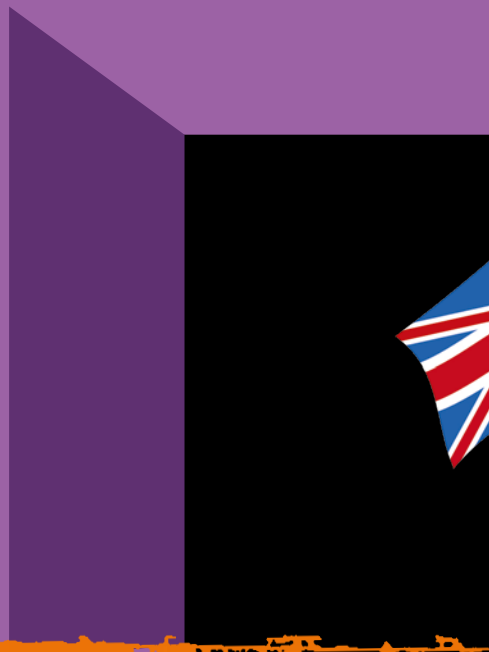


2. HALBJAHR 2016

Kurvenlage.

HALBJAHRESBERICHT DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS



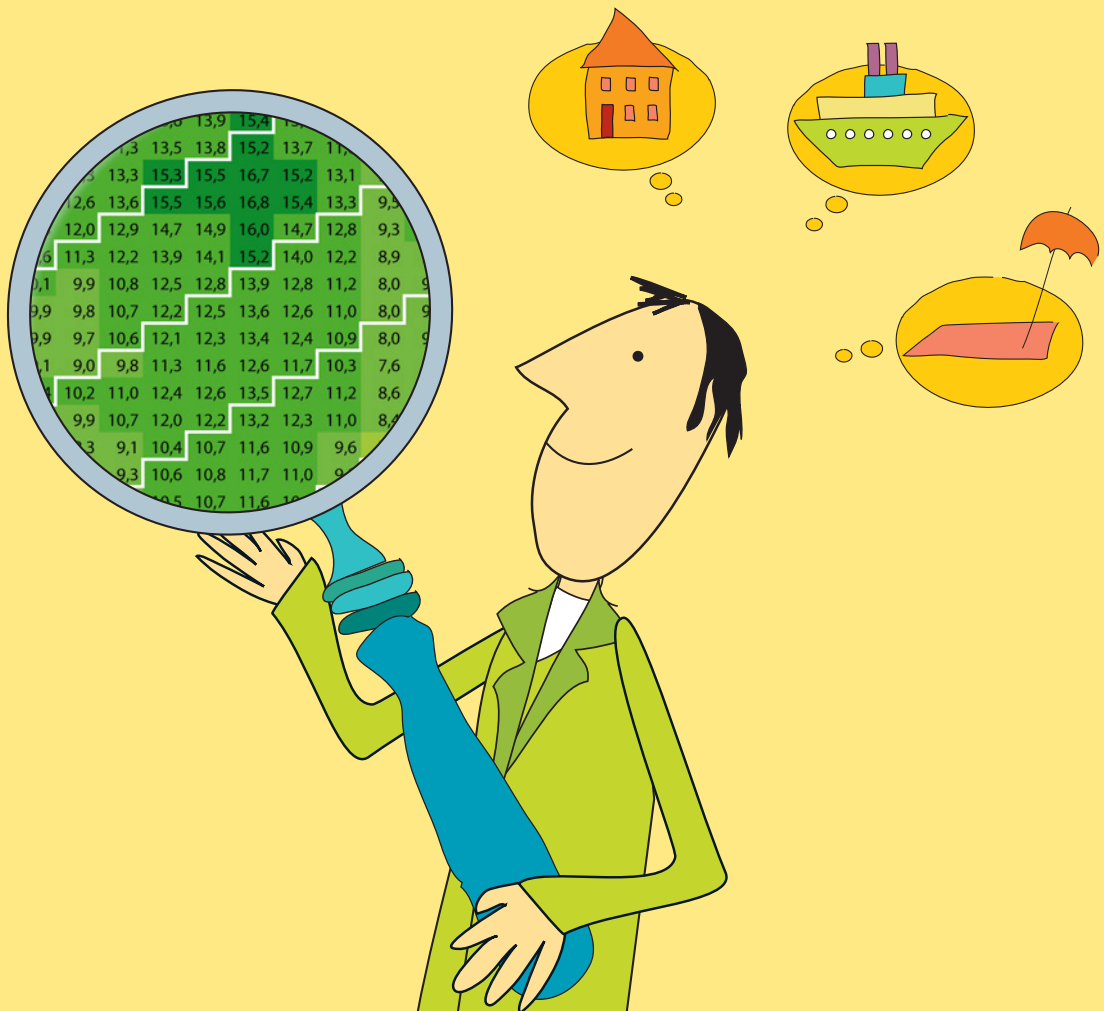
DAX-Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts

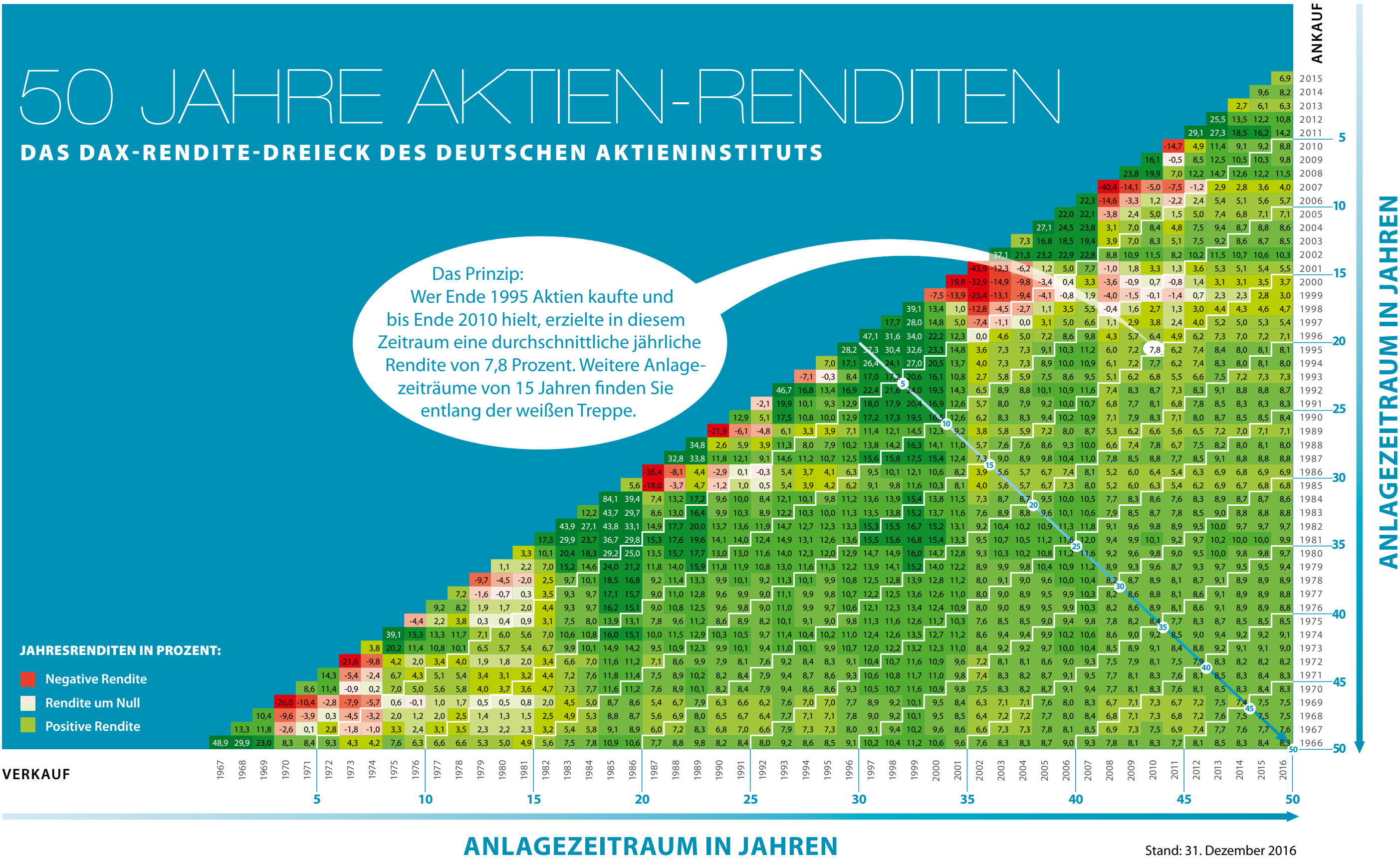
Das Dax Rendite-Dreieck zeigt deutlich die Chancen der Aktienanlage und untermauert unsere grundsätzliche Empfehlung „pro Aktie“. Die anschauliche Darstellung macht das DAX-Rendite-Dreieck zu einem Klassiker der **Anlageberatung**. Auch für **Schulungen** oder zur Illustration anlagebezogener Publikationen ist es hervorragend geeignet.

Gerne informiert Sie Claudia Franke (franke@dai.de), wie Sie das DAX-Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts für Ihre Zwecke einsetzen können – ob als kostenfreien PDF-Download, als Poster im Format DIN A3 oder lizenziert für den Eigendruck mit Ihrem Logo. Unter www.dai.de/renditedreieck finden Sie weitere Informationen.

Mehr Aktien braucht das Land

Einblicke in die Chancen der Aktienanlage





BERICHT ÜBER DAS 2. HALBJAHR 2016

1. Juli bis 31. Dezember 2016

Deutsches Aktieninstitut e.V.

Frankfurt am Main

Inhalt

08 Wahlkampfzeiten – Deutschland braucht mehr Aktien

Dr. Christine Bortenlänger
Geschäftsführender Vorstand,
Deutsches Aktieninstitut

10 Der Brexit – Europa vor neuen Herausforderungen

Werner Baumann
Präsident, Deutsches Aktieninstitut

14 Herbstempfang: Der Vorstand des Deutschen Aktieninstituts im Gespräch

16 EU-Kommissar Pierre Moscovici als Gastredner beim Deutschen Aktieninstitut

18 Wirtschafts- und Steuerpolitik in der Europäischen Union – der Weg nach vorn nach dem Brexit

Pierre Moscovici
Kommissar für Wirtschaft und Finanzen,
Steuern und Zölle, Europäische Kommission

24 Brexit muss ein Weckruf sein

Alexander Graf Lambsdorff
Vize-Präsident des Europäischen Parlaments

26 Wir werden Freunde bleiben

Sir Sebastian Wood
Britischer Botschafter in der Bundesrepublik Deutschland

28 Deutsches Aktieninstitut ruft Brexit-Projekt ins Leben

Dr. Franz-Josef Leven
Stellvertretender Geschäftsführer,
Deutsches Aktieninstitut

30 Bessere Rechtssetzung im EU-Kapitalmarktrecht – den Worten müssen Taten folgen!

Jan Bremer
Leiter des EU-Verbindungsbüros, Deutsches Aktieninstitut

32 Die Verteidigung unserer Werte geht uns alle an

Birgit Homburger
Leiterin des Hauptstadtbüros, Deutsches Aktieninstitut

34 Kodexrevision 2017 – Leitmotive der Regierungskommission

Dr. Manfred Gentz
Vorsitzender, Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex

40 Veranstaltungsvorschau 2017

42 Politische Arbeit 2. Halbjahr 2016

44 Primärmärkte

45 Kapitalmarktunion

46 Prospektrecht

47 Überprüfung der EU-Finanzmarktregulierung

48 Derivateregulierung

50 Nebentätigkeitsausnahme bei MiFID II / MiFIR

50 Belegschaftsaktien

51 Bankenregulierung

52 Regulierung von Schattenbanken

53 Liquidationsnetting – Neufassung der Insolvenzordnung

54 Sekundärmärkte

55 Marktmissbrauch

56 Finanztransaktionssteuer

57 BaFin-Umlagefinanzierung

58 Die Vierte EU-Geldwäscherichtlinie

60 Corporate Governance

61 Transparenz bei der Unternehmensbesteuerung

62 Aktionärsrechterichtlinie

64 Nachhaltigkeit

65 Konsultation der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex 2017

67 Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex

68 Ökonomische Bildung

69 Aktienorientierte Altersvorsorge

70 Betriebsrentenstärkungsgesetz

71 Regulierung der Anlageberatung

72 Rendite-Dreieck

73 Aktionärszahlen

76 Positionspapiere 2. Halbjahr 2016

78 Deutschland muss sein Rentensystem reformieren – Mehr Aktien in der privaten Altersvorsorge

Laurence D. Fink
Chairman und CEO,
BlackRock, Inc.

82 Lebensstandard im Alter sichern – Rentenlücke mit Aktien schließen

Dr. Norbert Kuhn
Leiter Unternehmensfinanzierung,
Deutsches Aktieninstitut

84 Die Marktmissbrauchsverordnung bringt „trading windows“ für Führungskräfte

Professor Dr. Katja Langenbucher
Professur für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht und
Bankrecht und Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats des
Deutschen Aktieninstituts

88 Konferenzen und Tagungen 2. Halbjahr 2016

92 Publikationen und Studien 2. Halbjahr 2016

94 Arbeitskreise 2. Halbjahr 2016

100 Neumitglieder stellen sich vor

104 Vorstand und Präsidium zum 31. Dezember 2016

106 Neu im Vorstand und Präsidium

108 Gastredner bei Veranstaltungen 2. Halbjahr 2016

110 Ansprechpartner

112 Kapital. Markt. Kompetenz. – Das sind wir.

Geschichten der Schifffahrtsaktien

22 Weser-Dampfschleppschiffahrts-Gesellschaft Die Geschichte der Weserschifffahrt

38 HAPAG Mein Feld ist die Welt

86 Howaldtswerke: Vom Kesselbauer zum globalen Systemanbieter für Marine-Hightech

98 Tönninger Dampfschiffahrtsgesellschaft: Spezialisten des Viehtransports

S
R
L
K
d
B
G
W
S
R
B
n
H
g
G
G





Dr. Christine Bortenlänger,
Geschäftsführender Vorstand,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Wahlkampfzeiten

– Deutschland braucht mehr Aktien

”

2016 war ein Jahr voller politischer Überraschungen. Erst stimmten die Briten für den Austritt aus der Europäischen Union, dann wählten die US-Amerikaner Donald Trump zum 45. Präsidenten der Vereinigten Staaten von Amerika. Nachdem sich die erste Aufregung gelegt hatte, hofften viele darauf, dass es vielleicht doch nicht so schlimm werden würde, wie gefürchtet. England würde sich, so die Hoffnung, schon nicht ganz aus der Europäischen Union verabschieden und Donald Trump unter dem Einfluss seiner Regierungsmannschaft gemäßigter regieren, als es seine Wahlkampfansagen vermuten ließen.

Leider mussten unterdessen auch die größten Optimisten erkennen, dass die britische und amerikanische Führung genau das tun werden, was sie angekündigt haben. Theresa May hat klargestellt, dass es ein harter Brexit und Großbritannien

auch die europäische Zollunion verlassen wird. Jenseits des Atlantiks regiert der amerikanische Präsident mit unablässig neuen Dekreten und wirbelt so die politische Landschaft durcheinander.

Und als ob dies nicht schon genug politischen Sprengstoff bietet, kann sich auch 2017 zu einer Büchse der Pandora entwickeln. Die Wahlen in den Niederlanden und Frankreich bieten vor allem mit Blick auf Europa Anlass zur Sorge. Auch bei den Wahlen zum Deutschen Bundestag kann Ungemach drohen, wenn das Parteienspektrum immer weiter aufgefächert wird und radikalere Kräfte größeren Einfluss gewinnen. Tragfähige Koalitionen zu finden, wird so immer schwieriger.

Nachdem Union und SPD nun ihre Kanzlerkandidaten nominiert haben, ist der Bundestagswahlkampf jetzt offiziell eröffnet. In den nächsten Monaten werden sich die Parteien zu den verschiedenen Wahlkampfthemen positionieren. Das Deutsche Aktieninstitut wird die Gelegenheit nutzen und kapitalmarktpolitische Themen in den Fokus der Wahlkämpfer rücken, die Eingang in die Wahlprogramme und zu guter Letzt in den zukünftigen Koalitionsvertrag finden müssen.

Vor allem die Themen Aktienorientierte Altersvorsorge und Brexit wird das Deutsche Aktieninstitut im Interesse seiner Mitglieder vorantreiben. Wir sind dahingehend hervorragend aufgestellt, beschäftigen wir uns mit den genannten Themen doch schon seit einiger Zeit intensiv. So bietet die aktuelle Kurvenlage eine Reihe interessanter Beiträge zum Thema Brexit. Die im letzten Jahr beim Aktieninstitut gegründete Projektgruppe wird das ihrige dazu beitragen, dass die Politik in den Austrittsverhandlungen die Sorgen und Nöte der deutschen Unternehmen berücksichtigt.

Zum Thema Aktienorientierte Altersvorsorge haben wir zuletzt die Studie „Lebensstandard im Alter sichern – Rentenlücke mit Aktien schließen“ vorgelegt. Sie zeigt, wie Aktien den Vermögensaufbau für den Lebensunterhalt im Alter verbessern können und was regulatorisch verändert werden muss, um dieses Potenzial zu nutzen. Aktien als renditestarke Anlageform links liegen zu lassen, können wir uns nicht leisten. Die Politik muss sich für mehr Aktien in Deutschland einsetzen!



Werner Baumann, Präsident des Deutschen Aktieninstituts e.V., Vorstandsvorsitzender der Bayer AG



Der Brexit

Europa vor neuen Herausforderungen

Werner Baumann forderte in seiner Rede anlässlich des Herbstempfangs des Deutschen Aktieninstituts in Brüssel Politik und Wirtschaft auf, sich gemeinsam für ein geeintes Europa einzusetzen. Die Ängste der Bürger, die sich beispielsweise in der Brexit-Entscheidung manifestieren, müssten ernst genommen werden. Die Kapitalmarktunion mit ihrem Ziel, Wachstum und Innovation in Europa zu schaffen, könne dazu beitragen, den Menschen eine neue Perspektive zu bieten und ihr Vertrauen in Europa zu stärken.

Die Attraktivität der Europäischen Union als Wirtschaftsstandort muss weiter gestärkt werden. Nur so können wir im internationalen Standortwettbewerb mitziehen und den kommenden europäischen Generationen eine Perspektive bieten. Auch muss es uns besser gelingen, die europäische Idee mit Leben zu füllen. Mit der Europäischen Union muss wieder eine positivere Stimmung verbunden werden als zuletzt. Und zwar nicht nur bei denjenigen, die den Wert offener Grenzen und freien Waren- und Kapitalverkehrs in ihrem beruflichen Alltag unmittelbar spüren. Es geht vor allem darum, die breite Masse der Bevölkerung von Europa zu überzeugen. Auch EU-Kommissionspräsident

Jean-Claude Juncker betonte in seiner jüngsten Rede zur Lage der Europäischen Union in Straßburg, dass „die Europäische Union nicht in Topform“ sei und „dass wir es in Teilen mit einer existenziellen Krise der Europäischen Union zu tun haben“.

Uns alle erfüllt es mit Sorge, dass europakritische und nationalistische Stimmen in den letzten Jahren stetig an Bedeutung gewonnen haben. Die Brexit-Entscheidung in Großbritannien ist eigentlich nur der jüngste Schritt in einer Entwicklung, die wir so oder ähnlich in vielen anderen Mitgliedstaaten auch beobachten – auch in Deutschland.

Die Ursachen dieser Entwicklung sind vielfältig. So fällt es mehr und mehr Bürgern heute schwer, den Wert eines geeinten Europas zu erkennen. Viele nehmen die Errungenschaften eines vereinten und friedlichen Europas als selbstverständlich und alltäglich wahr. Das war in den Vorgängergenerationen, die den Zweiten Weltkrieg und den Kalten Krieg miterlebt haben, noch ganz anders. Ebenso bot die Osterweiterung der Europäischen

Union nach dem Fall der Mauer den Bürgern Osteuropas eine neue, freiheitliche Perspektive. Dieses gemeinschaftsstiftende Element ist ein Vierteljahrhundert nach dem Fall der Mauer nicht mehr so präsent.

Hinzu kommt, dass sich seit Mitte der 1990er Jahre die globalen Herausforderungen mehrten. Holzschnittartig kann man sagen, dass die europäischen Volkswirtschaften und ihre Bürger mindestens drei große Veränderungen in ihrem Umfeld zu verkraften hatten:

- die Globalisierung mit dem Aufkommen neuer Wettbewerber,
- die Finanz- und Schuldenkrise mit einer massiven Erhöhung der Arbeitslosigkeit und der Schuldenlast staatlicher Haushalte und
- die großen außenpolitischen Verwerfungen an den Außengrenzen Europas mit sprunghaft steigenden Flüchtlingszahlen und humanitären Herausforderungen.

Viele Menschen empfinden diese Entwicklungen als Bedrohung.

WACHSTUM UND BESCHÄFTIGUNG SCHAFFEN NEUE PERSPEKTIVEN

Wir müssen diesen Menschen wieder eine Perspektive bieten. Dabei nützt es nichts, wenn wir ihnen erklären, dass sie von Freihandel, Wanderungsfreiheit und freiem Kapitalverkehr profitieren, die Wohlstand generieren und damit letztlich den Kuchen für alle vergrößern. Dieser Zusammenhang ist schlicht zu abstrakt.

Hinzu kommt, dass die Europäische Union sich – in der Wahrnehmung ihrer Bürger – in immer mehr Lebensbereiche einmischt. Entsprechend sind die Menschen empfänglich für den Populismus EU-kritischer Parteien, die ein vereintes Europa als eine Bedrohung ihrer Lebenswirklichkeit darstellen.

Es wird allerdings nicht ausreichen, Europa nur besser zu erklären. Wenn es stimmt, dass eine positive Lebensperspektive mit darüber entscheidet, wie man sich zu Europa stellt, dann muss die Europäische Union dazu beitragen, dass die Menschen tatsächlich positive Perspektiven haben.

„Ein starkes Europa garantiert, dass europäische Belange in der Welt ernst genommen werden.“



Es ist es deshalb völlig richtig, dass die EU-Kommission „Innovation, Wachstum und Beschäftigung“ als Kernaufgaben der kommenden Jahre ansieht, denn in 19 von 28 EU-Mitgliedstaaten wird die Arbeitslosigkeit als eines der zwei drängendsten Probleme betrachtet.

Wie aber sollen mehr Wachstum und Arbeitsplätze geschaffen werden? Die Rolle Brüssels ist hierbei vor allem, im Rahmen seiner Kompetenzen wachstumsfreundliche Bedingungen zu schaffen, das heißt Bedingungen, die es den europäischen Unternehmen ermöglichen, innovativ zu sein und im internationalen Wettbewerb zu bestehen.

Wir müssen eine ehrliche Debatte darüber führen, in welchen Politikfeldern eine europäische Harmonisierung wirklich notwendig ist – und wo man mehr Vielfalt zulassen muss. Oft ist es nämlich

die nationale Politik, die den entsprechenden Rahmen für Wachstum und Beschäftigung schafft. Auch in einem starken europäischen Binnenmarkt darf deshalb nicht alles einer Harmonisierung unterzogen werden.

Doch natürlich gibt es Bedarf für echte europäische Entscheidungen. Das gilt auch und gerade im Feld der Kapitalmarktregulierung. Diese liegt dem Deutschen Aktieninstitut naturgemäß besonders am Herzen.

KAPITALMARKTUNION ALS CHANCE

Wir betrachten die Kapitalmarktunion als Chance, die Wachstumskräfte eines gemeinschaftlichen Kapitalmarkts zu nutzen und zu bündeln. Die Brexit-Entscheidung darf keinesfalls als Ausrede dienen, die Kapitalmarktunion zu verschieben oder gar aufzugeben.

Wir möchten deshalb an dieser Stelle noch einmal unterstreichen:

- Kapitalmärkte tragen zum Wachstum bei, weil sie die Finanzierung von Innovationen ermöglichen. Diese Erkenntnis muss das Handeln der Europäischen Union konsequent leiten.
- Die Kapitalmarktunion ist daher für uns mit der Chance verbunden, die Belange der Nachfrageseite nach Kapital – also vor allem der Unternehmen – stärker in den Fokus zu rücken.
- Es sollte jeder neue Regulierungsschritt unterlassen werden, der dem Kernziel der Kapitalmarktunion entgegensteht, die Aufnahme von Kapital zu erleichtern.

Der Fokus darf auch nicht nur auf der Finanzierung liegen. Kapitalmärkte ermöglichen über die Finanzierung hinaus ein effizien-

tes Management von Zins-, Währungs- und Rohstoffpreisisiken.

Die Kapitalmarktunion muss konsequent und konsistent umgesetzt werden. Es geht um mehr unternehmerische Möglichkeiten am Kapitalmarkt, um mehr Vertrauen in die Marktkräfte und die Fähigkeiten der Unternehmen.

Für mich und meine Kollegen im Deutschen Aktieninstitut nehme ich in Anspruch, dass wir uns der Bedeutung unserer Entscheidungen für das Ansehen der Kapitalmarktteilnehmer in der Öffentlichkeit bewusst sind – und entsprechend handeln.

Die Kapitalmarktunion kann aber umgekehrt kein Heilsbringer für alle Probleme Europas sein. Es geht um deutlich mehr als um die Wirtschafts- und Finanzpolitik. Wir stehen an einer wichtigen Wegmarke,

an der wir die Europäische Union neu definieren, mindestens aber neu justieren müssen. Das erfordert eine offene Diskussion in allen Mitgliedsstaaten.

Die Brexit-Entscheidung ist ohne Frage bedauerlich und führt zu großer Unsicherheit bei uns allen. Sie zeigt aber auch, dass wir mehr als ein bloßes Kommunikationsproblem haben und dass die Anziehungskraft der europäischen Idee aus sich heraus offensichtlich nachgelassen hat.

