission könnten mit Hilfe der Steuer jährlich rund 30 Milliarden Euro Mehreinnahmen zusammenkommen, allein Deutschland hätte daran einen Anteil von bis zu 10 Milliarden Euro.

Hierzulande werden die möglichen Einnahmen auch bereits lautstark verteilt. So meldete sich Anfang Juni Entwicklungshilfeminister Dirk Niebel öffentlich und im Konzert mit seinen Amtskollegen aus Belgien und Frankreich zu Wort und forderte, die Gelder unter anderem den ärmsten Ländern zugute kommen zu lassen. In Österreich ist man sogar noch einen Schritt weitergegangen und hat die möglichen Mehreinnahmen in Höhe von 500 Millionen Euro offenbar bereits im Haushalt für das Jahr 2014 fest budgetiert.

Doch je näher das Startdatum rückt, desto weiter entfernt erscheint eine planmäßige Einführung der neuen Abgabe.



Darüber hinaus ruft die Finanzbranche unverändert laut nach notwendigen Ausnahmen.

Deutsche-Bank-Chef Jürgen Fitschen rechnete jüngst vor, dass der Plan zu Mehrkosten in Höhe von 20 bis 30 Milliarden Euro führen könnte und warnte, dass alles, was an neuen Regeln komme, zum Schluss auf den Kunden umgelegt werde. „Damit würde genau das eintreten, was wir befürchtet haben und was auf keinen Fall passieren sollte“, kritisiert Marc Tüngler, Hauptgeschäftsführer der DSW.

Der ursprüngliche Plan, den Handel von Aktien oder Anleihen künftig mit einem einheitlichen Steuersatz von 0,1 Prozent der Anlagesumme zu versehen und den Handel von Derivaten mit 0,01 Prozent zu besteuern, steht offenbar insgesamt auf dem Prüfstand. Derzeit liegen der EU 170 Änderungsanträge vor.

Selbst so grundlegende Dinge wie die Höhe der Abgabe sind noch nicht in trockenen Tüchern. Ebenso ungelöst ist nach Ansicht des renommierten deutschen Ökonomen Thomas Mayer die Frage, wie man die drohende Abwanderung der Börsengeschäfte in steuerfreie Zonen verhindern wolle. „Glaubt denn wirklich jemand ernsthaft, die USA oder die chinesische Regierung würden auf ihrem Hoheitsgebiet die Steuer auf den Handel mit europäischen Staatsanleihen zwischen zwei bei ihnen ansässigen Finanzinstituten eintreiben und abführen“, fragte er in einem Gastkommentar in der FAZ und stellte dem Plan zugleich ein vernichtendes Urteil aus: „Unsinnige Steuer!“

Veranstaltungen – Juli 2013



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

Derzeit sind Veranstaltungen in folgenden Städten geplant:

Datum	Ort
08. Juli 2013	Frankfurt am Main
10. Juli 2013	Hamburg

➤ Veranstaltungsübersicht

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

Impressum

DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.

Peter-Müller-Str. 14 40468 Düsseldorf
 Tel.: 0211-6697-02 Fax: 0211-6697-60
 E-Mail: dsw@dsw-info.de www.dsw-info.de

GESCHÄFTSFÜHRUNG:

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

ANSPRECHPARTNER:

Melanie Stücker, (0211) 66 97-11; melanie.stuecker@dsw-info.de
 Handelsregister, Amtsgericht Düsseldorf unter HR B 880
 Steuer-Nr. 105/5809/0389; USt-ID-Nr. 119360964

TECHNISCHE UMSETZUNG:

Zellwerk GmbH & Co. KG

BILDNACHWEIS:

Seite 1 und 3: Matthias Sandmann; Seite 4: © Henry Schmit- Fotolia.com; Seite 5: © VRD- Fotolia.com; Seite 6: © gena96- Fotolia.com; Seite 7: © livestockimages - Fotolia.com; Seite 1 und 3-8: © H-J Paulsen - Fotolia.com ; Seite 9: © EvrenKalinbacak- Fotolia.com; Seite 10: © Petrus Bodenstaff- Fotolia.com

