

# KRIEG IN DER UKRAINE FÜHRT ZU ISOLATION DER RUSSISCHEN WIRTSCHAFT

## DSW Newsletter – März 2022

Editorial .....	Seite 2
Impressum .....	Seite 2

### DSW-Aktuell

Putins Krieg isoliert die russische Wirtschaft .....	Seite 3
Experten-Tipp: BaFin nimmt Zinsplattformen genauer unter die Lupe.....	Seite 4
DSW stimmt gegen Thyssenkrupp- Vergütungsbericht .....	Seite 5
Vorschlag zur virtuellen HV schleift Aktionärsrechte .....	Seite 6
Sammelklage Airbus.....	Seite 6
DSW begrüßt Entscheidung der Telekom pro Präsenz-HV.....	Seite 7

### DSW-Landesverbände

TUI scheint wieder auf Kurs .....	Seite 8
-----------------------------------	---------

Situation für die Anleger der Deutschen Lichtmiete ist unklar .....	Seite 9
Chaos bei Leonidas .....	Seite 10
Eyemaxx-Anleihegläubiger wehren sich in Deutschland .....	Seite 11
Weitere Insolvenzanträge bei Green City .....	Seite 11

### Kapitalmarkt

Die Wasserbranche bietet auch in unruhigen Zeiten gute Wachstumsaussichten .....	Seite 13
Dr. Markus C. Zschaber: Substanz- und Wachstumsaktien im Vergleich. ....	Seite 15
HAC-Marktkommentar .....	Seite 18
Veranstaltungen .....	Seite 5
Investor-Relations-Kontakte .....	Seite 19
Mitgliedsantrag .....	Seite 20

## Editorial

# Rede und Fragen: Auf HVs eine unzertrennliche Einheit



Liebe Leserinnen und Leser,

Nun liegt er vor – der Referentenentwurf eines Gesetzes zur Regulierung und Etablierung einer virtuellen Hauptversammlung. Der Entwurf zeigt, dass man im Bundesjustizministerium bemüht war, einen ausgewogenen Vorschlag vorzustellen. Das war nach den intensiven Diskussionen in den letzten zwei Jahren sicher nicht trivial. Positiv fällt auf, dass das Auskunfts- und Anfechtungsrecht nahezu unberührt bleiben und einzelne Rechte, wie z.B. das Fragerecht, nicht an bestimmte Beteiligungshöhen geknüpft werden, was lange als Möglichkeit diskutiert wurde. Auch werden die Regeln für die Präsenzhauptversammlung nicht angefasst. So weit, so gut.

Ob die vorgeschlagenen Werkzeuge für die virtuelle HV aber wirklich dazu taugen, die notwendige Interaktion zwischen Aktionären und Unternehmen zu ermöglichen, ist fraglich. So sollen Live-Statements in die HV hinein möglich sein. Fragen allerdings können nur vor der HV platziert wer-

den. In der HV selbst sind nur Nachfragen erlaubt. Das ist nicht nachvollziehbar. Denn Rede und Fragen bilden eine unzertrennliche Einheit. Werden die beiden Teile über Tage auseinandergezogen, verlieren sie an Wirkung und Wert.

Auch in der virtuellen HV muss es offenen Austausch und Dialog geben und nicht nur hintereinandergeschaltete Monologe ohne Bezug zueinander. Dies wird nur möglich, wenn in der HV im Rahmen der vom Entwurf vorgesehenen Live-Redebeiträge auch Fragen gestellt werden können. Nur dann hat der Redebeitrag Einfluss auf den weiteren Verlauf und nur dann wird dieser von Vorstand und Aufsichtsrat ernsthaft wahrgenommen. Und noch lange nicht alle Gesellschaften wünschen sich eine virtuelle Hauptversammlung, wie die Deutsche Telekom zeigt. Die hat jüngst für den 7. April zu einer Präsenzversammlung eingeladen und gewährt damit den Aktionären alle Rechte. Respekt, so geht Aktionärsdemokratie!

Beste Grüße, Ihr Marc Tüngler

## Impressum

DSW – Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.  
Peter-Müller-Str. 14 40468 Düsseldorf  
Tel.: 0211-6697-02 Fax: 0211-6697-60  
E-Mail: dsw@dsw-info.de www.dsw-info.de

Geschäftsführung:  
Marc Tüngler (Hauptgeschäftsführer), Jella Benner-Heinacher (stv. Hauptgeschäftsführerin), Thomas Hechtfisher (Geschäftsführer)  
Vereinsregister, Registergericht Düsseldorf - Registernummer VR 3994

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

Alle im DSW-Newsletter publizierten Informationen werden von der Redaktion gewissenhaft recherchiert. Für die Richtigkeit sowie für die Vollständigkeit kann die Redaktion dennoch keine Gewähr übernehmen. Die Beiträge in diesem Newsletter stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung, Beratung oder Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren dar. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de

Werbung:

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

Geschäftsführung:

Thomas Hechtfisher, Marc Tüngler

Ansprechpartner:

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

Technische Umsetzung: Zellwerk GmbH & Co. KG

Bildnachweis: Seite 1: @ffikretow - istockphoto.com; Seite 3: @Vladimir18 - istockphoto.com; Seite 6: @DigitalStorm - istockphoto.com; Seite 7: @Mihajlo Maricic - istockphoto.com; Seite 12: @S1photography - istockphoto.com; Seite 13: @alenaohneva - istockphoto.com; Seite 15: @doomu - istockphoto.com.  
Seite 2 und 4: www.sandmann-fotografie.de; Seite 3: @Eisenhans - stock.adobe.com; Seite 5: @dimamorgan - istockphoto.com; Seite 8: @Alexey&Svetlana Novikov - stock.adobe.com; Seite 13: @fotomek - stock.adobe.com; Seite 16: @Juergen Bindrim; Seite 18: @Kalim - stock.adobe.com.com.

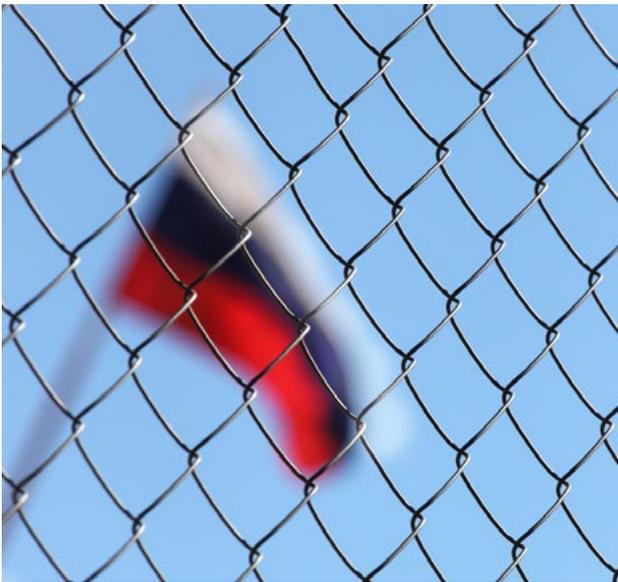


# DSW-Aktuell



## Putins Krieg isoliert die russische Wirtschaft

Der von Russland geführte Angriffskrieg gegen die Ukraine stellt eine Zäsur für Europa dar. Zwar gab es seit dem zweiten Weltkrieg auch auf dem europäischen Kontinent etliche kriegerische Auseinandersetzungen, keine davon hatte allerdings annähernd diese Dimension.



Entsprechend hart fielen die gegen Russland verhängten Sanktionen seitens der Europäischen Union, die nach längerem Zögern von der Schweiz mitgetragen werden, und der USA aus. Ein besonders scharfes Schwert sind dabei die Schläge gegen das russische Finanzsystem. So wurden die Gold- und Devisenreserven der russischen Zentralbank, soweit sie innerhalb der EU, der Schweiz oder der USA lagern, eingefroren. Damit

wurde erstmals die Zentralbank eines der zwanzig größten Industrienationen sanktioniert. Ebenfalls ein Novum ist die Abkopplung etlicher russischer Finanzinstitute vom internationalen Zahlungsverkehrssystem SWIFT. Bisher wurde zu diesem Mittel lediglich gegen Staaten wie den Iran, Afghanistan oder Nordkorea gegriffen. „Dieser massive Sanktionsdruck hat natürlich auch Auswirkungen auf die Wirtschaft und damit auf die Anleger“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. In den letzten Tagen sei die Zahl der Fragen, was etwa der SWIFT-Rauswurf genau bedeute, enorm gestiegen. „Die Unsicherheit ist groß. Und das nicht nur bei Investoren, die Papiere russischer Unternehmen im Depot haben“, fasst Tüngler zusammen.