Schädlich ist dabei auch die Neigung der Nationalstaaten, der Europäischen Union die Verantwortung für eigene Probleme in die Schuhe zu schieben. Das muss definitiv aufhören!

Das kommende Jahr wird nicht nur zeigen, ob und in welcher Weise die britische Regierung die Entscheidung ihrer Bürger umsetzt. Auch die Wahlen in Frankreich und Deutsch-

land werden für die europäische Entwicklung von großer Bedeutung sein. Wer mehr Europa will, muss die Menschen von Europa überzeugen.

Der europäische Binnenmarkt und die damit verbundenen Freiheiten fördern den Wohlstand der Unternehmen und Bürger in Europa. Ein starkes Europa garantiert, dass europäische Belange in der Welt ernst genommen werden. Dieses hohe Gut dürfen wir nicht leichtfertig verspielen!

Der Text ist eine bearbeitete und gekürzte Fassung des Vortrags von Werner Baumann anlässlich des Herbstempfangs des Deutschen Aktieninstituts am 26. September 2016 in Brüssel.

Der Vorstand des Deutschen

Anlässlich des Herbstempfangs des Deutschen Aktieninstituts traf sich der Vorstand des Deutschen Aktieninstituts in den eindrucksvollen Räumen des BMW Brand Stores in Brüssel.

Vormittags tauschten sich die Vorstandsmitglieder mit dem designierten Vorsitzenden der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, Professor Dr. Rolf Nonnenmacher, aus. Dem Impulsvortrag von Karl Braun, Mitglied des Vorstands der KPMG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und des Vorstands des Deutschen Aktieninstituts, zum Thema „Der Brexit und seine Folgen für die deutsche Wirtschaft und den Kapitalmarkt sowie notwendige Maßnahmen in finanziellen und nichtfinanziellen Unternehmen“ folgte eine intensive Diskussion. Es wurde deutlich, wie umfassend die Auswirkungen auf die deutschen Unternehmen sein werden und welche unterschiedlichen Aspekte zu berücksichtigen sind.

Nachmittags bot sich den Vorstandsmitgliedern des Deutschen Aktieninstituts die Gelegenheit zum Austausch mit hochrangigen Vertretern der Europäischen Institutionen. Wirtschafts- und finanzpolitische

Themen von der aktuellen Finanzmarktregulierung über den Brexit, die Digitalisierung bis hin zu Entwicklungen im Cyber Crime wurden erörtert.

Der Vize-Präsident des Europäischen Parlaments, Alexander Graf Lambsdorff, setzte sich in seinen Ausführungen mit dem Brexit und dessen Auswirkungen auf Europa auseinander. Klar sei, so Graf Lambsdorff, dass es am Ende des Austritts einen sichtbaren Unterschied zwischen einem EU-Mitglied und einem Nichtmitglied wie dem Vereinigten Königreich geben müsse. Das Votum der Briten sei zu respektieren. Der daraus resultierende Schaden müsse minimiert werden, was aber nur gelänge, wenn die Europäische Union modernisiert würde.

Die Europaabgeordneten Axel Voss und Monika Hohlmeier sprachen über das Thema Datenschutz im Spannungsfeld von Digitalisierung und Terrorismusbekämpfung sowie die Notwendigkeit, dass sich Unternehmen durch individuelle Sicherheitslösungen gegen Cyber-Attacken schützen können. Cyber-Sicherheit müsse ein Teil der Unternehmenskultur werden. Zudem sollten Unternehmen Hackerangriffe, die sie betreffen, nicht verheimlichen, sondern

diese melden. Eine enge Kooperation mit den Behörden solle angestrebt werden. Die Parlamentarier forderten die Unternehmen auf, die Chancen der Digitalisierung zu nutzen, um im internationalen Wettbewerb bestehen zu können.

Abschließend berichtete Ralph Müller, Leiter der Abteilung Finanzen bei der Ständigen Vertretung der Bundesrepublik Deutschland bei der Europäischen Union, über aktuelle Fragen der Finanzmarktregulierung sowie der Kapitalmarktunion. Der Präsident des Deutschen Aktieninstituts, Werner Baumann, betonte abschließend, wie wichtig es sei, den Dialog zu diesen Themen fortzusetzen.

Wie schon im Vorjahr fand am Abend das European Corporate Excellence Dinner statt, bei dem die Mitglieder des Vorstands des Deutschen Aktieninstituts zusammen mit Vorständen aus anderen europäischen Unternehmen die Gelegenheit nutzten, in informeller Runde über wirtschaftspolitische Herausforderungen in der Europäischen Union zu diskutieren. Ehrengast des Abends war Lee Foulger, Mitglied des Kabinetts des Vize-Präsidenten der Europäischen Kommission Valdis Dombrovskis.

Aktieninstituts im Gespräch



EU-Kommissar Pierre Moscovici als

Der traditionelle Herbstempfang des Deutschen Aktieninstituts fand dieses Jahr in den Räumen des BMW Brand Stores in Brüssel statt. Der Showroom mit seinem einzigartigen Ambiente bot den rund 200 Gästen einen großartigen Rahmen für die gelungene Veranstaltung. Inspirierende Reden, aber auch ein köstliches Flying Buffet luden die Gäste aus Politik und Wirtschaft dazu ein, sich ausgiebig über die aktuellen politischen Entwicklungen in Europa auszutauschen.

Pierre Moscovici, EU-Kommissar für Wirtschaft und Finanzen, Steuern und Zölle und Gastredner des Empfangs, sprach über die wirtschaftlichen Herausforderungen, die – nicht zuletzt auch wegen des Brexits – vor der Europäischen Union lägen. Viele Bürger, stellte Moscovici fest, hätten das Vertrauen in die Globalisierung, die Politiker, die Europäische Union als solche, aber auch in die Unternehmen verloren. Um dieses Vertrauen zurückzugewinnen, sei es notwendig, eine fairere Wirtschaft zu gestalten, die die Menschen einbeziehe. Darüber müsse, hob der EU-Kommissar hervor, mehr Wachstum generiert werden. Private und öffentliche Investitionen müssten erhöht, Strukturreformen durchgeführt und die Wirtschafts- und Währungsunion vollendet werden, so Moscovici.

Werner Baumann, Präsident des Deutschen Aktieninstituts, warnte in seiner Begrüßung vor den Folgen der wachsenden Zahl europakritischer und nationalistischer Stimmen. Die Vorteile der Europäischen Union, wie sie sich aus Freihandel, Personenfreizügigkeit und freiem Kapitalverkehr ergäben, seien für den Einzelnen häufig zu wenig greifbar. Hier gelte es gegenzusteuern und den Menschen die Vorteile des gemeinsamen Binnenmarktes besser zu vermitteln, unterstrich Baumann. Baumann schloss seine Rede mit einem Plädoyer für Europa: „Wir glauben fest daran, dass der Europäische Binnenmarkt und die damit verbundenen Freiheiten für Unternehmen und Bürger den Wohlstand in Europa fördern und dass ein starkes Europa garantiert, dass europäische Belange in der Welt ernst genommen werden.“

Anlässlich des Herbstempfangs wurde auch das neue Positionspapier des Deutschen Aktieninstituts „Accepting Challenges – Moving Ahead: Deeper Integration of EU-Capital Markets despite the Brexit Vote“ vorgestellt. Im Interesse von Wachstum und Beschäftigung in Europa muss die europäische Kapitalmarktunion konsequent und engagiert weiterverfolgt werden.

Fünf zentrale Punkte sind umzusetzen: Neben Entlastungen im Bereich der Börsennotierung und dem Abbau von Bürokratie in der Sekundärmarktregulierung soll die EU-Kommission im Gesetzgebungsverfahren zukünftig stärker die Auswirkungen der Kapitalmarktregulierung auf die Unternehmen ausloten. Auch ist es erforderlich, grundsätzlich alle Regulierungsvorschläge auf Widersprüche mit den Zielen der Kapitalmarktunion Innovation, Wachstum und Beschäftigung zu überprüfen und das Projekt Kapitalmarktunion in die EU-Agenda „Bessere Rechtsetzung“ einzubetten. So kann sichergestellt werden, dass auch Maßnahmen der nachgeordneten Aufsichtsbehörden dem politischen Willen des Gesetzgebers entsprechen und nicht, wie in der Vergangenheit zunehmend geschehen, auf politischer Ebene gefundene Lösungen durch Vorgaben der Aufsichtsbehörden wieder in Frage gestellt werden.

Gastredner beim Deutschen Aktieninstitut



Wirtschafts- und Steuerpolitik in der Europäischen Union

Der Weg nach vorn

Pierre Moscovici,
Kommissar für Wirtschaft und
Finanzen, Steuern und Zölle,
Europäische Kommission



Der für Wirtschaft und Finanzen, Steuern und Zölle zuständige EU-Kommissar Pierre Moscovici hat in seinem Vortrag anlässlich des Herbstempfangs des Deutschen Aktieninstituts in Brüssel über die vor der Europäischen Union liegenden wirtschaftlichen Herausforderungen gesprochen. Moscovici forderte die Unternehmen dazu auf, sich zur Europäischen Union zu bekennen. Der nachfolgende Beitrag beruht auf seiner Rede vom 26. September 2016.



nach dem Brexit

Die Entscheidung des Vereinigten Königreichs, die Europäische Union zu verlassen – wie durch das Ergebnis des Referendums vom 23. Juni 2016 bestätigt – hat zu viel Unsicherheit geführt, nicht nur wie es mit der Stellung des Vereinigten Königreichs in der Welt, sondern auch wie die Zukunft der Europäischen Union aussieht.

Die Unternehmen in Europa profitieren enorm sowohl vom Binnenmarkt als auch von der gemeinsamen Währung. Doch diese Erfolge und das Potenzial der Europäischen Union, noch mehr erreichen zu können, werden heutzutage zunehmend hinterfragt. Die Enttäuschung der Öffentlichkeit ist nicht auf das Vereinigte Königreich beschränkt, wie sich in vielen nationalen und regionalen Wahlen über den Kontinent hinweg gezeigt hat. Konfrontiert mit diesen Kräften müssen wir zusammenarbeiten, um das, was wir bereits erreicht haben, zu erhalten und eine noch erfolgreichere Zukunft zu gestalten.

Die Unternehmen, die vom Deutschen Aktieninstitut vertreten werden, tragen nicht nur einen wichtigen Beitrag zum Erfolg der deutschen, sondern auch der europäischen Wirtschaft insgesamt bei. Deswegen spielen sie eine entscheidende Rolle für die zukünftige Entwicklung der europäischen Wirtschaft.

Der Binnenmarkt der Europäischen Union hat die Handelsmöglichkeiten, die europäischen Unternehmen zur Verfügung stehen, bereits sehr erweitert. Um sein Potenzial voll ausschöpfen zu können, müssen wir weiter daran arbeiten, bürokratische Handelshemmnisse abzubauen, das Leben von kleinen und mittelgroßen Unternehmen sowie Start Ups einfacher zu machen und große wachstumsfördernde Initiativen, wie sie nur die Europäische Union anstoßen kann, weiter voranzutreiben. Die Kommission hat deshalb neue Initiativen mit dem Ziel gestartet, den Binnenmarkt für Waren und Dienstleistungen, die Kapitalmarktunion, den digitalen Binnenmarkt und die Energie-Union zu vertiefen.

Die Situation der globalen Wirtschaft ist im Herbst 2016 fragil. Das Ergebnis des britischen Referendums trägt zu dem bereits erheblichen Maß an Unsicherheit bei, das durch ein Bündel von Faktoren verursacht wird: das nachlassende Wachstum in vielen Teilen der Welt, Chinas wirtschaftliche Neugewichtung, niedrige Rohstoffpreise, die zukünftige politische und wirtschaftliche Ausrichtung der neuen US-Administration sowie geopolitische Spannungen. Der wirtschaftliche Ausblick für Europa ist dabei verhalten positiv, bleibt aber unsicher. Trotz der Unterstützung durch die Geld- und Finanzpolitik verharren Inflation und Investitionen auf einem niedrigen Niveau.

INTENSIVIERUNG DER FINANZ- UND STRUKTURPOLITIK

Finanz- und Strukturpolitik müssen deshalb intensiviert werden und die aktuelle Geldpolitik ergänzen. In diesem Zusammenhang hat die Kommission in ihrem November-Maßnahmenpaket für das Europäische Semester die Bedeutung einer positiven aggregierten Finanzpolitik für die Euro-Zone betont. Die allgemeine Finanzpolitik sollte aktiv das Wachstum unterstützen. Um dies innerhalb der Regeln des Stabilitäts- und Wachstumpakts zu erreichen, müssen die Länder, die finanzielle Spielräume haben, einschließlich Deutschland, diese stärker nutzen. Unsere finanzpolitischen Regeln sind wichtig, und die Kommission ist entschlossen, diese weiter entschieden, unparteiisch und intelligent, basierend auf stichhaltigen Beweisen und mit einer klaren Begründung anzuwenden. Dies erfordert, dass wir auch die makroökonomischen Effekte auf einem aggregierten Niveau in Betracht ziehen und die Flexibilität, die uns innerhalb des Rahmenwerks zur Verfügung steht, nutzen.

Um heute und in Zukunft das Wachstum voranzubringen, müssen wir uns auf drei Gebiete konzentrieren: mehr private und öffentliche Investitionen, strukturelle Refor-

men, um das ökonomische Potential auszunutzen und die Vervollständigung unserer Wirtschafts- und Währungsunion, um sie nachhaltig zu machen. Diese Drei-Säulen-Strategie steht in vollem Einklang mit der Einschätzung und der Strategie der G 20, wie sie im Rahmen des G 20-Gipfels in Hangzhou 2016 noch einmal hervorgehoben wurde.

Wir haben festgestellt, dass trotz eines niedrigen Zinsumfelds die Investitionen nicht ausreichend angestiegen sind. Die Kommission ist deshalb noch einen Schritt weitergegangen, um öffentliche und private Gelder zu mobilisieren. Der Investitionsplan für Europa ist eine der bedeutsamsten Initiativen der Europäischen Union, um Investitionen zu erhöhen, Arbeitsplätze zu schaffen und um alle unsere Anstrengungen in einer in sich geschlossenen Strategie zu bündeln. Er umfasst auch einen Europäischen Fonds für Strategische Investments, der seit seinem Beginn dazu beigetragen hat, dass 26 neue Projekte begonnen und über 126 Milliarden Euro an Investitionen generiert wurden. Aufgrund des Erfolgs haben sich die Kommission und die Mitgliedstaaten geeinigt, den Fonds bis 2020 zu verlängern und 500 Milliarden Euro dafür einzuwerben.

Gleichzeitig arbeiten wir gemeinsam mit den Mitgliedstaaten daran, Investitionshindernisse zu identifizieren und aus dem Weg zu räumen. Unser Überblick der Herausforderungen bei Investitionen zeigt, dass viele Hindernisse insbesondere im Bereich der öffentlichen Verwaltung und Regulierung sowie im Unternehmensumfeld liegen.

Um das Potenzial des europäischen Wirtschaftswachstums zu verbessern, arbeitet die Kommission mit den Mitgliedstaaten auch auf einem mehr grundlegenden Niveau zusammen, indem sie hilft, strukturelle Reformen zu gestalten und zu fördern. Nach den strukturellen Reformen, die unmittelbar durch die Krise nötig wurden, stehen jetzt Strukturreformen der zweiten Generation im

Vordergrund. Diese zielen darauf ab, unsere Wirtschaft und Gesellschaft durch Integration und Produktivitätswachstum besser auf die Zukunft vorzubereiten.

Produktivität führt zu Wohlstand und ist der Schlüssel, um langfristig die Wettbewerbsfähigkeit zu verbessern. Um das Problem mit der Produktivität anzugehen, sollten wir weiter in wissensbasiertes Kapital, also in Humankapital im weiteren Sinne – Erziehung, Berufsausbildung – investieren und die Nutzung von Spitzentechnologien verbessern. Die Kommission und die Mitglieder der Europäischen Union müssen ein günstiges Umfeld dafür schaffen; aber die Unternehmen sind letztlich im Mittelpunkt des Geschehens, haben die praktische Erfahrung und schaffen Arbeitsmöglichkeiten, die unsere Bürger brauchen.

STÄRKUNG DER WIRTSCHAFTS- UND WÄHRUNGSUNION

Die Strukturreformen der zweiten Generation können auch zum Erreichen eines weiteren wichtigen Ziels beitragen: der Stärkung der Wirtschafts- und Währungsunion. Der Euro ist ein Aktivposten, der geholfen hat, die Euro-Zone zusammenzuschweißen und kleinere Länder vor Spekulanten zu schützen. Um die Stabilität der Euro-Zone zu festigen, müssen wir uns hohe Ziele setzen und einige wirtschaftliche wie politische Herausforderungen in Angriff nehmen. Wir müssen deutlich machen, dass es darum geht, dass die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion für alle ihre Bürger und Mitgliedstaaten funktioniert. Wir können es uns nicht leisten, diese Diskussion auf die lange Bank zu schieben, in der Hoffnung, dass uns später einfällt, wie man es richtig macht.

Die Kosten einer ausgrenzenden Politik und zögerlicher Entscheidungsfindung sind nicht nur wirtschaftlicher Art. Sie belasten unser politisches System, unsere Institutionen und das soziale und wirtschaftliche Gefüge unserer Gesellschaften. In vielen Ländern verlieren große Teile der Öffentlichkeit ihren Glauben nicht nur an die Globalisierung, die Politiker und die Europäische Union, sondern auch an die großen Unternehmen und internationalen Konzerne. Wir müssen dies ernst

nehmen, das Vertrauen der Wähler und Verbraucher zurückgewinnen und eine faire und integrative Wirtschaft schmieden.

NEUE STEUERREGELN

Steuervermeidung durch Unternehmen und aggressive Steuervermeidungspläne verärgern die Mehrheit der Bürger, die ihre Steuern zahlt; und das insbesondere in einer Zeit, wenn öffentliche Haushalte unter Druck sind. Aus unserer Sicht liegt es im Interesse multinationaler Unternehmen, den Eindruck zu vermeiden, dass sie ihren fairen Anteil nicht beitragen, weil es schwierig sein kann, die Reputation, ist sie erst einmal beschädigt, wieder herzustellen.

Unsere Agenda gegen Steuervermeidung ist getrieben von dem Wunsch nach mehr Steuergerechtigkeit in der Europäischen Union und darüber hinaus. Auch wenn Gerechtigkeit essentiell ist, die von uns verfolgte Agenda gegen Steuervermeidung ist gleichermaßen auf das Zwillingsziel von mehr Wettbewerbsfähigkeit und Wachstum gerichtet. Die Vorschläge der Kommission im Steuerbereich werden sowohl die Gerechtigkeit als auch die Effektivität des Binnenmarktes verbessern. Die Vorschläge, die im Oktober und November letzten Jahres vorgestellt wurden, beinhalten neue grenzüberschreitende Mehrwertsteuerregeln, eine gemeinsame konsolidierte Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage und neue Transparenzvorschriften.

grenzüberschreitenden Verlustabzugs werden ein einfaches, stabileres und attraktiveres Umfeld für Unternehmen und Investoren in Europa schaffen.

Auch mit Blick auf eine effektive Mehrwertsteuererhebung ist es an der Zeit zu handeln. Ungefähr 260 Milliarden Euro an Mehrwertsteuereinnahmen gehen jährlich verloren. Dies kann nicht ohne Folgen bleiben. Um dieses Problem in Angriff zu nehmen, hat die Kommission einen Gesetzesvorschlag vorgelegt, mit dem die Mehrwertsteuerregeln für den grenzüberschreitenden elektronischen Handel modernisiert und vereinfacht werden. Die Kommission hat auch die Absicht, 2017 einen Vorschlag für ein endgültiges Mehrwertsteuersystem für den Handel vorzulegen, nach dem Waren im Zielland besteuert werden und es für kleinere und mittelgroße Unternehmen einfacher wird zu wachsen und grenzüberschreitenden Handel zu treiben.

Transparenz, als ein wichtiger Schritt in Richtung eines gerechteren Steuersystems, ist auch ein Teil unserer Reformagenda. Die Europäische Kommission veröffentlichte im September 2016 den Entwurf einer Übersicht von Ländern weltweit, deren Steuerpolitik ein Risiko darstellen. Ich würde es gerne sehen, dass unsere Mitgliedstaaten zügig mit dieser Arbeit fortfahren, damit wir 2017 eine Liste von Steueroasen festlegen können.

„ Wir zählen auf den Einsatz und das aktive Engagement der Geschäftswelt, der Mitgliedstaaten und der ganzen Breite der europäischen Stakeholder. “

Die gemeinsame konsolidierte Körperschaftsteuer-Bemessungsgrundlage wird aus steuerlicher Sicht den Binnenmarkt für Unternehmen vervollständigen. Das gemeinsame europäische Regelwerk, das Eliminieren von Steuerhindernissen und die Möglichkeit des

MITEINANDER FÜR EUROPA

In all diesen Bereichen brauchen wir Ihre Unterstützung und Mitarbeit, um erfolgreich zu sein und unseren Bürgern und Stakeholdern Fairness und Glaubwürdigkeit zu

vermitteln. Als Politiker glauben wir, dass der Wille des Volkes gehört und respektiert werden muss. Als politische Führer sind wir dazu aufgerufen, nach unseren Überzeugungen und durch unser Vorbild zu führen. Ich bin davon überzeugt, dass die Europäische Union im Interesse der europäischen Bürger und Unternehmen ist.

In unserer heutigen globalisierten Welt trägt die Stimme der Europäischen Union weiter als die Stimme eines einzelnen Mit-

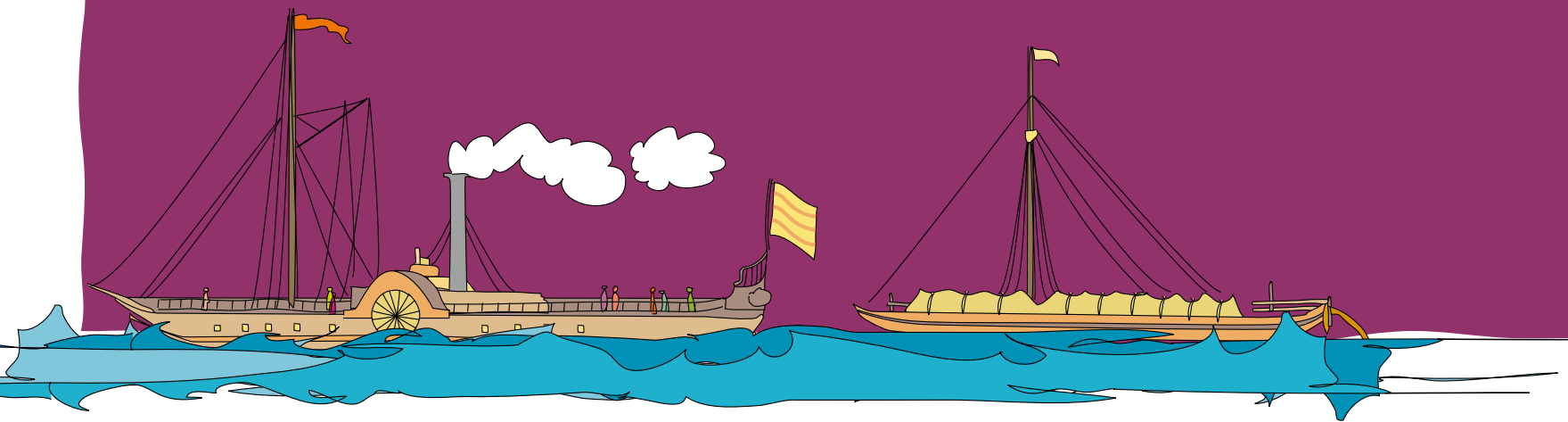
gliedstaates jemals könnte. Das erlaubt uns, gemeinsame Probleme zu lösen, effizient zusammenzuarbeiten, neue Märkte zu erschließen und Wettbewerbsgleichheit sicherzustellen. Die Europäische Union kann helfen, das Unternehmensumfeld zu verbessern und neue Chancen für Unternehmen zu schaffen. Aber in dem aktuellen politischen Klima braucht die Europäische Union auch die Unternehmerschaft, die für sie eintritt und sich wie ein vorbildlicher Staatsbürger verhält.

Die Europäische Kommission wird sich nicht vor ihrer Verantwortung drücken und ihren Teil dazu beitragen, die Europäische Union zu gegebener Zeit auch mit 27 Mitgliedstaaten, wieder auf den Weg der Kohäsion, Integration und zu Wohlstand zu bringen. Aber wir können es nicht alleine – und wir zählen auf den Einsatz und das aktive Engagement der Geschäftswelt, der Mitgliedstaaten und der ganzen Breite der europäischen Stakeholder, uns zu helfen, dies zu erreichen.



Die Weser-Dampfschleppschifffahrts-Gesellschaft

und die Geschichte der Weserschifffahrt **Michael Weingarten**



Actie über 200 Mark
vom 10. Februar 1882.
Mit Faksimile-Unterschrift
OTTO HAARMANN.



DIE WESER-DAMPFSCHLEPPSCHIFFFAHRTS-GESELLSCHAFT

wurde 1852 in Holzminden gegründet. Schon in frühester Zeit fand angesichts des chronisch schlechten Zustandes der wenigen Landwege Schifffahrt auf der Weser statt, die sich auf der Werra bis Wanfried und auf der Fulda bis Hersfeld fortsetzte. Im 11. Jahrhundert. wurden die ersten Schiffe mit Menschenkraft zu Berg getreidelt. Zur Zeit der Hanse entwickelte sich eine durchgehende Handelschifffahrt.

Über Jahrhunderte erschwerte nicht nur der allgemein schlechte Zustand des Flussbetts und der Ufer den Schiffsbetrieb, sondern auch die vielen Anrainerstaaten führten zu Problemen. Diese unterhielten zwischen Hannoversch Münden und Bremen nicht weniger als 24 Zollstellen. Hinzu kamen die Stapelrechte der Städte Münden, Minden und Bremen, die ihnen erlaubten, von durchziehenden Kaufleuten zu verlangen, dass sie für einen bestimmten Zeitraum ihre Waren auf dem Stapelplatz in der Stadt abluden und anboten.

