

# DER PLATOW Brief

**PLATOW Prognose 2018**  
Jetzt bestellen unter  
[www.platow.de/sonderpublikationen](http://www.platow.de/sonderpublikationen)

EXKLUSIV-RECHERCHEN AUS DEN TOP-ETAGEN

Nr. 139 | Montag, 4. Dezember 2017

## HIGHLIGHTS HEUTE

- Ottobock** – Prothesenbauer will sich Hanger schnappen \_ 2  
**Air France-KLM** – Hippe Flieger sollen's richten \_\_\_\_\_ 3  
**Versandapotheken** – Lautes Klagen der Örtlichen \_\_\_\_\_ 3  
**Bankenlobby** – Wie VÖB und vdp die Politik umgarnen \_ 4

## TOP-THEMA

### Wie die Macht der Parteichefs von Union und SPD erodiert

„WEITER SO“ IST DER BASIS NICHT ZU VERMITTELN — Auf dem Zenit ihrer Macht und ihrer Sensibilität für aufziehendes Donnergrollen hätte **Angela Merkel** die FDP nicht so einfach aus den Jamaika-Gesprächen ausscheren lassen. Auch den Konflikt zwischen der über Glyphosat im Streit mit Agrarminister **Christian Schmidt** liegenden Umweltministerin **Barbara Hendricks** hätte die Kanzlerin anders gemanagt. Die Autorität der Kanzlerin schmilzt an diesen Berliner Chaos-Tagen schnell wie die ersten Schneeflocken in der Herbstsonne.

**Martin Schulz**, der SPD-Vorsitzende, ist schon länger angeschlagen. Bereits im Wahlkampf machte er eine unglückliche Figur, fuhr für seine Partei prompt das schlechteste Ergebnis der Nachkriegszeit ein. Seit dem Wahlabend setzt er sich zudem als Wendehals in Szene: mal als Verfechter der Oppositionsrolle, dann wieder pro GroKo oder doch für die Tolerierung einer von Merkel geführten Minderheitsregierung. Für **Horst Seehofer**, den noch amtierenden CSU-Chef, sieht es keinen Deut besser aus. Er steht angesichts des drohenden Verlusts der absoluten Mehrheit in Bayern bei den Landtagswahlen 2018 mit dem Rücken zur Wand und verzehrt sich in einem Machtkampf mit seinem Rivalen **Markus Söder**.

In Berlin machen bereits Sprachbilder wie das „deutsche Staatsschiff“ sei auf „Autopilot“ geschaltet oder „hier tanzen die Mäuse auf dem Tisch“ die Runde. Gleichermaßen geschwächte Verhandlungsführer sind die schlechteste Voraussetzung für erfolgreiche Koalitionsgespräche. Das zeigte sich bereits am vergangenen Freitag nach dem vorangegangenen Dreiertreffen von Merkel, Schulz und Seehofer bei Bundespräsident **Frank-Walter Steinmeier**, der auf die zügige Aufnahme von Verhandlungen über eine Neuauflage der GroKo dringt. Doch so weit ist es noch nicht. Schulz' größte Sorge ist die SPD-Basis, die er nach allen Regeln der Kunst zu umgarnen und für die Aufnahme von GroKo-Sondierungsgesprächen zu gewinnen versucht, gleich zu Beginn des ordentlichen Parteitags in Berlin (7.-9.12.). Aus Sorge, die Zustimmung zu

verfehlen, erhöht er schon mal den Preis für eine GroKo. Ein „weiter so“ lässt ihm die Basis nicht durchgehen: Mehr Umverteilung in Europa und Bürgerversicherung müssen sein. ■

### „Die Monsanto-Kultur ist der von Bayer sehr ähnlich“

**BAUMANN LOBT DEN UMGANGSSTIL DER AMERIKANER** — Wäre **Monsanto** kein gut geführtes Unternehmen, hätte **Bayer** den US-Spezialisten für Saatgut und Agrochemie keinesfalls gekauft. Aber Monsanto werde hervorragend geführt. Mit diesem Statement von **Werner Baumann**, CEO des Leverkusener Weltkonzerns, wollen wir unsere Berichte vom 71. Deutschen Betriebswirtschaftler-Tag (s. PLATOW v. 1.12.) abschließen. Baumann räumte ein, dass die Reputation von Monsanto in Deutschland und Europa im Zuge der Glyphosat-Auseinandersetzung gelitten habe. In den USA werde Monsanto ganz anders und sehr viel positiver wahrgenommen. Bayer gilt in Deutschland als Paradebeispiel für gute Unternehmensführung. Vor diesem Hintergrund kommt es einem Ritterschlag für Monsanto gleich, wenn Baumann die Monsanto-Kultur als der von Bayer auf den meisten Feldern sehr ähnlich bezeichnet. Nur in zwei Punkten gäbe es deutliche Abweichungen. **1.** Der Umgang mit Stakeholdern, etwa kritischen Interessengruppen, sei bei Monsanto entschiedener und das Management in der Verteidigung von Produkten, von denen es überzeugt ist, sehr viel aggressiver. Baumann bezeichnete die Monsanto-Führung als „Freunde des präventiven Erstschlags“. **2.** Baumann lobte den kompromisslosen Kundenfokus von Monsanto und die Offenheit der Führung. Unmittelbar nach dem Signing in New York am 14.9.16 sei die Bayer-Delegation nach St. Louis zur Teilnahme an der Betriebsversammlung eingeladen worden. Dort wurde die Kunde, als stolzes Unternehmen von Bayer übernommen zu werden, positiv und als Gewinn für alle, insbesondere die Kunden kommuniziert und gleichzeitig dazu aufgerufen, nun nicht zu zögern und mit voller Kraft den Landwirten bei der Ernteeinbringung zu helfen. ■

### VW-Bank unter Beschuss

**KANZLEIEN PRÜFEN FEHLERHAFTHEIT AUTOKREDITE** — Der **Volkswagen**-Abgasskandal trifft den Wolfsburger Autokonzern gleich doppelt hart. Nun gerät auch die hauseigene **VW-Bank** mit ihren Zweigstellen für **Audi**, **Seat** und **Skoda** immer stärker unter Beschuss. Immer mehr Kanzleien prüfen deren Autokredite, weil sie von fehlerhaften Widerrufsbelehrungen ▶

in den Verträgen ausgehen. Nach PLATOW-Informationen führen derzeit mind. acht Kanzleien gleich mehrere Mandate gegen die VW-Bank in jeweils ähnlichen Fällen. Sechs Kanzleien sind an der **Mercedes-Benz Bank** dran und sechs an der **Santander Consumer Bank**, die ebenfalls Autokredite vergibt. Betroffen sind auch die **BMW Bank** (5 Kanzleien) sowie kleinere Institute wie **Auto Europa Bank** (5), **Alfa Romeo Bank** (2), **Commerz Finanz** (2) oder **Ford Bank** (3).

