



JAHRESBERICHT 2000

Inhalt

DSW 2000 – Wachsende Aufgabenpalette im Zeichen des Aktionärsschutzes Ulrich Hocker	3
Abweichendes Stimmverhalten.....	9
Laufende Abfindungsverfahren.....	11
Der Anleger in der Neuen Wirtschaft Roland Oetker.....	14
Die Beratungstätigkeit der DSW für ihre Mitglieder	20
Aufsichtsratsmandate der DSW 2000.....	20
Die Tätigkeit der DSW im Spiegel der Presse	21
Die DSW informiert in der Zeitschrift WERTPAPIER	27
Weitere Aktivitäten der DSW in 2000	30
EUROSHAREHOLDERS.....	32
Vorstand.....	33
Geschäftsführung und Landesverbände	35
Neu gestalteter Auftritt der Zeitschrift WERTPAPIER Ulrich Stockheim.....	36

DSW 2000

Wachsende Aufgabenpalette im Zeichen des Aktionärsschutzes

**Ulrich Hocker, Hauptgeschäftsführer der DSW
auf der Mitgliederversammlung am 27. Oktober 2000**

Meine sehr geehrten Damen und Herren, ich darf Sie herzlich hier in Düsseldorf zur diesjährigen Mitgliederversammlung der DSW, der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz, begrüßen.

In der Folge werde ich Ihnen einen Überblick über die Arbeit der DSW im Jahr 2000 geben.

Am Beginn des Jahres stand zunächst etwas, das nicht so ganz zu unserem normalen Tätigkeitsbereich gehört. Damit meine ich den Umzug der Wertpapier-Redaktion und der Schutzvereinigung von der Humboldtstrasse in die Hamborner Strasse 53 in Düsseldorf-Unter-rath. Was hier so unspektakulär klingt, hat bei uns eine ganze Reihe von Mitarbeitern über einige Monate beschäftigt. Ein Umzug in einer solchen Größenordnung setzt eine Menge an Planung und Flexibilität voraus. Mittlerweile ist diese Phase zum Glück überstanden.

Allgemeine Entwicklungen am Aktienmarkt

Bei weitem mehr Nerven als unser Umzug haben in diesem Jahr allerdings die Kurskapiolen an den Börsen gekostet. Was



**Ulrich Hocker,
Hauptgeschäftsführer der DSW**

die Kursentwicklung angeht, sind die Aktionäre wirklich durch ein Wechselbad der Gefühle gegangen. Nach dem fulminanten Start ins Jahr 2000 gab es eine deutliche Korrektur, die insbesondere den Neuen Markt wie-

der auf den Boden der Tatsachen zurückgeholt hat. Der Neue-Markt-Index Nemax 50 hat sich von einem Jahreshoch von sage und schreibe 9.694 Punkten bis auf 4.072 Punkte mehr als halbiert. Der DAX 30 ist im gleichen Zeitraum von 8.136 auf einen bisherigen Jahrestiefstand von 6.383 Punkten gefallen.

Ob gerade am Neuen Markt das Tal der Tränen schon durchschritten ist, bleibt zumindest fraglich. Dies insbesondere vor dem Hintergrund, dass in nächster Zeit etliche testierte Jahresberichte vorgelegt werden, die aller Voraussicht nach nicht ganz die hochgesteckten Erwartungen der nicht testierten Quartalsberichte erfüllen können. Gerade in den letzten Wochen ist ja sehr deutlich geworden, was hier alles möglich ist. Besonders bedenklich ist, dass es eben offenbar nicht nur die kleinen Unternehmen sind, die ihre Probleme mit

Themen wie Gewinnprognosen und Bilanzierung haben, sondern auch die Schwergewichte des Neuen Marktes. Ich erinnere nur an EM.TV. Pikant bei diesem Fall ist auch, dass Florian Haffa, der Verantwortliche für diese krasse Fehlleistung, demnächst den Bereich Investor Relations leiten soll. Ob dies das richtige Signal ist, wage ich zu bezweifeln.

Die Dividendenzahlungen haben sich da schon sehr viel erfreulicher entwickelt. Die Gewinnausschüttungen konnten in diesem Jahr erneut gesteigert werden. Um immerhin rund 10 Prozent ging es hier nach oben. Insgesamt schütteten die deutschen Aktiengesellschaften rund 20 Milliarden Euro an die Aktionäre aus. Den mit Abstand größten Beitrag zu dieser Summe haben auch in diesem Jahr die DAX-Unternehmen geleistet. Über 13 Milliarden Euro sind den Anteilseignern dieser großen Aktiengesellschaften zugeflossen. Der gesamte Neue Markt steuerte gerade einmal 30 Millionen Euro bei.

Hauptversammlungssaison 2000

Jahr für Jahr größer wird die Zahl der Hauptversammlungen, die von Sprechern der DSW besucht werden. Waren es 1999 noch

rund 700, so ist die Zahl in diesem Jahr auf über 850 angewachsen. Diese Entwicklung verwundert nicht, wenn man sich die ständig steigende Zahl von Neuemissionen vor Augen hält. Hinzu kommt die verstärkte Präsenz der DSW auf Hauptversammlungen im europäischen Ausland, wie zum Beispiel Frankreich, Italien, Niederlande und Spanien. Es ist davon auszugehen, dass wir im kommenden Jahr die Grenze von 1000 besuchten Hauptversammlungen überschreiten werden. Ein Ende dieses enormen Wachstums ist noch nicht absehbar.

Diese Entwicklung fordert der DSW einiges ab. Schließlich müssen permanent neue, qualifizierte Hauptversammlungssprecher rekrutiert werden. Als besonders erfolgreich hierfür hat sich das Sprecher-Seminar herausgestellt, das wir gemeinsam mit der European Business School (ebs) in Oestrich-Winkel durchführen. Hier gibt es immer wieder hochqualifizierte Doktoranden und junge Akademiker, die bereit sind, sich für die Schutzvereinigung einzusetzen und Hauptversammlungen zu besuchen.

Corporate Governance

Eines der Hauptthemen auf den Hauptversammlungen die-

sen Jahres war der Code of Best Practice für Corporate Governance, den die DSW in Zusammenarbeit mit Vertretern aus Wissenschaft und Wirtschaft Anfang des Jahres vorgelegt hat. Unter Corporate Governance ist eine an der langfristigen Wertschöpfung und damit auch an den Interessen der Anleger ausgerichtete Unternehmensführung und -kontrolle zu verstehen. Neben einer Klarstellung der Zuständigkeiten und Aufgaben der jeweiligen Gremien geht der Code of Best Practice sehr ausführlich auf die Informations- und Offenlegungspflichten der Unternehmen ein. So wird unter anderem verlangt, dass kursrelevante Informationen umgehend weitergegeben werden. Dabei ist der Grundsatz der Gleichbehandlung zu befolgen. Die privaten Anleger sind also genauso zeitnah zu informieren wie die professionellen Marktteilnehmer. Konzernabschlüsse und Quartalsberichte sind unter Beachtung international anerkannter Rechnungslegungsgrundsätze aufzustellen. Die Vergütung des Vorstandes und der leitenden Mitarbeiter sollte in ausreichendem Maße Leistungsanreize zur langfristigen Steigerung der Unternehmenswerte vorsehen. Für die Gewährung von Aktienoptionsprogrammen sieht der

Code of Best Practice eine ganze Reihe von Kriterien vor. So soll die Ausübung der Optionen davon abhängen, dass relevante und nachvollziehbare Vergleichsparameter (beispielsweise die Entwicklung eines Branchenindex) mindestens erreicht oder übertroffen werden. Um damit nur einige wenige Eckpunkte des Code zu nennen.

In den USA ist dieser anlegerfreundliche Ansatz sehr verbreitet. Hintergrund hierfür ist neben der Einsicht der Unternehmen sicher auch die Tatsache, dass US-amerikanische Anleger für Aktiengesellschaften, die sich an Corporate-Governance-Grundsätze halten, bereit sind, einen höheren Kurs zu zahlen. In Deutschland sind wir sicher noch nicht so weit. Aber Fälle wie die Depfa-Bank oder Holzmann haben dazu geführt, dass auch hierzulande immer intensiver über das Thema diskutiert wurde.

Die DSW hat deshalb die vergangene Hauptversammlungssaison auch intensiv genutzt, um den Code of Best Practice in die Unternehmen zu tragen. Einige, wie beispielsweise der Sportartikelhersteller Puma, die Ergo Versicherung, Vossloh oder der Neue-Markt-Wert Medion, haben sehr positiv reagiert. Andere (z. B. die Bayer AG) stehen den Vorschriften noch eher abwartend gegenüber. Für die

kommende Hauptversammlungssaison haben wir geplant, die Unternehmen, die die Forderungen des Code of Best Practice nicht erfüllen, öffentlich anzuprangern. Schließlich sollen die Anleger erfahren, wer sich zu einer offenen, an den Interessen der Aktionären ausgerichteten Unternehmenspolitik bekennt und wer nicht.

Welche Bedeutung das Thema mittlerweile erreicht hat, zeigt auch die Tatsache, dass die Bundesregierung eine Expertenrunde zu Corporate Governance einberufen hat. Die DSW ist in diesem Expertengremium ebenfalls vertreten.

DSW-Aktivitäten im Rahmen von Hauptversammlungen

Die interessanteste Hauptversammlung des Jahres 2000 war sicher die der Philipp Holzmann AG. Der Bauriese ist in diesem Jahr sehr knapp an einer Pleite vorbeigeschrammt. Vor diesem Hintergrund hat die DSW auf der ausserordentlichen Hauptversammlung am 15. März eine Sonderprüfung beantragt, die endlich aufklären soll, wer für die verheerende Situation des Unternehmens verantwortlich ist und ob die Aktionäre wissentlich über die Probleme im Unklaren gelassen wurden.

Was die Hauptversammlungsbeschlüsse angeht, so hat sich die SER Systeme AG besonders hervorgetan. Das Unternehmen hat sich ein Options-Programm für Vorstände und Führungskräfte genehmigen lassen, das seinesgleichen sucht. Dieses Modell sieht vor, dass die Führungsriege des Neuen-Markt-Wertes selbst bei einem 20-prozentigen Kursrückgang zur Ausübung der Optionen berechtigt ist. Dies ist möglich, weil der Ausübungspreis je Aktie auf den um 40 Prozent reduzierten Kassakurs vom 30.12.1999 festgelegt wurde. Für die dem Modell zugrunde liegende Anforderung einer jährlichen Kurssteigerung von mindestens 10 Prozent ist aber eben dieser reduzierte Kurs maßgebend. Dies steht im krassen Widerspruch zum Sinn und Zweck eines Stock-Options-Programms und damit einer leistungsgerechten Entlohnung von Führungskräften. Die DSW hat gegen dieses Programm Klage eingereicht.

Aber auch andere Unternehmen des Neuen Marktes haben mit dem Einsatz von Stock Options noch so ihre Probleme. So hat die Kabel New Media erst nach Einspruch des DSW-Sprechers auf eine Beschlussfassung zu diesem Thema verzichtet. Grund war die Tatsache, dass bei der Beschlussvorlage

explizit geltendes Recht verletzt wurde, weil die Einzelheiten des Optionsplans mit keinem Wort erwähnt wurden.

Spruchstellenverfahren

Erfolgreich war die DSW in diesem Jahr erneut bei der Vertretung von Aktionärsinteressen bezüglich der Höhe von Abfindungszahlungen. Ich möchte mich hierbei aus Zeitgründen auf die jüngsten Beispiele beschränken. Die ausführliche Liste werden Sie im kommenden Jahresbericht finden.

Eindeutiger Spitzenreiter bei den Nachzahlungen, die durch

Spruchverfahren erreicht werden konnten, ist in diesem Jahr die Bauverein zu Hamburg AG. Hier wurde eine Verfünfachung der Abfindungshöhe erreicht, die die Wünsche AG als Großaktionär zu zahlen hat. Alles zusammen gerechnet wurde die Abfindung pro 100-Mark-Aktie um satte 1.045,70 Mark erhöht.

Für die Aktionäre der Hornschuch AG hat die DSW im Rahmen eines Vergleichs ebenfalls eine deutliche Erhöhung der Abfindungszahlung erreicht. Der Abfindungsbetrag wird danach von ursprünglich 119 Mark auf 175 Mark pro Aktie im Nennbetrag von 50 Mark erhöht.

Eine deutliche Verbesserung der ursprünglichen Abfindungszahlung wurde auch bei der Computer 2000 AG erreicht. Bei dieser Gesellschaft beschloss am 13. April 1999 die Hauptversammlung in München die Eingliederung in die Tech Data Germany AG. Als Abfindung wurde den Aktionären entweder ein Tausch im Verhältnis von 1:1 in die nicht börsennotierten Aktien der Tech Data oder eine Barabfindung in Höhe von 976 Mark je Computer-2000-Aktie angeboten. Nach unserer Ansicht war dieses Angebot zu niedrig bemessen. Entsprechend wurde ein Spruchstellen-



Die neuen Büroräume der DSW-Zentrale befinden sich in diesem Gebäude in Düsseldorf Unterrath.

verfahren zur Überprüfung der Abfindungshöhe angestrengt. Das Ergebnis war eine deutlich erhöhte Abfindungszahlung. Die Tech Data hat dies im Rahmen eines gerichtlichen Vergleiches zugesichert. Die Barabfindung wird danach um immerhin 524 Mark auf 1500 Mark je Aktie angehoben.