Besser wurde es erst, nachdem auf dem Wiener Kongress 1815 eine „Weserschifffahrts-Akte“ ausgearbeitet worden war, die am 10. September 1823 von sieben Anrainerstaaten unterzeichnet wurde. Sie beseitigte die Stapelrechte, führte einen festen Weserzoll ein und verpflichtete die Anrainerstaaten zur durchgehenden Flussregulierung.

DAS ERSTE DAMPSCHIFF

Nahezu zeitgleich – am 9. März 1819 – kam es zu der wahrscheinlich größten Veränderung der traditionellen Weserschifffahrt, als erstmals das Dampfschiff „Herzog von Cambridge“ in Bremen stromaufwärts Richtung Hannoversch Münden ablegte, wo es nach elf Tagen Fahrt ankam. Schon 1817 hatte erstmals ein Lastdampfschiff namens „Die Weser“ Teilstrecken befahren. Die Geburtsstunde der Fahrgastschifffahrt auf der Weser war 1842 die Gründung der Vereinten Weser-Dampfschiffahrt in Hameln, die 1846 gleich fünf neu erbaute Dampfer in Dienst stellte. Die aufkommende Konkurrenz durch die Eisenbahn brachte allerdings die Gesellschaft schon 1857 in Schwierigkeiten. Die diversen Nachfolgesellschaften gaben 1872 endgültig auf.

Von 1848 bis 1873 betrieb auch der Norddeutsche Lloyd die Weserschifffahrt, vor allem als Zubringerverkehr für seine in Bremerhaven abgehenden Auswandererschiffe. Mit der Ersteigerung der „Fürst Bismarck“ stieg 1883 die Wesermühle in Hameln in die Linienschifffahrt ein. Dies gilt als Geburtsstunde der

Oberweser-Dampfschiffahrt, die 1906 in eine eigenständige Gesellschaft ausgegliedert wurde und erst 2002 insolvent wurde, als die anliegenden Gemeinden die ständigen Verluste nicht mehr durch Zuschüsse decken wollten. Nachfolger wurde 2003 die „Flotte Weser GmbH“, die seitdem mit acht Schiffen fahrplanmäßig die Strecken Bad Karlshafen-Hameln und Minden-Bremen befährt.

DAS FRACHTGESCHÄFT AUF DER WESER

Anders als die Personenschifffahrt auf der Weser ist das Frachtgeschäft eine größere Erfolgsgeschichte: Die Weser-Dampfschleppschifffahrts-Gesellschaft erhielt 1877 Konkurrenz in Form der Oberweser Schlepp-Dampfschiffahrt Theodor Rochall & Co. 1886 schlossen sich beide Reedereien auf Betreiben des unternehmerisch vielfältig engagierten Holzmindener Fabrikbesitzers Otto Haarmann zur Bremer Schleppschifffahrts-Gesellschaft zusammen. Haarmann,

der Aufsichtsratsvorsitzender der Weser-Dampfschleppschifffahrts-Gesellschaft war, hatte 1874 den Geruchs- und Geschmacksstoffproduzenten Haarmann & Reimer gegründet, der 2002 mit dem 1919 gegründeten Lokalrivalen Dragoco zur heute noch börsennotierten „Symrise AG“ fusionierte.

1939 fusionierte die Bremer Schleppschifffahrts-Gesellschaft mit der Mindener Schleppschifffahrts-Gesellschaft zur Bremen-Mindener Schifffahrt AG und übernahm zugleich Lagerhäuser und Anlagen des Fuldahafens in Kassel. Kurz darauf kam die Bremen-Mindener in den Einflussbereich des HUGO-STINNES-Konzerns. Der überwiegende Teil der zuletzt aus und 250 Binnenschiffen bestehenden Flotte ging im 2. Weltkrieg verloren, auch die Lagerkapazitäten im Kasseler Fuldahafen wurden zerstört. Nach

Neuaufbau und Modernisierung wurde 1965 schließlich ein großer Teil der Kahnflotte verkauft. 1971 ging das Unternehmen über an die ebenfalls zum Stinnes-Konzern gehörende Fendel Schifffahrts-AG in Mannheim.



Michael Weingarten

ist Vorstand der börsennotierten Aktien-Gesellschaft für Historische Wertpapiere. Für die aktuelle „Kurvenlage“

schreibt er in der Rubrik „Geschichte der Aktien“ Wissenswertes und Amüsantes zu Schiffsverkehrsaktien.

Die AG für Historische Wertpapiere mit Sitz in Wolfenbüttel kauft und verkauft historische Aktien und Anleihen. Über die Deutsche Wertpapierauktionen GmbH organisiert sie außerdem regelmäßig Versteigerungen.

www.aktiensammler.de

Brexit muss ein Weckruf sein



Alexander Graf Lambsdorff,
Vize-Präsident des
Europäischen Parlaments

Das Votum der Briten im Juni 2016 die Europäische Union zu verlassen, stellt Europa vor große Herausforderungen. Der Umgang mit Großbritannien in den Austrittsverhandlungen muss fair sein, darf aber keine Vorzugsbehandlung beinhalten. Der Brexit sollte aber auch ein Weckruf sein, damit Europa endlich die richtigen Antworten auf die drängenden Fragen bei der inneren und äußeren Sicherheit findet und durch die Stärkung des Binnenmarkts die Wirtschaft in Europa endlich Fahrt aufnimmt.

Bleiben oder nicht bleiben – diese Frage haben die Briten im Juni 2016 beantwortet. Viele der europäischen Nachbarn hatten sich ein anderes Ergebnis gewünscht. Großbritannien hat durch Marktwirtschaft, Demokratie und Freihandel in den vergangenen vier Jahrzehnten erheblich zum Gelingen der Europäischen Union beigetragen. Doch für Deutschland und die Europäische Union gilt es jetzt, das Ergebnis zu akzeptieren. Die Brexit-Befürworter auf der Insel hatten mehr als eine Million Stimmen Vorsprung. Ein solches demokratisches Votum zu ignorieren oder es umzukehren wäre gefährlich und würde nur den Populisten in die Hände spielen – denn bei einer derart entscheidenden Grundsatze Frage kann man die Bevölkerung nicht so lange abstimmen lassen, bis einem das Ergebnis passt.

FAIRER UMGANG MIT GROSSBRITANNIEN

Wichtig ist es nun, aus dem Ergebnis das Beste zu machen. Als Liberaler plädiere ich für einen fairen Umgang mit den Briten. Wir sollten darauf achten, dass Großbritannien auch in Zukunft ein enger und verlässlicher Partner bleibt. Die Gründe sind zahlreich: Viele deutsche Unternehmen machen dort gute Geschäfte. London ist und bleibt ein wichtiger Finanzstandort. Deutsche Studenten sind dort an den Universitäten. Die britischen Inseln sind ein attraktiver Urlaubsort. In der NATO sind wir Alliierte. Die britischen Bürgerinnen und Bürger haben sich für den Austritt aus der Europäischen Union entschieden – doch das Land bleibt in Europa. Klar ist aber auch: Es ist an den Briten, jetzt zu sagen, was sie sich vorstellen. Bisher herrscht in London Unklarheit, ja Verwirrung darüber, was man eigentlich will. Das ist bezeichnend: Wenn Populisten sich durchsetzen wie in diesem Fall, ist dahinter oft viel heiße Luft, aber wenig konstruktive Politik. In jedem Fall muss aus Sicht der Europäischen Union gesichert sein, dass Großbritannien einen Rabatt oder eine bevorzugte Behandlung nicht erwarten kann. Fairness ja, aber nicht zu Lasten von aktuellen EU-Mitgliedstaaten.

CHANCE AUF FORTSCHRITT IN DER EU

Die Entscheidung der Briten sollte noch etwas anderes sein: ein Weckruf für Europa! Wer den Erfolg der Europäischen Union will, muss sich jetzt den Sorgen und Ängsten stellen, die viele Bürgerinnen und Bürger haben. Die Europäische Union muss beweisen, dass sie leisten kann, was die Menschen von ihr erwarten. Die drängendsten Themen sind dabei die Gewährleistung der inneren wie äußeren Sicherheit und die Schaffung von Wachstum. Bei der inneren Sicherheit ergehen sich die nationalen Regierungen, leider auch die Bundesregierung, in schön klingenden Ankündigungen. Echte Fortschritte im gemeinsamen Antiterrorkampf, bei der wirksamen Sicherung unserer Außengrenzen oder in der gemeinsamen Außen- und Sicherheitspolitik gibt es dagegen so gut wie keine. Dabei liegen einige Lösungen doch klar auf der Hand: Europa braucht eine Grenz- und Küstenwache, ein europäisches FBI mit eigenen Ermittlungskompetenzen sowie eine gemeinsame Sicherheitspolitik, die diesen Namen auch verdient.

Und auch die wirtschaftliche und soziale Krise in Südeuropa ist nicht vorbei. Deshalb müssen wir alles tun, um weitere Arbeitsplätze zu schaffen, durch Innovation, Investitionen und Marktöffnung. Handelsabkommen wie CETA sind Konjunkturprogramme, die ohne die Aufnahme neuer Schulden funktionieren. Aber die Europäische Union muss endlich auch mutige Schritte auf den Feldern Energie, Transport und Digitales unternehmen, damit der Binnenmarkt einen Beitrag zum Wachstum leistet. Nationale Egoismen und die schleppende Umsetzung von Beschlüssen dürfen nicht länger für zerstückelte Märkte sorgen.

In dem Dilemma des Brexits liegt also auch eine Chance – nämlich die Chance, in bestimmten Bereichen Fortschritte zu machen, die wegen der britischen Blockadehaltung bislang nicht möglich waren, und bei denen es große Unterstützung in der Bevölkerung gibt, vor allem bei der Gewährleistung der inneren und äußeren Sicherheit. Diese Chancen müssen wir jetzt nutzen. Es ist schließlich unsere Aufgabe und die der anderen Mitgliedstaaten, darauf zu achten, dass aus dem britischen Trümmerhaufen kein europäischer wird – denn in Trümmern lag unser Kontinent oft genug.



Wir werden Freunde bleiben



Sir Sebastian Wood,
Britischer Botschafter in
der Bundesrepublik Deutschland

Am 23. Juni 2016 hat sich eine klare Mehrheit der Briten für den Austritt aus der Europäischen Union entschieden. Die Mitglieder des Parlaments hatten bereits 2015 versprochen, die Entscheidung des Volkes umzusetzen, egal, wie sie ausfällt. Großbritannien wird also die Europäische Union verlassen – aber die deutsch-britischen Beziehungen haben viel Schlimmeres überstanden. Die Verbindungen sind so wichtig wie nie zuvor.

Das Ergebnis des EU-Referendums hat in Großbritannien eine neue politische Realität geschaffen. Aus institutioneller Sicht wird sich die Form unserer Beziehungen zum Rest Europas komplett verändern. Was aber unverändert bleiben wird – und soll – ist der Inhalt unserer Beziehungen.

Wir sollten nicht vergessen, was allein wirtschaftlich auf dem Spiel steht. Großbritannien ist für Deutschland der zweitwichtigste Exportmarkt weltweit. Deutsche Unternehmen in Großbritannien beschäftigen mehr als 350.000 Arbeitnehmer und erwirtschaften einen Umsatz von 200 Milliarden Euro – weit mehr als in jedem anderen europäischen Land. In Deutschland wiederum arbeiten 240.000 Menschen für britische Unternehmen, die eines von zehn ausländischen Unternehmen ausmachen.

Auch in anderen Bereichen sind wir so eng miteinander verbunden wie nie zuvor. Jedes Jahr besuchen über 3 Millionen Deutsche Großbritannien, Tendenz steigend. Über 2 Millionen Briten kommen jährlich nach Deutschland. Mehr als 100.000 haben dieses Land zu ihrem Zuhause gemacht.

WAS NUN?

Der Austrittsprozess beginnt formell, sobald die Regierung basierend auf Artikel 50 des EU-Vertrags ein Austrittsgesuch stellt. Die Premierministerin hat angekündigt, das bis Ende März 2017 zu tun.

Anschließend werden wir die Einzelheiten des Austritts verhandeln. Dafür sind maximal zwei Jahre vorgesehen. Während der Verhandlungen, bis zum Austritt, bleibt Großbritannien ein volles EU-Mitglied, mit allen Rechten und Pflichten. Zeitgleich werden wir gemäß dem Vertrag auch über die Details unserer zukünftigen Beziehungen verhandeln.

Auch wenn die Position im Detail noch nicht feststeht, hat die Premierministerin in ihrer

Rede am 17. Januar 2017 zwölf Verhandlungsziele für eine neue, starke und konstruktive Partnerschaft zwischen Großbritannien und der Europäischen Union beschrieben.

Für die Premierministerin ist die klarste Botschaft des Referendums, die sich als roter Faden durch diese Verhandlungsziele zieht, eine Forderung der Wähler nach mehr Kontrolle: Kontrolle über Zuwanderung, über unsere Rechtsprechung und über unsere zukünftigen Handelsbeziehungen. Wir werden deshalb keine unbegrenzte Arbeitnehmerfreizügigkeit mehr zulassen und die direkte Anwendung der Rechtsprechung des EuGH in Großbritannien beenden.

Obwohl wir keine volle Mitgliedschaft im europäischen Binnenmarkt nach Verlassen der Europäischen Union anstreben, ist es unser Ziel, engst-mögliche wirtschaftliche Beziehungen zu erhalten. Alle Unternehmen in der Europäischen Union, die Waren und Dienstleistungen handeln wollen, sollten dies so frei und ungehindert wie möglich tun können.

Was die Regierung nicht will, ist ein Modell, das für andere Staaten wie Norwegen, die Schweiz oder Kanada entwickelt wurde. Keines dieser Länder war wie wir mehr als 40 Jahre Mitglied der Europäischen Union. Keines ist wirtschaftlich so groß wie Großbritannien, das fast ein Fünftel der gesamten EU-Wirtschaftskraft ausmacht. Nur ein maßgeschneidertes Abkommen, basierend auf unserer langjährigen, engen Partnerschaft, kann die beidseitigen Interessen wahren.

Die Premierministerin hat auch klar gemacht, dass wir gleichzeitig die Interessen unserer Partner respektieren werden. Natürlich wollen wir optimale Bedingungen für unser Land. Aber wir wollen den Binnenmarkt nicht schwächen oder die Zukunft der Europäischen Union untergraben. Eine ausgeglichene, faire Lösung muss die Sorgen der britischen Bürger und den Zusammenhalt der Europäischen Union berücksichtigen.

Ein Abkommen, das diese Punkte berücksichtigt und beide Seiten zufrieden stellt, ist möglich, wenn die Verhandlungen konstruktiv angegangen werden. Wir werden deshalb mit Kompromissbereitschaft und gutem Willen in die Verhandlungen gehen. Die Regierung hat bereits angekündigt, dass sie den Status von in Großbritannien lebenden EU-Bürgern erhalten möchte. Auch Sorgen, die Regierung könnte grundlos einen Steuersenkungswettlauf beginnen, sind unberechtigt.

HERAUSFORDERUNGEN GEMEINSAM MEISTERN

Unser EU-Austritt bedeutet nicht, dass wir Europa den Rücken kehren. Wir teilen Europas Werte und Geschichte. Wir haben gemeinsame Herausforderungen. Und letzten Endes haben wir die gleichen Interessen: Frieden, Sicherheit, Wohlstand, Rechtsstaatlichkeit und offene Märkte.

Auch außerhalb der Europäischen Union hat Großbritannien in Zukunft ein starkes Interesse daran, dass die Union wirtschaftlich und politisch erfolgreich ist. In der verbleibenden Zeit als Mitglied wird die Regierung sich deshalb für eine wettbewerbsfähigere, offenere Europäische Union und eine vernünftige Wirtschaftspolitik einsetzen.

Die Entflechtung und Wieder-Zusammenführung unserer Beziehungen mit der Europäischen Union wird nicht einfach. Die Verhandlungen sollten wir als Zusammenarbeit betrachten, nicht als Auseinandersetzung. Das deutsche und das britische Volk haben sicherlich schon Schlimmeres überstanden und sind doch Verbündete, Partner und Freunde geworden. Heute sind Deutschland und Großbritannien so eng und vielfältig verbunden wie niemals zuvor. Wir teilen eine mehr als tausend Jahre alte gemeinsame Geschichte. In den nächsten Jahren werden wir unsere Beziehungen neu gestalten. Trotzdem oder gerade deshalb müssen und werden wir Freunde bleiben.

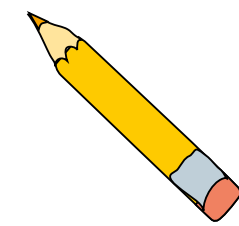
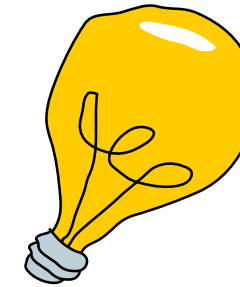
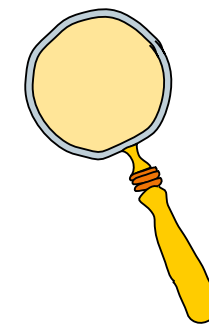


Dr. Franz-Josef Leven,
Stellvertretender Geschäftsführer,
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Deutsches Aktieninstitut ruft Brexit-Projekt ins Leben

Die Mehrheit der Wähler des Vereinigten Königreichs hat im Juni 2016 für einen Austritt Großbritanniens aus der Europäischen Union votiert. Diese Entscheidung hat schwerwiegende Auswirkungen auch auf die deutsche Wirtschaft, das heißt auf Unternehmen, aber auch Verbraucher und Anleger. Welche Folgen der Brexit für Deutschland und Europa genau haben wird, hängt im Wesentlichen von dem Ergebnis der Austrittsverhandlungen ab.



Damit der wirtschaftliche Schaden des Austritts Großbritanniens aus der Europäischen Union begrenzt wird, ist es wichtig, sich frühzeitig einen möglichst vollständigen Überblick über die in den Austrittsverhandlungen zu regelnden Sachverhalte zu verschaffen. Dieser Überblick ermöglicht es, rechtzeitig auf den Verlauf der Verhandlungen Einfluss nehmen zu können.

NEUE INTERDISZIPLINÄRE PROJEKTGRUPPE ZUM BREXIT AUFGESETZT

Zur Unterstützung der Verhandlungsführer auf Bundes- und EU-Ebene hat das Deutsche Aktieninstitut ein Projekt zum Thema Brexit aufgesetzt, bei dem Vertreter verschiedener Arbeitskreise und anderer Mitglieder des Deutschen Aktieninstituts die Themenfelder identifizieren, die im Rahmen der Brexit-Verhandlungen angesprochen werden sollten. Darüber hinaus sollen tragfähige Argumente gesammelt werden, die für den Wirtschaftsstandort Deutschland sprechen, um so die deutschen Politiker im Wettbewerb um zu verlagernde Unternehmensbereiche und Arbeitsplätze zu unterstützen.

Im zweiten Halbjahr 2016 wurde bereits eine Übersicht zu den zahlreichen Themenfeldern erstellt, die im Zusammenhang mit dem Ausscheiden Großbritanniens aus der Europäischen Union für die verschiedenen Marktteilnehmer relevant sind. Basierend auf dieser Liste wurden in einem zweiten Schritt Empfehlungen für die politischen Verhandlungsführer entwickelt, welche Lösungen aus deutscher beziehungsweise kontinentaleuropäischer Sicht vorzugswürdig sind.

JEDER RECHTSBEREICH KANN ZU EINEM KRITISCHEN THEMENFELD WERDEN

Es hat sich herausgestellt, dass einige Brexit-„Nebenwirkungen“ als besonders kritisch anzusehen sind, da sie die Funktion ganzer Märkte zu gefährden drohen. Dazu gehört der Verlust des Europäischen Passes für in Großbritannien ansässige Anbieter sowie umgekehrt dessen Nichtigkeit in Großbritannien. Es ist davon auszugehen, dass zukünftig ein grenzüberschreitendes Angebot von Finanzdienstleistungen sowohl eine europäische als auch eine britische Erlaubnis erfordern wird. Aber nicht nur für den Europäischen Pass, sondern generell für alle kapital- und finanzmarktrechtlichen Vorgaben gilt, dass in Zukunft schlimmstenfalls immer zweierlei Recht anzuwenden ist. Folglich sind auch Wertpapierprospekte, Benchmarks und Fonds neben vielen weiteren Themen gleichermaßen von einer Doppelgenehmigung beziehungsweise Nichtanerkennung betroffen.

Große Probleme entstehen auch im Zusammenhang mit den bisherigen gesellschaftsrechtlichen Regelungen für europäische Rechtsformen, wie beispielsweise die SE mit Verwaltungssitz in Großbritannien oder für britische Rechtsformen mit Sitz in der Europäischen Union. So würde eine SE mit Verwaltungssitz in Großbritannien ohne eine anderweitige Regelung mit dem Wirksamwerden des Brexit jegliche Rechtsgrundlage verlieren. Eine deutsche Limited auf der anderen Seite, die über keinen Verwaltungssitz im Inland verfügt, würde automatisch als aufgelöst gelten beziehungsweise zu einer OHG oder GbR mit persönlicher Haftung aller Gesellschafter werden.

Da Rechtsunsicherheiten und unbeantwortete Fragestellungen so lange bestehen, bis Nachfolgevereinbarungen zwischen Großbritannien und der Europäischen Union geschlossen werden, ist es zwingend notwendig, Übergangsregelungen zu treffen. Diese werden helfen, die derzeitige Rechtsunsicherheit zu verringern und die Fortführung bestehender Geschäftsbeziehungen zu ermöglichen. Erst wenn es eine finale Brexit-Vereinbarung zwischen der Europäischen Union und Großbritannien gibt, können Unternehmen ihre Geschäfte und Strategien dem neuen Sachstand entsprechend ausrichten.

Das Deutsche Aktieninstitut warnt vor übertriebener Zuversicht, dass ein bilaterales Abkommen zwischen Großbritannien und der Europäischen Union alle Rechtsbereiche so abdecken könnte, dass der heutige Status-quo quasi erhalten bliebe. Neben der schieren Unmöglichkeit, wirklich jeden Bereich thematisch zu erfassen, wird insbesondere das übergeordnete Ziel, einem Auseinanderfallen der gesamten Europäischen Union vorzubeugen, eine zentrale Rolle bei der Verhandlungsführung spielen. Die Erfüllung des britischen Wählerwunsches nach Einschränkung der Personenfreizügigkeit wird umgekehrt die Verhandlungsposition der Briten maßgeblich beeinflussen. Diese konträren Verhandlungspositionen müssen zwangsläufig dazu führen, dass sich das Verhältnis zwischen der Europäischen Union und Großbritannien neu und anders darstellen wird. Das Deutsche Aktieninstitut appelliert aber an die Verhandlungsführer beider Seiten, dass diese unter Achtung ihrer übergeordneten Ziele den Schaden für Gesellschaft und Wirtschaft so gering wie möglich halten.

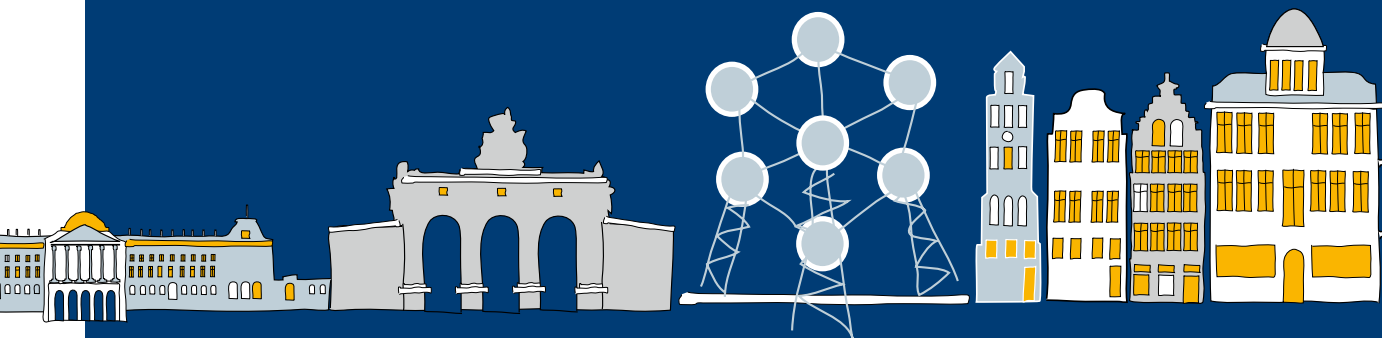
Da die Projektgruppe die Verhandlungen über den gesamten Zeitraum eng begleiten und ihre Empfehlungen und Ergebnisse regelmäßig an den jeweiligen Verhandlungsstand anpassen wird, sind Anregungen jederzeit willkommen.

Bessere Rechtssetzung im EU-Kapitalmarktrecht – den Worten müssen Taten folgen!

Jan Bremer,
Leiter des EU-Verbindungsbüros,
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Im Rahmen der Initiative zur besseren Rechtssetzung hat die Europäische Kommission das europäische Kapitalmarkt- und Finanzdienstleistungsrecht einem regulatorischen Fitness-Test unterzogen und will jetzt das Rechtsgebiet in Form bringen. Als Reaktion auf die Konsultation zur Sondierung des EU-Rechtsrahmens für Finanzdienstleistungen („Call for Evidence“) hat sie deshalb Ende November 2016 eine Mitteilung veröffentlicht, in der sie eine lange „To Do“-Liste vorlegt. Das Projekt ist ambitioniert. Den großen Worten müssen nun allerdings Taten folgen.



Vor dem Hintergrund der EU-Pläne zur besseren Rechtssetzung verbanden Stakeholder mit dem „Call for Evidence“ vor allem die Hoffnung, dass rechtliche Widersprüche und Unpässlichkeiten identifiziert und beseitigt werden. Dies wäre eine Grundvoraussetzung für ein schlankes und effektives EU-Kapitalmarktregime, das – wie in der Kapitalmarktunion vorgesehen – Unternehmen unabhängig von ihrer Größe einen besseren Zugang zu den Kapitalmärkten ermöglicht.