### Ohne SWIFT sind internationale Zahlungen in Russland fast unmöglich

SWIFT, die Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunication, ist für die Bereitstellung der Infrastruktur zuständig, die weltweit von rund 11.000 Banken, Börsen und anderen Finanzdienstleistern genutzt wird, um Geldtransfers über Landesgrenzen hinweg sicher durchführen zu können. Pro Tag werden etwa fünf Billionen Euro über das System geroutet, dessen internationale Bankleitzahl BIC (Bank Identifier Code) den meisten von der eigenen Bankkarte bekannt sein dürfte. „Ohne SWIFT lässt sich Geld international zwar noch bewegen, aber nur sehr aufwändig, langsam und teuer“, erklärt Tüngler. Mit dem Sperren des SWIFT-Zugangs wird somit ein Großteil der internationalen Überweisungen sowohl aus Russland heraus als auch in das Land hinein nahezu unmöglich. „Dividenden oder Zinszahlungen sind davon ebenfalls betroffen. Das Geld käme erstmal aus Russland nicht raus“, so Tüngler.

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



Der Handel mit Aktien, ADRs (American Depository Receipts) oder GDRs (Global Depository Receipts) russischer Unternehmen ist dagegen von der SWIFT-Sanktion nicht direkt betroffen. Auch an der Eigentümerposition eines Aktionärs ändert sich nichts. Dass der Handel mit russischen Papieren seit Anfang März trotzdem nahezu unmöglich ist, hatte zunächst mit einer Reaktion der russischen Zentralbank auf die Sanktionierung zu tun. Diese verbot dortigen Wertpapierhändlern, Wertpapiere russischer Gesellschaften, die im Besitz von Ausländern sind, zu verkaufen. Auch wenn das aufgrund der Tatsache, dass die russische Börse den Handel ausgesetzt hatte, eher ein symbolischer Akt war, kam es in der Folge auf etlichen Handelsplattformen hierzulande zu massiven Problemen beim Handel mit diesen Papieren. Seit dem 2. März können russische Anleihen, Aktien und Derivate nun an der

Deutschen Börse nicht mehr ge- oder verkauft werden. „Im öffentlichen Interesse“, so der Frankfurter Handelsplatz in der dazugehörigen Ankündigung, wurde der Handel mit den Papieren „bis auf weiteres“ eingestellt. Gleiches gilt für die US-Börsen NYSE und NASDAQ.

„In der Konsequenz ist mittlerweile ein Großteil der Aktien, ADRs und Anleihen russischer Emittenten aber auch auf solche Papiere bezogene strukturierte Produkte faktisch nicht mehr handelbar“, fasst Tüngler die Situation zusammen. Die Liste der betroffenen Unternehmen reicht von der Fluggesellschaft Aeroflot bis zum Mineralölkonzern Tatneft. „Anleger, die solche Papiere in ihren Depots haben, bleibt im Moment nicht viel anderes übrig als abzuwarten“, lautet das ernüchternde Fazit des DSW-Manns.

### Experten-Tipp von Jella Benner-Heinacher

Rechtsanwältin und stellvertretende DSW-Hauptgeschäftsführerin

## BaFin nimmt Zinsplattformen genauer unter die Lupe



**Frage:** Seit einigen Jahren bin ich bei Weltsparen engagiert und erhalte dort eine überdurchschnittlich gute Verzinsung für mein Geld. Nun höre ich, dass sich die deutsche Finanzaufsicht (BaFin) Zinsplattformen wie Weltsparen genauer ansehen will. Was bedeutet das für mich als Kunden?

**Antwort:** Der Vorteil von Zinsplattformen liegt in der Möglichkeit, die Angebote verschiedener – teilweise durchaus exotischer – Anbieter vergleichen zu können. Besonders interessant für Anleger werden die oft über Marktniveau liegenden Renditen, wenn sie mit dem Hinweis versehen sind, dass im Falle einer Pleite des gewählten Anbieters die Einlagensicherung einspringt. Das hat neben Privatinvestoren auch professionelle Anleger wie etwa Kommunen angezogen. Die Insolvenz der Greensill-Bank, die ebenfalls über Zinsplattformen um Kunden warb, hat das Einlagensicherungssystem der privaten Banken insgesamt 3 Milliarden Euro gekostet. Kein Wunder, dass der Bankenverband BdB sein Einlagensicherungssystem reformieren und den Schutz von professionellen Anlegern einschränken will. Vor diesem Hintergrund nimmt auch die BaFin Zinsplattformen nun genauer unter die Lupe. Darüber hinaus prüft die Bundesregierung eine strengere Regulierung. Aktuell sind dies aber alles nur Untersuchungen und Prüfungen, ein konkretes Handeln ist noch nicht in Sicht. Es besteht also kein akuter Handlungsbedarf. Allerdings kann sich das im Laufe des Jahres noch ändern, sodass Sie diese Entwicklung genau verfolgen sollten.

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



## DSW stimmt gegen Thyssenkrupp-Vergütungsbericht

Die Vorstandsvergütung gehört nach wie vor zu den kontroverseren Hauptversammlungsthemen. Ein großes Manko ist die für Aktionäre oft schwer verständliche Darstellung der Vergütung in den entsprechenden Berichten.

„Seit letztem Jahr sind die Unternehmen verpflichtet, ihre Anteilseigner über die Vergütungssysteme abstimmen zu lassen. Doch das ist alles andere als einfach, wenn die Darstellung unverständlich ist“, sagt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Ab diesem Jahr zieht der Gesetzgeber die Zügel in Sachen Klarheit und Verständlichkeit des Vergütungsberichts für die AGs nochmal an. So war es zumindest geplant. „Thyssenkrupp hat die neuen Vorschriften genutzt, um es den Aktionären mit einer reduzierten Transparenz schwerer zu machen, statt einfacher. Wir haben deshalb auf der Hauptversammlung gegen die Billigung des Vergütungsberichts gestimmt“, so Tüngler weiter.

### Thyssenkrupp-Bericht kaum aussagekräftig

Hintergrund der Kritik ist die Tatsache, dass der Thyssenkrupp-Bericht zwar im Einklang mit den gesetzlichen Bestimmungen steht, trotzdem aber deutlich weniger aus-

sagekräftig sei als bisher. „Eine periodengerechte Zuordnung aller Vergütungsbestandteile ist bei Thyssenkrupp nicht erfolgt“, erklärt DSW-Vergütungsexperte Frederik Beckendorff. Stattdessen weise das Unternehmen in der zentralen Tabelle der gewährten und geschuldeten Vergütung die Auszahlungsbeträge der einjährigen variablen Vergütung für das Geschäftsjahr 2019/2020 aus, die den Vorstandsmitgliedern im Geschäftsjahr 2020/2021 ausgezahlt wurden und auf der Zielerreichung im Geschäftsjahr 2019/2020 basierten. „In der Folge kann die Vergütung des Vorstands nicht ohne Weiteres zur Ertragsentwicklung im abgelaufenen Geschäftsjahr ins Verhältnis gesetzt werden“, bemängelt Beckendorff.

Dass es auch anders geht, zeigt Siemens. „Ganz im Gegensatz zu Thyssenkrupp zeigt Siemens, dass die Darstellung der Vorstandsvergütung auch klar und verständlich geht“, sagt Tüngler.



## Veranstaltungen

### Aktien- und Anlegerforen

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

Trotz der anhaltenden coronabedingten Einschränkungen bieten wir aktuell und auch künftig Veranstaltungen für Privatanleger an. Diese setzen wir derzeit auch als virtuelle Anlegerforen um. Dabei orientieren wir uns sehr nah an unserem klassischen Format.

Derzeit sind folgende virtuelle Foren geplant:

Donnerstag, 16.03.2022	18:30 Uhr	virtuell	Anlegerforum mit FCR Immo AG und Deutsche Eigenheim Union AG
Donnerstag, 24.03.2022	18:30 Uhr	virtuell	Anlegerforum mit SAP

Über [seminare@dsw-info.de](mailto:seminare@dsw-info.de) können Sie sich für das virtuelle Anlegerforum anmelden. Infos zu weiteren Terminen erhalten Sie auch über unseren Infoservice: <https://www.dsw-info.de/veranstaltungen/anlegerforen/>

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



## Vorschlag zur virtuellen HV schleift Aktionärsrechte

Der Referentenentwurf des Bundesjustizministeriums mit dem Titel „Entwurf eines Gesetzes zur Einführung virtueller Hauptversammlungen“ hat innerhalb kurzer Zeit eine Menge Staub aufgewirbelt.