Eine besondere Bedeutung hat diese Entscheidung aber auch noch aus einem ganz anderen Grund. Erstmals wurde im Rahmen dieses Vergleichs gerichtlich festgestellt, dass die Handelbarkeit einer Aktie einen Wert darstellt. Diejenigen Aktionäre, die damals ihre Computer-2000-Aktien in die nicht handelbaren Aktien der Tech Data Germany getauscht haben, bekommen nun nachträglich 124 Mark. Dieser Betrag wird vom Gericht ausdrücklich als ein Ausgleich für die fehlende Handelbarkeit bezeichnet. Diese Entscheidung könnte in den kommenden Spruchstellenverfahren noch einige Bedeutung erlangen.

Hauptthema 2001

Dafür, dass uns auch im nächsten Jahr die Themen nicht ausgehen, ist bereits gesorgt. Eines der Hauptthemen wird die Unternehmenssteuerreform und ihre Auswirkungen für die

Aktionäre sein. Im Rahmen dieser Reform wird unter anderem das bisherige Anrechnungsverfahren bei der Körperschaftsteuer durch das Halbeinkünfteverfahren ersetzt. Die Körperschaftsteuer wird dabei auf einheitliche 25 Prozent für ausgeschüttete und einbehaltene Gewinne gesenkt. Bisher mussten für einbehaltene Gewinne 40 Prozent und für ausgeschüttete 30 Prozent Steuern gezahlt werden. Auch für den Aktionär ändert sich durch die Einführung des neuen Systems einiges. So muss beispielsweise nur noch die Hälfte der Dividende mit dem persönlichen Steuersatz versteuert werden.

Nur leider hat diese Änderung auch einige Pferdefüße. Die vom Unternehmen bereits gezahlten Steuern werden nicht mehr wie bisher auf die Steuerlast des einzelnen Aktionärs angerechnet. Damit kommt es zu einer Doppelbesteuerung. Schlechter gestellt werden dadurch all diejenigen Aktionäre, die einen Steuersatz von weniger als 40 Prozent haben. Erst bei Steuersätzen darüber wird der Effekt durch die Tatsache kompensiert, dass nur die Hälfte der erhaltenen Dividenden zu versteuern ist.

Aber die neue Regelung betrifft nicht nur die neuen Gewinne, sie greift auch auf alte,

noch nicht ausgeschüttete Gewinne durch. Diese Gewinne, die noch mit 45 Prozent Körperschaftsteuer belastet waren, liegen im so genannten EK (Eigenkapital) 45. Die Unternehmen haben laut Steuerreform gerade einmal ein Jahr Zeit – also nur 2001 –, um diese alten Gewinne im Rahmen von Sonderdividenden an die Aktionäre auszuschütten und dann über eine Kapitalerhöhung zurückzuzahlen (Schütt aus-hol zurück). Danach werden diese alten EKs umgegliedert und gehen unwiderruflich verloren. Die Schutzvereinigung hat vor diesem Hintergrund die Unternehmen bereits sehr früh dazu aufgefordert, das kommende Jahr zu Sonderausschüttungen zu nutzen. Die erste Gesellschaft, die diese Empfehlung jetzt konsequent in die Tat umsetzt, ist die BASF. Der Chemiekonzern hat angekündigt, seine gesamten Gewinnrücklagen aus dem EK 45 an die Aktionäre auszuschütten. Bleibt zu hoffen, dass diese Entscheidung eine Signalwirkung für alle anderen Unternehmen hat, die ebenfalls noch solche alten Gewinnrücklagen haben.

Soviel zu den Themen rund um die Hauptversammlungen. Ich habe hier nur einen kleinen Einblick geben können. Die ausführliche Berichterstattung wird

zeitnah im Wertpapier auf unseren Seiten DSW informiert und im Jahresbericht für das Jahr 2000 gegeben.

Neuer Markt immer noch mit deutlichen Defiziten

Neben den Hauptversammlungen gibt es natürlich noch etliche andere Schauplätze, auf denen die DSW Flagge zeigt. Einer davon ist der Neue Markt, der uns immer wieder aufs Neue beschäftigt und dem sich auch unser Präsident in seinem Vortrag heute Abend ausführlich annehmen wird.

Dieses Marktsegment für innovative, junge Unternehmen hat sich in den letzten Jahren in Deutschland etabliert. Weit über 300 Aktiengesellschaften sind mittlerweile dort notiert. Dies ist im Vergleich zu den europäischen Konkurrenzveranstaltungen eine beeindruckende Zahl. An zweiter Stelle rangiert mit gerade 146 Unternehmen der französische Nouveau Marché.

Trotzdem liegt in diesem Marktsegment nach wie vor noch einiges im Argen. Viele Unternehmen waren und sind nicht börsenfähig. An der grundsätzlichen Kritik, die seitens der DSW schon einige Male vorgebracht wurde, hat sich daher auch nichts geändert.

Vor dem Hintergrund der Tatsache, dass der Neue Markt

ja gerade für die Finanzierung innovativer und teilweise auch recht riskanter Geschäftsideen aus der Taufe gehoben wurde, ist damit zu rechnen, dass weitere Unternehmen sich nicht werden durchsetzen können. Dies ist für ein solches Marktsegment normal. Entscheidend ist, dass bei den Insolvenzen, die mit kriminellen Handlungen zu tun haben, hart durchgegriffen wird.

Anleger, die sich in diesem Börsensegment engagieren, sollten daher beachten, dass die entscheidende Qualität einer Unternehmensführung die Prognosesicherheit ist. Wenn diese nicht gegeben ist, disqualifiziert sich die Chefetage. Daher sollten Aktien des Neuen Marktes immer genau beobachtet werden. Falls Prognosen deutlich verfehlt werden, ist es an der Zeit, ernsthaft über einen Verkauf nachzudenken.

Mangelnde Präsenz auf den Hauptversammlungen

Ein weiteres Thema, das uns alljährlich beschäftigt, sind die Präsenzen auf den Hauptversammlungen der deutschen Aktiengesellschaften. Leider müssen wir hier schon seit einigen Jahren einen kontinuierlichen Rückgang feststellen. Diese Entwicklung hat sicher etliche Gründe. Die

wichtigsten sind wohl die verstärkten Investitionen ausländischer Investoren, die ihre Stimmen häufig nicht vertreten lassen, sowie das Aufkommen der Namensaktie und die damit verbundenen Probleme bei der Stimmvertretung.

Auch das Jahr 2000 macht hier leider keine Ausnahme, wie die neueste DSW-Auswertung zeigt. Während 1998 die Durchschnittspräsenz bei den im DAX notierten Gesellschaften bei rund 61 Prozent lag, war es in diesem Jahr nur noch knapp 54,5 Prozent. Für eine Hauptversammlungsmehrheit und damit für das Erlangen der Unternehmenskontrolle reicht es im Durchschnitt somit aus, wenn ein Großaktionär gut 27 Prozent des Unternehmens besitzt. Bei einzelnen Gesellschaften liegt die Schwelle sogar noch deutlich niedriger.

Vor diesem Hintergrund ist insbesondere das geplante Übernahmegesetz zu kritisieren. Grundsätzlich wird dieses Gesetzgebungsvorhaben von der DSW zwar begrüßt, die vorgesehene 30-Prozent-Schwelle für die Abgabe eines Übernahmeangebots an die freien Aktionäre läuft aber bei etlichen Unternehmen, wie die Zahlen zeigen, ins Leere. Nach der derzeitigen Planung soll ein Großaktionär erst dann zu einem Abfindungsangebot ge-

Abweichendes Stimmverhalten

Opposition gegen Entlastung Vorstand	MAN Roland	U.C.A. Unternehmer consult
Ixos Software	Marseille Kliniken	Vectron
Matthias Hohner	Max Holding	Gegen Aktien-Options-Programm
Opposition gegen Entlastung des Aufsichtsrats	Michael Weining	ABIT
Ixos Software	Micrologica	Aventis S.A.
Opposition gegen Wahl Aufsichtsrat	Philipp Holzmann	CyBio
Alno	Porta Systems	CPU Softwarehouse
Sappi	Producta	Data Modul
Gegen Entlastung Vorstand	Ravensburger Bau- Beteiligungen	Deutsche Balaton Broker
ABIT	Plettac Röder	real Tech
AC- Service	Sachsen Milch	Schneider Rundfunk
Allweiler	SAI Automotive	SER
Anterra	S.A.G. solarstrom	Spütz
ATB	Saltus Technology	Tiscon infosystems
Bay. Bräu Holding	Simona	Gegen Aktienumwandlung
Bay. HypoVereinsbank	Spütz	Metro (Vorzüge in Stämme)
Brau und Brunnen (Einzelentlastung)	Stratega Ost Beteiligung	MHM (Inhaber- in Namensaktien)
Brüggener AG für Tonwaren	Tel Da Fax	Gegen Aktienrückkauf
BMW	Tiptel	BHF- Bank
CPU Softwarehouse	Tiscon infosystems	S.A.G. solarstrom
Drillisch	Windhoff	Südwestdeutsche Salz
Evalis	Wünsche	Spütz
Flender	Gegen Gewinnverwendungsbeschluss	Gegen Wandelschuldverschreibungen
Heilit & Wörner	AC- Service	condomi
Hirsch	Allweiler	Schneider Rundfunk
H.I.S.	H.I.S.	Gegen Ergebnis- und Gewinnabführungsvertrag
HIT	Hilgers	Allweiler
Hornschuch	Kaufhalle	Gegen Verkauf wesentlicher Unternehmensanteile
Infomatec	Mannesmann	ATB (Beteiligung)
Jado (Einzelentlastung)	Max Holding	Bürgerl. Brauhaus Ravensburg
Kunert	Tiscon infosystems	Spütz (Sparte)
Mannesmann	Victoria Versicherung	Gegen Verschmelzung
MAN Roland	Gegen Wahl des Aufsichtsrates	Bayerische Hartstein- Industrie
Marseille Kliniken	Allweiler	Heilit & Wörner
Matthias- Hohner	ATB	Gegen Eingliederung
Michael Weining	BKN International	Brüggener AG für Tonwaren
Micrologica	Carl Schenck	Michael Weining
Porta Systems	Hornschuch	Gegen Auflösung
Producta	Knürr	DUEWAG
Ravensburger Bau- Beteiligungen	Producta	Gegen Satzungsänderung
Plettac Röder	Rhenag	AC- Systems
Sachsen Milch	Tiscon infosystems	Allweiler
SAI Automotive	Trius	Bürgerl. Brauhaus Ravensburg
S.A.G. solarstrom	Gegen Aufsichtsratsvergütung	Mannesmann
Saltus Technology	I:FAO	MHM
Simona	Data Modul	Tiscon infosystems
Saltus Technology	Hilgers	Enthaltung bei Entlastung Vorstand
Spütz	Tiscon infosystes	Bremer Wolle
Stratega Ost Bet.	Gegen Wahl des Abschlussprüfers	Drillisch
Tel Da Fax	AC- Service	H.I.S.
Tiptel	Allweiler	Kiekert
Tiscon infosystems	ATB	Kleindienst Datentechnik
Windhoff	Buderus	MD Bau Holding
Wünsche	Condomi	MHM
Gegen Entlastung Aufsichtsrat	Glasauer Wagniskapital	Enthaltung bei Entlastung Aufsichtsrat
ABIT	Mannesmann	Bremer Wolle
AC- Service	Knürr	Drillisch
Allweiler	Producta	Flender
Anterra	Rhenag	Kiekert
ATB	S.A.G. solarstrom	MD Bau Holding
Bay. Bräu Holding	Windhoff	MHM
Bay. HypoVereinsbank	Gegen Kapitalerhöhung	Sartorius
BMW	AC- Service	Enthaltung Kapitalerhöhung
Brügger AG für Tonwaren	AHAG	SZ Testsysteme
CPU Softwarehouse	Allweiler	Enthaltung bei Aktienrückkauf
Drillisch	BDAG	Axa Colonia
Evalis	BKN International AG	Euromicon
H.I.S.	GUB Unternehmensberatung	Enthaltung bei Stock Options
Hirsch	Graphit Kropfmühl	Gold-Zack
Hornschuch	MHM	Hancke & Peter
Infomatec	MLP (Sacheinlage)	Enthaltung bei Wahl Abschlussprüfer
IFA Hotel & Touristik	MWG Biotech	H.I.S.
Kunert	Knorr Capital Partner	Max Holding
Mannesmann	S.A.G. solarstrom	
	Tiscon infosystems (Sacheinlage)	

zwungen sein, wenn er 30 Prozent oder mehr der Gesellschaft besitzt. Diese Regelung sollte unserer Ansicht nach dringend mit einer Öffnungsklausel nach unten versehen werden. Damit die Fälle aufgefangen werden, in denen es offensichtlich auch mit dem Besitz von weniger als 30 Prozent des Unternehmens möglich ist, die Kontrolle zu übernehmen. Der Grund für ein solches Angebot liegt ja gerade in der Tatsache, dass die privaten Anteilseigner bei einer Übernahme die Möglichkeit haben sollen, selbst zu entscheiden, ob sie unter den veränderten Gegebenheiten noch weiter an der betreffenden AG beteiligt sein wollen. Oder ob sie es vorziehen, die Abfindung anzunehmen und sich damit aus dem Unternehmen zurückzuziehen. Ein weiterer Kritikpunkt ist die Höchstpreisproblematik. Wir fordern, dass die freien Aktionären bei einer Übernahme ein Recht auf den höchstbezahlten Preis haben. Im Gesetzentwurf steht zurzeit noch etwas von 85 Prozent des höchstbezahlten Preises. Hier werden wir also noch weiter Druck machen müssen.

Politische Arbeit

Damit bin ich auch schon mitdendrin in einem weiteren sehr wichtigen Tätigkeitsbereich der

Schutzvereinigung: Der politischen Arbeit. Die DSW hat es hier in den letzten Jahrzehnten immer wieder geschafft, bereits in sehr frühen Stadien des Gesetzgebungsverfahrens ihre Meinung zu artikulieren und in das Verfahren einzubringen.