DIE MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG

Letzterer könnte allerdings vorerst eine Vision bleiben. Denn trotz der in der Mitteilung akribisch aufgelisteten zahlreichen Aktionspunkte und Folgemaßnahmen scheint es in einigen Punkten an der notwendigen Entschlossenheit zu Veränderung zu fehlen:

Ein zentrales Hindernis, das der kapitalmarktgestützten Unternehmensfinanzierung gerade kleinerer Gesellschaften im Weg steht, ist die neue europäische Marktmissbrauchsverordnung, die im Juli 2016 in Kraft getreten ist. Obwohl viele Regelungen dieser Verordnung – bei zweifelhaftem Mehrwert für die Anlegerseite – für börsennotierte Gesellschaften zusätzliche bürokratische Lasten mit sich bringen, spielen sie im vorgelegten Maßnahmenbündel der EU-Kommission nur eine untergeordnete Rolle. Die Kommission will stattdessen lediglich beobachten, ob die Marktmissbrauchsverordnung die richtige Balance zwischen der notwendigen Unternehmensfinanzierung von KMU auf der einen und dem Bedürfnis nach Anlegerschutz auf der anderen Seite erreicht. Dies ist bei Weitem nicht ausreichend.

Entgegen der von der EU-Kommission wiederholt erklärten Absicht, die Hürden für den Börsengang zugunsten kleinerer Gesell-

schaften abzusenken, erhöht die Marktmissbrauchsverordnung diese sogar noch, indem sie den Anwendungsbereich der Verordnung von den geregelten Handelssegmenten auf alternative Handelsplattformen ausdehnt. Dabei handelt es sich um Marktsegmente, die typischerweise für den Einstieg in ein Listing in Frage kommen. Die aufwendigen und kostenintensiven Vorgaben, wie das Führen von Insiderlisten, Ad-hoc-Publikationspflichten und der Umgang mit Directors' Dealings, führen dazu, dass sich viele Unternehmen fragen werden, ob sich der Börsengang überhaupt lohnt. Der Anwendungsbereich der Marktmissbrauchsverordnung sollte deshalb dringend noch einmal überdacht werden.

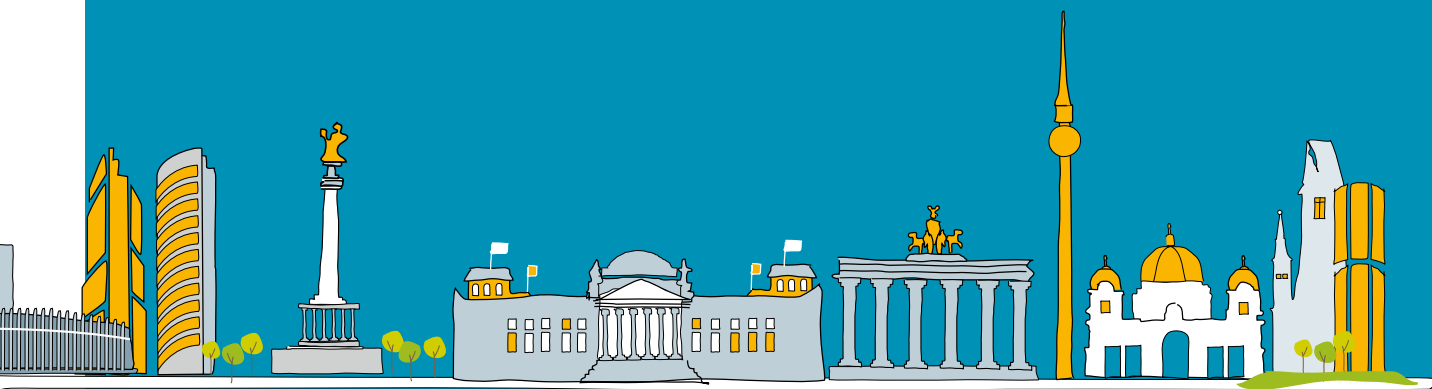
ABSCHLUSSPRÜFERVERORDNUNG UND COUNTRY-BY-COUNTRY-REPORTING

Ein weiterer Punkt, den die EU-Kommission neu regeln sollte, betrifft die seit Juni 2016 geltende europäische Abschlussprüferverordnung. Betroffene börsennotierte Gesellschaften beziehungsweise kapitalmarktorientierte Unternehmen sehen vor allem die nationalstaatlichen Öffnungsklauseln in punkto externe Prüferrotation und prüfungsverwandte Dienstleistungen kritisch, denn für europaweit tätige Unternehmen mit Tochtergesellschaften in anderen EU-Mitgliedstaaten bedeutet dies, dass sie unterschiedliche nationale Rotationsfristen beachten müssen. Auch die Bewertung, ob eine prüfungsverwandte Dienstleistung erlaubt ist oder nicht, kann von Mitgliedstaat zu Mitgliedstaat variieren. Unter solchen Vorgaben einen Konzernabschluss zu koordinieren, ist eine Herausforderung, die der Quadratur des Kreises gleich kommt. Eine Überarbeitung der Verordnung wäre daher dringend angeraten. Doch die Kommission will stattdessen erst einmal die Auswirkungen der unterschiedlichen mitgliedstaatlichen Optionen untersu-

chen beziehungsweise konsultieren, obwohl diese doch eigentlich auf der Hand liegen.

Bedauerlich ist zudem, dass die Kommission im steuerlichen Bereich keinen Handlungsbedarf sieht. So bereitet der Richtlinienentwurf für eine länderspezifische Finanzberichterstattung („Country-by-Country-Reporting“) vor dem Hintergrund des Erhalts der Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen Sorgen. Der Entwurf sieht vor, dass auch mittelgroße, in der Europäischen Union gelegene Tochtergesellschaften sowie Betriebsstätten oder Zweigniederlassungen der öffentlichen Berichterstattung entsprechen müssen, auch wenn die Konzernmutter ihren Hauptsitz außerhalb der Europäischen Union hat und kein den EU-Vorgaben entsprechender länderspezifischer Finanzbericht veröffentlicht wurde. Dies würde die genannten Unternehmen erheblich belasten, die – anders als multinationale Unternehmen – nicht über entsprechende Reporting-Systeme verfügen.

Die ausgewählten Beispiele zeigen, dass die Europäische Kommission das Thema bessere Rechtssetzung im Zusammenhang mit dem EU-Finanz- und Kapitalmarktrecht zwar auf dem Radar hat, die in Aussicht gestellten Maßnahmen aber keine Abhilfe gegen die gegenwärtig bestehenden Missstände versprechen. Vielmehr sind weitere, beherrzte Schritte notwendig, um dem Anspruch einer besseren Rechtssetzung in diesem Rechtsgebiet gerecht zu werden. Nur wenn es gelingt, ein schlankes, konsistentes und effizientes europäisches Kapitalmarktrecht zu schaffen, das die Bedürfnisse der Unternehmensfinanzierung in den Mittelpunkt stellt, kann die europäische Kapitalmarktunion ein Erfolg werden. Verordnungen und Richtlinien, deren Mehrwert auch nach einer intensiven Überprüfung nicht festgestellt werden kann, sollten beseitigt werden.



Die Verteidigung unserer Werte geht uns alle an



Birgit Homburger, Leiterin des Hauptstadtbüros, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Unsicherheit und Emotionen bestimmen zunehmend die politische Debatte weltweit. Unser Ziel ist es, in diesem Umfeld Argumenten Gehör zu verschaffen, im Gespräch zu bleiben und für ein besseres Verständnis von Wirtschaft und Politik zu arbeiten. Die Verteidigung unserer Werte beginnt im täglichen Handeln jedes Einzelnen. Sie erfordert Anstrengung und Vorbild. Werben wir für Allianzen der Vernunft auf allen Ebenen!



„Wer die Freiheit aufgibt, um Sicherheit zu gewinnen, wird am Ende beides verlieren.“ Dieses Zitat, das dem amerikanischen Staatsmann Benjamin Franklin zugeschrieben wird, hat wieder einmal Konjunktur. Denn spätestens seit dem Terroranschlag Ende letzten Jahres in Berlin hat die Debatte um das Verhältnis von Freiheit und Sicherheit das politische Berlin fest im Griff. Da ist der Wille, die Freiheit, unsere Werte, zu verteidigen und sich dem Terrorismus nicht zu beugen, aber auch das Bedürfnis vieler Menschen nach Sicherheit, die staatlich garantiert werden muss. Es geht um einen Kernbereich staatlichen Handelns und um nicht weniger als die Frage, wohin unsere Gesellschaft sich in den nächsten Jahren entwickeln wird.

ZUNEHMENDE UNSICHERHEIT

Trotz guter wirtschaftlicher Lage nimmt die Unsicherheit in Deutschland zu. Uneinigkeit in Europa und Unzufriedenheit mit der Fähigkeit, Probleme zu lösen, führen zu ernsthaften Debatten um die Zukunft der Europäischen Union. Die Frage, wie die Europäische Union mit der Brexit-Entscheidung Großbritanniens umgeht, wird dadurch zu einem enormen Kraftakt. Darüber hinaus rätselt Europa seit den amerikanischen Präsidentschaftswahlen, wie es im transatlantischen Verhältnis weitergeht. Das alles betrifft Fragen der wirtschaftlichen Freiheit ebenso wie solche der internationalen Sicherheit. Dazu kommen nicht ausgestandene internationale Konflikte wie in Syrien oder auch der Ukraine, die nach wie vor nicht gelöste Flüchtlingskrise oder die Entwicklung in der Türkei, um nur einige zentrale Themen zu nennen.

In diesem Umfeld steuert Europa dieses Jahr auf wichtige Wahlen in den Niederlanden, Frankreich und Deutschland zu. Auch in diesen Ländern drohen Rationalität und Argumente immer stärker von Emotionen verdrängt zu werden. Eine Verrohung der Sprache, ein Verlust an Werten und gesellschaftlichen Umgangsformen verschärfen die Situation zusätzlich.

Dazu kommt eine weltweite Debatte um Fake News und Computerprogramme, die in sozialen Medien wie Nutzer agieren. Die Frage, wie sie entstehen und woher sie gesteuert werden, wird

ebenso heiß diskutiert wie die Frage von Hackerangriffen zur Beeinflussung politischer Entwicklungen. Das Thema Cyber Crime ist zu einem Top-Thema nicht nur der Wirtschaft, sondern auch der Politik geworden und wurde bei den letzten Berliner Gesprächen unseres Vorstands intensiv diskutiert.

IM GESPRÄCH BLEIBEN

Jeder Einzelne ist in diesen Zeiten gefragt, Informationen zu hinterfragen und auf Plausibilität zu prüfen. Dies gilt auch für unser tägliches Handeln in Wirtschaft und Gesellschaft und erfordert Anstrengung und Vorbild. Wir sollten alle Möglichkeiten nutzen, im Gespräch zu bleiben: innerhalb von weltweit agierenden Unternehmen, über europäische und internationale Vereinigungen und natürlich mit der Politik. Denn das ist die Voraussetzung für gegenseitiges Verständnis und das Erarbeiten von Lösungsvorschlägen. Allianzen der Vernunft sind gefragt.

Das Deutsche Aktieninstitut bringt sich nicht nur aktiv in diese Gespräche ein, es bietet seinen Mitgliedern auch eine Reihe von Plattformen zum Austausch und zur Beteiligung, wie beispielsweise die Projektgruppe Brexit. In dieser tragen wir die Regelungen zusammen, die im weiteren Prozess für Unternehmen problematisch werden können. Im Dialog mit der Politik sprechen wir die Themen an, damit in den anstehenden Verhandlungen möglichst nichts übersehen wird. Das gemeinsame Ziel ist, Arbeitsplätze in Deutschland zu sichern und auch unter geänderten Rahmenbedingungen neue wirtschaftliche Perspektiven zu schaffen.

Auch mit Blick auf die Bundestagswahl bleiben wir im Gespräch, um Verständnis für die jeweilige Position des anderen zu entwickeln. Das betrifft einen bunten Strauß von Regulierungsfragen, steuerliche Themen, Bürokratieabbau, Strategien im Umgang mit Cyber Crime und Megathemen wie die Zukunftsfähigkeit unseres Rentensystems.

So hat das Deutsche Aktieninstitut zusammen mit Partnern eine Studie zur Altersvorsorge in Deutschland vorgelegt, die belegt, dass eine bessere Finanzierung und höhere Zukunftssicherheit des deutschen Altersvorsorgesystems durch die Nutzung von Aktien nötig und möglich ist. Auch wenn noch vor der Bundestagswahl kleinere Korrekturen in der Rentengesetzgebung zu erwarten sind: das Thema wird nach der Bundestagswahl weiter virulent bleiben und hoffentlich dann auch grundsätzlich angegangen. Deshalb führen wir aktuell eine Vielzahl von Gesprächen, um unsere Studie und vor allem die ihr zu Grunde liegenden Fakten und Argumente vorzustellen und zu erläutern.

Um die Zusammenarbeit mit unseren Mitgliedsunternehmen auf der Berliner Ebene zu stärken, wird es zukünftig einen regelmäßigen Dialog zwischen den Berliner Repräsentanzen unserer Mitgliedsunternehmen und dem Hauptstadtbüro des Deutschen Aktieninstituts geben. Wir freuen uns sehr über die positive Resonanz und sind überzeugt, dass eine enge Zusammenarbeit unsere Themen voranbringen wird.



Kodexrevision 2017

Leitmotive der Regierungskommission



Dr. Manfred Gentz,
Vorsitzender, Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex

Die jährliche Überprüfung der Empfehlungen und Anregungen des Deutschen Corporate Governance Kodex macht sich die Regierungskommission nicht leicht. Vorgeschlagenen Änderungen und Erweiterungen des Kodex gehen regelmäßig intensive Beratungen und Diskussionen voraus. Neben dem Austausch mit Stakeholdern auf nationaler Ebene wird beispielsweise auch der Dialog mit den Kodex-Kommissionen der europäischen Nachbarländer gepflegt, da viele Corporate Governance-Fragen heute im europäischen beziehungsweise internationalen Kontext erörtert werden müssen.

Diesem Verständnis folgend und im Einklang mit ihrer Linie, auf sinnvolle Transparenz für eine gute Unternehmensführung zu setzen sowie mit einem schlanken Kodex die öffentliche Debatte und das Bewusstsein für gute Corporate Governance zu fördern, hat die Regierungskommission Anfang November 2016 ihre Vorschläge für eine Kodexrevision 2017 der Öffentlichkeit vorgestellt und zu Stellungnahmen aufgefordert. Erstmals seit Einführung des Konsultationsverfahrens sind die über 70 eingegangenen Stellungnahmen auf der Webseite der Regierungskommission veröffentlicht worden, sofern dem nicht widersprochen wurde.

Bei ihren Vorschlägen zu materiellen Kodexänderungen beziehungsweise -ergänzungen hat sich die Regierungskommissionen von folgenden Motiven und Überlegungen leiten lassen:

GUTE UNTERNEHMENSFÜHRUNG VERLANGT LEGALES UND LEGITIMES VERHALTEN.

Vor dem Hintergrund gegenwärtiger Debatten um Verantwortung in der deutschen Unternehmenslandschaft ist die Regierungskommission übereingekommen, in der Präambel des Kodex klarzustellen, dass sich eine gute, nachhaltige Unternehmensführung gerade an den auch ethisch ausgerichteten Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft

orientiert. Diese Prinzipien verlangen nicht nur Legalität, sondern fragen darüber hinaus nach der Legitimität des Verhaltens und von Entscheidungen und fordern insoweit Verantwortung. Letztlich geht es darum, an allgemein anerkannte ethische Grundsätze im Wirtschaftsleben zu erinnern. Hierfür steht das Verhalten ehrbarer Kaufleute, die auch ohne gesetzliche oder festgelegte Regeln wissen, was man tun darf und was nicht, und die ihr Verhalten daran ausrichten.

Der öffentliche Ruf nach der Wahrnehmung von Verantwortung richtet sich zunehmend auch an institutionelle Investoren. Korrespondierend dazu hat sich die Regierungskommission entschlossen, vor allem an institutionelle Anleger den Appell zu richten, ihre Eigentumsrechte aktiv und verantwortungsvoll im Rahmen eines konsistenten, transparenten und die Nachhaltigkeit berücksichtigenden Regelwerks auszuüben, das sie sich selbst geben sollten.

SINNVOLLE TRANSPARENZ ALS GRUNDLAGE FÜR DIE BEURTEILUNG GUTER CORPORATE GOVERNANCE

Sinnvolle und verhältnismäßige Transparenz sieht die Regierungskommission weiterhin als Basis für die Beurteilung guter Corporate Governance. Sie hat sich daher entschieden, vorzuschlagen, die Grundzüge des Compliance Management Systems künftig transparent zu machen, um



das Vertrauen in eine verantwortungsvolle Unternehmensführung zu stärken. Beschäftigten und Dritten soll ferner auf geeignete Weise die Möglichkeit eingeräumt werden, geschützt Hinweise auf Fehlverhalten im Unternehmen zu geben. In der Praxis können solche Hinweise wesentlich dazu beitragen, Compliance-Verstöße aufzudecken und Fehlverhalten zukünftig zu vermeiden. So kann auch zur Reduzierung von Haftungsrisiken beigetragen werden.

„Eine gute, nachhaltige Unternehmensführung orientiert sich gerade an den auch ethisch ausgerichteten Prinzipien der Sozialen Marktwirtschaft.“

Im mittelbaren Zusammenhang mit dem Thema Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern sollen einige Ergänzungen zur Zusammensetzung des Aufsichtsrats und zur Transparenz vorgenommen werden. Die Erstellung eines Anforderungs-/Kompetenzprofils für den Aufsichtsrat entspricht heute internationaler Best Practice. Aktionäre und Investoren können daraus ersehen, welche Qualifikationen der Aufsichtsrat in seiner Gesamtheit für notwendig hält. Neben dem Stand der Umsetzung sollen die Unternehmen im Corporate Governance-Bericht in Zukunft auch über die nach Einschätzung des Aufsichtsrats angemessene Zahl unabhängiger Aufsichtsratsmitglieder der Anteilseigner und die Namen dieser Mitglieder informieren. Im systematischen Zusammenhang damit und im Hinblick auf eine bessere Informationslage sollen darüber hinaus künftig Lebensläufe und eine Übersicht über wesentliche Tätigkeiten der Aufsichtsratsmitglieder bei der Wahl und dann jährlich überprüft im Internet veröffentlicht werden.

Trotz Abschaffung der gesetzlichen Quartalsberichterstattungspflicht – die die Regierungskommission begrüßt – sollen aus ihrer Sicht zusätzlich zu den Jahres- und Halbjah-

resberichten Zwischeninformationen an die Aktionäre über den Geschäftsverlauf, insbesondere über Veränderungen der Geschäftsaussichten und der Risikosituation, zur Best Practice gehören. Dies entspricht der Überlegung, dass eine Entscheidung pro Quartalsmitteilung von der Frankfurter Wertpapierbörse für den Prime Standard bereits erfolgte und insofern auch eine grundsätzliche Wertung vorgenommen wurde, dass Informationen an die Aktionäre innerhalb der Halbjahre einen Mehrwert bieten. Daran anknüpfend erscheint auch im General Standard eine – wenn auch bewusst deutlich reduzierte und vereinfachte – Erklärung sinnvoll. Dem Motiv des Gesetzgebers zur Abschaffung der Quartalsberichterstattungspflicht wird dadurch Rechnung getragen, dass bewusst auf eine Taktung sowie auf detaillierte inhaltliche Vorgaben verzichtet wurde und nur wenige Hinweise gegeben wurden. Dies bietet den Unternehmen ein Maximum an Freiraum, sich neben dem Halbjahresbericht zu erklären.

AUFSICHTSRAT UND INVESTORENKOMMUNIKATION IM WANDEL

Seit einiger Zeit steht auf der Corporate Governance-Agenda die Frage, inwieweit der Aufsichtsrat beziehungsweise sein Vorsitzender/ seine Vorsitzende auch außerhalb der Hauptversammlung Aktionären Rede und Antwort stehen darf und soll. Gespräche des Aufsichtsratsvorsitzenden mit Investoren gehören mittlerweile international und bei den großen DAX-Gesellschaften zur gelebten Praxis. Um diesem Anliegen auch in der Breite zu entsprechen, schlägt die Regierungskommission eine Empfehlung vor, der zufolge der Aufsichtsratsvorsitzende in angemessenem Rahmen bereit sein soll, mit Investoren über solche aufsichtsratspezifischen Themen Gespräche zu führen, für die der Aufsichtsrat allein verantwortlich ist und die von ihm allein zu entscheiden sind. Bei Fragen, die nur gemeinsam von Vorstand und Aufsichtsrat zu entscheiden sind, sollen Gespräche entweder allein vom Vorstand oder vom Aufsichtsratsvorsitzenden zusammen mit dem Vorstand geführt werden.

Die Regierungskommission ist sich der Tragweite dieser Empfehlung und vor allem auch der damit im Zusammenhang stehenden – teils noch streitigen – Rechtsfragen bewusst. Allerdings würde eine Ablehnung solcher

Gespräche letztlich die heute gelebte Praxis ignorieren und bedeuten, dass Investoren überhaupt keine Gesprächspartner zu Themen hätten, die nur der Aufsichtsrat entscheiden kann. Dies entspricht jedoch nicht dem heutigen der Corporate Governance zugrundeliegenden Gedanken von Transparenz und Offenheit. Daher gehen wir rechtlich von einer Annexkompetenz des Aufsichtsrats aus.

VORSITZENDER DES PRÜFUNGS-AUSSCHUSSES SOLL UNABHÄNGIG BLEIBEN

Ungeachtet der neuen gesetzlichen Regelungen im Zuge des Abschlussprüfungsreformgesetzes und der europäischen Abschlussprüferreform sieht es die Regierungskommission weiterhin als Best Practice an, wenn der Vorsitzende des Prüfungsausschusses unabhängig und kein ehemaliges Vorstandsmitglied der Gesellschaft ist, dessen Bestellung vor weniger als zwei Jahren endete. Wie bisher soll auch der Aufsichtsratsvorsitzende darüber hinaus nicht den Vorsitz im Prüfungsausschuss innehaben. Die Einrichtung eines Prüfungsausschusses stärkt das Vertrauen der Öffentlichkeit und der Investoren in die Rechnungslegung der Unternehmen. Entsprechend kommt der Rolle des Ausschussvorsitzenden, der auch ein „Financial Expert“ sein soll, eine besondere Bedeutung zu.

FAZIT UND AUSBLICK

Die von der Regierungskommission für das Jahr 2017 vorgeschlagenen Kodexänderungen sind das Resultat eines langen und intensiven Diskussionsprozesses, in welchen alle interessierten Stakeholder nun flächendeckend im Rahmen des Konsultationsverfahrens eingebunden worden sind. Die Regierungskommission plant, im Lichte der eingegangenen Rückmeldungen, die derzeit ausgewertet werden, auf ihrer ersten Plenarsitzung im Februar kommenden Jahres über die 2017 schließlich in Kraft zu setzenden Kodexänderungen zu beschließen. Sie dankt allen Teilnehmern der Konsultation für ihre kritischen und konstruktiven Anmerkungen und nimmt diese sehr ernst. Die Durchführung des öffentlichen Anhörungsverfahrens und die Berücksichtigung der Ergebnisse ist für die Akzeptanz des Kodex wie für die Arbeit der Regierungskommission gleichermaßen von hoher Bedeutung.



Michael Weingarten

„Mein Feld ist die Welt“

MIT DIESEM WAHLSPRUCH eroberte die Hamburg-Amerikanische Packetfahrt-AG (HAPAG) aus Hamburg die Weltmeere. Grund genug, der kühnen Behauptung auf den Grund zu gehen.

Die Reederei wurde am 27. Mai 1847 in Hamburg an der Elbe von namhaften Kaufleuten wie Adolph Godeffroi (Kaufmann, Abgeordneter der Hamburgischen Bürgerschaft), August Bolten (Schiffsmakler und Reeder) und Ernst Merck (Kaufmann, Politiker und Mitgründer der Norddeutschen Bank) gegründet. Drei große Segler waren die ersten Fahrzeuge der Hamburg-Amerika-Linie. Schon bald wurden diese durch Dampfschiffe ersetzt.



Actie über 1.000 Mark von 1888. Es handelt sich um eine Rarität, insgesamt sind nur zwei Stücke im Sammlermarkt bekannt.



Ende des 19. Jahrhunderts war die Flotte auf über 40 Dampfer angewachsen. Befahren wurden Linien von Hamburg nach New York, Baltimore, Philadelphia, Boston und New Orleans sowie nach Kanada, von Stettin nach New York sowie von Italien nach New York und Argentinien. Durch entsprechende Verträge sicherte sich die HAPAG die Beförderung der deutschen, englischen, französischen, amerikanischen und italienischen Post über den Atlantik.

VOM LUXUSLINER ZUM AUSWANDERERSCHIFF

Bis in die 1870er Jahre hatte die Reederei nur für Deutschland beziehungsweise die norddeutsche Region große Bedeutung. Als Albert Ballin (1857-1918) im Jahr 1899 Generaldirektor der HAPAG wurde, formte er ein Unternehmen von weltumspannender Bedeutung. Wie die White Star Line in Großbritannien entschied sich die Firmenleitung, den Passagieren größtmöglichen Luxus anzubieten und mit Größe und Komfort zu werben. Mit der „Deutschland“ gewann die Reederei 1900 als schnellstes Passagierschiff auf der Transatlantik-Route Europa-New York das Blaue Band.