BGH klärt Voraussetzungen für die Rückforderung von Ausschüttungen

Der Bundesgerichtshof (BGH) hat nunmehr die Entscheidungsgründe für sein Urteil vom 12. März 2013 (Aktenzeichen II ZR 73/11) veröffentlicht, wonach ein Kommanditist nur dann zur Rückzahlung der Einlage verpflichtet ist, wenn dieses konkret vertraglich vereinbart ist.

Grundsätzlich bestimmt § 169 HGB, dass der Kommanditist nur Anspruch auf Auszahlung eines ihm zukommenden Gewinns hat. Jedoch kann im Gesellschaftsvertrag vorgesehen sein, dass eine solche Auszahlung an die Gesellschafter auch unabhängig von einem Gewinn geleistet werden kann. Solche Zahlungen führen dann grundsätzlich zu einer Haftung nach § 172 Abs. 4 HGB. Diese Vorschrift regelt, dass eine Einlage, die an den Kommanditisten zurückgezahlt wurde, gegenüber den Gläubigern der Gesellschaft als nicht geleistet gilt.

Der BGH hat in seiner Entscheidungsbegründung herausgestellt, dass diese Haftungsvorschriften ausschließlich die Haftung des Kommanditisten gegenüber den Gesellschaftsgläubigern betreffen, also das Verhältnis zu außenstehenden Gläubigern. Dementsprechend stehe der Gesellschaft gegen ihre Gesellschafter selbst grundsätzlich kein Anspruch auf Rückgewähr der Einlage zu. Eine Ausnahme gelte, wenn zwischen dem Gesellschafter und der Gesellschaft Entsprechendes vertraglich vereinbart wurde.

Im vorliegenden Fall ließ sich dem Gesellschaftsvertrag nach Ansicht des BGH kein entsprechender Rückforderungsanspruch entnehmen. Hier war im Gesellschaftsvertrag ge-

regelt worden, dass die Gesellschaft unabhängig von einem im Jahresabschluss ausgewiesenen Gewinn oder Verlust einen bestimmten Betrag ausschütten sollte, wenn dieses die Liquiditätslage zuließ. Solche Beträge sollten dann auf einem sogenannten Darlehenskonto des Gesellschafters gebucht werden.

Der BGH hat sich bei seiner Auslegung dieser Regelungen auf das Recht der Allgemeinen Geschäftsbedingungen berufen. Entsprechend hat der BGH festgestellt, dass die Kommanditisten solche Auszahlungen nicht unter dem Vorbehalt einer Rückforderung erhalten hätten. Auch die verwendeten Begriffe „Ausschüttung“ und „Entnahme“ würden nicht auf den Vorbehalt einer Rückforderung hinweisen. Selbst die Verwendung des Begriffs „Darlehenskonto“ spreche nicht für Darlehensverbindlichkeiten gemäß § 488 BGB. Darüber hinaus hätten nach Auffassung des BGH die Voraussetzungen geregelt werden müssen, unter denen der Gesellschafter zur Rückzahlung der Ausschüttung an die Gesellschaft verpflichtet gewesen wäre.

Diese Entscheidung des BGH ist einzelfallbezogen zu werten, da der BGH auf bestimmte Formulierungen in dem dort vorliegenden Gesellschaftsvertrag Bezug genommen hat.

Für etwaige Rückfragen steht Ihnen Dr. Peer Koch zur Verfügung.

Dr. Koch ist Landesgeschäftsführer der DSW für den Landesverband Bremen.