Im laufenden Jahr lag der Fokus insbesondere auf den Themen Namensaktie, Übernahmegesetz und Corporate Governance. Wir sind hier in den wichtigen Gremien vertreten und bringen den Standpunkt der privaten Aktionäre mit Erfolg in die Diskussion ein.

Gerade im Fall des Übernahmegesetzes wurde die DSW sehr früh in die Kanzlerrunde gebeten. Sie war damit als einzige Vertreterin des privaten Anlegers angesprochen worden.

Ebenfalls ein wichtiger Termin in diesem Jahr war der Deutsche Juristentag (DJT), der Ende September in Leipzig stattgefunden hat. Eines der entscheidenden Themen dieses Expertentreffens war die Frage, wie in Zukunft die Anfechtungsklage der Aktionäre aussehen soll. Wir alle wissen, dass diese Klageform nicht frei von Missbräuchen ist. Diese Missbräuche schaffen mehr und mehr ein Klima, in dem sogar die Abschaffung dieses fundamentalen Kontrollinstruments

denkbar wäre. Einziges Ziel ist es dabei, eine Blockadeposition aufzubauen, die man sich dann abkaufen lassen kann. Gestützt wird dies in der Regel auf den Vorwurf, der Vorstand habe den Aktionären wichtige Informationen vorenthalten. Und genau an diesem Punkt setzt auch der Reformvorschlag an, den wir auf dem DJT vorgestellt haben. Unserer Ansicht nach muss die Relevanz des Informationsmangels für den HV-Beschluss durch eine entsprechende gesetzliche Regelung betont werden. Der Sache nach entspricht dieses Relevanzanfordernis weitgehend dem bereits heute geltenden Recht. Es erscheint aber zweckmäßig, die Bedeutung dieses Anfechtungsmerkmals durch eine ausdrückliche gesetzliche Verankerung deutlich hervorzuheben. Die Beweislast für eine fehlende Relevanz des Informationsmangels muss dabei allerdings bei der Gesellschaft liegen.

Auch auf europäischer Ebene ist die DSW sehr aktiv. So haben wir gemeinsam mit unseren Partnern in der Organisation Euroshareholders, wo die DSW zurzeit die Präsidentschaft innehat, europäische Guidelines für Corporate Governance entwickelt und in Brüssel der Öffentlichkeit vorgestellt.

Laufende Abfindungsverfahren

1986		43. DUEWAG	LG Düsseldorf
1. PreussenElektra	LG Hannover	44. Reginaris*	LG Koblenz
2. Koepp	OLG Frankfurt	45. Sabo	LG Mannheim
1988		46. Württ. Elektrizität	LG Stuttgart
3. AEG	LG Frankfurt	47. Spinne Zehlendorf	LG Berlin
4. Henninger Bräu I	LG Frankfurt	48. Tempelhofer Feld	LG Berlin
5. ASEA Brown Boveri	OLG Karlsruhe	1996	
6. Schubert & Salzer	LG München I	49. BSU Beteiligungen	LG Stuttgart
1989		50. Deutsche SB-Kauf*	LG Frankfurt
7. Dahlbusch*	LG Dortmund	51. ASKO	LG Saarbrücken
8. PKI	LG Nürnberg-Fürth	52. Kaufhof Holding	LG Köln
9. Flachglas	LG Nürnberg-Fürth	53. Westfalia Separator*	LG Dortmund
10. RWE-DEA	Hans.OLG Hamburg	54. Frankona Rück	LG München I
1990		55. Haake-Beck*	LG Bremen
11. Hagen-Batterie	LG Dortmund	1997	
12. Henninger Bräu II	LG Frankfurt	56. Aesculap	LG Rottweil
13. Banning	LG Dortmund	57. Allied Signal	LG Hannover
14. Bavaria-St. Pauli Brauerei	Hans.OLG Hamburg	58. Gestra*	LG Bremen
15. Dortmunder Ritterbrauerei	LG Dortmund	59. Rheinelektra/Lahmeyer*	LG Mannheim
16. AEG Kabel	LG Düsseldorf	60. EVA*	OLG Düsseldorf
17. DeTeWe*	LG Berlin	61. Oelmühle Hamburg*	LG Hamburg
1991		62. PWA*	LG München I
18. Heidelberger Schloßquellbrauerei	LG Mannheim	63. Aachener und Münch. Leben*	LG Düsseldorf
1992		64. Aachener und Münch. Konzernrück*	LG Düsseldorf
19. Feldmühle Nobel*	LG Düsseldorf	65. Aachener und Münch. Versicherung*	LG Düsseldorf
20. Siemens Nixdorf*	OLG Düsseldorf	66. Volksfürsorge*	LG Hamburg
21. Bayer. Brauerei Schuck-Jaenisch*	LG Kaiserslautern	67. Linotype/Heideldruck*	LG Frankfurt
22. Hugo Stinnes	LG Düsseldorf	68. Rabobank*	LG Frankfurt
23. Doornkaat	LG Hannover	1998	
24. Deutscher Eisenhandel*	LG Berlin	69. AKZO Nobel Faser*	LG Düsseldorf
25. Papierfabrik Weißenstein	LG Mannheim	70. Sinn-Leffers	LG Dortmund
26. Kabel Rheydt	LG Düsseldorf	1999	
1993		71. Honsel*	LG Dortmund
27. Citibank*	LG Düsseldorf	72. GEA*	LG Dortmund
28. Königsbacher Brauerei*	LG Koblenz	73. Peipers*	LG Dortmund
29. Ytong	LG München I	74. Thyssen Industrie*	LG Dortmund
30. Hoesch-Krupp	LG Dortmund	75. Thyssen/Krupp*	LG Düsseldorf
31. Elbschloß Brauerei	LG Hamburg	76. Lahmeyer/RWE	LG Frankfurt
32. Hannover Papier*	LG Hannover	77. Albingja	LG Hamburg
33. Krupp Stahl	LG Dortmund	78. Stixi*	LG Hannover
34. DEWB	LG Frankfurt	79. Schumag*	LG Köln
1994		80. Friatec*	LG Mannheim
35. KHS*	LG Düsseldorf	81. Contigas*	LG München I
36. HAG*	LG Bremen	82. Isar-Amper Werke*	LG München I
37. Nordstern*	OLG Düsseldorf	83. EVO*	LG Nürnberg-Fürth
38. VDO	LG Frankfurt	84. Obag*	LG Nürnberg-Fürth
39. Citibank Beteiligungen	LG Düsseldorf	85. Wüstenrot/Württ.*	LG Stuttgart
40. Tarkett Pegulan	LG Frankenthal	86. Schloßgartenbrau	LG Stuttgart
1995		2000	
41. Bau-Verein zu Hamburg*	Hans.OLG Hamburg	87. Bayer. Hartstein-Industrie	LG Nürnberg-Fürth
42. Cassella	LG Frankfurt	88. ERC Frankona-Rück	LG München I
		89. Heilit & Wörner*	LG München I
		90. Brüggener AG	LG Düsseldorf

Die genannten Gesellschaften geben jeweils das abhängige Unternehmen an; die Jahreszahl bezeichnet den Zeitpunkt der Antragstellung. Daneben ist das mit der Sache befasste Gericht genannt. An den mit einem * gekennzeichneten Verfahren ist die DSW unmittelbar oder mittelbar beteiligt.

Öffentlichkeitsarbeit

Um den Forderungen der Schutzvereinigung den notwendigen Nachdruck zu verleihen, ist neben Kontakten zu den richtigen Akteuren auf der politischen Bühne eine gute Pressearbeit erforderlich. Nur wer in der Öffentlichkeit wahrgenommen wird, kann sich auch durchsetzen. Neben der sachlichen Fundierung der Argumente ist dies sozusagen die zweite notwendige Bedingung für die erfolgreiche Durchsetzung der Interessen von privaten Anlegern.

So haben wir in diesem Jahr schon über 30 Pressemitteilungen an die Journalisten gegeben. Sehr erfolgreich, was die Resonanz in der Öffentlichkeit angeht, sind auch die Pressekonferenzen der DSW. Sechs dieser Veranstaltungen haben wir in diesem Jahr bereits durchgeführt. Themen waren unter anderem die DSW-Watchlist, das Zuteilungsverfahren bei Neuemissionen sowie die Besteuerung von Dividenden ausländischer Aktiengesellschaften, um nur drei zu nennen.

Die Zahl der Nennungen in den Medien hat sich in diesem Jahr noch einmal deutlich nach oben entwickelt. Lag die erreichte Auflage der Artikel mit DSW-Nennung 1998 im Jahres-

durchschnitt bei rund 21,9 Millionen und im vergangenen Jahr bei immerhin schon 33,7 Millionen, so konnte der Durchschnittswert in den ersten neun Monaten dieses Jahres auf 64,2 Millionen erhöht werden. Damit dürfen wir uns mit Sicherheit zu den lauterer Stimmen im Chor der Interessenvertretungen zählen.

Investment Education, Veranstaltungen

Meine sehr geehrten Damen und Herren, zu guter Letzt noch einige Worte zu den Tätigkeiten der DSW im Bereich Investment Education. Schließlich gehört es mit zu unseren Aufgaben, die Aktienkultur in Deutschland zu fördern. Ein wichtiger Ansatzpunkt hierfür ist, das Wissen über die Geldanlage mit Aktien in der breiten Bevölkerung zu verbessern. Nur wer gut informiert ist, verliert die Scheu und investiert sein Geld in Aktien, statt es in weniger rentierliche Sparanlagen anzulegen.

Nun hat sich in den letzten Jahren schon einiges zum positiven verändert. Um diese Entwicklung weiter zu unterstützen, bietet die DSW eine Reihe von Seminaren rund um das Thema Aktie an. So werden wir bis Ende des Jahres 23 Aktienseminare durchgeführt haben. Eine bisher

noch nicht da gewesene Anzahl, wie ich betonen möchte. Im Rahmen dieser Veranstaltungen stellen sich zwei oder drei Aktiengesellschaften vor. Interessierte Anleger haben die Chance, direkt mit den Entscheidern der Unternehmen zu diskutieren und sich selbst ein Bild zu machen.

Eines der wichtigen Großereignisse im Jahr 2000 war für die DSW sicher der dreitägige Kongress der World Federation of Investors Corporation (WFIC) in Berlin. Die WFIC ist ein internationaler Zusammenschluss von Anlegervertretungen aus 17 Ländern. Weltweit werden weit über eine Million Anleger betreut. Alle zwei Jahre organisiert ein anderes WFIC-Mitglied einen Kongress. In diesem Jahr war nach 14 Jahren die DSW wieder an der Reihe.

Für die Teilnehmer des Kongresses wurde ein reichhaltiges Programm geboten. Vorträge von führenden Persönlichkeiten aus den verschiedensten Bereichen der Wirtschaft wechselten sich ab mit Präsentationen interessanter Unternehmen, Podiumsdiskussionen und Seminaren.

Die nächste größere Veranstaltung steht bereits für Ende November an. Dann wird die zweite internationale „Corporate Governance Conference“ in

Wiesbaden stattfinden. Auch für diese mehrtägige Veranstaltung ist es uns gelungen, hochkarätige Referenten zu gewinnen. Die Zahl der Anmeldungen, die bisher eingegangen sind, zeigen, dass nicht nur wir von dieser Konferenz überzeugt sind.

Die diesjährige IAM in Düsseldorf wurde seitens der DSW ebenfalls wieder als Träger tatkräftig unterstützt.

Verlag DAS WERTPAPIER

Lassen Sie mich last but not least noch einiges zu den Aktivitäten des Verlages „Das Wertpapier“ sagen. Schließlich hat sich auch hier im Laufe des Jahres einiges getan. Das Augenfälligste war sicher die völlige Neugestaltung unserer

Zeitschrift „WERTPAPIER“. Meiner Meinung nach wurde hier eine Zeitschrift kreiert, die sich auf dem immer härter umkämpften Markt für Finanzpublikationen jetzt auch vom Auftritt her durchsetzen kann und durchsetzen wird.

Neu ins Programm ist in diesem Jahr der Thieme Brief gekommen, den wir in Deutschland exklusiv vertreiben. Damit ist es uns gelungen, den Börsenbrief des zur Zeit wohl bekanntesten deutschen Börsianers in unser Angebot aufzunehmen. Ebenfalls neu und mit großem Erfolg gestartet ist der Fondsletter, den wir gemeinsam mit FERI Trust herausbringen.

Ebenfalls Neuigkeiten gibt es rund um den Internet-Auftritt von DSW und WERTPAPIER zu melden. Wie die aktiven Inter-

net-Nutzer unter Ihnen sicher schon bemerkt haben, sind wir seit geraumer Zeit mit einem stark überarbeiteten Auftritt im Netz vertreten. Es werden deutlich mehr Informationen geboten. So gibt es beispielsweise täglich zwei Marktberichte, Kurse können abgefragt, eigene Depots verwaltet werden, um nur einiges zu nennen. Dies soll aber erst der Anfang einer Entwicklung in diesem zukunfts-trächtigen Medium sein. Um den Internet-Bereich weiter auszubauen und zu professionalisieren, haben wir vor einigen Wochen eine eigene Aktiengesellschaft für diesen Bereich gegründet. Für die Zukunft beabsichtigen wir, die Verlagsaktivitäten insgesamt mit finanzstarken Partnern weiter zu entwickeln.