Um Schiffe und Passagiere zusammenzubringen, musste die Infrastruktur angepasst werden. In Cuxhaven entstanden die HAPAG-Hallen (ein noch heute voll funktionsfähiges Passagierterminal für Kreuzfahrtschiffe), in Hamburg baute die HAPAG den Kaiser-Wilhelm-Hafen. Auf der Hamburger Elbinsel Veddel ließ Ballin ab 1900 Auswandererhallen errichten, die den vielen tausenden europäischen Auswanderern als Zwischenquartier dienten, ehe sie sich auf den weiten Weg nach Übersee machten. 1934 übertrug HAPAG der Stadt Hamburg die Auswandererhallen, die 2007 zu einem Museum umgebaut wurden und seit 2016 eine Ausstellung zur Ein- und Auswanderergeschichte vom 16. Jahrhundert bis heute zeigen.

1900 eröffnete die HAPAG auch den Liniendienst nach Ostasien: Für Frachten in Eigenregie, für den Passagierdienst im Verbund mit dem Norddeutschen Lloyd. Weitere Linien und Geschäftssegmente kamen dazu. So stieg Albert Ballin zum Beispiel in den Kühlschifftransport ein. Das Unternehmen, das auf technisch fortschrittliche Schiffe setzte, arbeitete sehr profitabel. Seine absolute Blütezeit erreichte es 1914 mit einer Flotte von 1,36 Millionen Bruttoregistertonnen, darunter die

Dampfer „Imperator“, „Vaterland“ und „Bismarck“, damals die größten Schiffe der Welt.

NOCH EINMAL VON VORNE ANFANGEN

Der Erste Weltkrieg bedeutete auch für die HAPAG eine schwere Zäsur. Aufgrund des Versailler Vertrages musste die gesamte Flotte an die Entente-Staaten abgeliefert werden. Albert Ballins Lebenswerk zerbrach. Schwer depressiv und körperlich krank, nahm er sich 1918 das Leben.

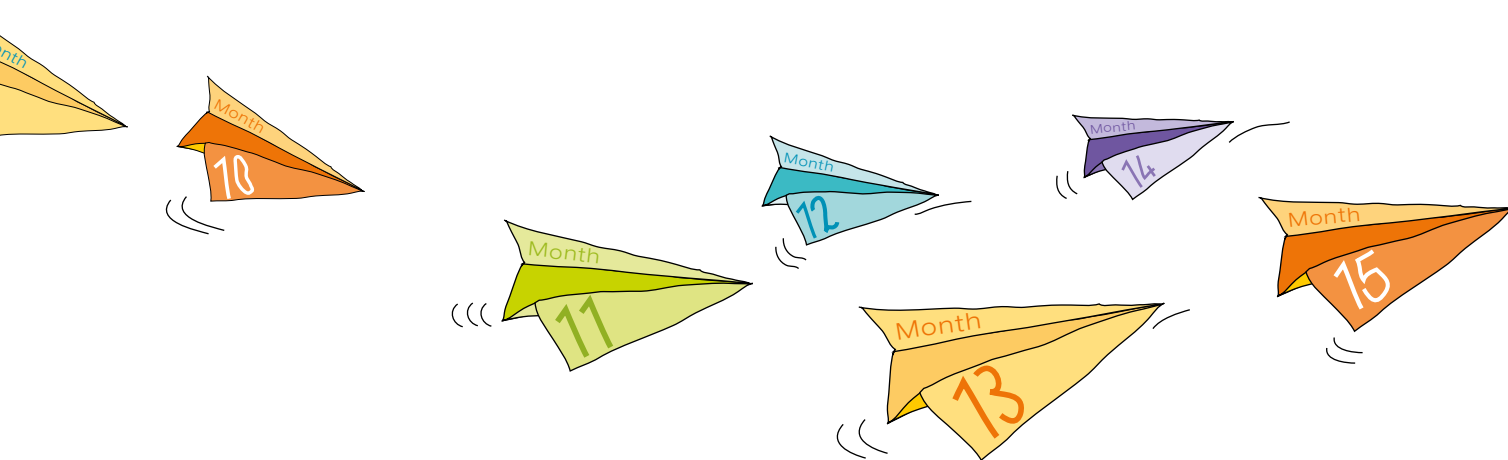
Der Wiederaufbau war für das angeschlagene Unternehmen mühsam. Mit der Übernahme der Deutsche Levante Linie 1919 gab es jedoch schon einen ersten Lichtblick. 1923 zählte die Flotte wieder 78 Seeschiffe. Doch erst mit der 1926 erfolgten Übernahme der Deutsch-Austral-Kosmos- und Hugo-Stinnes-Linien rückte die HAPAG wieder in die Reihen der größten Reedereien der Welt auf. Die Freude darüber währte allerdings nicht lange, denn mit der Weltwirtschaftskrise stellten sich neue Probleme ein. Die Transportraten sanken ins Bodenlose. 1930 wurde deshalb mit dem Bremer Erzkonkurrenten, dem Norddeutschen Lloyd, ein Gemeinschaftsvertrag geschlossen. Mit diesem

wollen die beiden Reedereien die wirtschaftlichen Effekte einer Fusion erreichen, allerdings ohne sie aber formell zu vollziehen.

WIEDERAUFBAU NACH DEM ZWEITEN WELTKRIEG

Es folgte die dunkle Zeit der Nationalsozialisten. Diese mischten sich zwar überwiegend nicht in die inneren Angelegenheiten des Unternehmens ein, gaben aber eine grobe Richtung vor. Traurig ist auch, dass derjenige, der das Unternehmen groß gemacht hatte, verleugnet werden musste, weil er Jude war: Albert Ballin. Das nach ihm benannte Schiff wurde in „Hansa“ umbenannt. Mit dem Ende des Zweiten Weltkrieges wiederholte sich das Szenario des mühsamen Wiederaufbaus.

1970 kam es zur Fusion von HAPAG und dem 1857 gegründeten Norddeutschen Lloyd zur heutigen Hapag-Lloyd AG. Als Tochter der früheren Preussag (heute TUI) war das Unternehmen in den Bereichen Seeschifffahrt, Transport, Seehafenbetriebe, Reisebüros, Flugtouristik tätig. 2005 wurde diese TUI-Sparte durch Kauf der CP-Ships (Schifffahrtssparte der Canadian Pacific Railway) noch einmal kräftig gestärkt.



Die Veranstaltungen und Termine des Deutschen Aktieninstituts geben den Stand der Planung zum 31. Dezember 2016 wieder.

Veranstaltungsvorschau 2017



AKTUELLE INFORMATIONEN SOWIE WEITERE VERANSTALTUNGEN DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS FINDEN SIE UNTER WWW.DAI.DE/VERANSTALTUNGEN AUF UNSERER WEBSITE.

14. Februar 2017

Primärmarktkonferenz 2017: Marktentwicklungen, Kapitalmarktunion & Prospektrecht

Anfang Dezember haben sich die europäischen Institutionen auf ein neues Prospektrecht geeinigt, das einen wichtigen Baustein zur Verwirklichung der Kapitalmarktunion darstellt. Im Rahmen der Veranstaltung diskutieren wir mit Experten und Praktikern, welche Neuerungen – auch im Hinblick auf ausgewählte „Disclosure Themen“ – die Reform mit sich bringt. Aber auch andere aktuelle Entwicklungen an den Primärmärkten, wie Equity- und Equity-Linked-Emissionen sowie alternative Kapitalquellen, Private Placements und Verbriefungen, werden behandelt.

14. März 2017

Konferenz Corporate Governance und Gesellschaftsrecht

Im Rahmen der Konferenz diskutieren Experten aktuelle Themen und Gesetzesvorhaben im Bereich Corporate Governance, wie beispielsweise Änderungen der EU-Aktionärsrechterichtlinie. Zudem wird über mögliche Änderungen und Anpassungen des Deutschen Corporate Governance Kodex berichtet.

21. März 2017

Konferenz Corporate Bonds

Die traditionell jedes Jahr stattfindende Konferenz des Deutschen Aktieninstituts zum Thema „Corporate Bonds“ ist ein etabliertes Forum des Austauschs zwischen Unternehmen, Banken, Investoren und Beratern. Auch im Jahr 2017 werden wieder aktuelle Marktentwicklungen und rechtliche Trends beleuchtet, die für Emittenten von Corporate Bonds relevant sind.

April 2017

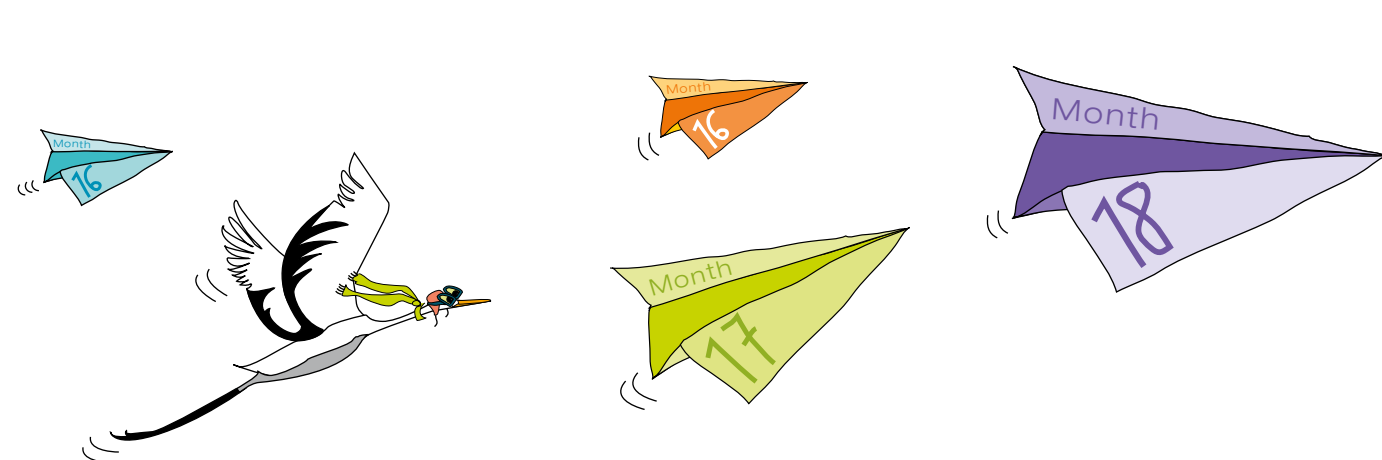
Konferenz Inkonsistenzen im europäischen Kapitalmarktrecht

Die Vielzahl der europäischen Initiativen in der Finanz- und Kapitalmarktregulierung zur Aufarbeitung der vergangenen Krise sowie das Tempo der diesbezüglichen Legislativverfahren haben eine Reihe von regulatorischen Überschneidungen und Unstimmigkeiten hinterlassen. Diese stellen die Rechtsanwender vor Probleme. Lösungsvorschläge dazu und die EU-Kommissionspläne zur besseren Rechtssetzung sollen auf der Konferenz erörtert werden.

8. Mai 2017

Mitgliederversammlung und Abendveranstaltung mit Verleihung des Hochschulpreises in Frankfurt am Main

Am 8. Mai 2017 findet in Frankfurt am Main die Mitgliederversammlung des Deutschen Aktieninstituts mit anschließendem Abendempfang



statt. Im Rahmen der Abendveranstaltung wird der vom Deutschen Aktieninstitut gestiftete und mit 25.000 Euro dotierte Hochschulpreis verliehen. Auch der Vorstand des Deutschen Aktieninstituts wird im Rahmen der Veranstaltung tagen.

16. Mai 2017

Konferenz Zivil- und strafrechtliche Verantwortlichkeit von Unternehmen und ihrer Organe

Vorstände und Aufsichtsräte werden vermehrt im Rahmen von Gerichtsverfahren in Anspruch genommen. Zum einen wird ihr Verhalten auf strafrechtlich relevantes Vorgehen überprüft, zum anderen werden sie immer stärker in die finanzielle Haftung genommen. Im Rahmen der Konferenz werden die sich daraus für Unternehmen ergebenden Herausforderungen, aber auch Lösungsmöglichkeiten diskutiert.

1. Juni 2017

Konferenz Cyber-Sicherheit 2.0 – Wie können sich Unternehmen gegen Cyber-Attacken wappnen?

Die branchenübergreifende Digitalisierung eröffnet Wirtschaft und Gesellschaft eine Vielzahl neuer Möglichkeiten und Chancen. Jedoch hat diese Entwicklung auch Schattenseiten. Die Zahl der Cyber-Angriffe auf Unternehmen, Behörden und auch Privatpersonen nimmt täglich zu und verlangt nach umfassenden Strategien, diese abzuwehren. Die Konferenz gibt einen Überblick über die drohenden Gefahren durch Cyber-Angriffe sowie die erforderlichen Maßnahmen in Unternehmen. Darüber hinaus wird die unerlässliche Zusammenarbeit mit den Strafverfolgungsbehörden thematisiert. Die Konferenz wird abgerundet durch Beiträge von Unternehmensvertretern und Experten, die aus der Praxis berichten.

21./22. Juni 2017

16. Konferenz der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex

Im Juni findet zum 16. Mal die Konferenz der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex zum Thema „Standortbestimmung: Deutsche Corporate Governance im Vergleich“ in Berlin statt. Dabei diskutieren Vertreter aus Politik, Wirtschaft und Wissenschaft Fragen zur guten Unternehmensführung. Die Veranstaltung ist geladenen Gästen vorbehalten.

Juni 2017

Konferenz Übernahmemarkt im Wandel

Die Konferenz hat sich in diesem Format etabliert und informiert über aktuelle Entwicklungen auf dem Übernahmemarkt. Im Vordergrund stehen dabei rechtliche Trends sowie Finanzierungsaspekte.

September 2017

Jahrestagung Hauptversammlung

Experten aus Wirtschaft, Wissenschaft und Beraterpraxis geben jährlich einen umfassenden Überblick zu aktuellen Trends, der jüngsten Rechtsprechung und Gesetzgebung rund um die Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften. Die Tagung ist eine ideale Informations- und Austauschplattform für alle Mitarbeiter von Unternehmen, Banken und Beratungsunternehmen, die mit der Planung und Durchführung einer Hauptversammlung befasst sind.

November 2017

Herbstempfang in Brüssel

Der traditionelle Brüsseler Empfang des Deutschen Aktieninstituts mit hochrangigen politischen Gästen bietet Vertretern aus Wirtschaft und Politik die Gelegenheit, sich über aktuelle europapolitische Themen auszutauschen. Im Anschluss ist eine Vorstandssitzung des Deutschen Aktieninstituts mit EU-Parlamentariern geplant.

23. November 2017

Konferenz Bilanzkontrolle

Die Tagung des Deutschen Aktieninstituts hat sich als zentrale Veranstaltung zur Bilanzkontrolle und Wirtschaftsprüfung in Deutschland etabliert. Zum neunten Mal kommen Entscheidungsträger der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) sowie Vertreter von Unternehmen und Wirtschaftsprüfern zusammen, um über aktuelle Fragen der Bilanzkontrolle sowie der Abschlussprüfung zu diskutieren und Erfahrungen auszutauschen.

„Langeweile gibt es für mich beim Deutschen Aktieninstitut nicht. Nach der Konferenz der Regierungskommission in Berlin und der großen Konferenz zur Mitarbeiterbeteiligung Ende Juni 2016 in Frankfurt stand schon die nächste Großveranstaltung auf dem Programm: der Herbstempfang in Brüssel. Neue Stadt, neue Herausforderungen - aber es war eine großartige Veranstaltung.“



Jovana Svitlica, Veranstaltungsmanagement, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Politische Arbeit

2. Halbjahr 2016

Primärmärkte, Sekundärmärkte, Corporate Governance und ökonomische Bildung sind die vier Themenbereiche, in denen sich das Deutsche Aktieninstitut engagiert. Wie dieses Engagement im zweiten Halbjahr 2016 ausgesehen und welche Themen das Aktieninstitut konkret bearbeitet hat, lässt sich den nachfolgenden Seiten zur politischen Arbeit des Deutschen Aktieninstituts entnehmen.

PRIMÄRMÄRKTE

Das Deutsche Aktieninstitut fordert leistungsfähige Primärmärkte, damit Aktien und Anleihen für Investitionen in Wachstum und Beschäftigung zur Verfügung stehen und Derivate für ein effizientes Risikomanagement genutzt werden können.

SEKUNDÄRMÄRKTE

Liquide Märkte für Aktien, Anleihen und andere Finanzierungsinstrumente sind attraktiv für Unternehmen und Investoren. Attraktivität bedeutet, die Anleger zu schützen, ohne Unternehmen mit überbordender Bürokratie und Rechtsunsicherheit zu belasten.

CORPORATE GOVERNANCE

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für gute Unternehmensführung ein. Gute Corporate Governance sichert unternehmerische Verantwortung und den langfristigen unternehmerischen Erfolg. Sie dient den Unternehmen selbst, ihren Eigentümern und Kapitalgebern, aber auch der Gesellschaft.

ÖKONOMISCHE BILDUNG

Unser Leitbild ist der urteilsfähige Anleger, der aufgrund seiner ökonomischen Grundbildung die Informationen von Unternehmen und Banken versteht und kritisch nutzt. Nur so ist er in der Lage, Anlageentscheidungen zu treffen – eigenständig oder nach entsprechender Beratung. Darum setzen wir uns seit Jahren für eine bessere ökonomische Bildung ein.



PRIMÄRMÄRKTE

Das Deutsche Aktieninstitut fordert leistungsfähige Primärmärkte, damit Aktien und Anleihen für Investitionen in Wachstum und Beschäftigung zur Verfügung stehen und Derivate für ein effizientes Risikomanagement genutzt werden können.

1

KAPITALMARKTUNION

! Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich dafür ein, die Integration der EU-Kapitalmärkte auch nach der Brexit-Abstimmung voranzutreiben.

Ende September 2015 hat die Europäische Kommission den Aktionsplan Kapitalmarktunion veröffentlicht. Zentrale Maßnahmen, mit denen die Europäische Union eine europaweite Kapitalmarktunion schaffen will, sind die Initiative zur Revitalisierung des europäischen Verbriefungsmarktes und die Überarbeitung der Prospektrichtlinie. Daneben soll insbesondere mittelständischen Unternehmen der Zugang zu den Kapitalmärkten erleichtert werden. Das Deutsche Aktieninstitut unterstützt die Europäische Kommission bei ihren Plänen zur Etablierung einer europäischen Kapitalmarktunion.

Um die Ausgestaltung der Kapitalmarktunion konstruktiv zu begleiten, hat das Deutsche Aktieninstitut Ende September 2016 das Positionspapier „Accepting Challenges – Moving Ahead“ veröffentlicht. Darin hat es seine Erwartungen an die künftige Kapitalmarktunion formuliert. Es plädiert insbesondere dafür, die Integration der europäischen Kapitalmärkte auch nach dem Brexit weiter voranzutreiben.

In dem Papier betont das Aktieninstitut, dass in einem wettbewerbsintensiven globalen Umfeld, das durch revolutionäre Technologien und Entwicklungen wie die Digitalisierung geprägt ist, die Antwort auf neue Herausforderungen nicht die Rückkehr zum Nationalismus sein kann. Nur vereint sind die europäischen Staaten stark genug, um in einer sich schnell verändernden Welt zu bestehen. Die Brexit-Abstimmung hat an dieser Situation nichts geändert.



„From our point of view, it is key that the objectives of the Capital Markets Union are consistently followed across regulation. More precisely this means that any regulation should be checked against whether it contradicts the Capital Markets Union idea as laid down in the European Commission's Action Plan.“

Position Paper, Accepting Challenges – Moving Ahead, 26. September 2016

Die zukünftigen Rahmenbedingungen der Kapitalmarktunion müssen so gestaltet werden, dass sie die Finanzierung von Wachstum und Innovation in den Unternehmen unterstützen und hierdurch Arbeitsplätze zum Wohl der gesamten Europäischen Union schaffen. Das Deutsche Aktieninstitut fordert in diesem Kontext, dass die Finanzmarktregulierung unternehmerische Freiheit stärker fördern muss, so dass europäische Unternehmen die Kapitalmärkte effektiver für die Unternehmensfinanzierung und das Risikomanagement nutzen können.

Europa muss auch nach dem Ausstiegsvotum der Briten nach vorne schauen und sein Potential und seine Kreativität nutzen. Damit Europa im internationalen Wettbewerb erfolgreich bestehen und einen gemeinsamen Kapitalmarkt schaffen kann, muss die Europäische Union die Rahmenbedingungen verbessern:

- Regulatorische Belastungen mit Blick auf Börsennotierungen müssen abgebaut werden.
- Die Bürokratie der Sekundärmarktregulierung muss reduziert werden, um die Attraktivität der Kapitalmarktfinanzierung für die Nachfrageseite zu erhöhen.



- Im Rahmen des Projekts Kapitalmarktunion sollte sich die Europäische Union auch mit den negativen Auswirkungen der Kapitalmarktregulierung auf die Nutzung von Derivaten und das Kreditangebot auseinandersetzen.
- Die Kernziele der Kapitalmarktunion wie Finanzierung, Risikomanagement und weitere Vorteile, die Kapitalmärkte bieten, müssen in allen Regulierungen konsequent verfolgt werden.
- Das Projekt Kapitalmarktunion muss in die EU-Agenda „Bessere Rechtsetzung“ eingebettet werden.

An dem im ersten Halbjahr 2017 geplanten Mid-Term-Review der Europäischen Kommission zur Kapitalmarktunion wird sich das Deutsche Aktieninstitut beteiligen. Es wird dafür eintreten, dass die Rahmenbedingungen richtig gesetzt werden. Mit seiner Expertise in Kapitalmarktfragen steht das Deutsche Aktieninstitut für den Dialog mit den europäischen Institutionen weiter zur Verfügung.

2 PROSPEKTRECHT

”

„Neue Anforderungen der Prospektrechtsreform stehen im Widerspruch zu dem angestrebten Ziel, die Erstellung von Prospekten und damit die Kapitalmarktfinanzierung zu erleichtern. Die Ausgestaltung der Prospektverordnung auf Level 2 sollte nun sicherstellen, dass die Mehrbelastungen von Emittenten so gering wie möglich ausfallen.“



Sven Erwin Hemeling, Referent Kapitalmarktrecht, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich erfolgreich dafür ein, dass die Prospekterleichterungen für Anleihen mit einer Mindeststückelung von 100.000 Euro wieder in die geplante Prospektverordnung aufgenommen werden.

Ende 2015 hat die Europäische Kommission den Entwurf einer Prospektverordnung veröffentlicht. Diese soll die Prospekttrichtlinie ersetzen. Der Entwurf sah vor, die bisherigen Erleichterungen, die es Emittenten erlauben, Anleihen mit einer Mindeststückelung von 100.000 Euro ohne Prospekt oder mit einem weniger umfangreichen Prospekt anzubieten, zu streichen.

In seiner Ende Februar 2016 veröffentlichten Stellungnahme zum Prospektverordnungsentwurf hat das Deutsche Aktieninstitut gefordert, die Prospekterleichterungen beizubehalten. Diese sind für Unternehmen essentiell, da sie auch mittleren und kleineren Unternehmen einen Weg bieten, sich schnell und einfach Kapital von Investoren zu besorgen.

Nach dem Entwurf der Prospektverordnung sollte der Umfang der Prospektzusammenfassung seitenmäßig beschränkt und von den Emittenten nur noch jeweils fünf Risikofaktoren

zum Wertpapier und zum Emittenten genannt werden dürfen. Es ist zweifelhaft, ob dem Anleger so tatsächlich alle relevanten Risiken vermittelt werden können. Auch im Interesse der Investoren hat das Deutsche Aktieninstitut deshalb gefordert, dass die Prospektzusammenfassung mindestens zehn Seiten umfassen darf.

Darüber hinaus wollte die EU-Kommission die Emittenten verpflichten, bei der Prospekterstellung die Risikofaktoren als „low“, „medium“ oder „high“ einzustufen. Dies lehnt das Deutsche Aktieninstitut ab, da zum Zeitpunkt der Prospekterstellung nicht eingeschätzt werden kann, wie sich bestimmte Risiken in der Zukunft entwickeln und welcher Kategorie sie deshalb zugeordnet werden sollen.



„Es erscheint paradox, dass die Kommission im Rahmen der Prospektrechtsreform, die der Erleichterung des Kapitalmarktzuganges dienen soll, gerade die Streichung einer der wichtigsten Erleichterungen des Prospektrechts für Unternehmen in Erwägung zieht.“

Dr. Christine Bortenlänger, Börsen-Zeitung, 14. Oktober 2016

Am 7. Dezember 2016 haben das Europäische Parlament, der Rat und die Europäische Kommission im Rahmen des Trilogverfahrens einen Kompromiss gefunden. Sehr zu begrüßen ist, dass die Erleichterungen für Anleihen mit einer Mindeststückelung von 100.000 Euro nicht gestrichen werden sollen. Hinsichtlich der Prospektzusammenfassung weist der Kompromiss mehr Flexibilität als der Vorschlag der Kommission auf. Die Seitenzahlvorgabe ist von sechs auf sieben Seiten erhöht worden. Für sogenannte multiples securities oder für eventuelle Informationen eines Garantiegebers können die Unternehmen die Prospektzusammenfassung um zusätzliche Seiten erweitern. Die darzustellenden Risikofaktoren werden von jeweils fünf je Wertpapier und Emittenten auf insgesamt 15 Risikofaktoren erhöht. Die Kategorisierung der Risikofaktoren soll jetzt vorrangig gemäß ihrer „Natur“ erfolgen. Wie die Unternehmen diese Vorgabe genau umsetzen sollen, erschließt sich nicht direkt aus dem Gesetzestext. Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts ist es daher dringend erforderlich, dies im Rahmen der Level 2 Maßnahmen zu klären.

Auch wenn der gefundene Kompromiss deutliche Verbesserungen gegenüber dem Kommissionsentwurf aufweist, geht er aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts nicht weit genug. Bei der bereits begonnenen Ausgestaltung der Level 2 Maßnahmen wird sich das Deutsche Aktieninstitut gegenüber der ESMA und der Kommission unter anderem dafür einsetzen, dass die Erleichterungen für Anleihen mit einer Mindeststückelung von 100.000 Euro erhalten bleiben.