Kanzlei v. Einem & Partner
 Tel.: (0421) 36505-0
www.einem.de



Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Morphosys AG

Wie bereits in der letzten Hauptversammlung avisiert war das Geschäftsjahr 2012 der Morphosys rein betriebswirtschaftlich nicht so erfolgreich – aufgrund deutlich geringerer Meilensteinzahlungen aus Partnerprojekten gingen Umsatz und Gewinn spürbar zurück. Dennoch war 2012 für die AG aufgrund deutlicher Fortschritte bei den Eigenentwicklungen ein gutes Jahr, was nicht zuletzt im stark gestiegenen Kurs der Morphosys-Aktie zum Ausdruck kommt.

Bei den Eigenentwicklungen haben sich Umsatz und Ergebnis gegenüber Vorjahr stark verbessert – allerdings wurden die Entwicklungsaufwendungen auch deutlich zurückgefahren. (2011: 33,9 Millionen Euro; 2012: 18,1 Millionen Euro; für 2013 avisiert 32 bis 37 Millionen Euro)

Warum diese starken Schwankungen? Gibt es hier einen Bezug zu den Erlösen aus Partnerprogrammen?

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

Daniela Bergdolt: Rede auf der Hauptversammlung der BMW AG

Das war wieder mal ein glänzendes Jahr für BMW. Wir kommen nicht ganz an die Ergebnisqualität des Vorjahres heran, aber was wollen wir schon groß an diesem Jahr aussetzen? Wir haben eine Marge von 10,9 Prozent erreicht. Damit ist zwar ein leichter Rückgang von 0,9 Prozent gegenüber dem Vorjahr verbunden, aber angesichts der Krise in Südeuropa ist das immer noch ein sehr sehr gutes Ergebnis, besonders wenn man das mit der Konkurrenz vergleicht. Die Aktionäre nehmen an diesem Erfolg auch teil, durch eine nun nochmals erhöhte Dividende. Sie schütten jetzt 32 Prozent des Nettogewinnes aus, das ist sicherlich sehr schön, sehr erfreulich. Sie hören schon, es kommt ein „aber“. Aber wir hätten natürlich gerne eine Ausschüttung in Höhe der Hälfte des Ergebnisses und nicht nur 32 Prozent. Ich gehe aber mal davon aus, dass Sie sich so langsam dieser magischen Zahl von 50 Prozent nähern und bin voller Hoffnung, dass wir vielleicht sogar bald – es kommen ja Jubeljahre auf uns zu – dort angekommen sind.

Der einzige wirkliche Wehrmutstropfen des Jahres 2012 war die Entwicklung bei Husqvana. Das war schlicht und ergreifend ein Fehlkauf. Sie haben sich hier die Finger verbrannt.

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

Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Allgeier AG

Auch im vergangenen Geschäftsjahr 2012 wurde die Wachstums- und Akquisitionsstrategie bei Allgeier weiterverfolgt – die Umsätze stiegen um 12 Prozent, allerdings war der Ertrag nun schon im zweiten Jahr hintereinander rückläufig – der Gewinn vor Steuern sank um 35 Prozent auf 6,1 Millionen Euro, was einer sehr mageren Umsatzrendite von nur noch 1,4 Prozent entspricht, ein Wert, der Management und Aktionäre nicht zufrieden stellen kann. Hauptgrund dafür sind die akquisitionsbedingt sehr hohen Abschreibungen auf Kundenbestände, die Abschreibungen auf immaterielle Vermögenswerte betragen 10,8 Millionen Euro und das ist offenbar mehr als die neu akquirierten Firmen an Ertrag bringen.

Exorbitant sind auch die Personalkosten angestiegen, nämlich um 40 Millionen Euro oder circa 37 Prozent. Im Jahresverlauf wurden wieder insgesamt sechs neue Firmen übernommen, davon mit der Zeitarbeitsfirma tecops eine Großakquisition mit 26,5 Millionen Euro.