Die Grundidee ist einfach: Auch in der Post-Corona-Zeit sollen deutsche Aktiengesellschaften ihre Hauptversammlungen rein virtuell abhalten dürfen. Nach dem aktuellen Aktienecht ist das nicht möglich. Dieser Ansatz war bereits im Koalitionsvertrag der Ampel festgezurr, allerdings unter der Voraussetzung, dass damit keine Einschränkung der Aktionärsrechte einhergehen dürfen, wie es bei den Corona-Notstandsgesetzen der Fall war, die sowohl die Rede- und Fragerechte der Anteilseigner massiv beschränkt hatten als auch die Möglichkeit, Anträge zu stellen. „Dem eigenen Anspruch wird die Ampelkoalition mit diesem Entwurf nicht gerecht. Die Aktionäre würden damit nicht die Rechte zurückerhalten, die das Aktiengesetz vorsieht“, bemängelt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler.

### Austausch und Dialog darf auf virtuellen HVs nicht verloren gehen

Nach Ansicht des Anlegerschützers würde eine Umsetzung des Referentenentwurfs die gesamte Architektur der Hauptversammlung zuungunsten der Anteilseigner verändern, auch wenn verschiedene Live-Elemente die virtuelle HV aufwerten sollen. „Besonders kritisch sehen wir, dass es die unmittelbare Interaktion zwischen den Eigentümern und der Unternehmensverwaltung, wie wir sie von der Präsenz-HV kennen, nicht mehr geben wird“, warnt Tüngler. Auch sei die enorme Kleinteiligkeit der vorgestellten Regularien wenig hilfreich, ist der DSW-Mann überzeugt. So soll etwa das originäre Fragerecht in das Vorfeld der Veranstaltung verlagert werden, was eine weitgehende Entkernung zur Folge hätte. „Als Ventil sieht der Entwurf ein Nachfragerecht in der virtuellen HV vor, das sich aber allein auf bereits vorher eingereichte Fragen bezieht. Fragen zu neuen oder anderen Themen sind nicht möglich. Auch Fragen zu Themen und Aspekten, die von anderen Aktionären vorgetragen wurden, sind nicht zugelassen“, so Tüngler. Nicht akzeptabel sei zudem, dass das rein virtuelle Format ohne Ausnahme möglich sein soll, also auch bei Squeeze Outs, Delistings oder anderen Sondersituationen.

## Sammelklage bei Airbus – müssen Anleger jetzt tätig werden?

Airbus-Anleger erhalten dieser Tage über ihre Bank eine Mitteilung, in der auf eine mögliche Sammelklage (Class Action) in Sachen Airbus-Aktionäre verwiesen wird. Offensichtlich ist eine Anwaltskanzlei aus den Niederlanden dabei, Kläger für ein solches Verfahren aus Deutschland einzusammeln.



Hierbei wird eine Frist, nämlich der 28.2.2022, genannt bis zu der Sie sich bei der Kanzlei melden sollen.

Wir als DSW haben die Angelegenheit mit unseren Kollegen in den Niederlanden geprüft und sind zu folgendem Ergebnis gekommen:

1. Es gibt keine Notwendigkeit jetzt aktiv zu werden.
2. Es ist nicht zu befürchten, dass nach dem 28. Februar 2022 keine Ansprüche mehr in dem angestrebten Sammelklage eingereicht werden können.
3. Nach niederländischem Recht gibt es offenbar eine Verjährungsfrist von bis zu fünf Jahren, die ab Juli 2021 angelaufen ist.
4. Die DSW wird die Entwicklung in den Niederlanden gemeinsam mit ihren Partnern beobachten und Sie über den weiteren Fortgang des Verfahrens informieren.

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



## DSW begrüßt Entscheidung der Telekom pro Präsenz-HV

Die Deutsche Telekom wird ihre Hauptversammlung am 7. April 2022 als Präsenzveranstaltung abhalten und nicht virtuell. „Das ist eine sehr gute Nachricht für die Telekom-Aktionäre und ein wichtiges Signal an alle anderen Gesellschaften“, sagt Frederik Beckendorff, der die Hauptversammlung des Telekommunikationsunternehmens für die DSW (Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz) besucht. Das Unternehmen habe sich damit bewusst gegen die Nutzung der aktionärsunfreundlichen rein virtuellen HV entschieden, die aufgrund der Corona-Notstandsgesetze grundsätzlich ebenfalls möglich gewesen wäre, so Beckendorff weiter.

Laut COVID-19-Gesetz können börsennotierte Unternehmen noch bis zum 31. August 2022 ihre Aktionärstreffen rein virtuell abhalten. „Für die Anteilseigner bedeutet das immer eine deutliche Einschränkung ihrer Rechte“, erklärt DSW-Hauptgeschäftsführer Marc Tüngler. Insbesondere das Rede- und Auskunftsrecht sei bei der Online-Variante der Hauptversammlung deutlich beschnitten, so Tüngler.

Die Entscheidung der Telekom für eine Präsenz-HV verbessert aber nicht nur die Position ihrer Aktionäre deutlich, sie gibt zudem einen Fingerzeig, dass die Zukunft der Hauptversammlung nicht rein virtuell sein dürfte. „Aktuell liegt ein Gesetzentwurf vor, mit dem virtuelle Aktionärstreffen auch nach der Pandemie erlaubt werden sollen. Die Telekom, die nun da es aufgrund der pandemischen Lage wieder möglich ist, ihre Anteilseigner zu einer Präsenzveranstaltung einlädt, belegt, dass die Wirtschaft bezüglich der Zukunft der HV nicht so einig ist, wie es scheint. Etliche Unternehmen ziehen die Präsenz-HV zum Glück offenbar doch vor“, sagt Tüngler und weiter: „Nur eine Präsenz-Hauptversammlung ermöglicht eine echte Debatte.“



Die DSW ist Mitglied von

**BF BETTER FINANCE**  
The European Federation of Investors and Financial Services Users  
Fédération Européenne des Epargnants et Usagers des Services Financiers

[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)

**DSW**  
Die Anlegerschützer

# DSW- Landesverbände



## TUI scheint wieder auf Kurs

Die TUI AG hat sich offensichtlich im letzten Geschäftsjahr 2020/2021 wieder weiter aus der Krise herausentwickelt. Im vorletzten Geschäftsjahr (2019/2020) hatte die TUI AG aufgrund der Reisebeschränkungen noch einen Verlust in Höhe von fast 2,5 Mrd. Euro verbuchen müssen. Im letzten Geschäftsjahr konnte man nun einen Erlös in Höhe von rund 4,7 Mrd. Euro erzielen.

Das ist zwar weit unter Vorkrisenniveau, allerdings auch in Relation zum Geschäftsjahr 2019/2020 eine ansehnliche Entwicklung. Zu beachten ist allerdings, dass der deutsche Staat die TUI AG im Jahr 2020 mit einer Finanzhilfe in Höhe von 4,3 Mrd. Euro wohl vor der Insolvenz bewahren musste. Davon bestehen circa 3 Mrd. Euro in einer Kreditlinie bei der KfW. Die übrigen 1,3 Mrd. Euro flossen der TUI AG in Form einer stillen Beteiligung und einer Wandelanleihe zu.

### TUI will einen Teil der Staatsanleihen zurückzahlen

Nachdem das zurückliegende Geschäftsjahr 2020/21 weitestgehend erfolgreich verlief, kündigt die Verwaltung nun die Rückzahlung von 700 Mio. Euro Staatshilfe an. Die Nettoverschuldung lag zuletzt bei rund 5 Mrd. Euro, auch nach zwei Kapitalerhöhungen von 2,7 Mrd. Euro. Die nun am 08.02.2022 erfolgte, virtuelle Hauptversammlung nutzt die TUI dabei zur Absegnung weiterer Kapitalerhöhungen in Höhe von insgesamt 1,7 Mrd. Euro. Die DSW stand diesen Kapitalmaßnahmen kritisch gegenüber. „Ich sehe schon eine nicht unerhebliche Gefahr für die Kleinaktionäre, dass ihr Aktienanteil leider stark verwässert wird. Allerdings will der Vorstand offensichtlich die Schuldentragfähigkeit des Unternehmens erhöhen und anscheinend auch zeitnah zumindest einen Teil der Staatshilfen zurückzahlen. Dies dient letztlich dem Erhalt des Unternehmens „TUI“, welches ja wohl im Lauf des Jahres 2020 wegen des Corona-Virus und der angeordneten Reisebeschränkungen kurz vor der Pleite stand. Die drohende Verwässerung des eigenen Aktienanteils ist wohl schmerzlich für Kleinanleger. Allerdings hat der Staat die TUI AG offensichtlich „gerettet“, nun sollte man mit der Rückführung dieser Gelder beginnen. Anders lässt sich das wohl leider nicht bewerkstelligen“, so DSW-Landesgeschäftsführer in Niedersachsen, Rechtsanwalt Alexander Vietinghoff-Scheel.