So stur wie sich das VW-Management in der Aufarbeitung des Abgasskandals in der Öffentlichkeit zeigte, so ähnlich verhält sich nun die VW-Bank. Auf eine schriftliche PLATOW-Anfrage über die Anzahl der eingereichten Widerrufe von Autokrediten wollte ein Sprecher nicht antworten. Nur soviel: „Wir sind der Auffassung, dass unsere Widerrufsinformationen ordnungsgemäß erfolgen.“ Diese Rechtsauffassung belegt der Sprecher mit Urteilen von acht verschiedenen Landgerichten. Dies verwundert unseren Gesprächspartner von der Kanzlei **Dr. Stoll & Sauer** wenig. Ähnlich wie er, sehen auch andere Kanzleien die Landgerichte eher als Durchlaufinstanz, weil sich die Gerichte auf dieser Ebene aus Zeitgründen nicht ausführlich mit der Thematik beschäftigen könnten. In Verbraucherangelegenheiten gehe die „erste Runde“ vor dem Gericht ohnehin immer an die Bank oder das Unternehmen, heißt es. Rechtskräftig dürfte aber keiner der acht jüngst zugunsten der VW-Bank geurteilten Fälle sein. Die Rettung soll am Ende der **BGH** bringen, so die Überzeugung der Rechtsanwälte, die im aktuellen Rechtsstreit bei den Autokrediten Ähnlichkeiten zur Klagewelle bei Immobilienkrediten sehen.

Wie wir erfahren haben, hat die in Lahr ansässige Kanzlei Dr. Stoll & Sauer in erster Welle derzeit acht Pilot-Klagen gegen die VW-Bank bzw. ihre Zweigstellen am Laufen. In einem Fall geht es gegen die Santander Bank. In zweiter Welle wird in 20 Fällen noch auf ein Urteil gewartet und in 35 Widerrufen habe die jeweilige Bank in erster Kontaktaufnahme noch nicht geantwortet. Insgesamt werden allein dort derzeit rd. 600 Autokredite überprüft. Ein nächstes Urteil wird derweil das **Landgericht Berlin** am 6.12. fällen. ■

## Bankkunden gewöhnen sich an den Niedrigzins

**ING-DIBA HÄLT AN PRODUKTSTRATEGIE FEST** — Auf dem Höhepunkt der Krise um die **Hypo Real Estate** im Herbst 2008 versprach **Angela Merkel**: „Die Spareinlagen sind sicher.“ Die Bürger haben seither gehandelt. Das Sparvolumen (täglich fällige Einlagen) ist seitdem von etwa 500 Mrd. auf heute fast 1,2 Bio. Euro gestiegen. Daran hat auch das anhaltende Niedrigzinsumfeld der vergangenen Jahre nichts geändert. „Die Sparer gewöhnen sich zunehmend an den Niedrigzins“, erklärt **Martin Weber** von der Fakultät für BWL an der **Universität Mannheim** sowie des **Zentrums für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW)**. Die von der **ING-DiBa** in Auftrag gegebene Studie kommt zum Schluss, dass die Niedrigzinsen immer weniger Einfluss darauf haben, wieviel in Deutschland

gespart wird. Befragt wurden dazu im Oktober 2017 knapp 3 100 ING-DiBa-Kunden und die Antworten mit den 2016er-Ergebnissen verglichen. Während liquide Sparprodukte (z. B. Tagesgeld) im vergangenen Jahr stark an Attraktivität verloren hatten, sind diese Produkte nun wieder im Kommen – trotz Niedrigzinsen. Dies sehen insbesondere Sparer so, die bereits ohnehin über ein geringeres Finanzvermögen verfügen. Immobilien und Wertpapiere sind indes für die meisten Sparer nochmals attraktiver geworden. Dies gilt besonders für junge, vermögende und risikobereite Kunden.

Dass die Niedrigzinsen für Sparer quasi zu einer „neuen Normalität“ geworden sind, verdeutlicht **Martin Schmidberger**, Leiter Produkt- und Zielgruppenmanagement bei der Frankfurter Direktbank, anhand eines Vergleichs: Während die ING-DiBa im Zeitraum von 2009 bis heute ihre Tagesgeld-Zinsen von 3,5 auf 0,05% gesenkt hat, zeigt eine Kundenzufriedenheitsanalyse in Sachen „Zinsen und Konditionen der ING-DiBa“ für denselben Zeitraum aber nur bis etwa 2014 fallende Werte, danach steigen sie sogar wieder an. Änderungsbedarf an der derzeitigen Produktstrategie sieht Schmidberger auf Grund der nun vorliegenden neuen Studie daher nicht. ■

## Ottobock – Medizintechniker will sich US-Konzern Hanger schnappen

**ZUKAUF SOLL GESCHÄFTE BELEBEN** — Für das beschauliche Duderstadt ist **Ottobock** ein echtes Schwergewicht. Tatsächlich zählt der Prothesen-Spezialist zu den größten der Welt. Unter der Führung von Gründerenkel **Hans Georg Näder**, der zugunsten seines extravaganten Lebensstils gerne in die eigene Tasche wirtschaftet, schwächelte der MedTech-Konzern operativ zuletzt erheblich. Darunter leiden vor allem die Investitionen, was auf dem forschungsintensiven Gebiet der Prothesen- und Orthesen-Herstellung, dem Kerngeschäft von Ottobock, schnell zum Problem werden kann. Um die Investitionsdisziplin wieder zu beleben, ohne große Opfer bringen zu müssen, hatte sich Näder den Privatinvestor **EQT** ins Haus geholt. Für über 600 Mio. erhielt EQT 20% der Firmenanteile.

Für die Auszahlung der letzten 100 Mio. Euro fordert EQT allerdings Zugeständnisse bei der Wachstumsstrategie. Kurzum: Ottobock soll akquirieren. Genau das steht nach PLATOW-Informationen kurz bevor. Übernahmeziel soll der US-Konzern **Hanger** sein, einem Versorger prothetischer und orthetischer Produkte und Dienstleistungen. Ein idealer Brückenschlag zwischen Produktion und Vertrieb. Damit hätte EQT eine solide Ausgangsposition, um das Kerngeschäft von Ottobock aufzupäppeln. Die nötige Erfahrung im Umgang mit Medizintechnik bringt EQT mit, die u. a. die MedTech-Konzerne **Lima** und **Clinical Innovations** im Portfolio haben. Der Deal könnte angesichts der dominanten Marktstellung von Ottobock und Hanger in den USA jedoch die Wettbewerbshüter aufs Tapet rufen. Kommentieren will dies in Dudenstadt keiner.