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

Dr. Günther Hausmann: Rede auf der Hauptversammlung der Grammer AG

Nach dem starken Umsatz- und Ertragsanstieg 2011 hat sich die Geschäftslage bei Grammer auf diesem hohen Niveau stabilisiert, wobei die EBIT-Rendite von 4,1 Prozent m.E. in Anbetracht des hohen technischen Know-hows und der guten Marktstellung der Gesellschaft durchaus noch verbesserungsfähig sein müsste. Auffällig ist, dass der Seatingbereich umsatz- und ertragsmäßig rückläufig war, was durch Erfolge bei Automotive mehr als kompensiert wurde. Hier interessiert mich, ob diese Tendenz anhält beziehungsweise was die Ursachen für die rückläufige Entwicklung im Bereich Seating Systems war. (Markteinbruch im LKW-Bereich?). Wenn man sich die Quartalsumsätze anschaut so waren diese von Quartal zu Quartal rückläufig und lagen im vierten Quartal um 12 Prozent unter dem Vorjahresquartal!

Im Bereich Automotive wurde für 22 Millionen Euro die tschechische Firma Nectec übernommen. Ist der Kaufpreis angemessen? Warum verkauft die Fehler-Gruppe?

Weiter erbitte ich nähere Informationen zu dem Gemeinschaftsunternehmen China JV Truck (Aufwand, Ertragserwartung, Vertragsgestaltung).

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



Eurozone: Raus aus der Rezession?

Der lang ersehnte Wirtschaftsaufschwung lässt weiterhin auf sich warten: Zwar konnten zahlreiche der zuletzt veröffentlichten Konjunkturdaten überzeugen, auf der anderen Seite verfehlten jedoch auch einige Konjunkturindikatoren die zuvor gehegten Hoffnungen. Vor allem die jüngsten Entwicklungen in Portugal und Griechenland machen wenig Mut. Hinzu kommt, dass die einstige Wachstumslokomotive China zunehmend an Fahrt zu verlieren scheint.

Noch ist nichts in trockenen Tüchern, doch vor allem die Entwicklung der wichtigen Einkaufsmanager für die Eurozone signalisiert, dass die Euro-Wirtschaft im zweiten Quartal erstmals seit 1,5 Jahren wieder gewachsen sein könnte. So stieg der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe im Euroraum im Juni um 0,4 auf 48,7 Punkte, während das Pendant für den Dienstleistungssektor um 1,4 auf 48,6 Zähler zulegte.

Heimische Konjunkturindikatoren machen Mut...

Erfreulich entwickelte sich auch der vom Mannheimer Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung erhobene ZEW-Index, der die heimische Konjunkturerwartung für die kommenden sechs Monate misst. Statt eines erwarteten Anstiegs auf 38,1 Punkte kletterte das Stimmungsbarometer im Juni um 2,1 auf 38,5 Punkte. Auch der viel beachtete Ifo-Geschäftsklimaindex legte im Juni zu, wenngleich das Plus überschaubar ausfiel. Noch einem Stand von 105,7 Zählern im Mai stieg der Index um 0,2 auf 105,9 Punkte.

...aber Arbeitslosenquote in der Eurozone könnte ansteigen

Der Index der Europäischen Kommission zum Wirtschaftsvertrauen in der Eurozone legte im Juni ebenfalls zu – und zwar von 89,5 auf 91,3 Zähler. Von einer kräftigen Erholung kann jedoch dennoch keine Rede sein. Laut den Experten der Commerzbank sei vor allem problematisch, dass die Konjunkturrisiken in den Kernländern wieder zugenommen haben. So würden in einigen Ländern die Lohnstückkosten wieder steigen, schrumpfende Exportmarktanteile inklusive. Den Commerzbank-Ökonomen zufolge dürfte die Euro-Wirtschaft zwar seit

dem Frühjahr wieder geringfügig wachsen. Allerdings nicht kräftig genug, um den Anstieg der Arbeitslosigkeit zu stoppen. Im Gegenteil, der Prognose zufolge werde die Arbeitslosenquote bis Ende 2013 auf rund 13 Prozent zulegen. Aktuell liegt die Erwerbslosenquote auf den Höchststand von 12,2 Prozent.