3

ÜBERPRÜFUNG DER EU-FINANZMARKTREGULIERUNG



Das Deutsche Aktieninstitut erreicht, dass viele aufgezeigte regulatorische Inkonsistenzen, wie beispielsweise unverhältnismäßige Berichterstattungspflichten nichtfinanzieller Unternehmen unter EMIR, nun überprüft werden.

Die EU-Kommission hat um die Jahreswende 2015/16 eine Konsultation zur „Gesamtwirkung der Finanzmarktgesetzgebung“ durchgeführt. Ziel der Konsultation war es, etwaige Inko-



härenzen und Regulierungslücken sowie unnötige regulatorische Belastungen und andere Faktoren, die sich langfristig negativ auf Investitionen und Wachstum auswirken, zu ermitteln. Eine solche Überprüfung der EU-Finanzmarktregeln hatte das Deutsche Aktieninstitut schon längere Zeit gefordert.

Mittlerweile hat die EU-Kommission die rund 300 eingegangenen Antworten zur Konsultation ausgewertet und die Ergebnisse vorgestellt. Die Kommission sieht danach Anpassungsbedarf in einer Reihe bestehender Gesetzgebungsakte im Finanzmarktrecht. Dies gilt auch für regulatorische Hürden für Unternehmen, die seitens des Deutschen Aktieninstituts in der Konsultation als unverhältnismäßig kritisiert worden waren.

„A perfect example of inconsistency is the proposal to introduce a financial transaction tax. As has frequently been expressed over the past years, Deutsches Aktieninstitut rejects the financial transaction tax as it will harm the functioning of securities and derivatives. It will decrease the liquidity in stock markets, thereby creating a hurdle for smaller companies to successfully use capital markets as a source of finance. Clearly these effects run counter the very objectives of the Capital Markets Union, as they would make capital market finance and risk management more difficult or costly.“
Position Paper, Accepting Challenges – Moving Ahead: Deeper Integration of EU-Capital Markets despite the Brexit Vote, 26. September 2016

So hat das Deutsche Aktieninstitut beispielsweise gefordert, entsprechende Hürden im Bereich der Berichterstattungspflichten nichtfinanzieller Unternehmen unter EMIR (European Market Infrastructure Regulation) sowie bei den Meldungen zu den Positionslimits für Warenderivate und Emissionszertifikate beziehungsweise Derivate davon unter der überarbeiteten Finanzmarkttrichtlinie MiFID II/MiFIR abzubauen.

Auch das Thema Abschlussprüferreform will die EU-Kommission in Angriff nehmen. Hier hat das Deutsche Aktieninstitut kritisiert, dass die vom EU-Gesetzgeber eingeführten Mitgliedstaatenoptionen (wie etwa im Bereich der Zeitspanne der Prüferrotation) dazu geführt haben, dass multinationale Unternehmen die Abschlussprüfung nicht mehr durch ein einzelnes Prüfernetzwerk auf Ebene der Konzernmutter steuern können.

Das Deutsche Aktieninstitut wird die weiteren Schritte der EU-Kommission zur Beseitigung der erkannten regulatorischen Inkohärenzen und Regulierungslücken kritisch begleiten und sich mit praxisnahen Vorschlägen in die weitere Debatte einbringen.

4

DERIVATEREGULIERUNG

Das Deutsche Aktieninstitut ist gegen eine Abschaffung der Hedging-Definition und für Erleichterungen bei den Meldepflichten unter der Derivateverordnung EMIR.

Derivate sind im Risikomanagement nichtfinanzieller Unternehmen ein wichtiges Instrument zur Absicherung von Wechselkurs-, Zins- oder Rohstoffpreisschwankungen. Die strategische Notwendigkeit von Derivaten für Unternehmen muss von der Politik und den europäischen

Institutionen anerkannt werden. Die unterschiedlichen Regulierungen des Derivatemarktes müssen dies berücksichtigen.

Dabei sind in der Derivateverordnung EMIR die Ausnahmen von der Clearing- und Besicherungspflicht für nichtfinanzielle Unternehmen entscheidend. In ihrem Bericht zur Evaluation der EMIR im November 2016 hat die EU-Kommission angekündigt, diese Ausnahmen auf den Prüfstand zu stellen. Eine Handlungsoption, die die Kommission in Erwägung zieht, wäre, dem Vorschlag der europäischen Wertpapieraufsicht ESMA zu folgen und die Hedging-Ausnahme in der Derivateregulierung EMIR zu streichen. Sollte dieser Vorschlag umgesetzt werden, müssten künftig alle Derivate von nichtfinanziellen Unternehmen in die Berechnung, ob die Clearingschwelle erreicht ist, einbezogen werden, unabhängig davon, ob die Derivate für Absicherungs- oder andere Zwecke eingesetzt werden. Für größere Unternehmen würde dies voraussichtlich die Clearingpflicht beziehungsweise die Pflicht zur bilateralen Besicherung von Derivatetransaktionen nach sich ziehen.

„While many larger companies estimate the cash needed for collateral purposes between two and ten billion Euro, the liquidity drain for collateral purposes in one company could even amount up to 14 billion Euro. In total the liquidity needs of the eleven companies participating in our survey add up for 48.9 billion Euro, on average more than 4 billion Euro per company.“
Positionspapier, Corporate data regarding EMIR: Likely liquidity drain because of the clearing obligation – administrative burden of EMIR-reporting, 20. Dezember 2016

Nach der Ankündigung der Kommission, diese Ausnahmeregelungen in der EMIR möglicherweise zu streichen, hat das Deutsche Aktieninstitut unter seinen nichtfinanziellen Mitgliedsunternehmen die Kosten einer potenziellen Clearing- und Besicherungspflicht erhoben. Elf Unternehmen haben an dieser Umfrage teilgenommen. Im Ergebnis müssten allein diese Unternehmen insgesamt fast 50 Milliarden Euro an liquiden Mitteln wie Bargeld oder Geldmarktpapieren zurücklegen, um einer Clearing- und Besicherungspflicht nachkommen zu können. Bei der Hälfte der Unternehmen entspricht dies mindestens dem Gewinn eines Jahres. Dieser Betrag, der sich umgerechnet pro Unternehmen auf mehr als vier Milliarden Euro beläuft, stünde für Investitionen in Wachstum und Beschäftigung nicht mehr zur Verfügung.

Im Rahmen ihrer EMIR-Evaluation überlegt die EU-Kommission, Erleichterungen bei den Meldepflichten für nichtfinanzielle Unternehmen einzuführen. Dieser Schritt wäre zu begrüßen, da es dadurch zu einer deutlichen finanziellen Entlastung der Unternehmen käme. Das Deutsche Aktieninstitut hat in der bereits erwähnten Umfrage auch die Kosten, die für die Einhaltung der Meldepflichten bei den Unternehmen anfallen, ermittelt. Diese belaufen sich auf bis zu 500.000 Euro pro Jahr.

Die Ergebnisse der Umfrage hat das Deutsche Aktieninstitut Ende 2016 der EU-Kommission übermittelt, die im Rahmen der EMIR-Evaluation eine Auswirkungsstudie erstellt, die im Frühjahr 2017 veröffentlicht werden soll. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich im weiteren Evaluationsverfahren zur EMIR dafür einsetzen, dass den Belangen nichtfinanzieller Unternehmen Rechnung getragen wird und die Ausnahmeregelungen von der Clearing- und Besicherungspflicht bestehen bleiben. Die von der Kommission geplanten Erleichterungen bei den Meldepflichten wird das Deutsche Aktieninstitut unterstützen, wenn diese angemessen sind.



5

NEBENTÄTIGKEITSAUSNAHME BEI MIFID II / MIFIR

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich erfolgreich für alternative Berechnungsmethoden ein.

Im Rahmen der überarbeiteten Finanzmarktrichtlinie MiFID II/MiFIR hat sich das Deutsche Aktieninstitut mit anderen Verbänden erfolgreich dafür eingesetzt, zwei alternative Berechnungsmethoden bei der Nebentätigkeitsausnahme einzuführen. Die eine Methode ist der ESMA-Test, bei dem die Absicherungsderivate in Relation zu dem Gesamtbestand an Derivaten betrachtet wird. Bei dem „capital employed“ Test wird hingegen als Bemessungsgrundlage das Kapital herangezogen, das für die relevanten Tätigkeiten beim Einsatz von Warenderivaten benötigt wird. Während der „capital employed“ Test den Besonderheiten des Versorgungsektors Rechnung trägt, ist der ESMA-Test für die Unternehmen anderer Branchen geeignet. Unter dessen liegt der Entwurf eines delegierten Rechtsaktes der EU-Kommission vor, der den Unternehmen die Wahl zwischen beiden Ansätzen lässt.

Darüber hinaus ist es dem Deutschen Aktieninstitut gelungen, eine angemessene Umsetzung der Nebentätigkeitsausnahme im zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz zu erwirken. Problematisch war hier, dass die Definitionen zur Nebentätigkeit aus dem EU-Recht im Entwurf des Kreditwesengesetzes nicht angemessen wiedergegeben wurden und diese Ausnahme faktisch wertlos gemacht hätten. Allerdings muss hier an der einen oder anderen Stelle nachgeschäfft werden.

6

BELEGSCHAFTSAKTIEN

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich dafür ein, dass die Parteien das Thema Mitarbeiterkapitalbeteiligung in ihre Wahlprogramme aufnehmen.

Die Beteiligung von Mitarbeitern am Produktivkapital des eigenen Unternehmens hat für Arbeitnehmer und Unternehmen viele Vorteile. Belegschaftsaktien dienen dem Vermögensaufbau und bieten, wie Aktien allgemein, attraktivere Renditen als festverzinsliche Wertpapiere. Grundsätzlich ist die Mitarbeiteraktie für viele Arbeitnehmer auch ein Einstieg in die Aktienanlage. Aktienpläne von Unternehmen für die gesamte Belegschaft leisten damit einen wichtigen Beitrag zur Förderung der Aktienkultur in Deutschland, was – nicht nur im derzeitigen Niedrigzinsumfeld – eine vermögenspolitische Notwendigkeit ist.

„2017 wird der Deutsche Bundestag neu gewählt. Die Parteien haben schon begonnen, ihre Wahlprogramme aufzustellen. Ein Thema darf aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts in diesen nicht fehlen: die Mitarbeiterkapitalbeteiligung.“

Dr. Christine Bortenlänger, Going Public Spezial „Mitarbeiterbeteiligung“, Oktober 2016

Im Vorfeld der Bundestagswahl hat das Deutsche Aktieninstitut bereits wichtige Gespräche mit politischen Entscheidungsträgern und Parteivertretern geführt, um diesen die

gesellschaftliche Bedeutung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung darzulegen. Ziel ist es, dass sich möglichst viele Parteien nicht nur in ihren Wahlprogrammen für die Stärkung von Mitarbeiterkapitalbeteiligungen aussprechen, sondern dass das Thema auch Niederschlag im Koalitionsvertrag der zukünftigen Bundesregierung findet.

Zudem plant das Deutsche Aktieninstitut für 2017 eine Neuauflage des Aufrufs „Für eine Agenda Mitarbeiterkapitalbeteiligung“, der im Frühjahr 2015 der Öffentlichkeit vorgestellt wurde und dem sich neun namhafte Verbände angeschlossen hatten. In diesem Zusammenhang wird sich das Deutsche Aktieninstitut dafür stark machen, dass die Rahmenbedingungen der Belegschaftsaktie verbessert werden. So soll es für Unternehmen leichter werden, Mitarbeiteraktien auszugeben. Hierbei geht es unter anderem um die steuerlichen Rahmenbedingungen beim Rückkauf der Aktien, die an die Mitarbeiter ausgegeben werden sollen.

7

BANKENREGULIERUNG

Das Deutsche Aktieninstitut warnt vor negativen Effekten der Bankenregulierung auf die Realwirtschaft.

Obwohl die Bankenregulierung im Nachgang zur Finanzkrise deutlich verschärft wurde, müssen sich Banken weiterhin auf neue Regulierungsmaßnahmen einstellen. Das Deutsche Aktieninstitut analysiert die Entwicklungen vor allem aus dem Blickwinkel der Unternehmen, die Finanzdienstleistungen in Anspruch nehmen.

Ende November hat die EU-Kommission ein großes Reformpaket für die Bankenregulierung vorgelegt. Durch dieses sollen vor allem weitere Vereinbarungen aus Basel III in europäisches Recht umgesetzt werden. Dies betrifft unter anderem die Leverage Ratio und die Net Stable Funding Ratio, die ab 2018 in Europa verbindlich sein werden. Zur Net Stable Funding Ratio, die für ein ausreichendes Maß an mittelfristiger Refinanzierung bei Banken sorgen soll, hatte sich das Deutsche Aktieninstitut bereits im Sommer 2016 mit einer Stellungnahme zu Wort gemeldet und insbesondere eine Prüfung der Auswirkungen auf das Risikomanagement der Unternehmen verlangt. Teilweise wird diese Kritik jetzt in den Vorschlägen der EU-Kommission reflektiert.

„Mit wachsender Sorge beobachten die im Deutschen Aktieninstitut organisierten Unternehmen der Realwirtschaft die Diskussion um die geplante Beschränkung der Verwendung interner Kreditrisikomodelle im Rahmen der Baseler Eigenkapitalvereinbarungen. (...) Aus unserer Sicht ist es fragwürdig, warum nach einer gerade erfolgten großen Überarbeitung der Bankenregulierung, die noch nicht einmal vollständig in Europa implementiert ist, eine neuerliche Verschärfung der Regeln notwendig ist. Jedenfalls scheinen uns die Wirkungen auf die Nutzer von Finanzdienstleistungen noch nicht vollständig analysiert zu sein.“

Aus dem Begleitschreiben zum Positionspapier zum Basel IV-Paket, 21. Dezember 2016

Ungeachtet der noch ausstehenden Umsetzungsarbeiten der Europäischen Kommission in Bezug auf das Basel III-Paket wird im Baseler Ausschuss für Bankenregulierung an einer neuerlichen Verschärfung der Eigenkapitalregeln gearbeitet. So hat der Ausschuss im Frühjahr 2016 überraschend vorgeschlagen, die Nutzung von internen Risikomodellen zur Berechnung des notwendigen regulatorischen Eigenkapitals einzuschränken. Unter anderem wurde angeregt, dass



Banken bei der Bewertung der Ausfallrisiken von Unternehmen mit einer Bilanzsumme von mindestens 50 Milliarden Euro künftig nur noch auf den sogenannten Standardansatz zurückgreifen dürfen. Das Deutsche Aktieninstitut befürchtet dadurch eine Diskriminierung von großen bonitätsstarken Unternehmen. So könnten sich zum Beispiel nicht gezogene Kreditlinien verteuern, die für den Kapitalmarktzugang und das Rating von Unternehmen von großer Bedeutung sind. Die geplanten Einschränkungen werden sich voraussichtlich auch bei Spezialfinanzierungen, die für einzelne Branchen und Unternehmen eine zentrale Bedeutung haben, negativ auswirken.

Um auf die drohenden Negativeffekte dieses Basel IV-Paketes aufmerksam zu machen, hat das Deutsche Aktieninstitut in Zusammenarbeit mit seinem Arbeitskreis Corporate Finance/Treasury sein Positionspapier aus dem Frühsommer noch einmal erweitert und am Jahresende an wichtige Verhandlungsteilnehmer im Baseler Ausschuss übermittelt.

Keine Neuigkeiten gibt es dagegen bei der EBA Guideline in Bezug auf die Eigenkapitalunterlegung sogenannter CVA-Risiken aus Derivatepositionen, die Banken mit Unternehmen der Realwirtschaft eingehen. Bei der Umsetzung von Basel III in europäisches Recht hatte das Deutsche Aktieninstitut erreicht, dass europäische Banken in Bezug auf diese für CVA-Risiken kein Eigenkapital unterlegen müssen. Die EBA stellt diese erreichte Ausnahme jedoch in Frage und will die europäischen Banken mittels einer aufsichtlichen Guideline dazu zwingen, unter bestimmten Bedingungen das CVA-Risiko aus Derivaten mit realwirtschaftlichen Unternehmen doch mit Eigenkapital abzusichern.

Die Argumentation der EBA ist sowohl ökonomisch als auch rechtlich fragwürdig, wie das Deutsche Aktieninstitut in mehreren Stellungnahmen der letzten Jahre klar hervorgehoben hat. Dass die EBA-Guideline auch im zweiten Halbjahr 2016 nicht finalisiert worden ist, zeigt, dass die Thematik auch im politischen Prozess umstritten ist.

8

REGULIERUNG VON SCHATTENBANKEN

Das Deutsche Aktieninstitut erreicht, dass Geldmarktfonds auch weiterhin Ratings in Auftrag geben können, um ihre Qualität zu belegen.

Die Politik stellt Finanzaktivitäten, bei denen die Transformation von Ersparnissen in Investitionen ganz oder teilweise außerhalb des Bankensektors erfolgt, seit einiger Zeit unter Beobachtung. Unter dem Stichwort „Regulierung von Schattenbanken“ wird sowohl auf internationaler Ebene beim Financial Stability Board (FSB) als auch in Europa über Änderungen oder Verschärfungen der Regulierungen nachgedacht.

Das Deutsche Aktieninstitut will in diesem Zusammenhang sicherstellen, dass Unternehmen der Realwirtschaft von diesen Regulierungsschritten nicht direkt oder indirekt betroffen werden. So hat das Deutsche Aktieninstitut bereits 2015 erreicht, dass realwirtschaftliche Unternehmen wegen ihrer Treasury-Aktivitäten nicht von der Definition des Begriffs „Schattenbank“ im Rahmen einer EBA-Guideline erfasst wurden. Diese Definition ist im Dezember 2016 unverändert in ein BaFin-Rundschreiben übernommen worden. Banken müssen bei der Berechnung ihrer Exposures gegenüber Schattenbanken die Exposures mit Unternehmen der Realwirtschaft nicht mit einschließen. Auch zukünftig wird darauf zu achten sein, dass realwirtschaftliche Unternehmen nicht als Schattenbank qualifiziert werden.

9

LIQUIDATIONSNETTING – NEUFASSUNG DER INSOLVENZORDNUNG

Das Deutsche Aktieninstitut unterstützt erfolgreich praxisgerechte Regelungen im Insolvenzrecht.

Im Sommer 2016 hat der Bundesgerichtshof in einem Urteil zu § 104 Insolvenzordnung die in Rahmenverträgen verwendeten Liquidationsnettingklauseln („Close-out-Netting“) unter bestimmten Bedingungen für unwirksam erklärt. Beim Close-out-Netting werden gleichartige Geschäfte, etwa Derivateverträge, im Insolvenzfall eines Handelspartners zusammengefasst und saldiert. Damit reduziert sich das Insolvenzrisiko einer Gegenpartei auf den Nettowert der abgeschlossenen Geschäfte. Close-out-Netting findet überwiegend in Standardrahmenverträgen Anwendung.

Das Urteil des Bundesgerichtshofs hat viele Marktteilnehmer verunsichert. Ein Großteil der nicht-finanziellen Unternehmen schließt unter anderem Verträge zu Derivatgeschäften über den Deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte ab, der auch Regelungen zum Close-out-Netting enthält. Diese Regelungen wurden anfangs durch eine Allgemeinverfügung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht geschützt, die allerdings Ende 2016 ausgelaufen ist.

Der Gesetzgeber hat auf das Urteil des Bundesgerichtshofs schnell reagiert und bereits Ende Juli 2016 den Entwurf eines Änderungsvorschlags zur Neufassung des § 104 Insolvenzordnung zur Konsultation an die Verbände verschickt. Das Deutsche Aktieninstitut hat diesen Änderungsvorschlag vollumfänglich begrüßt, da unter anderem klargestellt wird, dass ein Liquidationsnetting in Bezug auf Rahmenverträge weiterhin insolvenzsicher möglich ist. Außerdem wurde im Gesetzesentwurf geregelt, dass die Änderung der Neufassung des § 104 Insolvenzordnung rückwirkend in Kraft tritt, so dass die Entscheidung des Bundesgerichtshofs keine negativen Auswirkungen entfalten kann. Der Gesetzesentwurf wurde Ende 2016 vom Deutschen Bundestag verabschiedet und ist inzwischen in Kraft getreten.

Sekundär- märkte

SEKUNDÄRMÄRKTE

Liquide Märkte für Aktien, Anleihen und andere Finanzierungsinstrumente sind attraktiv für Unternehmen und Investoren. Attraktivität bedeutet, die Anleger zu schützen, ohne Unternehmen mit überbordender Bürokratie und Rechtsunsicherheit zu belasten.



1

MARKTMISSBRAUCH

”

„Die Implementierung der geänderten Vorgaben der Marktmissbrauchsverordnung hat sich als Mammutaufgabe für die börsennotierten Unternehmen erwiesen. Wir helfen den Unternehmen bei der Bewältigung dieser Aufgabe. So stand auch das zweite Halbjahr 2016 im Zeichen eines intensiven Dialogs mit der BaFin. Der Erfolg zeigt uns, dass beharrliche Arbeit und sachorientierte Argumente überzeugen. Dennoch bleibt der Eindruck, dass der EU-Marktmissbrauchsverordnung politisch nicht die Beachtung geschenkt worden ist, die sie verdient hätte.“



Dr. Gerrit Fey, Leiter Kapitalmarktpolitik, Deutsches Aktieninstitut e.V.



Das Deutsche Aktieninstitut unterstützt die Unternehmen bei der Umsetzung der Marktmissbrauchsverordnung und konnte eine Reihe praxisnaher Auslegungen erreichen.

Seit Juli 2016 ist die überarbeitete EU-Marktmissbrauchsverordnung anzuwenden. Zudem sind mit dem ersten Finanzmarktnovellierungsgesetz zeitgleich die im deutschen Recht erforderlichen Änderungen in Kraft getreten. Für die Compliance-Pflichten von börsennotierten Unternehmen ergeben sich dadurch zahlreiche Neuregelungen, unter anderem für die Ad-hoc-Publizität, die Meldung von Aktiengeschäften von Führungskräften sowie das Führen von Insiderverzeichnissen. Die Herausforderung für die Unternehmen besteht dabei nicht nur in der großen Detailfülle der Neuregelungen. Auch ist bis heute bei zahlreichen Regelungen nicht abschließend geklärt, wie sie auszulegen sind.

Das Deutsche Aktieninstitut hat die Umsetzung der neuen Marktmissbrauchsregeln ins deutsche Recht und die Praxis der Unternehmen auch im zweiten Halbjahr 2016 eng begleitet. So haben wir einen Dialog mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht organisiert und moderiert, der sehr intensiv geführt wurde. In zahlreichen Gesprächen und gestützt auf mehrere Argumentationspapiere zu Einzelfragen konnten so zahlreiche wichtige Auslegungsfragen adressiert und geklärt werden. Ein Ergebnis dieses Dialogs ist, dass Antworten zu einer Reihe häufig gestellter Fragen auf der Internetseite der BaFin eingestellt wurden. Die Liste von Fragen beruht dabei im Wesentlichen auf den vom Deutschen Aktieninstitut aufgeworfenen Praxisproblemen; viele der Antworten liegen auf unserer Argumentationslinie.

Auch bei der europäischen Wertpapieraufsicht ESMA hat die Überzeugungsarbeit des Deutschen Aktieninstituts Früchte getragen, wie die im Sommer von der ESMA veröffentlichte aufsichtliche Guideline zur Ad-hoc-Publizität zeigt. Den Vorentwurf dieser Guideline hatte das Deutsche Aktieninstitut abgelehnt, weil die Vorschläge der ESMA eine Selbstbefreiung der Unternehmen in Situationen unmöglich gemacht hätten, in denen typischerweise der Aufsichtsrat einer Entscheidung des Vorstands noch zustimmen muss. Diese faktische Missachtung der deutschen Corporate Governance hat die ESMA korrigiert, so dass die Selbstbefreiung in gestuften Entscheidungsprozessen prinzipiell weiterhin möglich ist. Gleich-



wohl bestehen nach wie vor Rechtsunsicherheiten in Bezug auf die Ad-hoc-Publizität. Dies wurde auch im Rahmen einer gut besuchten öffentlichen Konferenz des Deutschen Aktieninstituts deutlich, bei der das neue Marktmissbrauchsrecht intensiv diskutiert wurde.

„Die Verästelungen der Marktmissbrauchsverordnung sind nur noch schwer rechtssicher zu beherrschen und wirken häufig nicht zu Ende gedacht. Entsprechend haben die Aufsichtsbehörden eine weit größere Verantwortung für das gelebte Recht als noch vor einigen Jahren. Ob diese Entwicklung positiv zu beurteilen sein wird, wird letztlich auch davon abhängen, wie die Aufsichtsbehörden mit dieser Verantwortung umgehen werden.“
Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Gerrit Fey, BOARD, Heft 5, Oktober 2016

Einige Fragen warten weiterhin auf abschließende Klärung. So ist unklar, wie weit die Meldepflichten bei Aktien- und Wertpapiergeschäften von Führungskräften reichen. Offen ist auch noch, ob Unternehmen wegen ihrer Treasury-Aktivitäten zum Aufbau einer systematischen Kontrolle von verdächtigen Transaktionen und deren Meldung verpflichtet sind. Solche Verdachtsmeldungen müssen bisher nur von Banken abgegeben werden. Das Deutsche Aktieninstitut hält eine Ausdehnung der entsprechenden Anforderung auf nichtfinanzielle Unternehmen für nicht sachgerecht und hat um Klarstellung gebeten.

Schließlich ist auch noch nicht abzusehen, ob das zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz noch Auswirkungen auf die Anwendung der neuen Marktmissbrauchsregeln haben wird. Der Regierungsentwurf hierzu liegt seit Ende Dezember 2016 vor. Den Referentenentwurf hatte das Deutsche Aktieninstitut im November bereits im Rahmen einer Stellungnahme kommentiert. Dabei haben wir vor allem gefordert, in Deutschland nicht über die europäischen Vorgaben hinauszugehen. Mit Blick auf die Sanktionen scheint der Gesetzgeber allerdings noch eine eigene Agenda zu verfolgen, so dass zu befürchten ist, dass er seinem selbst gesetzten Anspruch der Eins-zu-eins-Umsetzung europäischer Richtlinien ins deutsche Recht nicht gerecht wird.