Für EQT gibt es nebst Wachstumsstrategie noch andere Baustellen. Näder und sein neuer Investor müssen sich um die

Neugestaltung der Chefetage bemühen. Gemeinsam gilt es, einen Nachfolger für **Stefan Ingildsen** zu finden. Der CFO hatte Mitte November sein Amt niedergelegt. Auch Näder zieht sich aus dem operativen Geschäft zurück. Wenn mit **Oliver Scheel** ab 2018 dann erstmals in der Firmengeschichte ein Familienfremder die operativen Geschicke bei Ottobock Healthcare leiten wird, will Näder in den Verwaltungsrat wechseln. ■

## Air France schickt hippe Flieger los

**MIT STIL GEGEN DIE BILLIG-KONKURRENZ** — Im erbitterten Preiskampf am Himmel über Europa zieht **Air France-KLM** das nächste Register. Am Freitag (1.12.) schickte die französische Fluggesellschaft den ersten Flieger ihrer neuen Tochter **Joon** auf die Reise. Anders als bei anderen Billig-Töchtern setzt Joon aber nicht auf simple, sondern auf Style und Trend. Anstatt spießiger Uniformen tragen die Flugbegleiter legerere Freizeitkleidung und servieren Trendgetränke und hippe Snackkreationen. Für die Gäste steht zudem allerhand Technik-Chi-Chi zur Verfügung, um die Flugzeit an Bord für die junge Zielgruppe der Millenials so angenehm wie möglich zu gestalten, darunter das Streamen von Filmen und Serien sowie ab 2018 auch Gratis-WLAN. Die zahlreichen Sonderkomforts machen Joon am Ticketschalter nicht zu einer typischen Billig-Airline, sondern zum Hybrid zwischen Premium und Low-Coster. Gerade das könnte zum Problem werden. Denn die ausgewählten Strecken, aktuell nur in Europa, ab nächstem Jahr auch intercontinental, bedient auch die Billig-Konkurrenz, etwa **Easyjet** oder die **IAG**-Langstrecken-Tochter **Level**, die mit ihren Preisen unter dem Niveau von Joon liegen.

Das Schicksal des stilvollen Flugkonzepts der Franzosen fusst damit alleine auf den Spendier-Launen der Hipster. Ein wackeliges Fundament. Für Branchen-Experten trägt die neue Flugstrategie der Franzosen daher auch keine klare Handschrift. Wo soll es eigentlich hingehen? Air France gibt sich indes überzeugt von Joon. Soll die Tochter doch nicht nur als Labor für neue Angebote der Mutter dienen, sondern v. a. die operativen Kosten senken und mittlerweile von Air France nicht mehr genutzte Strecken zurückerobern. Ob das Luftfahrtexperiment aufgeht, muss sich zeigen. Das Risiko ist dabei groß, zum „Himmelfahrtskommando“ zu verkommen. ■

## Flixbus verhilft Zug-Startup zur Erfolgsstory

**BUSBETREIBER NISTET SICH IM SCHIENENVERKEHR EIN** — Der Werdegang des Fernzug-Startups **Locomore**, das auf der Strecke zwischen Berlin und Stuttgart eine Low-Cost-Alternative zur **Deutschen Bahn** anbieten wollte, gleicht einem gescheiterten Feldversuch. Zwischen Jungfernfahrt und Insolvenz lag kaum ein halbes Jahr. Dann kam **Flixbus**. Gemeinsam mit dem tschechischen Eisenbahnunternehmen **Leo Express** zog der Überflieger des alternativen Fernverkehrs Locomore aus der

Insolvenz und vertreibt seither Tickets auf der hauseigenen Plattform. Binnen drei Monaten seit Wiederaufnahme des Fahrbetriebs im August gingen rd. 70 000 Locomore-Billetts über die Ladentheke. An die über 30 Mio. ICE- und IC-Gäste, die die Bahn im Quartal chauffiert, kommt Locomore zwar nicht heran. Doch der grüne Bahnschreck, dies erfahren wir im PLATOW-Gespräch, sei an weiteren Kooperationen im Schienenverkehr interessiert. So holt Flixbus, vorerst nur für die Weihnachtszeit, den Hamburg-Köln-Express vom Abstellgleis. Das Intermodal-Geschäft von Zug und Bahn ließe sich durch ein eigenes Zugangebot ideal aufeinander abstimmen. In diesem Jahr, so die Sprecherin, werden die grünen Busse insgesamt 40 Mio. Gäste befördert haben – 10 Mio. mehr als 2016. Für 2018 sind allein im deutschsprachigen Raum 140 neue Haltestellen geplant. Flixbus ist hier mit 91,6% Marktanteil nahezu konkurrenzlos.

Auf der Agenda steht zudem der Aufbau eines US-Firmensitzes in Los Angeles. In Kooperation mit lokalen Busbetreibern wollen die Münchener den amerikanischen Verkehrsmarkt aufmischen. In den USA wartet allerdings starke Konkurrenz. So gilt es, dort den größten Fernbusbetreiber Nordamerikas, **Greyhound**, auszustechen, der 2016 stolze 18 Mio. Fahrgäste durch die amerikanischen Weiten kutschiert hat. ■

## Ausländische Versandapotheken graben am Ort den Umsatz ab

**„VERBOT MUSS HER“** — Das Geschäft mit der Gesundheit läuft rund. Ob Husten, Schnupfen, Heiserkeit – Kranke gibt es immer und deshalb sprudeln auch die Umsätze der Apotheken kräftig. 48,15 Mrd. Euro Erlöse kassierten die deutschen Apotheken im GJ. 2016, knapp eine Mrd. Euro mehr als im Jahr zuvor. Über die Hälfte der rd. 1,4 Mrd. verkauften Packungen enthielten verschreibungspflichtige Arzneien, die mit 38,46 Mrd. Euro den Löwenanteil zum Geschäft beisteuern. Gerade einmal 1,3% wurden dabei vom Versandhandel umgesetzt. Trotz der branchenweiten Umsatzstärke kämpfen aber immer mehr Apotheken am Ort ums Überleben. Zur Jahreshälfte 2017 zählte der Branchenverband **ABDA** bundesweit mit 19 880 Apotheken so wenige wie seit 1988 nicht mehr, als das geteilte Deutschland auf 17 781 Häuser kam. Zu den 143 Apotheken, die 2017 bisher ihre Ladentüren schließen mussten, werden bis Jahresende noch einige hinzukommen. Der ABDA rechnet, wie wir hören, mit mehr als den 226 Schließungen im Vj.. Die Dynamik des Apothekensterbens nimmt damit zu.