Der Anleger in der Neuen Wirtschaft

**Auszüge aus der Rede des Präsidenten der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V.,
Roland Oetker**

Das Gespenst der „Neuen Wirtschaft“ – der New Economy – geht um. Gespenst, weil nicht jeder erkennt, worum es sich dabei eigentlich handelt. Gerhard Schröder hat mit seinen Äußerungen zum Thema Mythen der New Economy recht:

1. Das System Kapitalismus erlaubt eine ungeahnte Wandlungsfähigkeit.
2. Alte Produktionsmethoden können nicht friktionslos durch neue abgelöst werden.
3. Technische Umwälzungen haben nur in der Pionierphase die höchsten Wachstums- und – jedenfalls theoretisch – auch Gewinnaussichten.

Dass er aber diese drei Feststellungen treffen kann und gleichzeitig das Bündnis für Arbeit als Motor des Wandels propagiert, ist mir unverständlich. Konsens heischende Bündnisse von Arbeitgeberverbänden, Gewerkschaften und dem Staat verhindern nur den herbeigesehnten Wandel.

Der wirkliche Motor für Innovation und Anpassung ist schon seit einigen Jahren der Kapitalmarkt. Dieses scheinen auch die Menschen in unserem Land verstanden zu haben, gibt es doch mehr Aktionäre als Gewerkschaftsmitglieder. Und ich sehe nicht, dass sich diese Tendenz



**Roland Oetker auf der
DSW-Mitgliederversammlung
am 27.10.2000**

wieder umkehrt – trotz Börsencrashes. Obendrein ist mittlerweile jedem klar, dass er seine Altersvorsorge allein in die Hand nehmen muss. Wer braucht da noch Gewerkschaften und Arbeit-

geberverbände? Konsensbündnisse stehen vor einem Legitimationsproblem und müssen sich neu definieren.

Größere Flexibilität

Warum sollten auch junge Unternehmen sich auf Arbeitgeberverbände verlassen, wenn ihr Maßstab der internationale Kapitalmarkt ist? Für sie bietet der Neue Markt mehr Motivation und Möglichkeiten als irgendwelche Vereinsmeierei.

Zudem bietet er auch den Venture-Capital-Gesellschaften eine willkommene Exit-Möglichkeit, wodurch sich diese beim Engagement in Zukunftsunternehmen leichter tun. Start-Ups haben so eher die Möglichkeit, Eigenkapital anstatt Fremdkapital aufzunehmen. Die dadurch gewonnene Flexibilität schafft neue, zukunftssträchtige Arbeitsplätze. Für diese gilt allerdings nicht die gewerkschaftlich verordnete 35-Stunden-Woche. Die 35-Stunden-Woche der „Neuen Wirtschaft“ ist am Mittwoch-

abend beendet und beginnt am Donnerstagmorgen neu.

Getrieben werden die Jungunternehmer und mit ihnen ganze Industrien vornehmlich von 7 Technologien: Mikroelektronik, Informationstechnik, Telekommunikation, Multimedia, Internet, Chemie und Biotechnologie.

Dabei sorgen nicht die Technologien an sich für den Schwung. Erst ihre Kombination erzeugt das Momentum, das unsere Welt und unser Leben genauso stark verändern kann wie die industrielle Revolution. Das mag sich für ängstliche Naturen gespenstisch anhören. „Ich mache mir keine Sorgen um die Zukunft – sie kommt von ganz allein“, sagte Albert Einstein.

Sorgen, meine Damen und Herren, mache ich mir auch nicht, denn wir alle und die DSW haben die Chance, die Zukunft mit zu gestalten. Heute möchte ich Ihnen einige Anregungen unterbreiten, wie gegenwärtige und zukünftig zu erwartende Missstände behoben bzw. vermieden werden können.

Um es vorsichtig auszudrücken, es ist nicht alles Gold, was am Neuen Markt glänzt. Ein Großteil der Gesellschaften befindet sich nach wie vor in der Venture-Capital-Phase.

Es gibt auch viele Geschäftsideen, die keine wirkliche Chance haben. Erfahrende

„Business Angels“ und Venture-Capitalisten wissen, dass in dieser Phase das so genannte „moralische Risiko“ nicht zu unterschätzen ist. Bei den Pionier-Unternehmern gibt es des Öfteren Ahnungslose und manchmal auch Skrupellose. Die Investoren in Venture Capital sind sich im Gegensatz zu den Anlegern am Kapitalmarkt bewusst, dass sie höhere Risiken fahren. Es gibt am Neuen Markt junge Unternehmen, bei denen nur eins richtig funktioniert, und das ist die Informationsmaschinerie, besser Ad-hoc-Desinformationsmaschinerie. Aus so manchem „Kult-Papier“ ist ein „Skandal-Papier“ geworden. Investor-Relation-Arbeit darf keine „publizistische Fassadenkletterei“ des Vorstandsvorsitzenden sein.

Zentrale Fragen

Ob Old oder New Economy – wir brauchen eine True Economy. Wenn die alten Bewertungsparameter nicht mehr verwandt werden können, muss aber – wertkonservativ gesprochen – die Moral stimmen. Daher stellen sich für den Anleger immer 5 Fragen, wenn er ein neues Unternehmen betrachtet, auch wenn er durch das Internet zahlreiche Informationen kostengünstig erlangen kann:

1. Hat das gesamte Management – Vorstand, Aufsichtsrat und ggf. Wissenschaftlicher Beirat – die notwendige Qualität und Weitblick?
2. Werden Kundenwünsche wirklich erfüllt?
3. Kann das Unternehmen eine neue Technologie anbieten, die einen Vorsprung vor dem Wettbewerb garantiert?
4. Ist die Finanzierung gesichert, so dass nicht auf halbem Weg zur Profitabilität der Unternehmung der finanzielle Atem ausgeht?
5. Hat die Firma eine starke Marke, die für Bekanntheit und Qualität verbürgt?

Wenn diese Fragen insgesamt positiv beantwortet werden können und man in Gesprächen mit den Gründern deren Elan, Begeisterung, Ideenreichtum und Hartnäckigkeit hinterfragt hat, können Anleger ein Urteil fällen.

Interessant ist, dass in der New Economy – aber auch zunehmend in der Old Economy – diese wesentlichen Vermögensgegenstände nicht bilanzierbar sind. Bilanzierungsfähige Gegenstände, die Ressourcen der Old Economy, mit Maschinen und Gebäuden bestimmen nicht mehr in erster Linie den Unternehmenswert. Aber: Schon Henry Ford sagte vor 80 Jahren:

„My main assets walk home every night“. Das ist auch genau die Vorgehensweise, die ich seit Jahren bezüglich Unternehmen der Old Economy empfehle.

Aktien sind keine Jetons – es gibt den Unterschied von Spekulation und Spielerei. Die Börse sollte nicht „Monte Carlo ohne Musik“ sein, wie Georg von Siemens es einmal formulierte. Die Kapitalanlage ist eines der wenigen „Spielfelder“, bei denen Amateure (Einzelanleger) direkt gegen Profis (Fondsmanager) antreten. Imitieren Sie die Profis nicht, sondern nutzen Sie deren systemimmanente Schwächen.

Anders als viele Fondsmanager kann der Privatanleger ohne zwanghaften Blick auf die Quartalsperformance kaufen und verkaufen. Einzelinvestoren haben bezüglich des Timings den weiteren Vorteil, dass die Profis mit viel größeren Geldbeträgen umgehen müssen und sich regelmäßig mit Investmentkomitees im eigenen Unternehmen abstimmen müssen.

Man muss sich mit den Unternehmen ernsthaft befassen, man kauft mit Aktien Anteile am Unternehmen, d. h. Anteile an der Substanz und Anteile an dem Erfindungsreichtum von Management und Mitarbeitern.

Schwindende Grenzen

Die Grenzen zwischen Neuer und Alter Ökonomie werden verwischen, nicht zuletzt durch Merger von Unternehmen beider Seiten. Käufer und Gekaufte wird es dabei auf beiden Seiten geben. Werfen Sie einen Blick auf die Börsenkapitalisierungen, meine Damen und Herren. Da sehen sie schon, wessen Kriegskasse gefüllt ist und wer ein (zu) großer Brocken ist, will man ihn schlucken.

Ob es übertrieben ist, wenn ich behaupte, dass 1/3 der Unternehmen übernehmen werden, 1/3 übernommen werden und 1/3 sich übernehmen werden, bleibt Ihnen überlassen.

Dieses alles wird sich natürlich am Kapitalmarkt bemerkbar machen. Gerade am Neuen Markt wird es dabei zu viel Bewegung in Form von Fusionen, Käufen und Zusammenbrüchen kommen. Dass dieses Börsensegment daher Gefahren für den Anleger mit sich bringt, versteht sich von selbst. Gefahren, die aus den Geschäftsideen an sich entstehen, kann der Anleger zumindest teilweise beurteilen. Wenn er sie eingeht, sollte er dieses bewusst tun.

Anders sieht dies mit Gefahren aus, die er nicht erkennen kann. Wir wollen zwar alle

legale Insider sein, aber Interna eines Unternehmens bleiben uns verborgen. Das ist in allen Bereichen das gleiche Phänomen, ob in der Alten Ökonomie oder in der Neuen.

Ich sehe hier als wichtigstes Beispiel die Bedeutung der leitenden und lenkenden Personen in Unternehmen.

Für den Aktionär ist von vitalem Interesse, was dieser Personenkreis mit seinen Beteiligungen an dem Unternehmen macht. Ich spreche damit zum einen den Insiderhandel an, also das Ausnutzen von nicht öffentlich zugänglichen Informationen für eigene Zwecke. In Deutschland hat sich schon einiges verbessert in den letzten Jahren. Nur bezweifle ich, dass dieses genug ist.

Zum anderen möchte ich auf den erlaubten Wertpapierhandel von Unternehmensinsidern eingehen. Gerade in einem Börsensegment wie dem Neuen Markt muss das Interesse des Investors weit über den reinen Straftatbestand des Insiderhandels hinausgehen. Die Gründer sind zumeist auch nach dem Börsengang die Vorstände. Sie stellen in ihrer Person die wichtigsten Ressourcen der Unternehmung dar.

Das Überleben so mancher Firma stünde auf dem Spiel, wenn sie das Unternehmen ver-

ließen – physisch oder auch nur geistig. Viele Firmen des Neuen Marktes sind oft, wie gesagt, eigentlich noch in der Venture-Capital-Phase: Das Geschäft ist noch im Aufbau, die Organisation noch nicht gefestigt und die Vorstände sind noch in einer Lernphase. Dieses hohe Risiko verlangt aus der Sicht des Aktionärs ein viel größeres Maß an Transparenz als bei etablierten Unternehmen.

Ein Teil dieser Transparenz-anforderungen ist beim Neuen Markt über privatrechtliche Lösungen der Deutschen Börse AG erreicht worden. Dieses umfasst vor allem die Bereiche Rechnungslegung und erweiterte Ad-hoc-Publizität. Was fehlt, ist immer noch Transparenz beim Aktienhandel der tragenden Personen der Firmen.

Keine zeitnahe Information

Niemand kann zeitnah feststellen, ob sich die Gründer durch Verkauf ihrer Aktienpakete aus der Firma verabschieden. Zwar beinhalten die privatrechtlichen Bedingungen für die Zulassung am Neuen Markt eine Haltefrist. Was nach dieser ohnehin recht kurzen Haltefrist geschieht, bleibt im Dunkeln.

Damit die Verlässlichkeit für den Anleger gewährleistet wird, ist es notwendig, hier das der-

zeitige Informationssystem weiter zu entwickeln.

Was in dieser scharfen Form für die jungen Firmen der New Economy gilt, ist in abgeschwächter Form auch für die Old Economy relevant. Da Aktien- und Beteiligungsoptionsprogramme immer öfter auch hier eingesetzt werden, hat der Aktionär das Recht zu erfahren, was die Manager mit ihren Optionen und Aktien machen. Das Ausscheiden eines Vorstands, dass sich auch durch seine kapitalmäßige Trennung von der Unternehmung ausdrückt, bedroht zwar dank der gefestigten Strukturen nicht das Überleben. Der wirtschaftliche Erfolg kann an einzelnen Personen hängen. Neue und alte Ökonomie unterscheiden sich hier nur im Ausmaß des Problems, nicht in dessen grundsätzlicher Struktur.

Dass die derzeitigen Regulatorien sowohl für die normale Veröffentlichungspflicht als auch für die Überwachung des Insiderhandels nicht ausreichen, wird immer wieder deutlich. Ein Vergleich mit den in den USA bewährten Veröffentlichungsregeln verdeutlicht, dass in Deutschland eine enorme Lücke besteht. Diese Lücke äußert sich zum Beispiel daran, dass gerade im Neuen Markt die Realisierung von Emissionserlö-

sen von Gründer-Managern stillschweigend geduldet wird.

Höhere Anforderungen an die Transparenz

Nach der Lock-Up-Periode von 6 Monaten ist gar nicht mehr zu erfahren, ob, wann und wie weitgehend sich Altaktionäre von ihren Aktienpaketen getrennt haben. Es existieren keine Quellen, die dem Aktionär die notwendigen Informationen liefern.

So ist deutschen Geschäftsberichten – anders als in anderen Ländern üblich – nicht zu entnehmen, wie hoch die Beteiligungen der Top-Manager am eigenen Unternehmen sind. Dass es dem deutschen Bilanzrecht an Elementen des Aktionärsschutzes fehlt, lässt sich zwar durch den Schwerpunkt Gläubigerschutz historisch verstehen.

Auf modernen Kapitalmärkten führt es aber trotzdem zu Unbehagen, da sich Firmen zunehmend nicht über die Aufnahme von Fremdkapital finanzieren.

Immer öfter wird der Weg über die Stärkung der Eigenkapitalbasis durch Emission von Aktien oder aktienähnlichen Papieren gewählt. Fremdkapitalgeber, d. h. Banken, würden aber die Stirn runzeln und Kredite fällig stellen, wenn die Unternehmer den „Anschallgurt lockern“ wollten, um schneller aussteigen

zu können – warum sollten die Aktionäre schlechter gestellt werden?