### Virtuelle HV gibt Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr

Weitere wesentliche Themen auf der virtuellen Hauptversammlung am 08.02.2022 waren darüber hinaus auch der Sanierungskurs und der Ausblick der Unternehmensführung auf das laufende Geschäftsjahr. Von Oktober bis Dezember 2021 lag der saisonal übliche Betriebsverlust der TUI AG noch über Vorkrisenniveau, war aber deutlich geringer als im Vorjahr. Im üblicherweise schwachen ersten Geschäftsquartal (von 01.10.2021-31.12.2021) verfünffachte sich der Umsatz nun aber auf 2,37 Mrd. Euro gegenüber dem Vorjahresquartal. Der Betriebsverlust ging sogar von 676 auf 274 Mio. Euro zurück. Dazu Vietinghoff-Scheel: „Ich sehe noch einige Stolpersteine bei der weiteren Entwicklung der TUI AG. Insbesondere sollte man dort nach meiner Wahrnehmung auch noch stärker daran gehen, die Profitabilität

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



gegenüber der Konkurrenz zu verbessern. Ich meine aber, dass man insgesamt zuversichtlich sein kann, dass der aktuelle Vorstand diese Herausforderungen auch meistern wird.“

Weitere Informationen zur TUI AG und der zurückliegenden Hauptversammlung einschließlich der dort eingereichten Frageliste können Sie von Rechtsanwalt Alexander von Vietinghoff-Scheel erhalten.

*Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartner für Rückfragen ist Herr Alexander von Vietinghoff-Scheel:*

*Herr von Vietinghoff-Scheel ist Landesgeschäftsführer des Landesverbands Niedersachsen.*

*Sie erreichen Herr von Vietinghoff-Scheel unter:*

*Tel.: (0511) 89978874*

*[www.kanzlei-vietinghoff.de](http://www.kanzlei-vietinghoff.de)*

## Rücknahme der Insolvenzanträge bei der Deutschen Lichtmiete - Situation für die Anleger unklar

Bei der Deutschen Lichtmiete hat sich ein höchst ungewöhnlicher Vorgang zugetragen. 18 Unternehmen der Gruppe hatten Insolvenzanträge gestellt. Viele Anleger waren aus Direkt-Investitionsverträgen, Anleihen oder Private Placements betroffen. Der Schaden ging in die dreistellige Millionenhöhe.

Jetzt, am schicksalsträchtigen Datum 22.2.2022, wurden zahlreiche Insolvenzanträge zurückgenommen. Es stellt sich also die Frage, was hier passiert ist. Blicken wir zunächst zurück: Noch im Dezember 2021 stand die Staatsanwaltschaft bei der Deutschen Lichtmiete im Haus und hat die Geschäftsräume durchsucht. Es ging sogar soweit, dass es zu Vermögensarresten der Staatsanwaltschaft kam. Hier geht es wohl um 10 Millionen Euro. Diese Vermögensreste bestehen noch weiterhin. Zudem wurde die Information öffentlich zahlreich verbreitet, dass es eine Unterdeckung bei den Leuchtmitteln gibt, die die Deutsche Lichtmiete im Rahmen ihrer Investitionsverträge an Anleger verkauft hat.

Nun, im Februar 2022, bestehen weiterhin fällige Forderungen von Anlegern. Ein Insolvenzantrag kann also nur

dann zurückgenommen werden, wenn von Seiten der Gesellschaft die Perspektive besteht, diese innerhalb von spätestens drei Wochen bedienen zu können. Hierzu müsste die Gesellschaft kurzfristig ihre finanzielle Lage geändert haben. Denn wo noch bei Einreichung der Insolvenzanträge durch die Gesellschaft selbst im vergangenen Jahr eine Möglichkeit zur Finanzierung dieser Forderungen scheinbar nicht bestanden hat, soll diese nun gegeben sein. Wo die mutmaßlichen neuen Mittel herkommen, bleibt rätselhaft.

### Fehlende Transparenz der Deutschen Lichtmiete

Daraus lässt sich bereits erkennen: Die Lage für die Anlegerinnen und Anleger bleibt weiterhin höchst unklar. Die Rücknahme der Insolvenzanträge kann keinesfalls so gedeutet werden, dass nun alles wieder in Ordnung ist. Die Deutsche Lichtmiete müsste umgehend und umfassend für Transparenz sorgen und aufzeigen, wie die langfristige Lage ist. Denn schließlich werden auch in der Zukunft sowohl bei Anleihegläubigern als auch bei Investoren Zahlungen in die Direkt-Investitionsverträge zu bedienen sein. Es reicht also nicht aus, wenn hier kurzfristig eine Liquiditätslücke geschlossen worden ist. Wenn wirklich dauerhaft weniger Leuchten vorhanden sind, als da sein sollten, wird dieses Problem dadurch nicht gelöst.

Anleger sollten also weiterhin auf der Hut sein und die Situation aufmerksam verfolgen. Es ist zum einen möglich, dass sowohl von Gläubigerseite als auch von der Staatsanwaltschaft neue Insolvenzanträge gestellt werden. Das Gericht hätte sich dann wieder mit der Frage zu befassen, ob

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung gegeben sind. Hierzu könnte natürlich auf bereits vorhandene Nachforschungen und Ausarbeitungen der vorläufigen Insolvenzverwaltung aus der Kanzlei Wallner Weiß, die hier bislang tätig war, zurückgegriffen werden. Die dortigen Ergebnisse liegen wohl zumindest zum Teil schon vor, weil das vorläufige Insolvenzverfahren ja bereits eine Zeit lang lief.

*Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartnerin für Rückfragen ist Frau Daniela Bergdolt.*

*Frau Bergdolt ist Vizepräsidentin der DSW.*

*Sie erreichen Frau Bergdolt unter:*

*Tel.: (089) 386654-30*

*[www.ra-bergdolt.de](http://www.ra-bergdolt.de)*

## Chaos bei Leonidas

Bei der Unternehmensgruppe Leonidas, wo zahlreiche Anleger investiert sind, herrschen augenscheinlich chaotische Zustände. Mit der Leonidas Associates III hat eine Gesellschaft der Gruppe bereits einen Insolvenzantrag gestellt.

Berichte, die aus dem Inneren der Gesellschaft vom im Jahr 2020 gerichtlich bestellten Aufsichtsrat Wolfgang Wittmann zu vernehmen sind, werfen kein gutes Licht auf diese Firma. So scheint es so zu sein, dass Herrn Wittmann nicht nur erhebliche Unterlagen vorenthalten worden sind. Er berichtet auch davon, dass Anlegergelder möglicherweise zweckentfremdet wurden und aus Fonds abgeflossen sind, obwohl dies so nicht vorgesehen war.

Es ging sogar soweit, dass firmenintern Rechtsstreitigkeiten geführt werden und zeitweise noch nicht einmal mehr Büros zur Verfügung gestanden haben, weil die Mietverträge gekündigt worden sind und man sich intern hierüber zunächst nicht informiert hat.

Ebenfalls kein gutes Licht fällt auf die Gesellschaft HTP, die das Fondsmanagement übernommen hat. Auch dieser wird Intransparenz vorgeworfen und ein Verhalten, das letztlich zulasten der Anleger geht. Gesellschafterversammlungen im Januar wurden abgesagt, ohne dass der Grund hierfür klar wäre. Die Liste der Vorgänge, für die als Bezeichnung „fragwürdig“ eigentlich nicht mehr ausreichend ist, ist also lang. Es scheint um alles zu gehen, außer um die Interessen der Anleger der Leonidas. Die betroffenen Investoren müssen sich nun darauf konzentrieren, ihre Interessen hier zielgerichtet wahrzunehmen und vertreten zu lassen. Bei der Leonidas Associates III steht ein Insolvenzverfahren an. Dort wird wohl zum Ende des ersten Quartals 2022 die Eröffnung stehen. Einige Wochen später wird dann eine erste Gläubigerversammlung stattfinden. Diese wird entscheidend für den weiteren Verlauf sein.

Zuvor werden die Anleger aufgefordert, ihre Forderung in diesem Verfahren anzumelden. Unter Umständen kann dies ein sehr einfacher Vorgang sein, bei dem einfach nur ein Formular auszufüllen ist. Gegebenenfalls kann es im Rahmen dieser Forderungsanmeldung aber auch um die Wahrnehmung besonderer Rechte gehen, die dann explizit zu begründen sind. Hierzu und für eine optimale Interessenvertretung im Insolvenzverfahren sollten Anleger sich anwaltlich beraten lassen.

*Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartnerin für Rückfragen ist Frau Daniela Bergdolt. Frau Bergdolt ist Vizepräsidentin der DSW.*

*Sie erreichen Frau Bergdolt unter:*

*Tel.: (089) 386654-30*

*[www.ra-bergdolt.de](http://www.ra-bergdolt.de)*

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



## Eyemaxx-Anleihegläubiger wehren sich in Deutschland

Ende Oktober 2021 hatte das Aschaffener Immobilienunternehmen Eyemaxx Real Estate AG bekannt gegeben, dass es den Zinsverpflichtungen aus verschiedenen Anleihen nicht fristgerecht nachkommen kann. Anfang November folgte dann ein Antrag auf ein „Sanierungsverfahren ohne Eigenverwaltung“. Gestellt wurde der Antrag am Landesgericht Korneuburg in Österreich.

Eine Antragstellung in Österreich verkürzt die Rechte der betroffenen Anleger allerdings deutlich. „Das Amtsgericht Aschaffenburg hat ein Sekundärinsolvenzverfahren zugelassen. Es war wichtig, dass es ein solches Parallelverfahren in Deutschland gibt. Andernfalls hätten betroffene Anleger verglichen mit dem deutschen Insolvenzrecht merkliche Nachteile hinnehmen müssen“, sagt Klaus Nieding, Vizepräsident der DSW.

### Gläubigerausschuss gewählt

Nun wurde im Rahmen einer ersten Gläubigerversammlung in Aschaffenburg der Gläubigerausschuss der Eyemaxx Real Estate AG gewählt, der in dem Verfahren

die Interessen der geschädigten Anleger vertreten wird. Ein Mitglied des dreiköpfigen Ausschusses wird Klaus Nieding sein, der bereits in vielen komplizierten Insolvenzfällen als gemeinsamer Vertreter erfolgreich aktiv war. Weitere Mitglieder des Gläubigerausschusses sind Frank Günther, Managing Partner des Beratungsunternehmens One Square Advisors, und Georg Streit, Partner in der Kanzlei Heuking Kühn Lüer Wojtek.

In der Gläubigerversammlung stimmte außerdem jeweils die deutliche Mehrheit der vertretenen Anleihegläubiger der Anleihe 2018/2023, der Anleihe 2019/2024 sowie der Pflichtwandelanleihe 2021/2022 dem Beschlussvorschlag für die Wahl der One Square Advisory Services als Gemeinsamen Vertreter nach dem Schuldverschreibungsgesetz. Das One Square Team wird in Kooperation mit Heuking Kühn Lüer Wojtek die Rechte und Interessen der Anleihegläubiger aus allen Anleihen im österreichischen Hauptverfahren sowie im deutschen Sekundärverfahren wahrnehmen und als Ansprechpartner der Anleihegläubiger fungieren.

*Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartner für Rückfragen ist Herr Klaus Nieding. Herr Nieding ist Vizepräsident der DSW.*

*Sie erreichen Herrn Nieding unter:*

*Tel.: (069) 2385380*

*[www.niedingbarth.de](http://www.niedingbarth.de)*

## Weitere Insolvenzanträge bei Green City – Vertretungsangebot für Anleger

Leider gibt es neue Hiobsbotschaften für die Anleger der Unternehmensgruppe Green City. Es waren bereits Insolvenzanträge von der Green City AG und einer Tochtergesellschaft gestellt worden. Jetzt, Mitte Februar, ist bekannt geworden, dass fünf weitere Gesellschaften einen Insolvenzantrag gestellt haben.

### Betroffen sind folgende Unternehmen:

- Green City Energy Kraftwerkspark II GmbH & Co. KG
- Green City Energy Kraftwerkspark III GmbH & Co. KG
- Green City Solarimpuls I GmbH & Co. KG
- SUMMIQ AG
- SUMMIQ Management GmbH

Von diesen Gesellschaften wurden zum Teil auch Schuldverschreibungen herausgegeben. Die Anleger dieser Schuldverschreibungen sind damit auch von der Insolvenz betroffen. **Es geht um folgende Wertpapiere:**

- ISIN DE000A161MQ1/WKN A161MQ
- ISIN DE000A161MR9/WKN A161MR

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



- ISIN DE000A14KH45/WKN A14KH4
- ISIN DE000A2AALN4/WKN A2AALN
- ISIN DE000A2AALP9/WKN A2AALP
- ISIN DE000A2G8V82/WKN A2G8V8
- SIN DE000A2GSTH8/WKN A2GSTH

Der Schaden, der hier für die Anlegerschaft eingetreten ist, kann nur als gewaltig bezeichnet werden. Über 100 Millionen Euro an Anleihe-Kapital sind betroffen. Der Grund, dass nun diese regelrechte Welle ins Laufen gekommen ist, dürfte sein, dass von der Muttergesellschaft Green City AG zahlreiche Ausleihungen an die Tochtergesellschaften erfolgt sind, die nun wegen der Insolvenz der Muttergesellschaft ebenfalls in die Schieflage geraten sind.



### Neue Insolvenzen werden in Eigenverwaltung beantragt

Bei den fünf neuen Insolvenzanträgen wurde eine sogenannte Eigenverwaltung beantragt. Das bedeutet, dass eine Sanierung angestrebt ist, bei der die Unternehmensführung im Amt bleibt und einen Sachwalter anstelle eines Insolvenzverwalters an die Seite gestellt bekommt, der den Prozess überwacht und Rechte der Gläubiger wahrnimmt.

Ganz grundsätzlich ist eine Eigenverwaltung keine schlechte Sache. Die Kosten sind geringer als bei einer Regelinsolvenz, in der das Unternehmen abgewickelt wird. Außerdem lassen sich bei einer Abwicklungsinsolvenz in der Regel nicht die besten Preise beim Verkauf von Gütern des Unternehmens erzielen, was sich dann natürlich am Ende auf die Quote auswirkt. Eine Eigenverwaltung kann in vielen Fällen zu einer Sanierung und Weiterführung des Unternehmens führen. Das ist in jedem Fall das Ziel dieses Verfahrens. Ob die Anleger danach noch an Bord sind, ist offen; wenn sie ausscheiden, wird ihnen allerdings eine Zahlung anzubieten sein, die oftmals höher ist, als bei einer Abwicklung.

### Schadensersatzansprüche möglich

Wichtig ist in einem Eigenverwaltungsverfahren, sich gut vorzubereiten. Bei einer Sanierung des Unternehmens wird nämlich oft der Weg über einen Insolvenzplan gewählt. Hier werden dann die Gläubiger zur Abstimmung gebeten, ob sie den Sanierungsvorschlag mittragen wollen. Da die Situation bei der Green City relativ komplex ist, empfiehlt es sich, sich hier rechtlich beraten zu lassen. Es steht nämlich weiterhin das große Fragezeichen im Raum, weshalb noch im Jahr 2020 die Wirtschaftsprüfer unter dem Konzernabschluss für das Geschäftsjahr 2017 den Bestätigungsvermerk versagt haben. Das ist ein höchst seltener Vorgang, der durchaus gravierend ist. Die spielt nicht nur im Insolvenzverfahren eine Rolle, sondern kann darüber hinaus auch zu Schadensersatzansprüchen führen. Auch hier lohnt es sich, rechtliche Beratung zu suchen, um die eigenen Rechte optimal wahrzunehmen.

*Für diesen Beitrag verantwortlich im Sinne des Presserechts und Ansprechpartnerin für Rückfragen ist Frau Daniela Bergdolt.*