Den Grund dafür sieht der Verband in einem fatalen Urteil des **EuGH** aus dem vergangenen Herbst, das ausländische Versandapotheken von der hierzulande geltenden Preisbindung für rezeptpflichtige Medikamente befreit. Mit Rabatten und Boni auf verschriebene Präparate kämpfen Versandapotheken insb. aus den Niederlanden, wie **DocMorris**, **Shop-Apotheke** oder **Europa Apotheek**, seither im Netz um die Gunst der Kranken. Mit wachsendem Erfolg: Bei DocMorris stieg etwa der Umsatz mit Rezeptmedikamenten im Q3 um 14,5%. Insgesamt spielte das Deutschland-Segment 2017 bislang 318,7 Mio. Euro ▶

ein (Vj.:+16%). Den stationären, oft inhabergeführten Häusern geht bei diesem Preiskampf die Puste aus, müssen sie doch neben den Festpreisen auch die gemeinwohlorientierten Aufgaben wie den Not- und Nachtdienst stemmen. Kosten, die die ausländische Netz-Konkurrenz nicht hat. Diese begibt sich derweil auf Shopping-Tour für Marktanteile. Das Geld dafür holt sie sich am Kapitalmarkt. Der Börsengang der schweizer DocMorris-Mutter **Zur Rose** brachte im Juni 200 bis 300 Mio. Euro ein. Schwarze Zahlen spielen dabei keine Rolle. Der massiven Schieflage im Wettbewerb müsse jetzt entgegenget werden, so der Appell des ABDA. Noch bewege sich die Dynamik auf niedrigem Niveau. In zehn Jahren dürfte es sonst aber ganz anders aussehen. Der Verband fürchtet um die flächen-deckende Versorgung im Lande. Mit einem generellen Verbot des rezeptpflichtigen Online-Handels in Deutschland würden die Apotheker dem Spuk schon jetzt gern ein Ende setzen. ■

#### LOBBYVERBÄNDE DER BANKEN

**BERLINER COMMUNITY LIEBEVOLL UMGARNEN** — Der Bundesverband Öffentlicher Banken, kurz **VÖB**, mit seinen 62 Instituten, aber auch der **vdp** Verband Deutscher Pfandbriefbanken mit Mitgliedern von **Aareal** bis **Wüstenrot** lassen sich übers Jahr viel einfallen fürs Networking. „Regierungen kommen und gehen, aber der Pfandbrief bleibt bestehen“, rief vdp-Präsident **Louis Hagen**, die momentane Stimmung in Berlin gut treffend, beim traditionellen Jahresempfang seinen Gästen zu und leitete über zu **Tina Hassel**, der übers Fernsehen bekannten Leiterin des ARD-Hauptstadtstudios, die auf Grund der völlig ungeklärten Lage in Berlin trotz ihrer Nähe zur Macht wenig Verlässliches über das sagen konnte, was Deutschland in der nächsten Legislaturperiode erwartet. Etwas substanzieller war dann schon das „Berliner Podium zum Jahresgutachten des Sachverständigenrats“, zu dem **Iris Bethge**, Hauptgeschäftsführerin des VÖB, geladen hatte. Wirtschaftsweise **Isabel Schnabel** erläuterte im Schnelldurchgang, was der Rat Regierung und Notenbank empfiehlt. Das ist nicht eben wenig: 1. Den Rückenwind für Reformen nutzen. 2. Die geldpolitische Wende wegen der Rückschlagsgefahr nicht weiter hinausschieben. 3. Mehr in Digitalisierung investieren. Hier setzte Fachkollege **Michael Hüther** (Kölner **IW Institut**), selbst lange Jahre für den SVR tätig, mit seiner Kritik an. Während sich der SVR dafür aussprach, die Breitbandverkabelung privat zu regeln, sieht Hüther darin ein öffentliches Gut, um das sich der Staat zu kümmern habe. Die Frage, ob denn

die Politik auf den Rat der Ökonomen höre, beantwortete Schnabel mit dem Hinweis, die Kanzlerin habe bei Übergabe des Gutachtens gesagt: Wenn es gut laufe, wollten doch alle von dem Kuchen etwas abhaben. Das sagt eigentlich alles.

#### BEILAGEN

**EXTRA STIFTUNGEN** — Lesen Sie, warum Stifter bei der Entwicklung ihrer Lebenswerke auch unkonventionell vorgehen.

**PLATOW PROGNOSE 2018** — „Comeback für Europa“ (249 S.; Abonnementpreis 54 statt 61 Euro), so der Titel der PLATOW Prognose 2018. Sie stellt die 50 aussichtsreichsten Aktien aus Deutschland, Europa, Nordamerika, Japan und den EM vor.

#### ZU GUTER LETZT

#### Hamburg Süd – Neuer Eigentümer, alte Flagge

Das Rätselraten um die Zukunft der Traditionsmarke **Hamburg Süd** hat endlich ein Ende. Nachdem am Donnerstag (30.11.) die Übernahme der Hamburger Reederei durch den dänischen Branchenprimus **Møller-Mærsk** abgeschlossen wurde, folgten tags darauf aus Norddeutschland die erlösenden Worte: „Hamburg Süd bleibt Hamburg Süd“. Der seit einem Jahr anstehende Eigentümerwechsel von **Dr. Oetker** auf den Weltmarktführer in der Containerschiffahrt hat damit keine einschneidenden Folgen für das operative Geschäft der Reederei. Die 105 Containerschiffe von Hamburg Süd werden auch weiterhin unter eigener Flagge in See stechen. Als kommerziell unabhängiges Unternehmen bleibe das Produkt für den Kunden vom Vertrieb über Marketing bis hin zur IT wie gewohnt erhalten, versicherte Hamburg Süd am Freitag und verwies stolz auf die 150-jährige Unternehmensgeschichte, die auch unter Mærsk für höchste Qualität stehen werde. Veränderung gibt es indes auf der Kapitänsbrücke. **Arnt Vespermann** übernimmt hier das Steuer von **Ottmar Gast**, der künftig als Oberaufseher im AR die Geschicke überblickt. Somit bleibt auch das Ruder bei Hamburg Süd fest in eigener Hand.

*„China braucht Helden, die eine neue Ära der Errungenschaften etablieren, Helden wie Mao, Deng und Xi.“*

AUS EINER ESSAY-SAMMLUNG MIT „XI JINPING'S GEDANKEN“

Eine erfolgreiche Woche wünscht Ihnen  
Das PLATOW Team



# Stifter müssen auch unkonventionelle Wege gehen

**AUF DER SUCHE NACH NEUEN „SICHEREN HÄFEN“** — Zum 8. Mal hat PLATOW ins Frankfurter Haus am Dom zum PLATOW StiftungsFORUM geladen. Durch den Tag führte **Christoph Meyer**, Fachanwalt für Steuerrecht (**SKW Schwarz Rechtsanwälte**).