Gerade wenn das Risiko steigt, ist eine Eigenkapitalfinanzierung über die Börse oder über Venture-Capital-Gesellschaften notwendig. Dies erfordert aber ein Umdenken in der Berichterstattung. Nur Transparenz kann zu Vertrauen des Investors in den Markt und seine Unternehmen führen. Dies ist wichtig, damit auch zukünftig jungen Unternehmen ausreichend Kapital zu Verfügung steht. Meiner Überzeugung nach muss sowohl hier als auch für die Überwachung des Insiderhandel einiges getan werden.

Bis vor wenigen Jahren, genauer gesagt bis zum 2. Finanzmarktförderungsgesetz, gab es zwar den Straftatbestand des Insiderhandels. Die nötigen Überwachungsinstrumente fehlten aber weitgehend, so dass Verstöße so gut wie nie aufgedeckt, geschweige denn geahndet wurden. Erst durch die Errichtung des Bundesaufsichtsamts für den Wertpapierhandel wurde überhaupt eine Instanz geschaffen, die sich mit dem Problem befasst. Heute ist immerhin eine gewisse Kontrolle festzustellen.

Um sowohl die Insiderüberwachung als auch die generellen Informationsbedürfnisse der

Aktionäre zu stärken, bedarf es weitgehender, verbindlicher Offenlegung, wenn Manager und Vorstände mit Aktien ihrer Firma Handel treiben.

Ich fordere daher ein öffentliches Register auch für Deutschland, das für jedermann zu jeder Stunde in Form eines Datenbankabrufes den Aktienbesitz der für das Unternehmen entscheidenden Personen wiedergibt. In den USA sind die Offenlegungsrichtlinien bezüglich des so genannten Insider Trading sehr gut ausgebaut.

Nach dem Securities Exchange Act von 1934 muss jeder Gesellschafter einer U.S.-börsennotierten Gesellschaft, der direkt oder indirekt 5 % oder mehr Anteile erwirbt, dies binnen 10 Tagen der SEC melden. Alle wesentlichen Änderungen – also Kauf oder Verkauf – sind durch einen Nachtrag offen zu legen. Zusätzlich muss eine jährliche Mitteilung über die Handelsaktivitäten und Besitzstände relevanter Wertpapiere verfasst werden. Geschehen diese Meldungen auf elektronischem Weg, so werden sie automatisch in die EDGAR Datenbank überführt. Diese Datenbank ist über das Internet frei zugänglich und bietet so Aktionären und Wirtschaftspressen eine ideale Datenbasis.

Zeitnah zu den Transaktionen werden die Marktteilnehmer

über das Geschehen informiert. In vielen Fällen wird sogar schon vor der Transaktion über das bloße Vorhaben informiert. Somit lassen sich die meisten Befürchtungen aus dem Weg räumen, es könnten Insiderinformationen benutzt werden.

Mittlerweile bieten auch schon viele Finanzseiten im Internet diesen Service, ohne dass dafür die Anbindung an ein teures Börseninformationssystem notwendig ist. Diese Informationen werden am Markt sehr genau beobachtet und ausgewertet. Dafür sorgen schon die Analysten der Investment-Banken, der Versicherungen und der Fonds. Von den Informationen und den wachsamsten Augen der Profis profitiert auch der Privatanleger.

Internationaler Vergleich

Eine Informationspflicht allein reicht allerdings nicht aus. Es muss ein System von Sanktionen dahinter stehen, die wirksam vor dem Missbrauch dieses Mittels oder dessen Umgehung abschrecken.

Die USA sind nicht das einzige Land, in dem die Informationserhebung zum Zwecke der Überwachung des Insiderhandels und der Aktionärsinformation systematisch betrieben wird. In Großbritannien ist 1986

eine der SEC ähnliche Agentur gegründet worden. Diese mittlerweile FSA – Financial Services Authority – genannte Organisation befasst sich mit allen Aspekten der Börsenaufsicht. Dazu zählt auch das in Großbritannien Insider Dealing genannte Problem, das auch dort als Straftat angesehen und mit bis zu 7 Jahren Haft und einer unbegrenzten Geldstrafe geahndet wird.

Zur Überwachung und Datenerhebung geht die FSA einen ähnlichen Weg wie die SEC. Werden Beteiligungsgrenzen über- oder unterschritten, so müssen die Besitzer, egal ob Privatperson oder Unternehmen, dieses melden. Da die unterste dieser Beteiligungsgrenzen bei 10 Prozent und die nächst höhere bei 25 Prozent liegt, sind den Akteuren am Finanzmarkt wesentlich größere Spielräume als in den USA möglich. Als zusätzliches Mittel der Datenbeschaffung kann die FSA ähnlich wie das Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel jederzeit Informationen bei Wertpapierbesitzern einfordern und selbständig Untersuchungen einleiten.

Wesentlicher Unterschied ist jedoch, dass die FSA die gesammelten Daten zusammenstellen und öffentlich zugänglich machen muss. Sie kann diese auch

kommerziell nutzen oder mit ihnen öffentlich zugängliche Reports erstellen. Auf diesem Weg ist auch eine Informationsversorgung interessierter Kreise gewährleistet.

Auch für den deutschen Aktienmarkt wäre eine erweiterte Offenlegung von Transaktionen aus den dargelegten Gründen unabdingbar. Mit einer öffentlich zugänglichen Datenbank über Transaktionen von Managern, Vorständen und Aufsichtsräten ließen sich zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen. Sowohl wird der Insiderhandel erschwert als auch das Informationsbedürfnis der Aktionäre befriedigt.

Dafür müssen Primärinsider wie Vorstände, Aufsichtsräte oder Berater ihren Handel mit Wertpapieren des Unternehmens, für das sie tätig sind, offen legen. Unerheblich muss dabei sein, wie groß die Volumina der Transaktionen oder der eigene Anteilsbesitz sind. Freiwillige Meldungen über den eigenen Aktienhandel können auch von Dritten eingereicht werden.

Notwendige Sanktionen

Zur Bündelung dieser Informationen muss eine Sammelstelle eingerichtet werden. Dieses könnte beim Aufsichtsamt für Wertpapierhandel geschehen.

Besser aber noch wäre eine private Gesellschaft, die dieses als Gewerbe betreibt.

Warum nicht die Notwendigkeit von Informationsverarbeitung mit einer privaten Geschäftsidee koppeln? Die Sammelstelle würde mit den ihr zugehenden Informationen eine über das Internet abrufbare Datenbank betreiben und auch über andere geeignete Medien die Öffentlichkeit informieren.

So könnte sie die an sie adressierten Meldungen als Ad-hoc-Publikationen an Nachrichtendienste und Börsen weitergeben. Verstöße gegen die Offenlegungspflicht müssten sowohl als Ordnungswidrigkeit als auch als Straftat zu ahnden sein. Dass die Überwachung der Offenlegungspflichten auf jeden Fall von einer staatlichen Einrichtung übernommen werden muss, ist selbstverständlich.

Diese staatliche Stelle muss auch die Sanktionen einleiten, wozu eine spezielle Schwerpunkt-Staatsanwaltschaft für Wertpapierdelikte ratsam wäre.

Dieses waren die groben Züge eines Systems, das ich für eines der wichtigsten Erfordernisse in Bezug auf Transparenz und Kapitalmarktförderung ansehe. Ein solches System könnte den Markt stärken und ihn für Investoren weiter attraktiv machen.

Die Beratungstätigkeit der DSW für ihre Mitglieder

Wie schon in 1999 ist die Zahl der individuellen Beratungen für DSW-Mitglieder durch die Juristen aus der Düsseldorfer Zentrale auch in 2000 weiter angestiegen. Dabei ist zu bemerken, dass sich die Zahl der Anfragen und von den DSW-Rechtsanwälten zu betreuenden Verfahren überproportional entwickelte. Wurden in 1999 noch 1137 „Fälle“ bearbeitet, stieg diese Zahl zum 31. Dezember 2000 auf rund 1989. Dies ist eine Steigerung von rund 75 %. Davon stammten 42 noch aus 1999, die Zahl der Neuzugänge 2000 belief sich damit auf 1947 Vorgänge (Vorjahr: 1105). In rund 75 % der Fälle konnte mit einem umfangreichen, erläuternden Schreiben erschöpfend weitergeholfen werden.

In den verbleibenden Fällen war eine wesentlich umfangrei-

chere und zeitaufwendigere Bearbeitung durch die Anwälte der DSW erforderlich. So wurden in 279 Fällen (Vorjahr 67) Kreditinstitute, Vermögensverwaltungen, Verbände und ähnliche Institute zwecks Anspruchsstellung angeschrieben. Aufgrund dieses zeitintensiven, aktiven Einsatzes konnten in 41 Fällen (Vorjahr 11) außergerichtliche Vereinbarungen erreicht werden, die Leistungen an die DSW-Mitglieder zur Folge hatten – eine Steigerung um 370 %. In 89 Fällen (Vorjahr 17) wurde unseren Mitgliedern ein externer Rechtsanwalt zur gerichtlichen Verfolgung ihrer Ansprüche vermittelt.

Wie im Vorjahr betraf die Mehrzahl der Vorgänge die Geltendmachung von Ersatzansprüchen aus fehlerhafter Anlageberatung, Börsentermingeschäften, Lom-

bardkredit und Problemen im Umfeld von Neuemissionen. Von der Statistik nicht erfasst sind die Fragestellungen, die in persönlichen, fernmündlichen Gesprächen mit dem ratsuchenden Mitglied geklärt werden konnten. Die Zahl der telefonischen Anfragen bewegt sich dabei im Bereich von mehr als 12.000 Anrufen. Ebenso wenig gehen hier die ca. 370 Schreiben an Nichtmitglieder ein, auch wenn es sich hierbei um eine recht umfangreiche Korrespondenz handelt. Auch werden Anfragen von Diplomanden, Doktoranden oder Habilitanden ausführlich beantwortet.

Schon heute ist absehbar, dass die Zahl der Anfragen von DSW-Mitgliedern in 2001 die des Jahres 2000 weit übersteigen werden.

Aufsichtsratsmandate der DSW 2000

AGROB	IVG	NHS (ab 09/00)
A.S. Création	K + S	OAB
Babcock BSH	KarstadtQuelle	Oberlandglas
Brau und Brunnen	Klöckner	Plettac
Buderus	Kolbenschmidt	Preussag
CBB Holding	Lahmeyer	Salzgitter
DOAG	Lehnkering	Steucon
DSL Holding (bis 22.09.00)	Linde	Systracom Bank (ab 01.07.00)
E.ON	Lufthansa	Tessag
Gerresheimer Glas (bis 07.06.00)	MAN Roland	ThyssenKrupp Steel (ab 04.08.00)
Gildemeister	Metro	VW

Die Tätigkeit der DSW im Spiegel der Presse

Das Börsenjahr 2000 war für die privaten Anleger mehr als turbulent. Wer im Frühjahr noch dachte, uns stände ein gutes Jahr bevor, wurde spätestens im Sommer eines Besseren belehrt. Die Euphorie der Anleger wich der Verunsicherung angesichts der nicht enden wollenden Serie von Hiobsbotschaften nicht zuletzt im Zusammenhang mit dem Neuen Markt. Das Interesse der Medien an Fragen rund um das Thema Aktie hat vor diesem Hintergrund weiter zugenommen, wenn auch mit etwas anderen

Vorzeichen. Schließlich ist ein ständig steigender Anteil der Bevölkerung und damit ihrer Leserschaft in Aktien investiert.

Die DSW ist seitens der Journalisten gerade in diesen schwierigen Zeiten als kompetenter Ansprechpartner besonders gefragt. Entsprechend konnte im zurückliegenden Geschäftsjahr die Medienpräsenz noch weiter ausgebaut werden. Sowohl in den Printmedien als auch in Rundfunk und Fernsehen sind die Meinungen von Vertretern der Schutzvereinigung zu allen Fragen rund um die Aktienanlage

gefragt. Nicht zuletzt bei der Berichterstattung über die Hauptversammlung finden die Anliegen der Aktionäre und die Kritik ihrer Vertreter immer stärkere Berücksichtigung.

Auf den nachfolgenden Seiten sind einige Ausschnitte aus den letztjährigen Veröffentlichungen in der Presse aufgeführt.

Die Schutzvereinigung informiert jedoch nicht nur über die Presse oder ihren Internet-auftritt (www.dsw-info.de), sondern auch durch regelmäßige Veröffentlichungen in der Zeitschrift DAS WERTPAPIER.

Rhein- Zeitung, 4.2.2000

Das bringt jetzt den Kick

Ein gleichberechtigtes Zusammengehen ist nach Ansicht von Aktionärsschützern der bestmögliche Ausgang der Übernahmeschlacht zwischen Vodafone und Mannesmann. "Bei einem Merger of Equals entstünde auch auf lange Sicht ein hochinteressanter neuer Konzern", sagte der Hauptgeschäftsführer der Deutschen Schutzvereini-

gung für Wertpapierbesitz, Ulrich Hocker. Damit wäre sichergestellt, dass der Mobilfunk mit den Möglichkeiten des Festnetzes verknüpft werden. "Das ist der Kick bei Mannesmann."

Gleichzeitig kritisierte der Aktionärsvertreter den Ablauf der Übernahmeschlacht. "Warum ist nicht früher über eine Fusion verhandelt worden? Mussten 1,2 Milliarden Mark für Werbung und Beraterbanken rausgeworfen werden?"

Handelsblatt 11.2.2000

DSW will Sonderprüfung bei Holzmann

In einem Zusatzantrag zur außerordentlichen Hauptversammlung am 15. März will die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) die Bestellung eines Sonderprüfers nach § 142 Aktiengesetz fordern.