2 FINANZTRANSAKTIONSSTEUER

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, die Verhandlungen um die Finanztransaktionssteuer endlich für gescheitert zu erklären.

Seit dem ersten Vorschlag der EU-Kommission für eine EU-weite Finanztransaktionssteuer sind mittlerweile fünf Jahre vergangen. Nachdem es lange danach ausgesehen hatte, als würden die Verhandlungen ohne Ergebnis bleiben, ist im zweiten Halbjahr 2016 wieder etwas Bewegung in die Debatte gekommen.

Im Oktober hieß es seitens der zehn EU-Staaten, die das Projekt verfolgen, dass ein Ergebnis zum Greifen nah sei. Tatsächlich hat sich jedoch der Verhandlungsstand seit einem Eckpunktepapier aus dem Frühsommer nicht verändert. Allerdings ist die EU-Kommission beauftragt worden, auf Grundlage dieses Eckpunktepapiers den ursprünglichen Vorschlag weiterzu-

entwickeln. Erste durchgesickerte Entwürfe zeigen jedoch relativ geringe Anpassungen, so dass zentrale Probleme der Finanztransaktionssteuer weiterhin ungeklärt sind. Ob auf dieser Grundlage eine politische Einigung erzielt werden kann, ist ungewiss.

„Das Projekt Finanztransaktionssteuer sollte endlich – und vor allem endgültig – ad acta gelegt werden. Das wäre konsequent. Denn: Egal wie lange noch an den Details der Steuer herumgedoktert wird, sie wird immer die Altersvorsorge und die Unternehmen der Realwirtschaft belasten – und damit letztlich auch Wachstum und Arbeitsplätze kosten.“
Werner Baumann, Präsident des Deutschen Aktieninstituts, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 23. November 2016

Das Deutsche Aktieninstitut lehnt die Finanztransaktionssteuer weiterhin als ordnungspolitisch verfehlt ab. Diese Position hat das Deutsche Aktieninstitut im zweiten Halbjahr in zahlreichen informellen Gesprächen und öffentlichen Äußerungen immer wieder vertreten. Die Finanztransaktionssteuer ist ungeeignet, Finanzmärkte zu stabilisieren, wird ihre Einnahmeziele mit Sicherheit verfehlen und letztendlich nicht von den Banken, sondern von Privatanlegern sowie Unternehmen getragen. Die leidvolle fünfjährige Debatte auf europäischer Ebene sollte daher endlich beendet werden.

3 BAFIN-UMLAGEFINANZIERUNG

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, ungerechtfertigte Mehrbelastungen der Emittenten durch die Neugestaltung der BaFin-Umlagefinanzierung zu beseitigen.

Im Rahmen des zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetzes soll die BaFin-Umlagefinanzierung wieder geändert werden. Dabei will der Gesetzgeber die Grundlage für die Kostenverteilung innerhalb der Kostengruppe Emittenten neu gestalten. Die geplante Kostenverteilung wirft eine Reihe schwerwiegender Bedenken auf, die das Deutsche Aktieninstitut in seiner Stellungnahme zum zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz formuliert hat.

Die finanziellen Belastungen der Unternehmen durch die vorgesehene Änderung der Kostenverteilung innerhalb der Kostengruppe der Emittenten sind zur Zeit nicht abzuschätzen. Dies liegt vor allem daran, dass bei der BaFin-Umlagefinanzierung keine Transparenz herrscht, wie die Kostenverteilung auf verschiedene Gruppen beaufsichtigter Unternehmen genau erfolgt. Mehrere Gespräche des Deutschen Aktieninstituts mit der BaFin bezüglich der derzeitigen Verteilungsregelung brachten keine Klarheit.

Es ist zu begrüßen, dass sich der Gesetzgeber in der Gesetzesbegründung zum zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz für mehr Transparenz bezüglich der Kostenverteilung einsetzt. Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts ist es jedoch zwingend notwendig, entsprechende Transparenzregeln im Gesetz zu verankern, um sicherzustellen, dass die erforderliche Transparenz seitens der BaFin auch hergestellt wird.



Die im zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz vorgesehene Kostenverteilung innerhalb der Gruppe der Wertpapieremittenten nach Handelsumsätzen ist kritisch zu sehen. Dies gilt vor allem deshalb, weil die Wertpapieremittenten in vielen Fällen weder Kostenverursacher noch Nutznießer der Aufsichtstätigkeit sind. So tragen einige wenige Aktiengesellschaften mit hohen Börsenumsätzen überproportional zur Umlagefinanzierung der BaFin bei, obwohl die Handelstätigkeit im Wesentlichen von Hochfrequenzhändlern und Derivateemittenten ausgelöst wird. Die Handelstätigkeit wird also außerhalb des Einflussbereichs der Emittenten verursacht. Emittenten von Zertifikaten beziehungsweise Anleihen werden nach den Plänen zur Kostenverteilung dagegen weniger stark zur Finanzierung herangezogen, weil sie praktisch keine Handelsumsätze auslösen. Mit Blick auf die verursachte Aufsichtstätigkeit der BaFin erscheint die Anknüpfung an die Handelsumsätze für die Kostenverteilung nicht angemessen.

„Die Notwendigkeit, mehr Transparenz in die BaFin-Umlagefinanzierung zu etablieren, wird mit einem Blick in die Vergangenheit deutlich. (...) Als die BaFin 2002 errichtet wurde, hatten alle Emittenten gemeinsam einen Anteil von ca. 860.000 Euro zu tragen. Nach dem Haushaltsplan der BaFin für das Jahr 2016 werden diesen nun ca. 31 Mio. Euro auferlegt; (...) Allein im Jahr 2013 stieg mit der Novellierung des FinDAG bei zahlreichen börsennotierten Unternehmen der Umlagebeitrag um das Vier- bis Siebenfache, in einem uns bekannten Fall sogar auf das Vierzehnfache.“

Stellungnahme, Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz – Goldplating vermeiden und transparente BaFin-Umlagefinanzierung schaffen, 1. November 2016

Darüber hinaus führt die vorgeschlagene Kostenverteilung zu weiteren Unsicherheiten und ungerechtfertigten Kostenverschiebungen. So sollen offensichtlich auch Kapitalverwaltungsgesellschaften als Emittenten erfasst werden. Damit würde auch für sie die Kostenverteilung nach Umsätzen gelten. Kapitalverwaltungsgesellschaften unterliegen grundsätzlich allerdings bereits dem Aufsichtsbereich „Banken und sonstige Finanzdienstleistungen“. Es stellt sich somit die Frage, ob überhaupt Aufsichtstätigkeiten der BaFin anfallen, die dem Bereich Wertpapierhandel kostenmäßig zugerechnet werden können. Sollte es bei der vorgesehenen Regelung bleiben, wäre unter Umständen eine ungerechtfertigte Doppelbelastung die Folge.

Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts sollte das Zweite Finanzmarktnovellierungsgesetz genutzt werden, bestehende ungerechtfertigte Kostenverschiebungen zu beseitigen und die Transparenz der BaFin-Finanzierung deutlich zu verbessern. Für die Forderung nach einer nachvollziehbaren und verursachungsgerechteren BaFin-Umlagefinanzierung wird sich das Deutsche Aktieninstitut weiter einsetzen.

4

DIE VIERTE EU-GELDWÄSCHERICHTLINIE

Das Deutsche Aktieninstitut setzt im Referentenentwurf durch, dass das neue Transparenzregister mit bereits bestehenden Registern verlinkt wird.

Ende Juni 2015 sind nach mehr als zweijährigen Verhandlungen die Vierte Geldwäscherichtlinie und die neue Geldtransferverordnung in Kraft getreten. Die Europäische Union hat damit die Regelungen zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung an die Empfehlun-

gen der Financial Action Task Force (FATF) von 2012 angepasst und sie damit deutlich verschärft. Im Februar 2016 hat die EU-Kommission den Aktionsplan für ein intensiveres Vorgehen gegen Terrorismusfinanzierung veröffentlicht und im Juli 2016 einen Vorschlag zur Änderung der Vierten Geldwäscherichtlinie vorgelegt. Letzterer verschärft einige Vorgaben der Vierten Geldwäscherichtlinie, beinhaltet aber auch vollständig neue Aspekte. Beispielsweise sollen danach auch Umtauschplattformen für virtuelle Währungen sowie Anbieter elektronischer Geldbörsen den Vorgaben der Geldwäscherichtlinie unterworfen werden.

Durch die beiden Richtlinien kommt auf Industrieunternehmen und insbesondere auf Güterhändler in den nächsten Jahren eine Reihe von weitreichenden Pflichten zu. So werden eine Geldwäsche-Risikoanalyse, also die Ermittlung und Bewertung von Risiken der Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung auf Basis von Risikofaktoren, sowie die Implementierung eines Systems zum Geldwäsche-Compliance-Management verpflichtend. Die Sanktionen bei Verstößen gegen die Vorgaben der Geldwäscherichtlinie sind erheblich verschärft worden. Neben hohen Geldbußen können die Behörden zukünftig auch Verstöße im Internet öffentlich machen („naming and shaming“). Darüber hinaus muss ein neues zentrales Transparenzregister zu den wirtschaftlichen Eigentümern in Unternehmen geschaffen werden.

Das Bundesministerium der Finanzen hat im Dezember 2016 den Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Vierten EU-Geldwäscherichtlinie, zur Ausführung der EU-Geldtransferverordnung und zur Neuorganisation der Zentralstelle für Finanztransaktionsuntersuchungen veröffentlicht. Zuvor hatte das Deutsche Aktieninstitut auf Wunsch seiner Mitglieder in einem Brief an die beiden verantwortlichen Bundesministerien Finanzen und Justiz und Verbraucherschutz zum neu zu schaffenden zentralen Transparenzregister zu wirtschaftlichen Eigentümern in den Unternehmen Stellung genommen.

„Der Vorschlag, dass man sich als Verpflichteter auf die im zentralen Register erfassten Daten nicht verlassen dürfe, widerspricht unseres Erachtens dem gesamten Konzept und dem Nutzen eines solchen Transparenzregisters. Deshalb sollten die Verpflichteten lediglich bei aktivem Wissen anderslautender Tatsachen und bei offensichtlichen Widersprüchlichkeiten aufgefordert sein, die Richtigkeit der Daten zu überprüfen.“

Stellungnahme zum zentralen Register zu wirtschaftlichen Eigentümern in den Unternehmen im Rahmen der beiden EU-Geldwäscherichtlinien, 11. November 2016

Erfreulich ist, dass unser Vorschlag, das neue Transparenzregister mit bereits bestehenden Registern zu verlinken, im Referentenentwurf aufgegriffen wurde. Dadurch wird ein großer zusätzlicher Aufwand für Unternehmen und Behörden vermieden.

Der Zugang zum Transparenzregister soll für die Geldwäscheverpflichteten in den Unternehmen allerdings nicht kostenlos möglich sein. Da die Geldwäscheverpflichteten beispielsweise bei der Anbahnung einer neuen Kundenbeziehung zur Einsichtnahme gesetzlich verpflichtet sind, ist diese Regelung zwar unbefriedigend, aber tragbar, solange lediglich die administrativen Kosten der Registeranfrage erhoben werden.

Kritisch zu sehen ist, dass der Referentenentwurf – dem Vorschlag der Vierten EU-Geldwäscherichtlinie folgend – keinen Gutglaubensschutz für die Geldwäscheverpflichteten gewährt. Aufgrund der unterschiedlichen Qualität der Informationen in den verschiedenen Registern und der Schnelligkeit der Veränderungen können die Verpflichteten nicht auf die Informationen vertrauen, wie die zuständigen Bundesministerien verlautbaren ließen. Fraglich ist in diesem Zusammenhang, welchen Mehrwert ein solch verpflichtendes Register überhaupt schafft, wenn die Informationen nicht als verlässlich gelten. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich deshalb auch bei der derzeitigen Überarbeitung der Vierten EU-Geldwäscherichtlinie auf EU-Ebene für eine zweckmäßigere Regelung einsetzen.

Corporate Governance

CORPORATE GOVERNANCE

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für gute Unternehmensführung ein. Gute Corporate Governance sichert unternehmerische Verantwortung und den langfristigen unternehmerischen Erfolg. Sie dient den Unternehmen selbst, ihren Eigentümern und Kapitalgebern, aber auch der Gesellschaft.

1

TRANSPARENZ BEI DER UNTERNEHMENSBESTEuerung

”

„Im Rahmen der Debatte zur Transparenz der Unternehmensbesteuerung müssen die europäischen Entscheidungsträger das legitime Bedürfnis europäischer Unternehmen nach Schutz ihrer Daten angemessen berücksichtigen. Es ist daher von größter Wichtigkeit, dass sich eine Berichterstattung sensibler steuerrelevanter Unternehmensdaten ausschließlich an die Finanzbehörden richtet.“



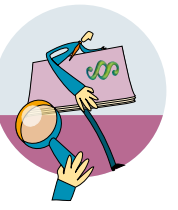
Maximilian Lück, Leiter Europarecht, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, den Vorschlag zur länderspezifischen Berichterstattung auf die richtige Rechtsgrundlage zu stützen.

Mit dem Vorschlag zur länderspezifischen Berichterstattung (Country-By-Country-Reporting), der Mitte April 2016 veröffentlicht wurde, will die EU-Kommission die Unternehmen zu mehr Transparenz in Bezug auf ihre steuerrelevanten Daten verpflichten. In der Europäischen Union tätige multinationale Unternehmen mit weltweiten Einnahmen von jährlich mehr als 750 Millionen Euro pro Jahr sollen danach ihre nach Mitgliedstaaten aufgeschlüsselten Gewinne und darauf gezahlte Steuern gegenüber der Öffentlichkeit offenlegen. Die Unternehmen sollen diese im Geschäftsbericht oder auf ihrer Internetseite (Public Country-By-Country-Reporting) veröffentlichen. Mit dem Vorschlag will die EU-Kommission „aggressive Steuervermeidung“ von multinationalen Unternehmen zukünftig verhindern.

Da einige Mitgliedstaaten die Zulässigkeit der von der EU-Kommission gewählten Rechtsgrundlage für die länderspezifische Berichterstattung in Frage gestellt haben, hat der Rechtsdienst des Rates hierzu Stellung genommen. In seinem Gutachten stellt der Rechtsdienst fest, dass der Vorschlag vorrangig steuerrechtliche Sachverhalte regelt, so dass die von der EU-Kommission gewählte bilanzrechtliche Rechtsgrundlage nicht einschlägig ist. Auch das Deutsche Aktieninstitut hält die gewählte Rechtsgrundlage für falsch und fordert die EU-Kommission auf, dem Gutachten des Rechtsdienstes zu entsprechen und die korrekte steuerrechtliche Anknüpfung zu wählen.

In mehreren Gesprächen mit Vertretern verschiedener EU-Institutionen haben wir aber auch deutlich gemacht, dass es eine Reihe wichtiger Gründe gibt, die dafür sprechen, die geplante Regelung zur öffentlichen länderspezifischen Berichterstattung ganz fallen zu lassen. So würde eine Veröffentlichung steuerrelevanter Daten gegenüber der Allgemeinheit Wettbewerbsnachteile der europäischen Unternehmen auf dem Weltmarkt nach sich ziehen, da



damit die Preisgabe von Geschäftsgeheimnissen verbunden ist. Internationale Konkurrenten europäischer Unternehmen könnten aus den veröffentlichten Berichten Rückschlüsse auf die Margen und die Geschäftspolitik der europäischen Mitbewerber ziehen. Aus genau diesem Grund hat kürzlich der französische Verfassungsgerichtshof ein französisches Gesetz, das ein Public Country-By-Country-Reporting für französische Unternehmen vorsah, mit dem Grundrecht der unternehmerischen Freiheit für unvereinbar erklärt.

Der Rat prüft zur Zeit, ob er sich der Auffassung seines Rechtsdienstes bezüglich der Rechtsgrundlage anschließen soll. Sollten alle Ratsmitglieder für die Änderung der Rechtsgrundlage stimmen, wäre die EU-Kommission gezwungen, ihre Zuständigkeit auf eine steuerrechtliche Regelung des EU-Vertrages zu stützen. Da Entscheidungen des Rates in Steuerfragen einstimmig fallen müssen, würde dies die Wahrscheinlichkeit, dass der Vorschlag verabschiedet wird, deutlich verringern.

Im EU-Parlament hat man sich nach längeren Zuständigkeitsstreitigkeiten zwischen dem Rechts- und dem Wirtschaftsausschuss dazu entschlossen, dass beide Ausschüsse gleichermaßen für das Dossier verantwortlich sein sollen. Der Bericht der Co-Berichtersteller aus den beiden Ausschüssen wird in den nächsten Wochen erwartet. Das Deutsche Aktieninstitut wird das Thema weiter kritisch verfolgen.

2 AKTIONÄRSRECHTERICHTLINIE

”

„Bei den Verhandlungen zur Aktionärsrechterichtlinie konnten wir in Brüssel mit unseren Argumenten zu den Themen Geschäfte mit nahe stehenden Personen, zur Abstimmung über die Vergütungspolitik und zur Aktionärsidentifikation überzeugen. Ein gutes Ergebnis für die Unternehmen konnte so erreicht werden. Jetzt begleiten wir die Umsetzung in deutsches Recht mit kritischem Blick.“



Dr. Claudia Royé, Leiterin Kapitalmarktrecht, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut erreicht, dass im Rahmen der Aktionärsrechterichtlinie Mitgliedstaaten erlaubt wird, weiterhin den Aufsichtsrat über Geschäfte mit nahe stehenden Personen entscheiden zu lassen.

Nach langwierigen Verhandlungen zwischen EU-Kommission, EU-Parlament und Rat haben sich die Verhandlungsparteien Anfang Dezember 2016 auf einen Kompromiss zur Aktionärsrechterichtlinie geeinigt. Positiv zu beurteilen ist, dass – wie vom Deutschen Aktieninstitut

gefordert – nicht mehr zwingend die Hauptversammlung über Geschäfte des Unternehmens mit nahestehenden Personen/Unternehmen abstimmen muss.

Gemäß einer Option, die in den Richtlinienentwurf eingefügt wurde, können die Mitgliedstaaten jetzt alternativ festlegen, dass der Aufsichtsrat über derartige Geschäfte befundet. Durch diese Regelung trägt der europäische Gesetzgeber dem Kompetenzgefüge der deutschen Corporate Governance Rechnung.

Auch bei der Regelung zur Vergütungspolitik hat es Änderungen gegeben, die zu begrüßen sind. Die Mitgliedstaaten können dafür optieren, der Abstimmung zur Vergütungspolitik in der Hauptversammlung statt einer bindenden nur eine beratende Wirkung zukommen zu lassen. Problematisch ist jedoch weiterhin, dass der europäische Gesetzgeber detaillierte Anforderungen an die Vergütungspolitik und den Vergütungsbericht stellt. Hier hätte man sich vom Gesetzgeber mehr Flexibilität für Unternehmen gewünscht.

Positiv zu sehen ist dagegen, dass der Themenkomplex Public Country-by-Country-Reporting (öffentliche länderspezifische Berichterstattung zu steuerrelevanten Informationen für multinationale Unternehmen) aus der Richtlinie gestrichen wurde. Da das Public Country-by-Country-Reporting inhaltlich nichts mit der Aktionärsrechterichtlinie zu tun hat, war dieser Schritt aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts nur folgerichtig.

Beim Thema „Aktionärsidentifikation“ entspricht der Kompromiss der Forderung des Deutschen Aktieninstituts. Börsennotierten Unternehmen wird der Rechtsanspruch eingeräumt, in Erfahrung bringen zu dürfen, wer der „wahre“ Eigentümer ihrer Aktien ist. Bisher waren die Emittenten dabei meist an den mehrstufigen Depot- und Verwahrstrukturen des internationalen Depotgeschäfts gescheitert.

Am 1. März 2017 findet im Europäischen Parlament die erste Lesung zur Verabschiedung des Kompromisses zur Aktionärsrechterichtlinie statt. Das Deutsche Aktieninstitut wird auch nach Verabschiedung der Richtlinie den Gesetzgebungsprozess zur Ausgestaltung der Details auf Level 2 weiter intensiv verfolgen. Viele Detailfragen sind dabei noch zu klären.

”

„Es ist bedauerlich, dass die Umsetzung der Corporate Social Responsibility-Richtlinie in deutsches Recht nicht bis Ende 2016 abgeschlossen wurde. Dies erschwert es vor allem Unternehmen, die Anfang 2018 erstmals nichtfinanzielle Informationen offenlegen, sich auf die gesetzlichen Vorgaben einzustellen. Gleiches gilt für die Non-Binding-Guidelines, die den Unternehmen helfen sollen, ihren Berichtspflichten nachzukommen, die die EU-Kommission Ende 2016 aber noch nicht vorgelegt hatte.“



Dr. Uta-Bettina von Altenbockum,

Leiterin Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Deutsches Aktieninstitut e.V.

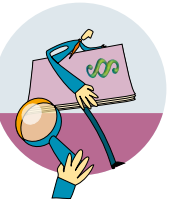
Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich dafür ein, dass die geplante Pflicht des Aufsichtsrats, nichtfinanzielle Informationen prüfen zu müssen, gestrichen wird.

Im September 2016 hat die Bundesregierung den vom Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz vorgelegten Entwurf eines Gesetzes zu Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten beschlossen. Diesen Regierungsentwurf hat das Deutsche Aktieninstitut kommentiert und seine Stellungnahme dem Bundestagsausschuss für Recht und Verbraucherschutz Anfang November 2016 übersandt. An der Sachverständigenanhörung und der Anhörung der CDU/CSU-Fraktion zum Regierungsentwurf Anfang und Mitte November 2016 hat das Deutsche Aktieninstitut teilgenommen. Bei den Anhörungen ist unter anderem die Erweiterung des Anwendungskreises sowohl auf nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen als auch auf große Unternehmen gemäß der allgemeinen EU-Definition (250 Arbeitnehmer und mehr) diskutiert worden. Von dritter Seite wurde – wie bereits zum Referentenentwurf – vorgeschlagen, die Verbraucherbelange in die Berichtspflichten einzubeziehen. Die Prüfungspflicht durch den Aufsichtsrat und die Ergänzung des Gesetzes um eine Pflichtprüfung durch den Abschlussprüfer wurden ebenfalls thematisiert.



„Eine Vorlage- und Prüfungspflicht in den §§ 170, 171 AktG-E könnte dagegen dahingehend missverstanden werden, dass dem Aufsichtsrat eine inhaltliche Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung obliegt. Faktisch würde dies zu der Einführung einer Prüfung durch den Abschlussprüfer führen. Die Einführung einer entsprechenden Prüfung durch den Abschlussprüfer hat der Gesetzgeber im Regierungsentwurf aber zu Recht abgelehnt. Die Kosten und noch nicht ausreichend belastbare Prüfungsstandards stehen dem entgegen.“

Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten, 4. November 2016



Das Deutsche Aktieninstitut hat sich in seiner Stellungnahme für eine Eins-zu-eins-Umsetzung des Richtlinienentwurfs ausgesprochen. Zusätzliche Berichtspflichten und eine Erweiterung des Anwenderkreises lehnt das Aktieninstitut genauso ab wie eine Prüfungspflicht der nichtfinanziellen Informationen durch den Aufsichtsrat oder den Abschlussprüfer. Ob die seitens des Aktieninstituts vorgetragenen Kritikpunkte am Regierungsentwurf im Gesetz letztlich Berücksichtigung finden, ist noch ungeklärt. Obwohl der Bundestag eigentlich Mitte Dezember 2016 über den Gesetzentwurf entscheiden sollte, zieht sich das Gesetzgebungsverfahren in die Länge. Voraussichtlich im Februar 2017 sollen nun die zweite und dritte Lesung im Bundestag stattfinden.

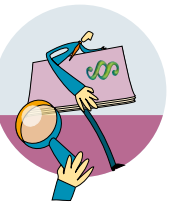
Die in der Corporate Social Responsibility-Richtlinie vorgesehenen Non-Binding-Guidelines, die den Unternehmen bei der Umsetzung der Berichterstattungspflichten als Hilfestellung dienen sollen, hat die EU-Kommission bis Ende 2016 noch nicht veröffentlicht. Ende September 2016 hat in Brüssel jedoch ein Workshop zu den Guidelines stattgefunden, bei dem die Ergebnisse der vorangegangenen Konsultation diskutiert worden sind. Das Deutsche Aktieninstitut hat auf dem Workshop deutlich gemacht, dass es vor allem wichtig ist, die Flexibilität in der Berichterstattung zu erhalten. Darüber hinaus hat es betont, dass die Guidelines nicht zu einem verpflichtenden Reporting-Standard weiterentwickelt werden dürfen, da es bereits genügend gut funktionierende Standards gibt. Mitte Februar ist ein zweiter Workshop der Generaldirektion Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion zu den Guidelines geplant.

KONSULTATION DER REGIERUNGSKOMMISSION DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX 2017

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, von der Aufnahme ethischer Elemente in die Präambel des Kodex abzusehen.

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat in ihren Kodexanpassungen 2017 vorgeschlagen, die Präambel um eine „deutliche Leitbotschaft“ zum Thema ethisches Verhalten zu erweitern. Dadurch soll das Vertrauen in die Unternehmensführung gestärkt werden, was grundsätzlich begrüßenswert ist. In seiner Stellungnahme zu der Kodexkonsultation hat das Deutsche Aktieninstitut Bedenken dahingehend geäußert, ob die Aufnahme von Begriffen wie „Legitimität“, „ethische Prinzipien“ sowie „Leitbild des Ehrbaren Kaufmanns“ in die Präambel geeignet ist, dieses Ziel zu erreichen.