**Christoph Meyer,**  
**SKW Schwarz Rechtsanwälte**

Neben hochrangigen Stiftungsvorständen tauschten sich Investmentexperten, Juristen und Immobilienspezialisten über Anlagestrategien und den rechtlichen Rahmen für Stiftungen aus. Zunehmende Regulierung, Volatilität an den Märkten und hartnäckig niedrige Zinsen machen fundiertes Management für Stiftungen essenziell. Der eigentliche Stiftungszweck darf dabei nicht aus dem Blick geraten. Angesichts der anhaltenden Schwierigkeit, mit konventionellen Assetklassen Vermögen zu mehren, orientieren sich Anlageprofis um. Neue Impulse für alternative Assetklassen liefern das kryptische Thema Disruption und die energiepolitische Wende. So weitet sich auch für Stiftungen das Anlageuniversum wieder aus.

## Stiftungsboom verscheucht den elitären Nimbus

Die deutsche Stiftungslandschaft hat sich stark verändert, wie **Friederike von Bünau**, Geschäftsführerin der **EKHN Stiftung**, an einer Handvoll Thesen aufzeigte. Auffällig ist, dass das Stiftungswesen einen wahren Boom erlebt. In den vergangenen 16 Jahren hat sich die Anzahl der Stiftungen auf rd. 22 000 verdoppelt und ist dennoch äußerst homogen geblieben. Das verwaltete Vermögen beläuft sich auf insgesamt 100 Mrd. Euro.



**Friederike von Bünau,**  
**EKHN Stiftung**

Ein Großteil von über 70% der Organisationen ist mit unter 1 Mio. Euro Stiftungskapital allerdings sehr klein. Namhafte Schwergewichte wie die **Robert Bosch Stiftung** oder die **Klaus Tschira Stiftung** sind die Ausnahme. Dennoch sind die Kleinen nicht minder wichtig, betonte von Bünau. Im Gegenteil, es seien insbesondere kleine Bürgerstiftungen, deren meist überschaubarer finanzieller Beitrag einen elitären Nimbus des Stiftungswesens kaum noch zulässt, die jedoch zur wachsenden Präsenz von Stiftungsarbeit in den Medien allgemein einen großen Beitrag leisten. Der Trend zum Stiften hat sich im Zuge des Booms dabei zusehends professionalisiert. Ganz nach

dem Motto „Gutes auch gut tun“ sind Themen wie Marke, Storytelling und Transparenz heute wichtige Aspekte im Konzept und der Präsentation von Stiftungen. Und doch ist stiften auch ein raues Pflaster geworden. Die wirtschaftlichen und rechtlichen Rahmenbedingungen sind komplex und unvorhersehbar, was viele Stifter dazu verleitet, keine Einrichtung mehr für die Ewigkeit, sondern auf Zeit zu gründen. So zählen zu den jährlich neugegründeten Stiftungen immer mehr Verbrauchsstiftungen. Auch die zeitlich begrenzten Stiftungen haben ihre Legitimation, aber sie zeigten doch eindrucksvoll, so von Bünau, wie sehr die Stiftungslandschaft im Wandel ist. Nicht nur in der Anzahl, sondern im grundlegendem Selbstverständnis. Stifter verstehen sich immer häufiger als stiftende Unternehmer.



MLP-Gründer **Manfred Lautenschläger**, der auch als Stifter viel bewegt hat, skizzierte ein realistisches Bild seiner Zukunft.

## Wer verändern will, muss beweglich bleiben

MLP-Gründer **Manfred Lautenschläger**, heute ein bekannter Stifter und Mäzen, adelte das **PLATOW StiftungsFORUM** mit einer fesselnden Speech. 2002 rief er die wissenschaftsnahe **Manfred Lautenschläger Stiftung** ins Leben. Seither habe sich jedoch einiges verändert: Gesellschaftlicher und wirtschaftlicher Wandel stellen jede Stiftung vor große Herausforderungen. Besonders die anhaltende Niedrigzinslage mache eine gewinnbringende Kapitalanlage – und damit auch die Erfüllung des Stiftungszwecks – immer schwerer. In einer Zeit, in der die Allgemeinheit eigentlich immer neue Aufgaben schultern müsse, der Staat sich aber aus vielen Förderbereichen zurückgezogen habe, müssten Stiftungen oft einspringen. Da deren Ressourcen jedoch immer weiter abnehmen, müssten Stifter mit ihren Beratern umso sorgfältiger sondieren, wie die knappen Gelder eingesetzt werden sollen.

Lautenschläger stellte eindrucksvolle Leitsätze für effizientes Stiftungswesen auf. Besonders wichtig sei der Aspekt der „Langfristigkeit und Nachhaltigkeit“. Mit dem „Lautenschläger-Forschungspreis“ stellte der Mäzen selbst wichtige Weichen für nachhaltige Förderung. Die 2001 von ihm ausgelobte Auszeichnung dient dazu, renommierte Wissenschaftler durch ein Preisgeld von 250 000 Euro bei der Durchführung eines Projekts zu unterstützen. Ein besonderer Fokus richtet ▶

sich auf die Förderung internationaler Kooperationen und der Ausbildung von Nachwuchswissenschaftlern. Auch abseits aller Nachhaltigkeit gäbe es für Stifter heute einige grundlegende Regeln zu beachten. So müssten sie nicht nur lernen, unkonventionelle Wege zu gehen, sondern Stifter seien konsequent „antiautoritär“. Für Lautenschläger bedeutet dies in erster Linie Unvoreingenommenheit und Offenheit für neue Projekte. Stiftungen benötigten Rückwirkung, ihre Stifter sollten sich als Kommunikatoren sowie Multiplikatoren des Stiftungszwecks sehen. Bereitschaft zur Veränderung, aber auch Konsistenz im Handeln runden das Idealbild eines erfolgreichen Stifters ab. Jede Stiftung solle so ihrer gesellschaftlichen Vorbildfunktion gerecht werden und jeder Stifter dem Leitsatz verpflichtet sein: „Als Stifter will ich Anstifter sein.“ ■

## Fondsmanager kommen der Disruption auf die Schliche

**VORHERSEHBAR UND DAMIT FÜR STIFTUNGEN ATTRAKTIV** — Mit einem außergewöhnlichen Thema knüpfte **Christian Jasperneite (M.M. Warburg & CO)** an das Credo des Mäzens Lautenschläger an, der Stifter zu unkonventionellem Denken aufrief. Denn ausgefallen ist Disruption als Investmentthema in der Welt konservativer Anlageformen allemal. Doch genau danach suchen Stifter immer häufiger. Es sei die hohe Performanceer-



**Christian Jasperneite,**  
M.M. Warburg & CO

wartung, die verlockt, auf ein solch singuläres Thema zu setzen, erklärte Jasperneite. Denn disruptiven Innovationen – also Technologien, die herkömmliche Konzernstrategien völlig entwerten – ist inhärent, dass sich ihre Schlagkraft kaum vorhersehen lässt. Das iPhone, 2007 noch von **IBM-Chef Steve Ballmer** als Modeerscheinung ohne Überlebenschance abgestempelt, gilt als Paradebeispiel. Im digitalen Zeitalter verkürzen

sich Innovationszyklen zusehends, Trends verbreiten sich rasant. Vorangetrieben werden sie durch Big Data, Technologie und demografischen Wandel. Vertretern der „Old Economy“ bleibt immer weniger Anpassungszeit und so geraten auch auf ihr basierende traditionelle Assetklassen unter Druck. Da überrascht es nicht, dass immer mehr Fonds und ETFs mit Disruptionsbezug lanciert werden. Es sei keineswegs abwegig, einen Teil des Kapitals in diesem Themenkomplex zu allokierten, betonte Jasperneite. Dies macht auch für Stiftungen Sinn. Man müsse nur wissen, wo die Perlen des disruptiven Wandels sind.