*Frau Bergdolt ist Vizepräsidentin der DSW.*

*Sie erreichen Frau Bergdolt unter:*

*Tel.: (089) 386654-30*

*[www.ra-bergdolt.de](http://www.ra-bergdolt.de)*

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



# Kapitalmarkt



## Die Wasserbranche bietet auch in unruhigen Zeiten gute Wachstumsaussichten

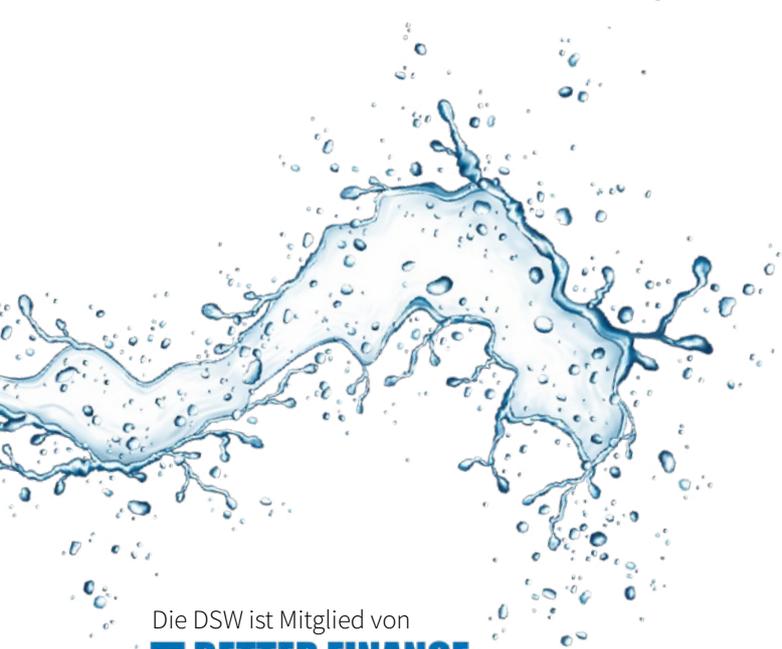
Möchten Sie ein Glas Wasser zur Beruhigung der Nerven? Gerne, denn das Auf und Ab an der Börse in den zurückliegenden Wochen ist wirklich mehr als aufreibend. Dabei kann das mit dem Wasser durchaus wortwörtlich genommen werden. Denn trinkbares Wasser ist immer öfters eine Mangelware. Unternehmen, die sich mit der Aufbereitung von Wasser, dem Klären von Abwasser und besonderen Technologien zur Wasserbehandlung widmen, arbeiten deshalb in einem intakten Wachstumsmarkt. Das gibt ihren Aktien auch in unsicheren Zeiten gute Perspektiven. Darum, gerade jetzt, wenn es an der Börse hochhergeht, könnte ein Blick auf Wasserunternehmen lohnen.

Eigentlich gibt es genügend Wasser, sollte man meinen. Doch so ist es nicht. Denn nur ein Bruchteil des auf der Erde vorhandenen Wassers ist für den Menschen unmittelbar zu gebrauchen. Das meiste davon ist nämlich Salzwasser, das sind rund 97,5 Prozent der gesamten Vorkommen. Salzwasser ist ohne Aufbereitung nicht trinkbar. Bleiben 2,5 Prozent übrig, die man als Süßwasser bezeichnet und die man trinken kann. Doch auch dieses Wasser ist nicht immer nutzbar. Denn etwa 70 Prozent davon sind in Gletschern, Eis und Permafrost gebunden.

Die restlichen 30 Prozent findet man überwiegend als süßes Grundwasser in den Tiefen der Erde, das entspricht einem Anteil von weniger als einem Prozent an der gesamten auf der Erde vorkommenden Wassermenge. Und auch dieses Grundwasser ist für den Menschen aus technischer Sicht nicht immer erreichbar, sprich die Vorkommen liegen zu tief oder in unwegsamem Gelände.

### Der Bedarf steigt stetig

Trinkbares Wasser wird zudem meist nicht direkt als Trinkwasser verwendet. Fast 70 Prozent des geförderten Trinkwassers fließen in die Landwirtschaft, etwa zur Bewässerung von Feldern. Zudem, es leben immer mehr Menschen auf der Erde, die Trinkwasser benötigen. Den aktuellen Schätzungen der Vereinten Nationen (UN) zufolge wird die Weltbevölkerung bis zum Jahr 2050 um 2,2 Milliarden Menschen zunehmen. Deswegen rechnet man mit einem Anstieg des weltweiten Nahrungsmittelbedarfs um 60 Prozent, in Entwicklungsländern sogar um bis zu 100 Prozent. Dafür braucht es jede Menge an trinkbarem Wasser. Der UN zufolge leben aber schon heute rund 3,6 Milliarden Menschen, also knapp die Hälfte der Weltbevölkerung, in Gebieten, die mindestens einen Monat im Jahr



von Wasserknappheit betroffen sind. 2050 könnten es laut UN-Prognosen bereits 5,7 Milliarden Menschen sein. Forscher und Wissenschaftler gehen deshalb davon aus, dass in einigen Jahren die globale Wassernachfrage die Menge an verfügbarem Wasser übersteigen wird. Somit wird es immer wichtiger, dass verbrauchtes Wasser gereinigt und somit wieder nutzbar gemacht wird.

### Für Unternehmen gibt es viel zu tun

Damit rücken Unternehmen in den Fokus, die sich der Wasserversorgung in all ihren Facetten widmen: Wasseraufbereitung, Abwasserentsorgung und das Einsparen von Wasser beim täglichen Verbrauch sind hier wohl die wichtigsten Aufgabengebiete.

Zu den weltweit größten Wasserversorgungsunternehmen zählt der französische Konzern Veolia Environnement. In Deutschland vor allem als Abfallentsorgungsunternehmen bekannt, macht das Wassergeschäft rund 40 Prozent des jährlichen Konzerngesamtumsatzes von derzeit rund 27 Milliarden Euro aus. Weltweit versorgt Veolia knapp 100 Millionen Menschen mit Trinkwasser und ist bei rund 60 Millionen Haushalten für die Abwasserentsorgung verantwortlich. Dabei ist Veolia Environnement auch für Dividendenanleger interessant, aktuell weisen die Papiere eine Dividendenrendite von über drei Prozent auf.

Unter Dividendenaspekten sticht auch das britische Wasserversorgungsunternehmen United Utilities ins Auge. Dieses kommt derzeit auf eine Dividendenrendite von über vier Prozent. United Utilities widmet sich fast ausschließlich dem Wassergeschäft auf der britischen Insel und kann damit einen Umsatz von jährlich über zwei Milliarden Euro erwirtschaften.

Zu den großen Wasserversorgungskonzernen gehört auch American Water Works. Das US-Unternehmen macht einen Jahresumsatz von derzeit rund vier Milliarden Dollar, und das überwiegend mit Wasser. Bereits 1886 als American Water Works & Guarantee Company gegründet, zählt das Unternehmen heute rund 14 Millionen Haushalte zum Kundenkreis und ist damit einer der größten Wasserversorger in den USA.

Neben den Wasserversorgern gibt es zahlreiche Unternehmen, die sich auf spezielle Teilbereiche der Wasserwirtschaft fokussiert haben. So etwa Xylem, ein weltweit



## Investment Highlights

- 1 Klarer Fokus auf attraktive Kundenbranchen, insbesondere Biopharma und Labor
- 2 Marktführende Stellung in verschiedenen Technologiebereichen und renommierte Marke
- 3 Globale Präsenz mit starker Basis in den Wachstumsregionen
- 4 Erfolgreicher Track Record bei Allianzen und Akquisitionen
- 5 Hohe Kontinuität in Bezug auf Kunden, Mitarbeiter und Management

## Performance 2021

- +49,3% Umsatz<sup>1</sup>
- +52,3% Auftragseingang<sup>1</sup>
- +69,7% EBITDA<sup>2</sup>
- +84,8% Ergebnis je Vorzugsaktie<sup>2</sup>
- +73,2% Kursentwicklung SRT3<sup>3</sup>

1 Wechselkursbereinigt 2 Um Sondereffekte bereinigt 3 01.01.2021 bis 31.12.2021

**Kontakt:**  
petra.kirchhoff@sartorius.com  
Tel.: +49 551 308 1686

**ISIN | Börsenkürzel:**  
DE0007165607 | SRT (Stammaktie)  
DE0007165631 | SRT3 (Vorzugsaktie)

**Marktsegment:**  
Prime Standard

führendes Unternehmen im Bereich Wassertechnologien. Der Konzern blickt auf jahrzehntelange Erfahrungen in den Bereichen Abwasseraufbereitung, Wasserqualitätsanalyse und Rohrleitungs-Zustandsanalyse zurück. Als einer der größten Pumpenhersteller der Welt dürfte das Unternehmen zudem in besonderem Maße von notwendigen milliarden schweren Investitionen in die Wasserinfrastruktur profitieren.