Zugespitzt hat sich die Lage zuletzt wieder in Portugal. Nachdem zwei wichtige Minister bereits zurückgetreten sind, wackelt nun die gesamte Regierung. Fraglich ist zudem, ob Lissabon wie geplant Mitte 2014 den Rettungsschirm verlassen kann. In Griechenland wächst derweil die Wahrscheinlichkeit, dass die Auflagen des Sparprogramms nicht erfüllt werden können – und daher fraglich ist, ob Griechenland die nächste Tranche des Rettungspakets erhalten wird.

Weitere EZB-Leitzinssenkung

Angesichts der erneuten Hiobsbotschaften aus den Peripheriestaaten der Eurozone überrascht es nicht wirklich, dass EZB-Chef Mario Draghi jüngst angekündigte, den Leitzins für längere Zeit nicht anheben zu wollen; selbst eine weitere Zinssenkung sei möglich.

Durchwachsen fielen zuletzt auch die Konjunkturdaten jenseits des Atlantiks aus. Überraschend positiv entwickelte sich etwa der Philadelphia-Index. Der wohl wichtigste regionale US-Stimmungsindikator verzeichnete im Juni einen Anstieg auf 12,5 Punkte. Besser als erwartet fiel auch der Einkaufsmanagerindex für das Verarbeitende Gewerbe aus, der im Juni von 49,0 auf 50,9 Punkte anstieg. Unternehmen aus dem Nicht-Verarbeitenden Gewerbe schätzen die Lage hingegen skeptischer ein. Der entsprechende ISM-Index ist im Juni spürbar um 1,5 auf 52,2 Punkte gefallen.

Positive Nachrichten aus dem Reich der Mitte suchen Anleger hingegen derzeit vergeblich. So gab – vorläufigen Zahlen zufolge – der wichtige HSBC PMI-Index für das Verarbeitende Gewerbe im Juni um 0,9 Punkte auf 48,3 Zähler nach. Damit fiel der Index bereits zum zweiten Mal in Folge unter die Expansionsschwelle von 50 Punkten und markierte zudem den niedrigsten Stand seit September 2012.



Bären geben die Richtung vor

Aus und vorbei: Das Ende des billigen Geldes – zumindest in den USA – rückt näher. So wird die US-Notenbank wohl noch im laufenden Jahr ihre Anleihekäufe von derzeit 85 Milliarden US-Dollar pro Monat reduzieren. Die Turbulenzen in Ägypten sowie neue Hiobsbotschaften aus Portugal und Griechenland drückten zuletzt ebenfalls auf die Stimmung der Anleger. EZB-Chef Mario Draghi konnte die Märkte hingegen wieder beruhigen – wie lange die Ruhe anhält, ist aber fraglich.

US-Notenbankchef Ben Bernanke hat es endlich ausgesprochen: Die Fed werde ihr Anleihe-Aufkauf-Programm von monatlichen 85 Milliarden US-Dollar womöglich schon ab September langsam zurückfahren. Im kommenden Jahr könnte die Notenbank dann schon gar keine Bonds mehr aufkaufen – vorausgesetzt, die Konjunkturprognosen der Fed treffen auch tatsächlich ein. Erst wenn der US-Arbeitsmarkt wieder in Schwung kommt und die Arbeitslosenquote unter die magische Zielmarke von 6,5 Prozent gedrückt werden kann, möchte die Fed ihr Anleihe-Aufkauf-Programm ganz beenden.

Dass die lockere Geldpolitik der US-Notenbank nicht ewig weitergehen kann, war zwar allen Marktteilnehmern bewusst, dennoch reagierten sie geradezu panisch als es der Fed-Chef vor einigen Tagen formulierte und ausgesprochen hatte. Aufgrund des drohenden Kapitalabzuges mussten die Börsen weltweit ordentlich Federn lassen.