### Mehr als nur Glaskugellesen

Schnelligkeit sei kein zentraler Faktor. So fokussiere sich M.M. Warburg & CO nicht auf Vorhersagen, sondern auf visible Verän-

derung, wie Strukturbrüche in Bilanzkennzahlen. Wenn Margen, Gewinne und Umsätze plötzlich nach oben schnellen oder sich Verschuldungskennzahlen verwässern, kann dies ein Zeichen für „drohende“ Disruption sein. Ziel ist eine ökonomische Bestimmung von Kaufsignalen anstatt einer expertenbasierten Vorhersage disruptiver Brüche. Letztere, so Jasperneite, könne nicht mehr als wissensanmaßendes Glaskugellesen sein. Mit ihrem Kaufsignal-Ansatz allokierten die Fondsmanager jene Aktien, die zu der Gruppe mit den stärksten positiven Veränderungen der breiten Analystenschätzung der vorangegangenen drei Monate im **Euro Stoxx 600** gehören. Mit diesem Vorgehen lassen sich zwar keine revolutionären Visionäre aufspüren, noch bevor sie ihre Garage im Silicon Valley verlassen haben. Somit können Stiftungen mit dem Trendthema Disruption als rein opportunistischem Ansatz ihre klassische Vermögensstrategie um neue Impulse erweitern. Grundsätzlich gilt übrigens: Auch mit einer langfristig falschen Wahl können kurzfristig Gewinne realisiert werden. Anwärter auf den Thron der nächsten epochalen Innovation seien Nano- und Biotechnologie, künstliche Intelligenz, regenerative Energien und Cloud Computing. ■

## Immobilien – Spitzenrenditen fallen

**PREISENTWICKLUNG HAT DIE SCHMERZGRENZE ERREICHT** — An der Liebe von Fondsmanagern zur Immobilie rüttelt seit Jahren nichts und niemand. Ob Wohn-, Gewerbe-, oder Bürokomplexe, Immobilien sind die Lieblinge der Real Asset Welt. Der Wunsch vieler, den Lebensmittelpunkt in pulsierenden Metropolen zu haben, treibt Kaufpreise noch immer nach oben. Der tatsächliche Wert einer Immobilie ist zur Nebensache geworden, Hauptsache ist, was dafür verlangt werden kann. Lt. **Heiko Hartwig (KanAm Grund)**, dessen offener Publikums-AIF sich auf die „leading cities“ fokussiert, scheint auf Investorensseite die Toleranzgrenze erreicht worden zu sein. Die Marktaktivitäten lassen nach, was keineswegs an mangelndem Kapital liegt. Geld gibt es genug. Vielmehr sorgen sich Anleger um eine langfristig lohnenswerte Rendite. Selbst in Topstädten wie München rutschen Einstiegsrenditen wieder auf unter 3%. Preiskämpfe lohnen sich kaum noch. Auch die Spitzenrenditen befinden sich im Abwärtstrend und zwar mindestens mittelfristig. Der Immobilie als Anlageobjekt schwört Hartwig aber



**Heiko Hartwig, KanAm Grund**

nicht ab, denn die Urbanisierung sei kein Trend mehr, sondern unumkehrbarer Mainstream. Damit dürfte auch die anhaltende Mietsteigerung gesichert sein. Stiftungen müssen langfristig investieren, sich aber vollends vom einstigen Ideal des solventen Dauermieters trennen. Eine regelmäßige Fluktuation von Mietern sei wichtig geworden, so Hartwig, um den Trend der steigenden Mieten mitzunehmen. Welche Immobilie ist für ein Stiftungsportfolio nun die richtige? Im Einzelfall sei Vorsicht geboten. Insbesondere Konzepte wie Shoppingmalls bedürfen einer ausgeklügelten Expertise. Eine Lanze brach der Experte indes für Hotels in Städten mit viel Tourismus wie Hamburg oder Frankfurt. Sie trügen spürbar zur Förderung der Lebensqualität und des Zuzug bei und treiben Wachstum und Ausdehnung der Metropolen voran.

### Assetmanager – Des Stifters bester Freund

Für kleine Stiftungen, der deutlichen Mehrheit in der deutschen Stiftungslandschaft, werden die Einstiegshürden des Immo-



**Thomas Böcher,**  
**Paribus-Gruppe**

biliensektors immer höher, weshalb Fondsdienstleister wie **Paribus Capital** auf diese Kerngruppe gemünzte Stiftungsfonds aufsetzen. Solche geschlossenen Publikums-AIF müssten die besonderen Anforderungen von Stiftungen berücksichtigen, weiß Paribus-Vorstand **Thomas Böcher**. Dazu gehören an erster Stelle die Pflicht zum Erhalt des Stiftungsvermögens (u. a. bei der Ausschüttungspolitik), ein Vorkaufsrecht bei zum

Verkauf stehenden Fondsanteilen sowie ein Stiftungsbeirat zur Interessensvertretung der Stiftungszeichner im Fonds.

Der Beste Freund des Stifters sei ein kompetenter Assetmanager, betonte Böcher. Denn ihm obliegt nicht nur die Wahl des Standortes, sondern die Bewirtschaftung der Immobilie. Darunter die rechtzeitige Nachvermietung bei auslaufenden Verträgen, um Wertverluste zu verhindern. Nicht selten werden große Immobilien bei der Suche nach Nachmietern völlig zwecktransformiert, was Expertise und Liquidität erfordert.

