

# FEHLKONSTRUKTION

## LEONI-AKTIONÄRE BEKOMMEN DIE SCHATTENSEITEN DES STARUG\* ZU SPÜREN

\*Gesetz über den Stabilisierungs- und Restrukturierungsrahmen für Unternehmen

## DSW Newsletter – Juni 2023

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

### DSW-Aktuell

Leoni und das StaRUG: Ein Gesetz  
bremst Anleger aus ..... Seite 3  
Invest for better EU – besser  
nachhaltig anlegen..... Seite 4  
Schicksalswahl bei Brenntag – DSW  
mit klarer Position ..... Seite 4  
Experten-Tipp: Katerstimmung bei  
sogenannten SPACS ..... Seite 6  
Auf der Suche nach Unternehmensdaten?  
Dividend der Dividendenkalender..... Seite 7

### DSW-Landesverbände

Rede zur HV der Commerzbank AG ..... Seite 8

Rede auf der HV der Deutsche Bank AG ..... Seite 8  
Rede auf der HV der Fresenius  
SE & Co. KGaA ..... Seite 9  
Rede auf der HV der Fresenius Medical  
Care AG & Co. KGaA ..... Seite 9  
Wortmeldung auf der HV der Talanx AG ..... Seite 10  
Rede auf der HV der Fraport AG ..... Seite 10

### Kapitalmarkt

Pharmamarkt im Umbruch ..... Seite 11  
Von Dr. Markus C. Zschaber:  
Halbzeit ..... Seite 13  
HAC-Marktkommentar ..... Seite 16

Veranstaltungen ..... Seite 6  
Investor-Relations-Kontakte ..... Seite 16  
Mitgliedsantrag ..... Seite 17

## Editorial

# StaRUG wirft jegliche Prinzipien des Gesellschaftsrechts über den Haufen



Liebe Leserinnen und Leser,

wir Anleger haben es wahrlich nicht immer leicht. Damit meine ich nicht unbedingt die vielen Herausforderungen, die die Börsenkurse mal nach oben, aber leider dann auch wieder nach unten drücken. Vielmehr schauen wir bei der DSW und schaue ich besorgt auf das, was regulatorisch in den letzten Jahren auf uns zugekommen ist und was noch auf uns zukommen wird. Viel diskutiert haben wir über die virtuelle Hauptversammlung und die Wahrung der Anlegerrechte. Daneben sind es Mehrstimmrechte und eine Ausweitung des Bezugsrechtsausschlusses bei Barkapitalerhöhungen, die uns sehr umtreiben.

Und ganz aktuell spüren die Aktionäre der Leoni AG, wie stark die Gesetzgebung in ihre Eigentumsposition eingreifen kann. Denn die Leoni-Aktionäre sehen sich vor einem Kapitalschnitt auf Null, der nach dem Erörterungs- und Abstimmungstermin des Amtsgerichts Nürnberg am 31. Mai 2023 absehbar bevorsteht. Das alles möglich machen soll angeblich das Unternehmensstabilisierungs-

und Restrukturierungsgesetz (StaRUG), was jegliche Prinzipien des Gesellschaftsrechts über den Haufen wirft und die Rechte der Eigentümer ignoriert bzw. überrollt.

Die DSW hat auf dem relevanten Termin am 31. Mai zahlreiche Leoni-Aktionäre vertreten und dort Widerspruch gegen die Pläne erklärt. Nun geht es darum zu klären, welche Rechte bzw. welche Ansprüche die Aktionäre, die sich zur Wehr gesetzt haben, haben und durchsetzen können.

Auch dieser Fall treibt uns wieder große Sorgenfalten auf die Stirn. Damit stellt sich immer mehr die Frage, welche Wertschätzung dem Eigentum hierzulande noch eingeräumt wird. Daran zu erinnern und sich zu wehren, ist Kernaufgabe der DSW.

Wir freuen uns und danken Ihnen, dass Sie uns dabei als DSW-Mitglied wertvoll begleiten!

Herzliche 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), Christiane Hölz (Geschäftsführerin)  
 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.

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: S. 1: ©DragonImages - stock.adobe.com; S. 3: ©Gajus - stock.adobe.com; S. 12: ©sizsus - stock.adobe.com; S. 13: ©iamchamp - stock.adobe.com; S. 14: ©Aliaksandr Marko - stock.adobe.com  
 S. 2, S. 5 (Editorial/Expertentipp): www.sandmann-fotografie.de; S. 3 (Aktuell): ©Eisenhans - stock.adobe.com; S. 6 (Termine): ©dimamorgan - istockphoto.com; S. 8 (Landesverbände): ©Alexey&Svetlana Novikov - stock.adobe.com; S. 11 (Kapitalmarkt): ©fotomek - stock.adobe.com; S. 14 (Zschaber): ©Juergen Bindrim; S. 16 (IR-Kontakte): ©Kalim - stock.adobe.com

Die DSW ist Mitglied von



www.dsw-info.de



## Halbzeit

Trotz aller Herausforderungen hat sich der Aktienmarkt im ersten Halbjahr durchaus robust präsentiert. Auf was sich Anlegerinnen und Anleger womöglich für die zweite Jahreshälfte einstellen müssen.

Von Dr. Markus C. Zschaber

Am Ende ist doch alles nicht so schlimm gekommen wie befürchtet. Gut, noch ist das Jahr 2023 nur knapp zur Hälfte geschafft, aber ich vermute mal – oder zumindest hoffe –, dass wir dieses Fazit in einigen Monaten an der Börse ziehen können. Dafür spricht der Umstand, dass die Wachstumsprognosen in den zurückliegenden Monaten sukzessive angehoben wurden.