Dieser soll unter anderem klären, ob und wieweit die Deutsche Bank auf das gesamte

Immobiliengeschäft Einfluss genommen hat.

Sollte der Antrag der DSW genügend Befürworter finden, wird das viel kritisierte Beziehungsgeflecht zwischen Großbanken und Industrieunternehmen in einem besonders prominenten Fall unter die Lupe genommen. Aus Sicht des DSW-Landesgeschäftsführers Klaus Nieding sind im Falle Holzmann die Interessenskonflikte besonders gravierend.

Solche für die "Deutschland AG" typischen Beziehungsgeflechte näher zu beleuchten, weiss Nieding, "galt in der Vergangenheit stets als unfein", sei aber mit Blick auf mögliche Schadenersatzanforderungen nötig und angebracht.

Abendzeitung,

12.2.2000

Esser muss nicht mehr arbeiten

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) kritisiert den goldenen Handschlag für Esser. Auch wenn die Anteilseigner von der Kursentwicklung des Unternehmens in den letzten Jahren stark profitiert hätten, „das ist den Aktionären nur schwer zu vermitteln“, sagt DSW-Geschäftsführer Carsten Heise. Es übersteige ihr Vorstellungsvermögen.

Schwäbische Zeitung,
15.2.2000

Auch VIAG- Aktionäre geben grünes Licht

Nach den Veba-Aktionären sprechen sich auch die der Viag für die Fusion mit Veba zu Europas größtem Energieversorger aus.

Der Sprecher von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz, Jörg Pluta, sprach allerdings von einer „Fusion aus Schwächen, nicht aus Stärken“. Die Liberalisierung der Strommärkte übe erheblichen Druck aus. Die Fusion schaffe eine Ertagssituation, die auch den künftigen Aktionären gut tun werde. Die Kleinaktionäre müssen seiner Meinung nach ein besseres Verhältnis aus zwei Veba-Aktien für fünf Viag-Papiere bekommen. Pluta forderte ein Spruchstellenverfahren für eine neue Bewertung.

Börsen-Zeitung,

29.2.2000

DSW kritisiert Eichel- Plan für Entschädigungen

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) wendet sich dagegen, dass im Staatsbesitz befindliche Unternehmen nach der Vorstellung von Bundesfinanzminister Hans Eichel die Entschädigungen für ehemalige Zwangsarbeiter nicht

in den Topf der Wirtschaft, sondern in den des Bundes zahlen sollen. Insbesondere im Hinblick auf die Deutsche Telekom sei dies „unverständlich“, so die DSW.

Nordwest- Zeitung,

18.3.2000

Aktien besser zuteilen

Klare Regelungen für Aktienzuteilungen hat die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) gefordert. Hintergrund ist die Unzufriedenheit vieler Kleinanleger, die beim Börsengang der Siemens-Tochter Infineon leer ausgegangen sind. Besser sei ein Verfahren, wie beim Börsengang der Telekom, bei dem je Order ein fester Prozentsatz zugeteilt werde.

Sächsische Zeitung,

4.4.2000

T-Online- Aktie kostet höchstens 32 Euro

Der weltweit größte Börsengang eines Internet-Unternehmens hat begonnen. Der Ausgabepreis wird zwischen 26 und 32 Euro liegen. Die Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) begrüßte die Preisspanne, die drei Euro niedriger liegt als am Wochenende von Experten gemutmaßte würde. Marc Tüngler von der DSW

warnte aber, die wenigsten Anleger wüssten, dass T-Online derzeit noch rote Zahlen schreibe.

**Financial Times,
7.4.2000**

**Erste Konsequenzen aus
Fusionspleite: Walter geht,
Breuer möchte bleiben**

Der Dresdner-Bank-Chef Bernhard Walter, 58, ist gestern zurückgetreten. Damit nimmt der Druck auf den Vorstandssprecher der Deutschen Bank, Rolf E. Breuer, zu, sein Amt ebenfalls niederzulegen.

Rücktrittsforderungen an Breuer wurden auch von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) erhoben. Deren Geschäftsführer Klaus Nieding sagte, Breuer habe Aktionären, Kunden und Beschäftigten geschadet.

**Aachener Nachrichten,
13.4.2000**

Flops an der Aktienbörse

Die Unternehmen Schaltbau, Plettac und Kaufring sind die größten „Vernichter von Aktionärsvermögen“. Dies berichtete die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW); Düsseldorf, gestern bei der Vorstellung der „50 schlechtesten Aktiengesellschaften“. Statt

Kursgewinne realisieren zu können, sei das eingesetzte Kapital der Aktionäre deutlich geschmälert worden.

**Recklinghäuser Zeitung,
28.4.2000**

**BASF glänzt vor
New Yorker Börsenauftritt**

Vor dem Gang an die New Yorker (Börse) im Juni präsentiert sich der Chemiekonzern BASF in guter Verfassung.

Auf der Hauptversammlung erhoben Aktionärsvertreter wegen der Beteiligung von BASF an illegalen Preisabsprachen für Vitamine und der damit verbundenen Strafen und Kosten schwere Vorwürfe gegen die BASF-Leitung. „Hier haben wir den Flecken auf der weißen Weste“, sagte Ulrich Hocker von der Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz.

Die von dem „Vitaminskandal“ verursachten Belastungen hätten zudem dafür gesorgt, dass die Dividende nur um einen Cent auf 1,13 Euro angehoben worden sei.

**Thüringische Landeszeitung,
26.5.2000**

**Telekom setzt auf
Breitband für alle**

Mit einer neuen Internet-Offensive will die Deutsche Telekom

ihre Konkurrenten abhängen. Kritik erntete der Vorstand wegen der zögerlichen Internationalisierung: „Von einem global player kann keine Rede sein, sondern eher von einem local hero“, spöttelte Jella Benner-Heinacher von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW).

**Frankfurter Allgemeine
Zeitung, 29.6.2000**

**DSW klagt
gegen SER Systeme**

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), Düsseldorf, wird gegen einen Hauptversammlungsbeschluss der SER Systeme AG, Neustadt/Wied, gerichtlich vorgehen. Das Unternehmen hat sich ein nach Ansicht der DSW „kaum zur Nachahmung geeignetes Optionsprogramm für Vorstände und Führungskräfte“ genehmigen lassen.

**Express Köln,
3.7.2000**

DSW kritisiert Metro

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) kritisiert den geplanten Aktienwandel der Kölner Metro AG und will deshalb bei der Jahreshauptversammlung dagegen stimmen.

Der Wandel der Vorzugsaktien in Stammaktien sei von Nachteil für die Aktionäre.

Die Welt,
13.7.2000

**Allianz hält sich zur
Bankenfusion bedeckt**

Die strategische Ausrichtung des Allianz-Konzerns und seine Rolle bei den Veränderungen in der deutschen Bankenlandschaft beschäftigten die Aktionäre.

Daniela Bergdolt von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) appellierte an den Allianz-Chef, nicht nur Zuschauer, sondern „mindestens ein passiver Beteiligter“ zu sein. „Bislang war das Wort der Allianz Gesetz“, wunderte sich Bergdolt im Übrigen über das Scheitern der ursprünglich angestrebten Fusion zwischen Deutscher Bank und Dresdner Bank, an der die Allianz mit gut 22 Prozent beteiligt ist.

**Westdeutsche Allgemeine
Zeitung, 21.7.2000**

**Aktionäre lassen
kein gutes Haar an Deuss**

Jella Benner-Heinacher von der Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz warf Deuss „katastrophale Informationspolitik“ vor

und machte ihn für den „katastrophalen Aktienkurs“ verantwortlich. Der KarstadtQuelle AG drohe der Rausschmiss aus dem Dax, „vergleichbar einem Abstieg aus der Bundesliga in die Landesliga“.

Süddeutsche Zeitung,
22.7.2000

**Kritik an
Dividenden-Doppelbelastung**

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) macht sich für eine einheitliche Besteuerung von Dividenden in Europa stark. Die Anleger dürfen nicht länger mehrfach belastet werden. Probleme bereiten auch Abweichungen von den Doppelbesteuerungsabkommen zwischen Deutschland und den anderen Euro-Ländern.

Pforzheimer Zeitung,
10.5.2000

BMW stößt Milliardengrab ab

BMW hat die britische Tochter Rover abgestoßen. Mit dem Rover-Verkauf an Phoenix fand BMW-Chef Joachim Milberg rechtzeitig vor der Hauptversammlung eine Lösung für das Rover-Problem. Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) hatte angekündigt, dem Vorstand möglicherweise die Entlastung zu verweigern.

Handelsblatt,
8.8.2000

**Anlegerschützer fordern
schärfere Zugangsregeln**

Angesichts der schlechten Kursentwicklung vieler Neuemissionen wird der Ruf nach Nachbesserungen an den Regeln für das Wachstumssegment der Deutschen Börse lauter.

So verlangen sowohl die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) als auch andere Aktionärsvertreter den Verkaufsprospekt allen Interessenten mindestens eine Woche vor Beginn des Bietverfahrens zugänglich zu machen.

**Frankfurter Allgemeine
Zeitung, 12.8.2000**

„Abfindungsangebot prüfen“

Abfindungszahlungen, die bei der Aufgabe der Börsennotierung eines Unternehmens anfallen, sollen künftig gerichtlich überprüft werden können. Das fordert die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), Düsseldorf. Beim so genannten Delisting sei zwar vorgeschrieben, dass die Gesellschaft ihren Aktionären ein Abfindungsangebot unterbreiten müsse, eine gerichtliche Überprüfung sei jedoch nicht vorgesehen.

Wiesbadener Kurier,

9.9.2000

Hilflose Anleger?

Wer von Deutschland aus an anderen europäischen Börsen spekuliert, kann dort kaum seine Interessen vertreten. Aktionärsvereinigungen aus Belgien, Dänemark, Frankreich, Großbritannien, Schweden, Spanien, den Niederlanden und die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) haben deshalb den Verbund „Euroshareholders“ gegründet. Er will die länderübergreifende Übertragung von Stimmrechten ermöglichen und EU-Verordnungen kritisch begleiten.

Der Tagesspiegel,

12.9.2000

Frankfurter Börse verschiebt Abstimmung über Fusion

Die Aktionäre der Deutschen Börse AG werden am Donnerstag nicht über die Fusion mit der London Stock Exchange entscheiden. Auch Klaus Nieding von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) begrüßte die Verschiebung der Hauptversammlung als „absolut richtige Entscheidung“. Mit einer einseitigen Zustimmung zur Fusion mit London hätte die DBAG allen anderen möglichen Partnern die Türe zugeschlagen.

Süddeutsche Zeitung,

26.9.2000

DSW fordert Maßnahmen gegen die Klageflut nach Hauptversammlungen

Angesichts der wachsenden Klageflut von Einzelaktionären gegen Beschlüsse von Hauptversammlungen unterstützt die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) eine Reform des aktienrechtlichen Anfechtungs- und Organhaftungsrechtes. Es sei unbedingt nötig, den Missbrauch des Paragraphen 245 des Aktiengesetzes einzudämmen, erklärte DSW-Geschäftsführer Hocker.

Frankfurter Allgemeine,

5.10.2000

Auch DSW klagt gegen Infomatec

Ein Sprecher der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) sagte, der Verein habe die Gründer des defizitären Unternehmens, Gerhard Harlos und Alexander Häfele, wegen Kursbetrugs angezeigt. In einem möglichen Verfahren wolle die DSW als Nebenkläger auftreten.

Bild, 18.10.2000

DSW: Tucher hat die Bilanz gefälscht!

Die Tucher Bräu AG hat ihre Bilanz gefälscht! Das wirft die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) dem Nürnberger Unternehmen vor. Um 14 Millionen Mark ist die Bilanz in die Höhe getrieben worden. Nur 7,2 Millionen Mark ist die Tucher AG wert. In der Firmen-Bilanz werden jedoch 21 Millionen angegeben. Die DSW fordert: „Vorstand und Aufsichtsrat nicht entlasten.“

Süddeutsche Zeitung,

28.10.2000

Anfechtungsklage gegen Blacke Dürr

Wie die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) mitteilt, wird sie – falls es nicht zu einer gütlichen Einigung kommt – Anfechtungsklage erheben. Als Grund nennt sie eine zu hohe Bewertung der Babcock Borsig Power, die im Rahmen der Kapitalerhöhung gegen Sacheinlage bei Balcke Dürr eingebracht werden soll.

Kölnische Rundschau,

24.11.2000

Webac-Holding will Kapital herabsetzen

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) ver-

langt in Gegenanträgen zur Hauptversammlung, den Vorständen ebenso die Entlastung zu verweigern wie dem Aufsichtsrat.

Die Deutsche Schutzvereinigung moniert eine mangelhafte Geschäfts- und Informationspolitik, eine erhebliche Kapitalvernichtung und die Irreführung der Aktionäre. Denn für 1999 hatte der Vorstand eine Verbesserung der Lage in Aussicht gestellt.

Nordwest Zeitung, 9.12.2000
DSW stellt Strafanzeige

Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) hat Strafanzeige gegen den Medienkonzern EM.TV gestellt. Die Staatsanwaltschaft München müsse prüfen, inwiefern Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder die Umsatz- und Ertragslage „bewusst falsch dargestellt“ hätten.

Ludwigsburger Kreiszeitung,
29.12.2000
Klage der DSW

Die restlose Integration der DSL-Bank in die Postbank hat ein juristisches Nachspiel. Die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) teilte in Düsseldorf mit, dass sie gegen den Auflösungsbeschluss für die DSL Holding AG Anfechtungsklage eingereicht habe.