Dass Investoren nicht mehr jeden Preis bezahlen, mithin die Schmerzgrenze erreicht ist, sieht auch Paribus so. Böcher hält die deutschen Immobilienmärkte für überkauft. In den benachbarten Niederlanden ließen sich jedoch noch Perlen finden, so Böcher. Hier gäbe es gute Einstiegschancen, da die Wirtschaft ähnlich der deutschen brumme, der Immobilienmarkt in den vergangenen fünf Jahren jedoch deutlich verloren habe. Generell lohne sich ein value-add-Ansatz, nach dem unterbewertete Immobilien erworben und nachträglich aufgewertet werden. Manager Böcher wie zuvor schon Hartwig kommen einhellig zu dem Schluss: Mit der nötigen Expertise können Stiftungen auch am überbeuerten Immobilienmarkt eine anständige Rendite in Relation zum eingesetzten Kapital und Risiko erzielen. ■

## Nicht rechtsfähige Stiftungen rücken in den Fokus von Beratern

**FAMILIENSTIFTUNGEN KÄMPFEN MIT DOPPELBELASTUNG** — Zum Handwerk des Stiftens gehört mehr als ein gemeinnütziger Gedanke. Neben dem Vermögenserhalt ist es ebenso wichtig, die (steuer-)rechtlichen Rahmenbedingungen zu durchdringen. Keine leichte Aufgabe, weshalb die Gäste des PLATOW StiftungsFORUM mit Spannung die Ausführungen von **Gerd Seeliger (SKW Schwarz Rechtsanwälte)** verfolgen. Zu den Topthemen der praxisrelevanten Gesetzesänderungen zählen das Transparenzregister mit seiner Meldepflicht für Vorstände und Treuhänder, die neue Haftungsrisiken mit sich bringt,



**Gerd Seeliger,**  
**SKW Schwarz Rechtsanwälte**

sowie die Doppelbesteuerung von Familienstiftungen. Hierzulande unterliegen Stiftungserträge, so entschied das Finanzgericht Baden-Württemberg, sowohl der Einkommen- als auch der Erbschaftsteuer. Eine Entscheidung des Bundesfinanzhofes (BFH), die die Steuerhärte für Familienstiftungen entschärfen kann, steht noch aus. Solange schwebt die Doppelbesteuerung wie ein Damoklesschwert über vielen Familienstiftern.

Nicht immer erschwert der Gesetzgeber die Arbeit von Stiftern. So können nicht rechtsfähige Stiftungen beim Thema Erbersatzsteuer aufatmen. Das BFH revidierte die Entscheidung des Finanzgerichts Köln, dass auch nicht rechtsfähige Stiftungen der Erbersatzsteuer unterliegen. Diese Steuer dient als eine Art fiktive Erbschaftssteuer und fingiert alle 30 Jahre einen Erbfall mit steuerpflichtiger Vermögensübertragung. Der BFH begründete seine Entscheidung damit, dass rechtsfähige Stiftungen eigenes Vermögen besitzen, während das Vermögen von nicht rechtsfähigen Stiftungen bei den Trägern allokiert ist. Daher seien beide Rechtsformen nicht vergleichbar. Durch den entlastenden Gerichtsbeschluss dürften nicht rechtsfähige Stiftungen bei Beratern künftig stärker ins Visier rücken, da sich hier neue Gestaltungsmöglichkeiten ergeben. ■

## „Sauberer“ Vermögenserhalt

**RENDITE UND NACHHALTIGKEIT GEHEN HAND IN HAND** — Eine gute Nachricht für die Gäste des PLATOW StiftungsFORUM hielt **Erol Kiris**, Vorstand der Bürgerenergiegenossenschaft **Consilium Erneuerbare Energien**, bereit. Angetrieben durch den neuen Grundsatz der deutschen Energiepolitik lässt sich der edle Gedanke der Gemeinnützigkeit um den ideellen Aspekt der Nachhaltigkeit ergänzen. Erneuerbare Energien sind gut positioniert, um Investoren für die kommenden Jahrzehnte Ge-

winnmöglichkeiten mit niedrigen Risiken zu bieten, erklärte Kiris. Da Nachhaltigkeit keine kurzfristige Modeerscheinung und die politische Energiewende noch lange nicht abgeschlossen ist, bedeutet eine Vermögensanlage in Erneuerbare Energien meist ein Investment in Langzeitprojekte mit Laufzeiten von über 20 Jahren. Bei Renditen von 6 bis 7% in dieser Zeitspanne ist das ein attraktiver Ansatz, der einen Stiftungszweck um eine weitere gesellschaftspflegerische Komponente erweitert.

### Mit der Kraft der Sonne

Zusätzliche Sicherheit gibt die staatliche Förderung. Mit rd. 188 Mrd. KWh liefern Erneuerbare Energien aktuell 29% des hiesigen Strommixes. Abgeschaltete Atommeiler konnten bisher eins zu eins mit sauberem Strom kompensiert werden. Das Potenzial zur Förderung grüner Energie ist lange nicht ausgeschöpft, denn es gibt einige Schandflecken auf der energiepolitischen



**Erol Kiris,**  
**Consilium Erneuerbare Energien**

Weste: Vier der fünf europäischen Meiler mit dem höchsten CO<sub>2</sub>-Ausstoß stehen in Deutschland. Auch das Engagement der „Big Four“ **RWE, EnBW, E.ON** und **Vattenfall** ist überschaubar. Sie tragen nur 12% zu den Investitionen in Erneuerbare Energien bei. Behertzter engagieren sich Bürger und Bürgerenergiegenossenschaften (47%). Die Consilium ist eher für kleine und mittelgroße Stiftungen attraktiv, da maximal 100 Geschäftsanteile (entspricht 100 000 Euro) erworben werden können. Erneuerbare Energie kategorisiert sich in fünf Bereiche: Photovoltaik, Windenergie, Biomasse, Wasserkraft und Geothermie. Consilium setzt ausschließlich auf die Kraft der Sonne. Photovoltaik zählt zu den sichersten Assets im Bereich Erneuerbare Energie. Auf Grund niedriger Spannungsbreiten lässt sich das Risiko gut kalkulieren. Während Windenergieanlagen Schwankungen von bis zu 40% hinnehmen müssen, liegen die Ausschläge in der Solarenergie bei rd. 10% mehr oder weniger Sonnenstunden pro Jahr. Durch Kooperationen mit spezialisierten Dienstleistern und durch eine in die **Consilium AG** ausgelagerte Verwaltung, die die Fixkosten der Genossenschaft trägt, konnte Consilium im ersten Jahr 2014 eine für Genossenschaften überdurchschnittlich hohe Dividende von 5% ausschütten. Gesellschaftliche Verantwortung und Renditewunsch stehen hier nicht länger im Widerspruch. ■