Blickt man zurück nach Europa, dann sollte hier auch der europäische Marktführer für Sanitärprodukte, die Schweizer Geberit, genannt werden. Als global agierendes Unternehmen, das auf Nachhaltigkeit setzt, hilft der Sanitärtechnikkonzern beim täglichen Wassersparen in Bad und

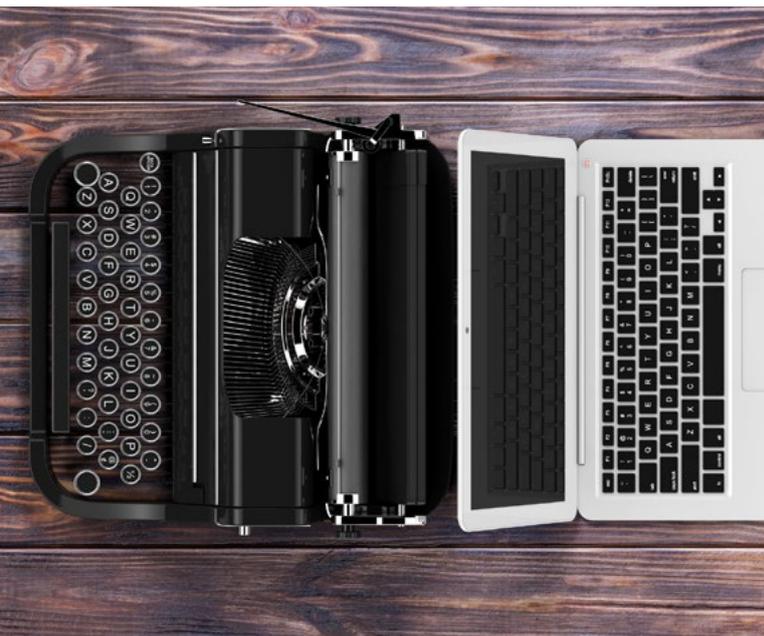
Küche. Auch wenn nur etwa zehn Prozent des benötigten Wassers auf die Haushalte entfallen, so besteht hier dennoch ein enormes Einsparpotenzial. Wenn mit jeder Toilettenspülung nur ein Liter Wasser eingespart werden kann, dann müssen mehrere hundert Millionen Liter Wasser weniger am Tag wiederaufbereitet werden.

Mit Wasser lässt sich Geld verdienen, auch an der Börse. Vorteil der Branche: Auch wenn Wasseraktien den üblichen Schwankungen am Markt unterliegen können, insgesamt bietet der Wirtschaftszweig ein solides und stetiges Wachstumsumfeld. Denn Wasser brauchen wir alle – egal, ob es mit der Konjunktur gerade gut oder schlecht läuft, ob es mit der Börse auf- oder abwärts geht.

## Substanz- und Wachstumsaktien – oft als Gegensatz gesehen, gehören sie dennoch zusammen

Buffett gegen Wood, Substanz gegen Wachstum – das Duell der Superlative hat eine ungeahnte Wendung genommen. Cathie Wood, Gründerin und Chefin der Investmentgesellschaft Ark Invest und Anhängerin von technologie-lastigen Wachstumswerten, verzeichnet mit ihren Fonds seit einigen Monaten deutliche Einbußen. Hingegen kann Warren Buffett, substanzorientierter, weltweit bekannter Großinvestor und Chef von Berkshire Hathaway, mit seinem Fonds kräftig aufholen.

*Von Dr. Markus C. Zschaber*



Beobachter sehen darin eine Bestätigung substanzorientierten Anlegens – auch wenn Substanzwerte zwischendurch mal nicht so gut laufen, langfristig, sagen sie, bieten sie die bessere und vor allem sichere Performance. Doch Substanz und Wachstum müssen nicht zwangsläufig Gegensätze sein. Sie können sich auch sinnvoll ergänzen. Um das zu verstehen, lohnt ein Blick hinter die Kulissen.

### Zwei verschiedene Ansätze beim Anlegen

Beim wachstumsorientierten Anlegen, auch als Growth-Ansatz (englisch Growth = Wachstum) tituliert, steht zunächst die Betrachtung der Branchen im Fokus. In Wachstumsmärkten der Zukunft kristallisieren sich dann Unternehmen mit der höchsten Wachstumsdynamik heraus. Unternehmensgewinne spielen dabei eine untergeordnete Rolle. Viele Growth-Titel machen sogar jahrelang

Verluste. Die Bewertung eines Wachstumsunternehmens beruht somit hauptsächlich auf den Erwartungen und der Fantasie der Investoren. Ein klassisches Growth-Unternehmen ist zum Beispiel der US-Onlinehändler Amazon, der jahrelang jeden Cent in weiteres Wachstum investierte und lange keine Gewinne erzielte.

Ganz anders sieht es bei Substanztiteln aus, auch als Value-Aktien (englisch Value = Substanz) bezeichnet. Value-Unternehmen weisen meist eine gute Marktposition, überdurchschnittliche Profitabilität sowie eine stabile Gewinnentwicklung auf. Zudem beteiligen sie ihre Aktionäre häufig stark am Gewinn und zahlen eine attraktive Dividende. Value-Unternehmen laufen vor allem in unsicheren Marktphasen gut, da sie dem Anleger Sicherheit versprechen. Stabile Gewinne und eine ordentliche Dividendenrendite können wie eine Art Sicherheitspuffer in unruhigen Börsenzeiten wirken.

### Mal laufen die einen besser, mal die anderen

Wie unterschiedlich sich Substanz- und Wachstumsaktien entwickeln können, sieht man gut bei einem Blick auf die zurückliegenden beiden Jahrzehnte. Nach dem Platzen der Dotcom-Blase im Jahr 2000, als die Unsicherheit über die weitere wirtschaftliche Entwicklung sehr groß war, entwickelte sich der rund 1.000 Substanzwerte enthaltene MSCI World Value Index besser als der MSCI World Growth Index, der knapp 800 Wachstumswerte wie Apple, Microsoft, Amazon und Tesla beinhaltet. Die Outperformance hielt bis zur Finanzkrise vor gut zehn Jahren an. Dann hatte der MSCI World Growth Index deutlich die Nase vorn. Das schnelle Agieren der Notenbanken, niedrige Zinsen – beides ließ den Risikoappetit der Anleger steigen – eine Zunahme des Welthandels und viele technologische Neuerungen wie etwa die Elektroautos trieben die Wachstumswerte auf neue Höchststände.

Doch seit einigen Monaten hat sich das Blatt wieder gewendet. Die Angst vor steigenden Zinsen und der Angriff Russlands auf die Ukraine haben unter den Anlegern zu einer deutlichen Verunsicherung geführt. Nun stehen auf einmal wieder Substanzwerte im Fokus, wohingegen Wachstumswerte unter Abgabedruck gekommen sind. Ein Trend, der sich noch durch die Bewertungsunterschiede zwischen Substanz und Wachstum verstärken könnte. Denn die niedrigen Zinsen in den zurückliegenden Jahren

haben viel Geld in die Wachstumswerte fließen lassen. Zu viel, wie einige Kritiker meinen. Sie sprechen von einer Techblase, die nun platzen könnte.

### Weder auf Wachstum, noch auf Substanz verzichten

Ob es dazu kommt, ist aber unsicher. Auch wenn Wachstumswerte nach klassischen Bewertungsmaßstäben wie Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) und Kurs-Umsatz-Verhältnis (KUV) häufig zu teuer erscheinen, weisen sie oft höhere Margen und eine stärkere Dynamik bei der Gewinnentwicklung auf als Substanzaktien. Zudem sind sie oft in Zukunftsbranchen wie Digitalisierung, Energiespeicherung, Elektromobilität oder Blockchain-Technologie tätig. Branchen, die langfristig enormes Potenzial versprechen. Auf Wachstumsaktien zu verzichten, weil die Märkte gerade eine unsichere Phase durchlaufen, erscheint daher nicht klug.



#### Zur Person

Die Vermögensverwaltungsgesellschaft Dr. Markus C. Zschaber ist seit ihrer Gründung vor mehr als zwei Jahrzehnten auf das Segment der aktiven Vermögensverwaltung spezialisiert und bietet diese unabhängig, hochprofessionell und langfristig orientiert an. Ihr Gründer und Geschäftsführer Dr. Markus C. Zschaber gilt als einer der erfahrensten und renommiertesten Vermögensverwalter in Deutschland und begleitet weiterhin alle Prozesse im Unternehmen aktiv mit. Weitere Informationen finden Sie unter [www.zschaber.de](http://www.zschaber.de)

Andererseits können Substanzwerte helfen, ein Aktiendeopot zu stabilisieren. Substanzunternehmen weisen an der Börse häufig geringe Schwankungen auf und durch die Auszahlung von Dividenden schaffen sie eine zusätzliche Einnahmequelle für den Anleger. Daher, auch auf Substanz sollte man nicht verzichten. Letztendlich ist es wohl eine Frage der richtigen Mischung von Substanz und Wachstum – und die fällt natürlich individuell aus, je nach Risikoappetit des Anlegers.

Während also einige Börsianer beim Blick auf Substanz und Wachstum vielleicht an Buffett und Wood denken müssen, kommen mir Walter Matthau und Jack Lemmon in den Sinn. In dem Film „Ein verrücktes Paar“ aus dem Jahr 1983 spielen die beiden die grantigen Rentner John Gustafson und Max Goldman – sie streiten und sie zanken, doch am Ende gehen sie einen gemeinsamen Weg.



**Alle Themen, die die Finanzwelt im Jahr 2022 bewegen werden.**  
Umfangreich, sorgfältig und unverbindlich für Sie recherchiert.