Der Militärputsch in Ägypten gegen Ex-Staatschef Mohammed Mursi drückte die Stimmung der Anleger zuletzt zusätzlich. Erschwerend kommt hinzu, dass nun auch wieder die Euro-Staatschuldenkrise wie ein Damoklesschwert über den Märkten schwebt. Während Portugal möglicherweise nicht wie geplant im Sommer 2014 dem Rettungsschirm den Rücken kehren kann, kann Griechenland wohl die Sparauflagen nicht erfüllen, so dass die nächste Tranche aus dem Rettungspaket in Gefahr ist. Für etwas Ruhe sorgte am Donnerstag EZB-Chef Mario Draghi. Wie von den Märkten erhofft, kündigte er nicht nur an, dass die Zinsen noch eine ganze Weile auf dem derzeit niedri-

gen Niveau von 0,5 Prozent verharren werden, sondern stellte zudem eine weitere Senkung des Schlüsselzins in Aussicht.

DAX gibt nach

Zwar honorierte der Aktienmarkt die Draghi-Aussagen mit kräftigen Kursgewinnen. Unterm Strich gab das Gros der Indizes auf Monatssicht dennoch nach. So haben der DAX und der EuroStoxx 50 jeweils knapp 4 Prozent verloren, während der M-DAX lediglich 1 Prozent nachgab.

Überall schmerzhaft Verluste

Nicht nur zwischen Kiel und Konstanz kam es zu kräftigen Kursverlusten, sondern nahezu alle weltweit wichtigen Indizes kamen in den vergangenen vier Wochen unter die Räder. So ging es für den Dow Jones fast 2 Prozent bergab. Besonders kräftige Verluste musste der – gemessen am Hang Seng Index – chinesische Aktienmarkt hinnehmen, der um über 8 Prozent einbrach.

Gold und Silber verlieren an Glanz

Auch die Rohstoffpreise wurden durch die Ankündigung der US-Notenbank kräftig belastet. So schmolz der Goldpreis im Vergleich zum letzten Monat um über 11 Prozent. Belastet haben dürfte das Edelmetall vor allem das mögliche Ende der expansiven Geldpolitik. Sobald die Fed die Zügel strafft, schwinden auch die Inflationsängste – und damit einhergehend wohl auch die Nachfrage nach dem schimmernden Edelmetall. Im Fahrwasser des Goldpreises geriet auch Silber unter Druck; rund 13 Prozent verbilligte sich das weiße Metall im Vergleich zum Vormonat. Der Euro litt hingegen wohl vor allem unter der Ankündigung der lang anhaltenden Niedrigzinspolitik; rund 0,5 Prozent wertete die Gemeinschaftswährung zum Dollar ab.

Geopolitische Risiken stützen Öl

Öl der Sorte Brent legte im Monatsvergleich hingegen um knapp 3 Prozent zu – und dies, obwohl die Versorgungslage alles andere als angespannt ist. Beflügelt haben dürften den Kurs vor allem die politischen Turbulenzen in Ägypten – und die Befürchtung, dass die Unruhen sich auf den gesamten Nahen Osten ausbreiten. Also die Region, in der enorme Mengen des Schwarzen Goldes gefördert werden.

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

Werden Sie Mitglied der DSW!



Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

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

DSW
Die Anlegerschützer

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.

JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname _____

Straße, Nr. _____ PLZ, Ort _____

Datum, Unterschrift _____

Den Jahresbeitrag in Höhe von € 95,00 zahle ich per Rechnung bequem durch Bankeinzug

Bank _____

Kontonummer _____ BLZ _____ FM 40/2012

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

DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.
Postfach 350163
40443 Düsseldorf
Telefon: 02 11/66 97 01 oder 02 11/66 97 22
Telefax: 02 11/66 97 60

Internet: www.dsw-info.de
E-Mail: dsw@dsw-info.de

ab sofort große DSW-Aktion
Jetzt
DSW-Mitglied werden
inklusive **FOCUS-MONEY**
erst ab 2014 zahlen