Die DSW informiert in der Zeitschrift WERTPAPIER

Heft 1/2000

Barabfindung bei Hoffmann's Stärkefabriken verdoppelt

Die Aktionäre der Hoffmann's Stärkefabriken AG haben Grund zur Freude. Unter der Beteiligung der DSW hat das OLG Düsseldorf die Höhe der Barabfindungen auf 441,50 Mark erhöht. Auch die Ausgleichszahlungen erfuhren eine bis zu vierfache Erhöhung.

Das Verfahren zur Feststellung einer angemessenen Barabfindung und adäquater Ausgleichszahlungen wurde eingeleitet, nachdem die Hoffmann's Stärkefabriken AG und die Rekitt GmbH am 3. November 1987 einen Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrag geschlossen hatten.

Heft 2/2000

Anlegerschutz auf neuen und alten Kapitalmärkten

Die steigende Zahl der Anleger in Deutschland, das Risikoprofil des Neuen Marktes und die neuen Wertpapiergesetze beschreiben eine Entwicklung des Marktes, wobei der Anleger-

schutz ständig an Bedeutung gewinnt. Dieser Aufgabe stellt sich die DSW und verstärkt das Schutzsystem des Aktionärs, indem sie intensiv an Gesetzgebungsverfahren mitarbeitet. So konnten z. B. Forderungen seitens der DSW nach Anhebung der Frequenz der Aufsichtsratssitzungen und der Erteilung des Abschlussprüfer-Mandats durch den Aufsichtsrat anstatt durch den Vorstand durchgesetzt werden.

Heft 5/2000

Holzmann und kein Ende – die DSW will endlich Klarheit

Die DSW hat im Vorfeld der kommenden HV der Holzmann AG einige Anträge zur Erweiterung der Tagesordnung gestellt. Ziel ist es, die Vorgänge der letzten Jahre endgültig aufzuklären.

Es wird dazu eine Bestellung eines Sonderprüfers beantragt und Ersatzansprüche gegen frühere Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats gestellt. Es wird dazu eine Bestellung eines Sonderprüfers beantragt, der die Vorgänge bei der Geschäftsführung in den Geschäfts-

jahren 1992 bis 1999 und insbesondere bei der Einleitung und Durchführung von Immobilien-Projektgeschäften überprüfen soll. Außerdem sollen Ersatzansprüche gegen frühere Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats gestellt werden.

Heft 7/2000

Zuteilungsverfahren bei Börsengängen unbefriedigend

Die Privatanleger fühlen sich bei der Zeichnung von Neuemissionen häufig übergangen und ungerecht behandelt.

Daher ist es nach Meinung der DSW notwendig, Zuteilungssysteme zu installieren, die möglichst gerecht und transparent sind. Dies betrifft sowohl die Informationen, die nach und vor dem Börsengang gegeben werden, als auch das gewählte Verfahren für die Zuteilung von Aktien.

Priorität gibt die DSW dabei dem Verfahren, wobei jeder Order ein festgelegter Prozentsatz zugeteilt wird. Dies kann auch unter Berücksichtigung einer Mindest- oder Höchststückzahl geschehen. Eine Kom-

bination mit dem so genannten Windhundverfahren ist möglich.

Weniger wünschenswert ist laut DSW das Losverfahren, da es für die Privatanleger zu intransparent ist.

Heft 9/2000

Die 50 schlechtesten deutschen Aktien

Die Börse ist keine Einbahnstraße nach oben. Die DSW-Watchlist beweist eindrucksvoll, dass wahrlich nicht alle Aktienkäufe automatisch zum Erfolg werden, sondern auch im finanziellen Desaster enden können. Besonders traurig ist es, dass 13 Unternehmen schon im letzten Jahr auf der Liste zu finden waren. Jedoch gibt es auch einen Hoffnungsschimmer; 37 Aktiengesellschaften haben den Ab sprung zunächst geschafft.

Heft 10/2000

Bundesverfassungsgericht entscheidet über DSW-Klage

Mit der Einführung des § 3a des Einkommensteuergesetzes 1992 entfiel gleichzeitig die Steuerfreiheit für Zinsen der Sozialpandbriefe.

Dagegen hat die DSW Verfassungsbeschwerde beim Bundesverfassungsgericht eingelegt. Nach 8 Jahren steht nun endlich eine Entscheidung an.

Heft 11/2000

Wachstum versus Ertrag – quo vadis, deutsche Börse?

Täglich vermelden Analysten einen Trend zurück zu den klassischen Werten. Das Geld wird doch lieber in wachstums- als in ertragsorientierten Unternehmen investiert.

Die Kehrseite bekommt die so genannte „old economy“ zu spüren, die an der Börse unterbewertet wird. So warten Firmen, wie z.B. die Gilde-meister AG, zwar mit bemerkenswerten Erträgen und hohen Dividenden auf, werden aber von dem Aktienmarkt und den Anlegern liegen gelassen.

Heft 16/2000

Notwenige Grundsätze

Die DSW entwickelte mit Vertretern aus Wirtschaft und Wissenschaft einen „Code of Best Practice“ zum Thema Corporate-Governance, d. h. der Unternehmenskontrolle und -führung.

Dies fördert und vertieft also das Vertrauen von gegenwärtigen und zukünftigen Aktionären, Fremdkapitalgebern, Mitarbeitern, Geschäftspartnern und Öffentlichkeit auf nationalen und internationalen Märkten.

Heft 22/2000

DSW erreicht höhere Abfindung

Die DSW hat ein Spruchstellenverfahren zur Überprüfung der Abfindungshöhe der Computer 2000 AG angestrengt und gewonnen. So erhält der Aktionär eine von 976 Mark auf 1500 Mark erhöhte Abfindung je Aktie.

Heft 23/2000

BASF folgt DSW-Empfehlung

Die Unternehmenssteuerreform bringt etliche Änderungen. So wird u. a. die auf die Gewinne zu zahlende Körperschaftsteuer auf 25 % gesenkt. Aber die neue Regelung betrifft nicht nur die neuen Gewinne, sie greift auch auf alte, noch nicht ausgeschüttete Gewinne durch. Daher hat die DSW die Unternehmen aufgefordert, diese Gewinne bis 2001 als Sonderdividenden an die Aktionäre auszuschütten, denn sonst wären sie für die Anleger unwiderruflich verloren.

Die BASF ist die erste Gesellschaft, die diese Empfehlung jetzt in die Tat umsetzt und die Gewinne an die Aktionäre ausschüttet.

Heft 24/2000

DSW klagt gegen Balcke Dürr

Gegen die auf der HV beschlossene Kapitalerhöhung der Balcke

Dürr AG (BDAG) wird die DSW Klage erheben. Der Bewertungsansatz für die Einbringung der Energietechnik der Babcock Borsig als Sacheinlage ist aus Sicht der DSW zu hoch. Auf der anderen Seite ist der Ausgabepreis von 14 Euro für die neuen Aktien der Balcke Dürr zu niedrig bemessen.

Diese Kombination führt zu einer Verringerung der Streubesitzquote von 37 % auf 10 %, was sich der Privatanleger nicht bieten lassen kann und so zur Anfechtungsklage seitens der DSW führen muss.

Heft 24/2000

DSW-Präsident kritisiert Neuen Markt

Es ist nicht alles Gold was glänzt, so beginnt die Kritik Oetkers. Ein Großteil der Gesellschaften ist nicht wirklich börsenfähig. So sollte der Anleger bei seiner Auswahl möglicher Geldanlagen sorg-

fältig u. a. die Qualität des Managements, die Sicherheit der Finanzierung und den Bekanntheitsgrad sowie die Qualität des Unternehmens prüfen.

Heft 25/2000

DSW fordert Abfindung für Aktionäre

Das finnische Unternehmen MetsäSerla hat einen 71,7-prozentigen Anteil an der Zanders Feinpapier AG übernommen. Vor diesem Hintergrund fordert die DSW ein angemessenes und zeitnahes Abfindungsangebot an die freien Aktionäre der Zanders Feinpapier AG.

Heft 26/2000

DSW stellt Gegenanträge zur Webac-HV

Zur HV der Webac Holding AG (Rheinisch Westfälische Kreditgarantiebank AG) wird die DSW Gegenanträge sowohl zur Entlas-

tung des Vorstands als auch des Aufsichtsrats stellen. Der Aufsichtsrat hat die irreführende Geschäfts- und Informationspolitik des Vorstands getragen und ist seinen Überwachungspflichten nicht nachgekommen. Es wird weiterhin die Bestellung eines Sonderprüfers beantragt werden.

Heft 26/ 2000

Strafanzeige gegen Evalis-Vorstand

Es liegen der DSW Informationen vor, dass der Vorstand der Evalis AG in strafrechtlich relevanter Weise unvollständig und fehlerhaft die tatsächliche Wirtschafts- und Finanzlage der Gesellschaft dargestellt hat. Außerdem wurden noch Vorwürfe laut, die auf ein Zuwiderhandeln gegen die Insidervorschriften schließen lassen.

Dies veranlasst die DSW, Strafanzeige zu stellen.

Weitere Aktivitäten der DSW in 2000

Januar

Seminar

DSW-internes Fortbildungsseminar für HV-Sprecher, in Engelberg, 26.-28.01.00

Februar

Vortrag

zum Thema „Übernahmegesetz“, in Düsseldorf, 07.02.00

Pressekonferenz

der Euroshareholders, zum Thema Corporate Governance, in Brüssel, 09.02.00

Aktienseminar

in Ebingen, 24.02.00

Aktienseminar

in Bad Hersfeld, 25.02.00

Pressegespräch

in Frankfurt, 29.02.00

März

Pressekonferenz

zum Thema Gegenanträge zur Holzmann-Hauptversammlung, in Frankfurt, 13.03.00

Aktienseminar

in Hanau, 15.03.00

Pressekonferenz

zum Thema Transparenz der Zuteilungsverfahren bei Neuemissionen, in Berlin, 17.03.00

Aktienseminar

in Bonn, 21.03.00

Aktienseminar

in Nürnberg, 23.03.00

Aktienseminar

in Celle, 29.03.00

Diskussionsrunde

Zum Thema „Neuer Markt – Wirtschaft und Gesellschaft“, Deutschlandfunk Köln, 31.03.00

April

Aktienseminar

in Stuttgart, 05.04.00

Pressegespräch

Zum Thema „Zuteilungsverfahren bei Neuemissionen“, in Düsseldorf, 11.04.00

Pressekonferenz

Zum Thema HV-Saison und Watchlist, in Düsseldorf, 12.04.00

Mai

Vortrag

zum Thema Corporate

Governance, in Nürnberg, 05.05.00

Vortrag

zum Thema „Übernahmegesetz“, in Berlin, 09.05.00

Aktienseminar

in Kiel, 10.05.00

Aktienseminar

in Wiesbaden, 17.05.00

Vortrag

Zum Thema „Crashkurs und Börsensturz“, in München, 29.05.00

Juni

Podiumsdiskussion

Bei n-tv Sendung „Phoenix“

Aktienseminar

in Berlin, 19.06.00

Regierungskommission

Corporate Governance

in Berlin, 20.06.00

Juli

Stellungnahme

zum Diskussionsentwurf eines Übernahmegesetzes, 20.07.00

Pressekonferenz

zum Thema Dividendenbesteuerung, in Berlin, 21.07.00

Anhörung

vor dem Bundesfinanzministerium zum Thema
Übernahmegesetz,
in Berlin, 25.07.00

September

Kongress

Der World Federation of Investors Corporation (WFIC),
in Berlin, 06.-09.09.00

Aktienseminar

in Gütersloh, 18.09.00

Internationale Anlegermesse

in Düsseldorf, 21.-23.09.00

Pressekonferenz

zum Deutschen Juristentag
in Berlin, 25.09.00

Pressekonferenz

zum Thema Rückblick
auf die HV- Saison,
in Düsseldorf, 26.09.00

Oktober

Aktienseminar

in Ravensburg, 10.10.00

Vortrag

zum Thema
„Übernahmegesetz“,
in Berlin, 11.10.00

Regierungskommission

Corporate Governance

in Berlin, 13.10.00

Aktienseminar

in Jever, 14.10.00

Aktienseminar

in München, 18.10.00

Aktienseminar

in Göppingen, 21.10.00

Aktienseminar

in Schwenningen, 23.10.00

Aktienseminar

in Stuttgart, 24.10.00

Aktienseminar

in Gelsenkirchen, 25.10.00

Mitgliederversammlung

in Düsseldorf, 27.10.00

Aktienseminar

in Bad Oeynhausen,
28.10.00

Aktienseminar

in Koblenz, 28.10.00

November

Vortrag

zum Thema „Aktionärschutz in Deutschland“,
Berliner Börsentag,
02.11.00

Aktienseminar

in Herford, 07.11.00

Pressegespräch

zum Thema „Aktienrecht,
Namensaktie, Übernahmegesetz“, in Düsseldorf,
08.11.00

Vortrag

zum Thema „Mit Sicherheit an die Börse“, Anlegermesse
in Hannover, 11./12.11.00

Aktienseminar

in Düren, 15.11.00

Aktienseminar

in Dresden, 25.11.00

Prämierung

der besten Neuemission am
Neuen Markt, in Wiesbaden,
30.11.00

Dezember

Kongress

Corporate Governance
Konferenz, in Wiesbaden,
01.12.00

Pressekonferenz

der Euroshareholders,
zum Thema IPO-Guidelines,
in Brüssel, 11.12.00

Pressegespräch

zum Thema „Schutz von
Kleinaktionären“,
in Berlin, 22.12.00

EUROSHAREHOLDERS

Die 1990 gegründete Arbeitsgemeinschaft europäischer Aktionärsvereinigungen, Euroshareholders, hat im Jahre 2000 ihre Aktivitäten weiter ausgebaut. Derzeit hält die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. die Präsidentschaft inne. Die Organisation versteht sich in erster Linie als Interessenvertretung der Aktionäre auf europäischer Ebene. Sie hat sich folgende Ziele gesetzt:

- Stellungnahmen zu Verordnungen und Richtlinien der Europäischen Union. Dies schließt einen engen Kontakt mit den zuständigen Stellen der EU-Kommission ein, der gemeinsame Anliegen der Euroshareholders vorgetragen werden.