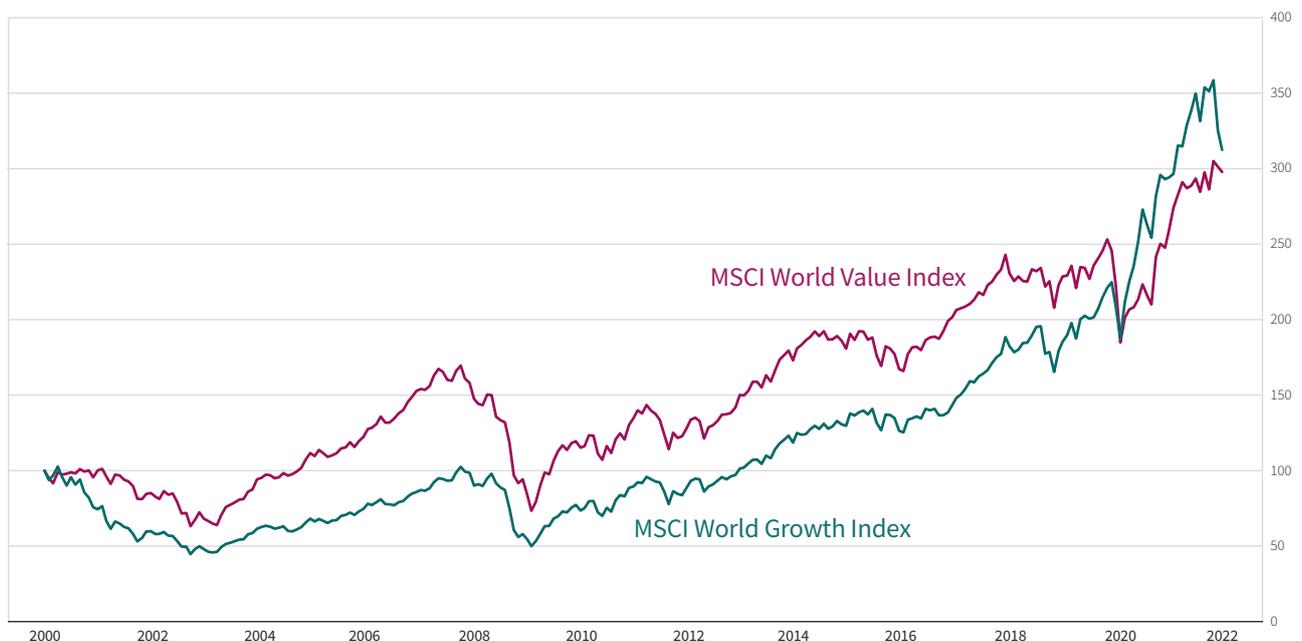


Bitte beachten Sie auch den Haftungsausschluss:  
<https://zschaber.de/haftungsausschluss/>

## Nicht oder, sondern und: Wachstums- und Substanzwerte gehören in ein gut sortiertes Depot

MSCI World Value Index und MSCI World Growth Index im Vergleich, Angaben in Prozent, indiziert auf 100: 01.01.2000

Quelle: [www.msci.com](http://www.msci.com)  
Stand: 01.03.2022



Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



## Rallys im Bärenmarkt

Liebe DSW-Mitglieder,

das Börsenjahr 2021 hat Anleger in großen amerikanischen und europäischen Aktien mit erfreulichen Kursgewinnen ohne große Rücksetzer verwöhnt und möglicherweise den ein oder anderen auch zu sehr in Sicherheit gewogen. Die Korrektur im Januar 2022 dürfte bei so manchem die Erkenntnis zurück ins Bewusstsein gebracht haben, dass Engagements am Aktienmarkt immer mit gewissen Risiken verbunden sind, selbst wenn sich diese zuweilen über Monate oder auch ein ganzes Jahr nicht zu erkennen geben. In den meisten Börsenjahren sind Korrekturen von 10 bis 15 Prozent (vor 2021) etwas ganz Normales. Das Wichtige sind hierbei nicht die Rücksetzer, sondern der Charakter der anschließenden Erholung. In einem gesunden Aufwärtstrend schütteln Korrekturen nur die etwas zu spekulativ aufgestellten Anleger aus dem Markt zugunsten jener Investoren, die mit starken Überzeugungen und tiefen Taschen ausgestattet sind und die Gelegenheit zum günstigen Einstieg bzw. Nachkauf nutzen. In der Folge steigen genau jene Aktien, die zuvor am stärksten gefallen sind nun auch wieder am schnellsten in die Höhe und der Gesamtmarkt kann die erlittenen Rücksetzer auf breiter Front ausgleichen. Leider war die Erholung der Börsen im Februar aber zu kraftlos. Und das ist ein Warnsignal: Es sind kleinere Rallys im Bärenmarkt.



Wie wird es an den Märkten weitergehen? Kurzfristig werden die Nachrichten über den Krieg in der Ukraine und die Sanktionen gegen Russland weiterhin die Indizes in die eine oder andere Richtung bewegen. Eines scheint aber klar: Der Trend zu mehr Inflation und damit tendenziell zu geldpolitischem Gegenwind für die bisherigen Börsenlieblinge ist intakt. Er dürfte sich wahrscheinlich sogar beschleunigen. Zwar sind viele Aktienmärkte nach den Kursrückgängen im laufenden Jahr überverkauft und möglicherweise hat am Freitag, dem 25.2. eine erste, nennenswerte Erholung begonnen. Dass die Indizes aber direkt an ihren alten Aufwärtstrend von Ende 2021 anknüpfen können, erscheint derzeit eher unwahrscheinlich. Als Vermögensverwalter haben wir aktuell unsere Aktienportfolien außerplanmäßigen angepasst und über den Verkauf von Calloptionen abgesichert. Insofern sind wir für die kommenden, volatileren Zeiten mit mehr Inflation gut gerüstet.

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)

## IR-Kontakte

### Die Investor-Relations-Abteilungen stellen sich vor



#### GEA Group Aktiengesellschaft

Investor Relations  
GEA Group Aktiengesellschaft  
Peter-Müller-Straße 12  
40468 Düsseldorf



Tel. +49 211 9136 1081  
E-Mail: [ir@gea.com](mailto:ir@gea.com)  
Web: [www.gea.com](http://www.gea.com)

#### HOCHTIEF Aktiengesellschaft

**Tobias Loskamp, CFA**  
Head of Capital Markets Strategy  
Alfredstraße 236  
45133 Essen



Tel. +49 201 824 1870  
E-Mail: [investor-relations@hochtief.de](mailto:investor-relations@hochtief.de)  
Web: [www.hochtief.de](http://www.hochtief.de)

#### SMT Scharf AG

**Thorben Burbach (cometis AG)**  
Investor Relations  
SMT Scharf AG  
Römerstraße 104  
59075 Hamm



Tel. +49 611 205 855-23  
E-Mail: [burbach@cometis.de](mailto:burbach@cometis.de)  
Web: [www.smtscharf.com](http://www.smtscharf.com)

#### STEMMER IMAGING AG

**Sabine Hertel**  
Investor Relations  
STEMMER IMAGING AG  
Gutenbergstr. 9-13  
82178 Puchheim



Tel. +49 (0)89 80902-196  
E-Mail: [ir@stemmer-imaging.com](mailto:ir@stemmer-imaging.com)  
Web: [www.stemmer-imaging.com](http://www.stemmer-imaging.com)

#### Viscom AG

**Sandra M. Liedtke**  
Investor Relations Manager  
Viscom AG  
Carl-Buderus-Straße 9-15  
30455 Hannover



Tel. +49 511 94996-791  
E-Mail: [investor.relations@viscom.de](mailto:investor.relations@viscom.de)  
Web: [www.viscom.com](http://www.viscom.com)

Die DSW ist Mitglied von



[www.dsw-info.de](http://www.dsw-info.de)



# Schon Mitglied?

1947 gegründet

1 Zentrale und 8 Landesverbände

Mehr als 25 000 Mitglieder

Dachverband der 7000 deutschen Investmentclubs

52-mal pro Jahr kostenlos das Wirtschaftsmagazin FOCUS-MONEY

Über 100 Seminare p. a. speziell für Anleger

Interessenvertretung auf über 650 Hauptversammlungen

Griechenland-Arbeitsgemeinschaft

Unabhängige und interessenfreie Informationen über Ihre Anlagen

Analyse und kritische Bewertung der Management-Aktivitäten

Kostenlose außergerichtliche Erstberatung der DSW-Mitglieder



### Nutzen Sie die Kompetenz von FOCUS-MONEY

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

**DSW**  
Die Anlegerschützer

Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e. V.



## JA! Ich möchte DSW-Mitglied werden

Name, Vorname

Straße, Nr.

PLZ, Ort

Datum, Unterschrift

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

Bank

Kontonummer

BLZ

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

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