War im November 2022 noch von einer Rezession die Rede, einem Rückgang beim deutschen Bruttoinlandsprodukt im laufenden Jahr, rechnen Experten nun allgemein mit einem leichten Zuwach. Je nach Berechnung und Einschätzung zwischen 0,5 und einem Prozent – nicht viel, aber unter dem Strich doch ein Plus. Ähnlich der Trend in vielen anderen Ländern und Regionen, das zeigt der aktuelle Bericht des Internationalen Währungsfonds (IWF). Demnach könnte die Wirtschaft der Europäischen Union (EU) um knapp 0,8 Prozent zulegen, die USA sogar um 1,6 Prozent und Asien um über fünf Prozent. Von Rezession also keine Spur – auch wenn die Risiken hoch bleiben.

### Die Inflation hat ihren Höhepunkt überschritten

Die größte Gefahr ist und bleibt wohl die Inflation. Im zurückliegenden Jahr erreichte sie Rekordniveaus. Doch auch in diesem Punkt geben die IWF-Prognosen zumindest eine kleine Entwarnung. Auch wenn die Inflation insgesamt beachtlich ist, mit knapp sieben Prozent im Schnitt im laufenden Jahr auf globaler Ebene könnte sie aber ihren Höhepunkt überschritten haben. Zur Erinnerung: 2022 lag die Welt-Inflationsrate immerhin bei fast neun Prozent.

Dass diese Prognosen durchaus realistisch sind, zeigt ein Blick auf die Entwicklung im ersten Halbjahr. So fiel die Inflationsrate in Deutschland im April auf 7,2 Prozent.

Sie hat sich damit den zweiten Monat in Folge abgeschwächt. Insbesondere der Umstand, dass nun auch die Energiepreise, die ja für einen guten Teil der Inflation verantwortlich sind, unter Druck kommen, macht für das zweite Halbjahr Mut. Einige Strom- und Gasversorger in Deutschland haben bereits Preissenkungen für ihre Kunden in Aussicht gestellt. Das nimmt insgesamt Druck vom Verbraucher, der dann wieder mehr Geld für Konsumausgaben zur Verfügung hätte. Und das wiederum käme der gesamten Wirtschaft zugute.



Und an der Zinsfront? Einige Notenbanken wie etwa die amerikanische Fed haben bereits in Aussicht gestellt, dass sie sich mit weiteren Zinsanhebungen in den kommenden Monaten zurückhalten werden. Zu hoch scheint das Risiko, dass mit einem Überdrehen der Zinsschraube die Konjunktur völlig abgewürgt wird. Das will man auf keinen Fall. Deswegen steigen die Chancen, dass sich die Zeit der hohen Zinssteigerungen dem Ende neigen dürfte. Das ist alles noch sehr ungewiss, aber allein die Aussicht darauf wenig stark steigende Zinsen und womöglich bald sinkender Raten hat die Märkte in den zurückliegenden Wochen kräftig beflügelt. Der DAX ist auf einen neuen Rekordstand geklettert. Dabei zeigen Untersuchungen, dass Aktien insbesondere in einem Umfeld fallender Zinsen besonders gut performen. Das Beste könnte also noch vor uns liegen, sagen einige Beobachter. Eine solche Aussage zu treffen, dafür ist es meiner Ansicht nach noch zu früh, aber so falsch ist sie vielleicht gar nicht.

Die DSW ist Mitglied von



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

**DSW**  
Die Anlegerschützer

Für eine positive Einschätzung spricht zum Beispiel die Stimmung unter den Anlegern. Die ist in den zurückliegenden Wochen trotz eines Rekords beim DAX auf ein neues Jahrestief gefallen. Das zeigt eine an der Frankfurter Börse durchgeführte Umfrage. Da Stimmungen als Kontraindikator gewertet werden – die Hausse stirbt in der Euphorie und wird im Stimmungstief geboren –, könnte das zweite Halbjahr in der Tat gut werden.

## Große Risiken bleiben

Natürlich ist das alles mit großen Fragezeichen zu versehen. Allein ein Blick auf die Ukraine mahnt zur Vorsicht. Und auch ein Wiederaufflammen der Corona-Pandemie ist eine durchaus reale Bedrohung. Und dann gibt es noch die Gefahr, dass die Notenbanken die Zinsen zu früh senken. Das kann zum Beispiel der Fall sein, wenn nach der Silicon Valley Bank, der Credit Suisse und einigen anderen Finanzinstituten weitere in die Krise rutschen, weil die schnell gestiegenen Zinsen für sie Probleme bereiten. Wir sind in einem Anpassungsprozess, sagen Bankexperten. Nicht alle Finanzhäuser werden das schaffen.

Um eine Bankenkrise zu verhindern, könnten die Notenbanken die Zinsen schneller senken als für eine wirksame Inflationsbekämpfung nötig wäre. Bleibt die Inflation hoch und schwächt das Wirtschaftswachstum ab, droht am Ende eine Stagflation, aus der nur schwer zu entkommen ist. Stagflationen gab es schon in der Vergangenheit, etwa in den 1970er-Jahren. Für die Börse war das damals kein gutes Umfeld. Der DAX etwa konnte sich über ein ganzes Jahrzehnt nur seitwärts entwickeln.

Doch so weit ist es noch nicht. Börse und Wirtschaft haben im ersten Halbjahr 2023 eine durchaus gute Figur gemacht. Bleibt es dabei, können Aktionäre ihre Portfolios sukzessive um zyklische Werte erweitern. Insbesondere die eine oder andere Technologieaktie bietet Potenzial, aber auch Unternehmen aus dem Bereich Erneuerbare Energien sind interessant. Am Ende ist dann doch alles nicht so schlimm gekommen – ein solches Szenario sollten Anleger nun, bei aller Vorsicht, durchaus einkalkulieren.

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




**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)