## Haftungsrisiken im Umfeld der Negativverzinsung

**EINE AMERIKANISIERUNG DER VERHÄLTNISSE?** — In seinem Impulsvortrag zum Thema „Haftungsrisiken von Stiftungsvorständen“ erläuterte **Gregor Seikel (GSK Stockmann)**, der ne-

ben der Tätigkeit in mehreren Aufsichtsräten selbst Vorstand einer Stiftung ist, welche Haftungshürden Stiftungsvorstände nehmen müssen. Dabei sei besonders wichtig, zwischen entgeltlichen und ehrenamtlichen Tätigkeiten zu unterscheiden. Denn erst durch eine mit über 720 Euro im Jahr honorierte Tätigkeit als Geschäftsführer einer Stiftung entstehe ein Schuldverhältnis. Ist dieses vorhanden, so greift die „Haftungsprivilegierung“ nicht mehr, die ehrenamtliche Vorstände genießen. Dank dieses Privilegs können ehrenamtliche Vorstände nur bei Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit haftbar gemacht werden. Bei hauptamtlichen Stiftungsvorständen hingegen ist der gesamte Vorstand und in manchen Fällen auch das Kuratorium für die Außen- und Innenhaftung der jeweiligen Institution verantwortlich, sofern die geläufigen Tatbestandsvoraussetzungen für eine Haftung erfüllt sind. Eine Amerikanisierung in Bezug auf das Haftungsrisiko droht vorerst noch nicht. Aber in Zeiten negativer Zinsen werde es immer schwieriger, Investments zu finden, die bei geringem Risiko noch eine ausreichend hohe Rendite erwirtschaften, um den Stiftungszweck zu erfüllen.

### Die Rechtsprechung in der Praxis

Nach den Sachthemen im Vortrag beleuchtete Seikel gemeinsam mit **PLATOW-Herausgeber Albrecht F. Schirmacher** einige Beispiele aus seiner eigenen praktischen Tätigkeit als Stiftungsvorstand und Anwalt. So machte Seikel klar, dass er für seine Stiftung keine Aktien kaufe, da diese ein zu hohes Risiko für seine persönliche Haftbarmachung darstellten. Scheinbare oder tatsächliche Fehlentscheidungen in der Vermögensverwaltung seien auch die verbreitetsten Gründe für Rechtsstreitigkeiten zwischen einer Stiftung und ihrem Vorstand. In der Diskussion versicherte Seikel jedoch, dass dies fast ausschließlich hauptamtliche Tätigkeiten betreffe, da die Hürden für die Haftbarmachung eines ehrenamtlichen Stiftungsvorstands enorm hoch seien. Besonderes Gehör fand bei den Gästen, darunter selbst Stifter und Berater, die angesprochene Gesamthaftung des Vorstands. Seikel erläuterte, dass es möglich sei, einzelne Tätigkeiten durch eine genaue Ressortverteilung gegen das Haftungsrisiko abzusichern. Jedoch sei es keineswegs so, dass automatisch nur der für die Vermögensverwaltung zuständige Vorstand für eventuelle Schäden aufkommen müsse. ■



**Gregor Seikel (GSK Stockmann)** und **PLATOW-Herausgeber Albrecht F. Schirmacher** diskutieren über rechtliche Stolpersteine für Stiftungsmanager.



# Einfach mehr wissen!

Mit den PLATOW Sonderpublikationen



www.platow.de

## PLATOW Prognose 2018 Comeback für Europa – Die 50 besten Anlageempfehlungen



Als Abonnent ordern Sie die PLATOW Prognose (ca. 250 Seiten) zum Vorzugspreis von 54,- (statt 61,-) EUR.

+ ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN +

Brexit, Donald Trump und ein hart umkämpfter Wahlmarathon in den Kernländern der Euro-Zone. Es waren schwere Einschläge, die Europa zuletzt erschüttert haben. Doch schneller als erwartet hat sich das Blatt gewendet. Beflügelt von einem überraschend starken Konjunktur-Aufschwung in der Euro-Zone und dem Wahlsieg des bekennenden Europäers Emmanuel Macron in Frankreich hat sich der alte Kontinent mit neuem Selbstbewusstsein zurückgemeldet. Auch China hat seine Wachstumsschwäche überwunden und in den USA brummt die Konjunktur trotz des politischen Dilettanten im Weißen Haus einfach weiter.

Das weltweite Wirtschaftswachstum ist zum neuen Treibstoff für die Aktienmärkte geworden, der es den Zentralbanken in den USA und Europa erlaubt, den Fuß vom geldpolitischen Gaspedal zu nehmen. Die PLATOW Prognose 2018 präsentiert die 50 aussichtsreichsten Aktien aus Deutschland, Europa, Nordamerika, Japan und den Emerging Markets. Außerdem beleuchtet das PLATOW-Team die globalen Perspektiven für Wachstum, Währungen, Zinsen und die Immobilienmärkte.

### DIE THEMEN

- Schwerpunkt in dieser Prognose: Europa meldet sich zurück
- Deutschland: Aufschwung ohne Ende
- Zinsen, Anleihen und Währungen
- Die Top 25-Aktien aus Deutschland
- Die Top 25-Aktien aus Europa, Amerika, Asien/Pazifik und den Emerging Markets
- Immobilienaktien, offene und geschlossene Immobilienfonds
- Trends zu Derivaten und Zertifikaten

Einfach unter [www.platow.de/sonderpublikationen](http://www.platow.de/sonderpublikationen) ordern oder umseitigen Bestellschein ausfüllen!

# BESTELLUNG PER

Fax: 06123/9238-244  
Tel.: 06123/9238-210  
platow@vuservice.de  
www.platow.de/sonderpublikationen



Antwort  
PLATOW Leserservice  
65431 Eltville


## PLATOW Prognose 2018 Comeback für Europa – Die 50 besten Anlageempfehlungen

### Ihr Vorteil:

Bei Mehrfachbestellungen gewähren wir Ihnen attraktive Rabatte:

ab 20 Exemplaren 10,0%  
ab 50 Exemplaren 12,5%  
ab 100 Exemplaren 15,0%

### Hiermit bestelle ich:

 ..... Exemplar(e) der PLATOW Prognose 2018 „Comeback für Europa – Die 50 besten Anlageempfehlungen“ (ca. 250 Seiten; ISBN 978-3-943145-36-6) zum Vorzugspreis für Abonnenten von 54,- (statt 61,-) Euro. Alle Preise verstehen sich inklusive MwSt. und Versand.

**Widerrufsrecht:** Sie können Ihre Bestellung innerhalb von 14 Tagen ohne Angabe von Gründen in Textform widerrufen. Die Frist beginnt mit Erhalt der Publikation. Zur Wahrung dieser Widerrufsfrist genügt das rechtzeitige Absenden des Widerrufs an: PLATOW Leserservice, 65431 Eltville.

#### RECHNUNGSANSCHRIFT | KONTAKTDATEN

Abonnent     Nicht-Abonnent

.....  
Name, Vorname

.....  
E-Mail

.....  
Firma

.....  
Telefon

.....  
Straße, Hausnummer

.....  
Fax

.....  
PLZ, Ort

.....  
Kundennummer (falls zur Hand)

 .....  
Datum, Unterschrift