- Intensivierung des EU-Harmonisierungsprozesses zum Schutz von Minderheitsaktionären, größerer Transparenz am Kapitalmarkt und grenzübergreifender Stimmrechtsvertretung.

- Unterstützung insbesondere der relevanten Aspekte rund um den Themenbereich Corporate Governance auf europäischer Ebene.

- Untersuchungen über die technischen und rechtlichen Möglichkeiten der länderübergreifenden Übertragung von Stimmrechten ("cross-border proxies").

- Stärkung des shareholder value-Gedankens in den europäischen Unternehmen.

- Wechselseitige Vertretung der Stimmrechte von Mitgliedern ausländischer Aktionärsvereinigungen auf Hauptversammlungen.

Die Aufgaben der Euroshareholders sind Gegenstand regelmäßiger Sitzungen in Brüssel. In einem Newsletter werden alle Mitgliedsverbände über den neuesten Stand der Richtlinien- und Verordnungsvorhaben der EU-Kommission laufend informiert. Mitglieder sind Aktionärsvereinigungen aus Belgien, Dänemark, Deutschland, Frankreich, Großbritannien, Luxemburg, Niederlande, Schweden und Spanien.

In 2000 wurde die Arbeit der Organisation aktiv in die Öffentlichkeit gebracht. Verstärkte Aufmerksamkeit wurde nicht zuletzt durch zwei Pressekonferenzen in Brüssel erzielt. So präsentierten

Euroshareholders im Februar ihre Vorstellungen zur Corporate Governance der Presse. Im Dezember wurden die Empfehlungen für den Bereich Börsengang (IPO) öffentlich vorgestellt. Hierzu zählen etwa folgende Punkte:

- Die IPO-Regeln sollten EU-weit harmonisiert werden und nicht Gegenstand im Wettstreit der Börsen sein.

- IPO-Kandidaten insbesondere der "old-economy" sollten vor dem Börsengang bereits drei Jahre profitabel arbeiten.

- Der Börsenprospekt sollte klare und nachvollziehbare Ergebnisprognosen enthalten und mindestens zwei Wochen vor Beginn der Zeichnungsfrist den Anlegern zur Verfügung stehen.

- Das Zuteilungsverfahren sollte systematisch und transparent sein und alle Investoren in puncto Information, Frist, Zuteilung und Preis gleich behandeln.

- Friends- and Family-Programme sollten beschränkt werden auf Personen, die direkt zum Erfolg des Unternehmens beigetragen haben.

- Die Lock-up-Periode sollte mindestens 12 Monate ("old-economy") bzw. 24 Monate ("new-economy") betragen.

Vorstand

Roland Oetker
Geschäftsführender Gesellschafter der
ROI Verwaltungsgesellschaft mbH, Düsseldorf

Präsident

Dr. Gerold Bezenberger
Rechtsanwalt und Notar, Berlin

Vizepräsident

Dr. Arno Morenz
Vorsitzender des Aufsichtsrates
der mip holding AG, Berlin

Vizepräsident

Prof. Dr. Dr. Ann-Kristin Achleitner
Inhaberin des Stiftungslehrstuhls
Bank- und Finanzmanagement der
European Business School EBS,
Oestrich-Winkel

Hero Brahms
Mitglied des Vorstandes
der Linde AG, Wiesbaden

Dr.-Ing. Metin Colpan
Vorsitzender des Vorstandes
der QIAGEN GmbH, Hilden

Peter Fischer
Vorsitzender des Vorstandes
der APCOA Parking AG, Stuttgart

Dr. Werner Futter
Rechtsanwalt, Stuttgart

Michael Glos
Vorsitzender der CSU-Landesgruppe
im Deutschen Bundestag, Berlin

Dr. Wolfhard Graetz
Financial Consultant

Dr. Reinhold C. Heibel
Generalbevollmächtigter der mania EAEG, Weilrod

Dr. Dietrich Hoppenstedt
Präsident des Deutschen Sparkassen-
und Giroverbandes, Berlin

Dr. Hans-Joachim Kay
Vorsitzender der Geschäftsführung der LEG
Landesentwicklungsgesellschaft mbH, Stuttgart

Dr. Thilo Köpfler
Vorsitzender des Vorstandes
der DePfa-Bank Deutsche Pfandbrief-
und Hypothekenbank AG, Wiesbaden

Prof. Dr. Reinhold Kreile
Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht,
München

Dr. Gerd Krieger
Rechtsanwalt, Düsseldorf

Yola Laupheimer
MIL Marketing Information
Yola Laupheimer GmbH, München

Prof. Dr. Norbert Loos
Geschäftsführender Gesellschafter der
BW-Kapitalbeteiligung GmbH, Mannheim

Prof. Dr. Dr. h.c. Marcus Lutter
Sprecher des Zentrums für
Europäisches Wirtschaftsrecht
der Universität Bonn

Dr. Erwin Möller
Mitglied des Vorstandes des
HDI Haftpflichtverband der
Deutschen Industrie V.a.G., Hannover

Prof. Dr. Ulrich Noack
Professor am Lehrstuhl für
bürgerliches Recht, Handelsrecht und
Wirtschaftsrecht der Universität Düsseldorf

Dr. jur. Jens Odewald
Vorsitzender des Aufsichtsrates
der BVVG Boden-Verwertungs-
und Verwaltungs- GmbH,
Berlin, Bergisch Gladbach (Refrath)

Helmut Ruwisch
Mitglied der Geschäftsleitung
der Bankhaus Hermann Lampe KG,
Düsseldorf

Dr. Roland Schelling
Rechtsanwalt und Notar, Stuttgart

Hans Peter Schreib
Rechtsanwalt, Düsseldorf

Jacinto Soler Padró
Rechtsanwalt und Wirtschaftsprüfer,
Sekretär der Asociacion
para la Defensa del Accionista,
Barcelona

Christian Strenger
Mitglied des Aufsichtsrates der
DWS Deutsche Gesellschaft für
Wertpapiersparen mbH, Frankfurt

Dietrich Walther
Vorstand der Gold-Zack AG, Mettmann

Dr. Christian Will
Rechtsanwalt, Krefeld

Prof. Dr. Christine Windbichler
Lehrstuhl für Handels-,
Wirtschafts- und Arbeitsrecht,
Humboldt-Universität zu Berlin

Geschäftsführung

Ulrich Hocker Rechtsanwalt	Hauptgeschäftsführer	Jella Benner-Heinacher Rechtsanwältin	Geschäftsführerin
		Dr. Jörg Pluta Rechtsanwalt	Geschäftsführer
		Carsten Heise Rechtsanwalt	Geschäftsführer

Landesverbände

Baden-Württemberg	Rechtsanwalt Dr. Klaus Kessler Königstraße 84 70173 Stuttgart Telefon: 0711/2079-0	Hessen	Rechtsanwalt. Klaus Nieding Solmsstraße 25 60486 Frankfurt Telefon: 069/238538-0
Bayern	Rechtsanwältin Daniela Bergdolt Franz-Joseph-Straße 9 80801 München Telefon: 089/38665430	Niedersachsen	Rechtsanwalt Klaus Malottke Köbelingerstraße 1 30159 Hannover Telefon: 0511/3648900 (bis 31.12.2000)
Berlin	Rechtsanwalt Dr. Malte Diesselhorst Kurfürstendamm 217 10719 Berlin Telefon: 030/880230		ab 01.01.2001: Rechtsanwalt Dr. Wolfgang Krafczyk Callinstraße 43 30167 Hannover Telefon: 0511/12171-0
Bremen	Rechtsanwalt Dr. Hans-Jürgen Nölle Schlachte 3/5 28195 Bremen Telefon: 0421/3650518	Nordrhein-Westfalen	Rechtsanwalt Thomas Hechtfischer Hamborner Straße 53 40472 Düsseldorf Telefon: 0211/6697-18
Hamburg/ Schleswig-Holstein	Rechtsanwalt Gerhard W. Bülow und Rechtsanwalt Dr. Dirk Unrau Mönckebergstraße 11 20095 Hamburg Telefon: 040/325577-0	Rheinland-Pfalz/ Saarland	Rechtsanwalt Christian Kress Rizzastr. 49 56068 Koblenz Telefon: 0261/32057

Neu gestalteter Auftritt der Zeitung „WERTPAPIER“

Von Ulrich Stockheim

Im 49. Jahr ihres Bestehens erlebte Deutschlands älteste Geldanlage-Zeitschrift, DAS WERTPAPIER, einen umfangreichen Relaunch. Diese besonders aus optischen Aspekten wichtige Neuausrichtung des WERTPAPIERs war notwendig geworden, um im immer härter werdenden Wettbewerb der Anleger-Magazine auch künftig mit einem guten Produkt am Markt antreten zu können.

Im Kern ging es bei dem Relaunch vor allen Dingen darum, die immer schon vorhandenen seriösen, unabhängigen und kompetenten Inhalte des WERTPAPIERs in einer optisch zeitgemä-

ßeren Form zu präsentieren. Besonders auffällig ist hierbei, dass die frühere Schmuckfarbe grün nun zugunsten eines Blautons auf dem Titel ausgewechselt wurde. Gleichzeitig wurde der Titel von DAS WERTPAPIER in WERTPAPIER – Das Börsen-Journal verändert. Seit dem 30. Mai 2000 (Heft 12/2000) präsentiert sich nun das ganze WERTPAPIER in einer deutlich aufgeräumteren übersichtlicheren und der Machart heutiger Anlage-Magazine entsprechenden Form.

Inhaltlich wurde vor allen Dingen der Kursteil übersichtlicher gemacht sowie neue Rubriken, wie beispielsweise

Kompakt, das Interview zu Beginn des Heftes, die Strategie oder Smart-Life am Magazin-Ende, eingeführt. Nachdem Verlagsgeschäftsführer Ulrich Stockheim, der das Projekt auf der verlegerischen Seite zu verantworten hatte, für eine Übergangszeit auch die Chefredaktion des WERTPAPIERs leitete, führte er im August 2000 Herrn Dr. Christian Fälschle in das Amt des Chefredakteurs ein. Herr Dr. Fälschle war vor seiner Tätigkeit als WERTPAPIER-Chefredakteur beim Wirtschafts-magazin Capital tätig.

Gleichzeitig mit dem Relaunch der Zeitschrift erneuerte



1953



1960



1966



1970



1974

der Verlag auch das Internet-Angebot. Unter der Adresse www.wertpapier.de sind heute sowohl redaktionelle Inhalte als auch DSW-relevante Themen zusammengefasst. Tools wie beispielsweise ein Musterdepot oder die Kursabfrage, die heute Standard auf vielen Finanz-Web-Seiten sind, finden sich nun auch auf der neuen WERTPAPIER-Seite. Täglich zweimal aktualisierte Marktberichte, Auszüge aus der Print-Version und exklusive Hintergrundberichte runden das redaktionelle Angebot ab. Darüber hinaus gibt es umfangreiche Informationen über die DSW, beispielsweise über die Gründung von Investmentclubs, Hauptversammlungstermine, das Seminar-Programm der DSW sowie aktuelle Stellungnahmen und Kommentare.

Während der Relaunch bei unseren Abonnenten, Lesern, in

weiten Kreisen der Industrie, Banken- und Finanzszene und auch in der einschlägigen Fachpresse ein überwiegend positives Echo fand, trübte die negative Lage an den Börsen die Stimmung ein wenig. Mit dem Verfall der Aktienkurse, speziell am Neuen Markt, der seit Mitte März 2000 einsetzte, sank insgesamt auch die Neigung der Anleger, sich über Zeitschriften wie WERTPAPIER über ihre Geldanlage zu informieren. Fast parallel zur Kursentwicklung der Börsen fielen auch die Einzelverkaufs-Auflagen sämtlicher Geldanlage- und Wirtschaftsmagazine in Deutschland zum Teil massiv. WERTPAPIER konnte sich diesem Trend auch nicht widersetzen und musste speziell im vierten Quartal 2000 starke Rückgänge am Kiosk verzeichnen, wobei schließlich dennoch die gesamte verkaufte Auflage zum Jahresende 2000 bei

43.030 Exemplaren lag, was einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr von rund 25 % entspricht. Dass der Relaunch an sich trotz der schlechten Börsensituation ein Erfolg war, zeigte sich schließlich auch im Anzeigengeschäft des Verlages, das im Jahr 2000 ein Rekordergebnis erzielte.

Auch im Jahr 2001 wird die Redaktion für eine unabhängige, kompetente und seriöse Anlage-Berichterstattung Sorge tragen. Gerade in Zeiten auch vieler Enttäuschungen – speziell am Neuen Markt – ist eine solche Art der seriösen Informations-Vermittlung sicherlich bei den Lesern gefragt. Gleichzeitig soll das Profil als Anlegerschutz-Magazin geschärft werden. Sollte sich dann auch die Börsensituation wieder verbessern, dann blicken DSW und Verlag auch für das Geschäftsjahr 2001 positiv in die Zukunft.



1984



1989



1996



1999



2000

Herausgeber:

Deutsche Schutzvereinigung
für Wertpapierbesitz e. V. (DSW)
Hamborner Straße 53
40472 Düsseldorf

Telefon: 0211-66 97 02

Fax: 0211-66 97 60

E-Mail: dsw@dsw-info.de

Internet: www.dsw-info.de

Verantwortlich für den Inhalt:

Petra Krüll

E-Mail: pk@dsw-info.de

Grafik und Layout:

Diana Siebert