Aufgrund der allgemeinen Unbestimmtheit und Nicht-Messbarkeit der ethischen Aspekte droht Unsicherheit, wie mit diesen Begriffen umzugehen ist. Abwägungsgründe wie Legitimität und „auch ethische Prinzipien“ werden häufig zu falschen beziehungsweise nicht erfüllbaren Erwartungen der breiten Öffentlichkeit hinsichtlich „ethisch richtiger“ Entscheidungen



von Unternehmen führen. Es besteht die Gefahr, dass diese Erwartungshaltung enttäuscht wird. Das Ziel, das Vertrauen in Unternehmen und ihre Entscheidungen zu stärken, würde dadurch verfehlt.

Auch bei internationalen Investoren können Begriffe wie „ehrbarer Kaufmann“ zu Irritationen und Fehlinterpretationen führen, da dieser international keinen anerkannten Verhaltensmaßstab darstellt. Das Deutsche Aktieninstitut fordert deshalb, dass die Regierungskommission in der Präambel von der Verwendung unbestimmter ethischer Begriffe Abstand nimmt.

„Da der Kodex auch internationalen Investoren als Informationsgrundlage dienen soll, stellen der Begriff des „ehrbaren Kaufmanns“ und die ethischen Aspekte keinen klaren beziehungsweise nachvollziehbaren oder international anerkannten Verhaltensmaßstab dar. Im Zweifel können deshalb Irritationen und Fehlinterpretationen seitens internationaler Investoren nicht ausgeschlossen werden.“

Stellungnahme zur Konsultation der Regierungskommission DCGK 2017, 15. Dezember 2016

Kritisch sieht das Deutsche Aktieninstitut auch den Vorschlag der Regierungskommission, eine Empfehlung in den Kodex aufzunehmen, in der geregelt werden soll, wann und in welchem Umfang der Aufsichtsratsvorsitzende mit den Investoren Gespräche führen darf. Auch wenn sich immer mehr Investoren den Dialog mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden wünschen, fehlt es bisher in Deutschland an einer Best Practice in diesem Bereich, die dann in den Kodex einfließen könnte. In diesem Zusammenhang sind noch offene Fragen zu klären. Wie kann zum Beispiel in den Gesprächen sichergestellt werden, dass die aktienrechtlich normierte Kompetenzverteilung zwischen Aufsichtsrat und Vorstand beachtet wird? Auch ist zu diskutieren, wie der Grundsatz der Gleichbehandlung aller Aktionäre mit Blick auf Gesprächsanfragen gewährleistet werden kann. Aus diesem Grund sollte, wenn überhaupt, der Dialog zwischen Aufsichtsratsvorsitzendem und Investoren in Form einer Anregung statt einer Empfehlung geregelt werden.

Darüber hinaus hat das Deutsche Aktieninstitut noch Diskussions- und Änderungsbedarf vor allem hinsichtlich der vorgeschlagenen Anforderungen an die personelle Zusammensetzung des Aufsichtsrats und dem Thema Whistleblower geltend gemacht. Die Stellungnahmefrist zur Kodexkonsultation ist Mitte Dezember 2016 abgelaufen. Die Regierungskommission wird voraussichtlich im Februar die Kodexanpassungen beschließen, die dann mit Veröffentlichung im Bundesanzeiger in Kraft treten.

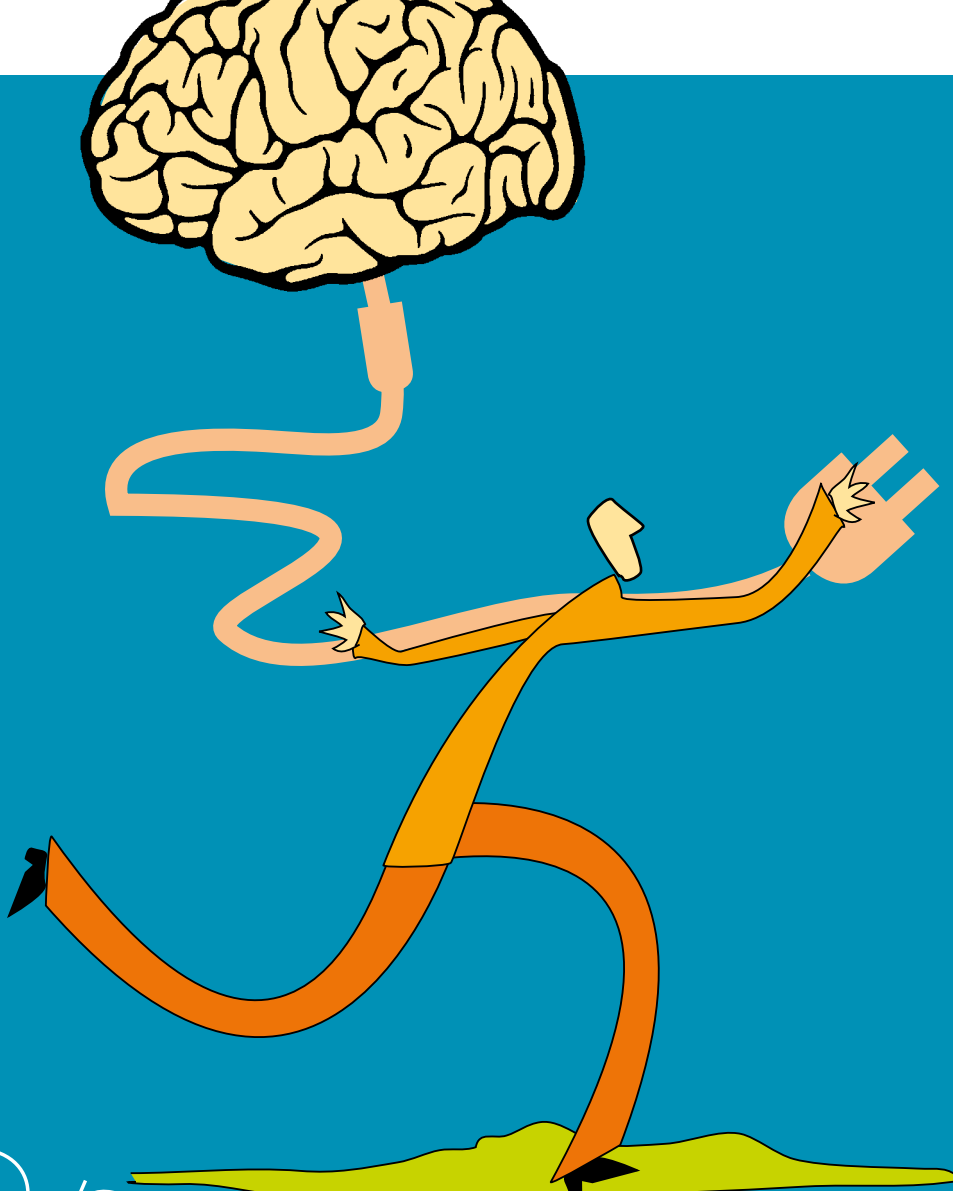
5

GESCHÄFTSSTELLE DER REGIERUNGSKOMMISSION DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX

Im zweiten Halbjahr 2016 hat die Geschäftsstelle die Regierungskommission bei der Vorbereitung und Durchführung der Konsultation zu Änderungen beziehungsweise Ergänzungen zum Deutschen Corporate Governance Kodex organisatorisch unterstützt. Erstmals seit Einführung des Konsultationsprozesses im Jahr 2015 sind die Stellungnahmen der Konsultationsteilnehmer – soweit nicht widersprochen wurde – auf der Webseite der Regierungskommission veröffentlicht worden. Die Regierungskommission will auf diese Weise dazu beitragen, das Konsultationsverfahren transparenter zu machen.

Über 70 Stellungnahmen und Kommentare sind im Rahmen der Konsultation eingegangen. Vor allem Vertreter der Stakeholdergruppen Unternehmen, Anwaltskanzleien, Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, Gewerkschaften, private und institutionelle Investoren und Universitäten aus dem In- und Ausland haben die Möglichkeit genutzt, sich zu den vorgeschlagenen Kodexänderungen zu äußern. Bei der Auswertung der Stellungnahmen hat die Geschäftsstelle der Regierungskommission auch durch umfangreiche Recherchetätigkeit zugearbeitet.

Die Regierungskommission plant, über die zur Konsultation gestellten Kodexänderungen unter Berücksichtigung der erhaltenen Rückmeldungen auf der ersten Plenarsitzung im Februar 2017 abschließend zu beraten und zu beschließen. Die daraufhin vorzunehmenden Änderungen am Deutschen Corporate Governance Kodex sollen dann im Frühjahr 2017 nach Veröffentlichung im Bundesanzeiger in Kraft treten.



Ökonomische Bildung

ÖKONOMISCHE BILDUNG

Unser Leitbild ist der urteilsfähige Anleger, der aufgrund seiner ökonomischen Grundbildung die Informationen von Unternehmen und Banken versteht und kritisch nutzt. Nur so ist er in der Lage, Anlageentscheidungen zu treffen – eigenständig oder nach entsprechender Beratung. Darum setzen wir uns seit Jahren für eine bessere ökonomische Bildung ein.

1

AKTIENORIENTIERTE ALTERSVORSORGE

Das Deutsche Aktieninstitut tritt für mehr Aktien in der betrieblichen und privaten Altersvorsorge ein.

Gemeinsam mit den Kooperationspartnern Bankhaus Metzler, DekaBank und Union Investment hat das Deutsche Aktieninstitut Ende 2016 die Studie „Lebensstandard im Alter sichern – Rentenlücke mit Aktien schließen“ vorgelegt. Die Studie ist ein Beitrag zur derzeitigen Diskussion über die Zukunft der Altersvorsorge in Deutschland. Sie zeigt, dass eine Ausweitung des auf dem Umlageverfahren basierenden gesetzlichen Rentensystems aufgrund des demographischen Wandels keine Option ist. Wichtiger ist es vielmehr, im Rahmen der betrieblichen und privaten Altersvorsorge vermehrt auf Aktien zu setzen, um die sich abzeichnende Lücke in der gesetzlichen Rente der Arbeitnehmer zu schließen. Wie die in der Studie durchgeführten Renditeberechnungen verdeutlichen, erwirtschaften Aktien des Deutschen Aktienindex DAX bei langfristigen Anlagezeiträumen attraktive Renditen von durchschnittlich sechs bis zehn Prozent bei geringen Risiken.

„Angesichts des demographischen Wandels müssen die zweite und dritte Säule der Altersvorsorge – also betriebliche und private Vorsorge – neben der staatlichen Rente ausgebaut werden, um zusätzliches Vermögen zur Sicherung des Lebensstandards im Alter aufzubauen. Hier sind renditestärkere Instrumente gefragt, um die Belastungen für die Sparer im Bereich des Machbaren zu halten. Aktien sind deshalb das Mittel der Wahl, um die sich abzeichnende Lücke in der gesetzlichen Rente zu schließen.“

Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Norbert Kuhn in bank und markt, Januar 2017

Aus der Studie werden Handlungsempfehlungen für die Politik abgeleitet, die in einem Aktionsplan „Aktienorientierte Altersvorsorge“ zusammengefasst werden. Es wird gefordert:

- mehr Flexibilität in der Ein- und Auszahlungsphase von Riester-Fondssparplänen zu schaffen,
- die Fördersätze der Riester-Zulagen an die Entwicklung der Beitragsbemessungsgrenze anzupassen,
- eine staatliche Aktienzulage für Finanzinstrumente einzuführen, die sich für den langfristigen Vermögensaufbau besonders eignen (Förderkonzept Altersvorsorge),
- die Attraktivität eines aktienorientierten Beratungsangebots zu erhöhen und
- eine nationale Agenda zur finanziellen Grundbildung aufzulegen.

Das Deutsche Aktieninstitut wird sich weiter konstruktiv in die Debatte um die Altersvorsorge in Deutschland einbringen und sich dafür einsetzen, dass das Renditepotenzial von Aktien im institutionellen Rahmen der gesetzlich geförderten Altersvorsorge in Deutschland besser genutzt wird.

Das Deutsche Aktieninstitut fordert den Gesetzgeber auf, den Verzicht auf Garantien und Mindestleistungen auch auf Betriebsebene und bei der Riester-Rente zu ermöglichen.

Das Deutsche Aktieninstitut hat zum Referentenentwurf des Betriebsrentenstärkungsgesetzes, der Anfang November 2016 vom Bundesministerium für Arbeit und Soziales und dem Bundesministerium für Finanzen veröffentlicht wurde, in einem Positionspapier Stellung genommen. Das Deutsche Aktieninstitut begrüßt darin ausdrücklich, dass der Gesetzentwurf eine Stärkung der betrieblichen und privaten Altersvorsorge vorsieht. Es fordert aber auch, dass die guten Ansätze konsequenter umgesetzt werden müssen.

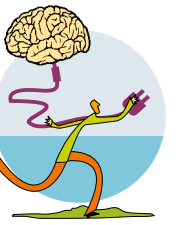
„Vorrangiges Ziel jeder Reform der gesetzlich geförderten Altersvorsorge – nicht nur der betrieblichen Altersvorsorge – muss es daher sein, den Stellenwert von Aktien zur Sicherung des Lebensstandards im Alter signifikant zu erhöhen.“
Positionspapier, Das Betriebsrentenstärkungsgesetz: Potenzial von Aktien stärker nutzen. Richtige Ansätze konsequenter umsetzen, 24. November 2016

Positiv ist in dem Referentenentwurf die Einführung der „reinen Beitragszusage“ in der betrieblichen Altersvorsorge zu werten. Gemeint ist damit der Verzicht auf Garantien und Mindestleistungen, mit denen die entsprechenden Altersvorsorgeprodukte seitens der Anbieter aktuell ausgestattet werden müssen. Aufgrund der Garantien sind die Anbieter gezwungen, die gesparten Beträge zu großen Teilen in renditeschwachen festverzinslichen Wertpapieren anzulegen. Der Anteil des Geldes, der in Aktien angelegt werden kann, ist damit gering. Die Folge davon ist, dass dem Arbeitnehmer bei Renteneintritt deutlich weniger Geld zur Verfügung steht.

Die reine Beitragszusage kann allerdings nach dem Gesetzentwurf nur durch die Tarifpartner vereinbart werden („Tarifpartnermodell“). Streng genommen handelt es sich dabei um eine „tarifliche Altersvorsorge“ und nicht um eine „betriebliche Altersvorsorge“. Daher ist es wichtig, den Unternehmen die Möglichkeit zu geben, auf betrieblicher Ebene – unter Berücksichtigung der betriebsindividuellen Gegebenheiten – eine reine Beitragszusage zu vereinbaren. Der Verzicht auf Garantien und Mindestleistungen muss zudem auch bei anderen Formen der zusätzlichen Altersvorsorge möglich sein, das heißt auch bei der Riester-Rente.

Das Deutsche Aktieninstitut hat die in dem Gesetzentwurf vorgesehene Erhöhung der Riester-Grundzulage von 154 auf 165 Euro p.a. als ein Bekenntnis zur Riester-Rente begrüßt, die ja in der letzten Zeit deutlich kritisiert wurde. Allerdings sollte dieser Schritt beherzter erfolgen. Das Deutsche Aktieninstitut schlägt deshalb eine Dynamisierung der Zulagen in Abhängigkeit von den jeweils geltenden Beitragsbemessungsgrenzen in der allgemeinen Rentenversicherung vor.

Den im Gesetzentwurf vorgesehenen Freibetrag für die Anrechnung der zusätzlichen Altersvorsorge auf die Grundsicherung unterstützt das Deutsche Aktieninstitut. Die bisherige vollständige Anrechnung ist kontraproduktiv. Wird die zusätzliche Altersvorsorge auf die Höhe der Grundsicherung im Alter angerechnet, geht für viele Menschen der Anreiz, für das Alter Geld zurückzulegen, verloren. Geprüft werden sollte aber noch, ob ein solcher Freibetrag ausreicht oder ob nicht eine vollständige Freistellung sinnvoller wäre.



Leider spielt in dem Gesetzentwurf der steuerliche Rechnungszins für Pensionsrückstellungen keine Rolle, der aber ein großes Problem der betrieblichen Altersvorsorge ist. Dieser Rechnungszins von sechs Prozent ist verglichen mit dem derzeitigen Zinsniveau, an dem sich die handelsrechtlichen Anforderungen nach HGB und IFRS orientieren, viel zu hoch. Je höher der Zins, desto geringer ist die benötigte Rückstellung für künftige Pensionszahlungen. Der steuerrechtlich wirksame Aufwand fällt damit im Vergleich zu dem nach dem Handelsrecht für Pensionsrückstellungen zu bildenden Aufwand viel zu niedrig aus. Der zu versteuernde Gewinn ist also deutlich höher als der handelsrechtliche Gewinn. Die Steuerlast wird damit künstlich hochgerechnet. Das Thema Rechnungszins muss daher noch in den Gesetzentwurf aufgenommen und eine für die Unternehmen angemessene Regelung gefunden werden.

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich mit Erfolg dafür ein, dass die Entbürokratisierung der Anlageberatung auf die politische Agenda kommt.

Seit Langem fordert das Deutsche Aktieninstitut, die Pflicht, Produktinformationsblätter für Aktien und einfache Anleihen zu erstellen, abzuschaffen oder zumindest die Bereitstellung dieser Produktinformationsblätter zu erleichtern. Bei der Umsetzung der Finanzmarktrichtlinie MiFID II/MiFIR ist es dem Deutschen Aktieninstitut jetzt gelungen, das Thema auf die politische Agenda zu heben. Dabei wird darüber diskutiert, inwieweit die Pflicht, ein Produktinformationsblatt für jede Aktie beziehungsweise einfache Anleihe zu erstellen, durch eine Pflicht, allgemeine Produktinformationsblätter für die jeweilige Gattung dieser Instrumente vorzulegen, ersetzt werden kann.

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für die Einführung allgemeiner Produktinformationsblätter ein. Es hat erste Entwürfe erstellt, wie diese Produktinformationsblätter aussehen könnten. Diese hat das Deutsche Aktieninstitut mit dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband (DSGV) abgestimmt und den zuständigen Politikern zur Verfügung gestellt. Die Beispiele zeigen, dass die Lösung „allgemeine Produktinformationsblätter“ ein gangbarer Weg in der Beratungspraxis ist, der für den Kunden einen Informationsmehrwert und die Banken arbeitstechnisch eine Entlastung darstellt. Darüber hinaus hat sich das Deutsche Aktieninstitut zu dem Thema im Rahmen von zwei Workshops in die Diskussion eingebracht. Die Workshops, an denen auch andere Verbände teilnahmen, waren von den verantwortlichen Berichterstatlern der Regierungsparteien organisiert worden.

Ob sich die vom Deutschen Aktieninstitut präsentierte Lösung letztendlich durchsetzen kann, wird sich im parlamentarischen Verfahren zum zweiten Finanzmarktnovellierungsgesetz zeigen. Hierzu liegt seit Dezember 2016 der Regierungsentwurf vor. Unabhängig davon wird sich das Deutsche Aktieninstitut weiterhin für eine Entbürokratisierung der Regeln in der Anlageberatung einsetzen.

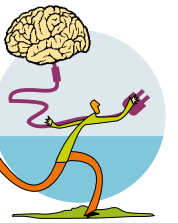
Das Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts sendet eine klare Botschaft: Mehr Aktien braucht das Land!

Aktien rentieren sich langfristig und die Risiken sind beherrschbar. Das zeigt das Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts. Aktien sind deshalb eine attraktive Geldanlage. Mit einer Gesamtrendite von 6,9 Prozent war 2016 ein gutes Jahr für die Aktienanlage im DAX.

Das Rendite-Dreieck visualisiert die Kurs- und Dividendenentwicklung in Aktien des DAX über Zeiträume von einem bis zu fünfzig Jahren. Es beweist, dass bei einem Anlagehorizont von 20 bis 30 Jahren die jährliche Rendite in der Vergangenheit zwischen sechs und neun Prozent lag. 2016 steht damit repräsentativ für den langfristigen Durchschnitt des Rendite-Dreiecks. Kurz- und mittelfristige Kursschwankungen bei Aktien werden in diesen Zeiträumen kompensiert.

„Die Vorteile der Aktie liegen auf der Hand, doch damit die Bürger ihre Scheu vor der Aktie überwinden, muss sich auch die Politik für den Einsatz der Aktie beim Vermögensaufbau und für die Altersvorsorge stark machen und die Rahmenbedingungen ändern.“
Dr. Christine Bortenlänger, Pressemitteilung des Deutschen Aktieninstituts, 16. Januar 2017

Bei Renditen von sechs bis neun Prozent verdoppelt sich das eingesetzte Vermögen in circa zehn Jahren. Mit festverzinslichen Anlagen benötigt man beim aktuellen Zinsniveau dagegen etwa drei- bis viermal so lange. Breit gestreute Aktieninvestments sollten daher bei langfristiger Perspektive ein fester Bestandteil bei der Geldanlage der Deutschen sein. Auch bei der Altersvorsorge der Deutschen ist es unerlässlich, Aktien stärker zu nutzen. Der Einsatz von Aktien in der Altersvorsorge hilft den Menschen, ihren Lebensstandard im Alter zu sichern. Die Erfahrung mit Aktien zeigt, dass das Verlustrisiko einer breit gestreuten Aktienanlage bei langem Anlagehorizont nahezu null ist.



„Es ist nach wie vor bedenklich, dass junge Sparer, die besonders von der Wirkung des demographischen Wandels auf die staatliche Altersvorsorge betroffen sind, wenig Interesse an der Aktie zeigen. Es bleibt aber zu hoffen, dass sich der Trend der letzten beiden Jahre fortsetzt und die Zahl der jungen Aktienanleger weiter steigt.“



Michaela Hohlmeier, Referentin der Geschäftsführung, Leiterin Kapitalmarkttrends und Innovation, Deutsches Aktieninstitut e.V.

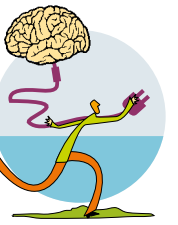
Zahl der Aktienbesitzer bleibt 2016 stabil: Rund neun Millionen Aktienbesitzer in Deutschland

Die Zahl der Aktionäre und Besitzer von Aktienfonds ist im Jahr 2016 stabil geblieben. Im Jahresdurchschnitt lag sie bei knapp neun Millionen und damit auf demselben Stand wie im Jahr zuvor. Das sind 14 Prozent der Bevölkerung, das heißt jeder siebte Bürger.

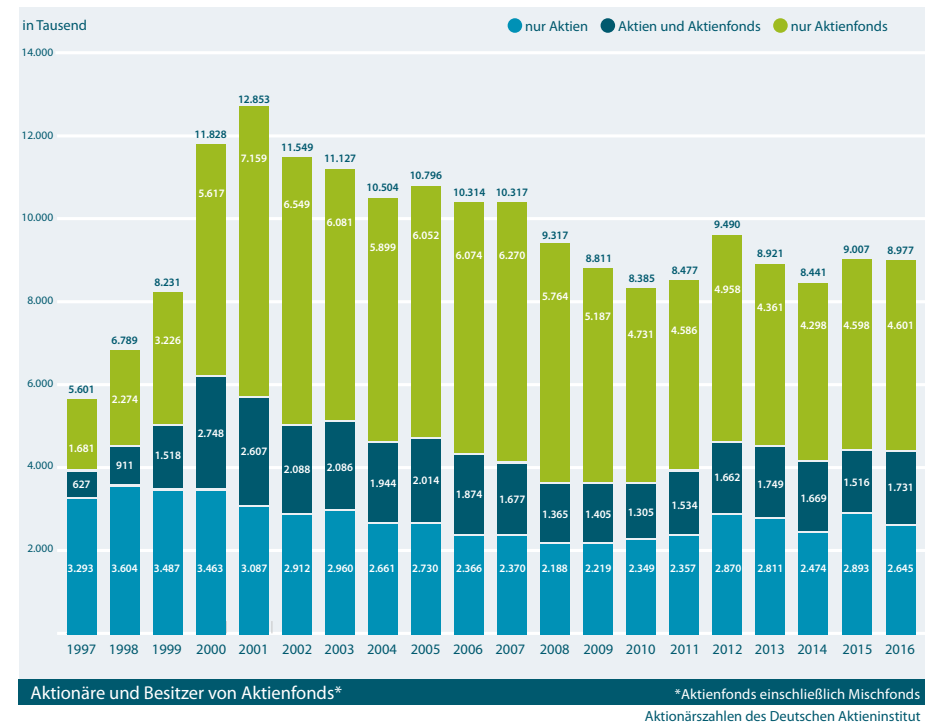
Gleichzeitig haben die privaten Haushalte nach Angaben der Deutschen Bundesbank bis zum Ende des dritten Quartals 2016 per Saldo börsennotierte Aktien im Wert von 14,5 Milliarden Euro gekauft. Auch bei Publikumsaktienfonds und weiteren aktiennahen Fondsinvestments gab es spürbare Zuflüsse. Damit haben zwar tendenziell eher diejenigen zusätzlich in Aktien investiert, die bereits Aktien besaßen und Erfahrung mit der Aktie haben. Dennoch ist die Entwicklung im Jahr 2016 ein gutes Zeichen für die Aktienkultur.

Auffällig ist, dass die Anzahl der Aktienbesitzer vor allem in der zweiten Jahreshälfte deutlich gestiegen ist. In der ersten Jahreshälfte ist sie zunächst gefallen. Die Kursturbulenzen der ersten Jahreshälfte – ausgelöst durch Sorgen vor einer globalen Rezession, einem weiteren Verfall des Ölpreises und dem drohenden Brexit – haben die Aktienbesitzer also nicht nachhaltig eingeschüchtert. Auch dies ist positiv zu werten.

Die niedrigen Zinsen scheinen die Vorteile der renditestärkeren Aktien im Bewusstsein der erfahrenen Anleger verankert zu haben. Allerdings spielen Aktien und Aktienfonds mit einem Anteil von gut 8 Prozent am Geldvermögen immer noch eine zu geringe Rolle bei den Ersparnissen der Deutschen. Auch liegt das Vertrauen der Bevölkerung zu Aktien und Aktienfonds immer noch unter den Höchstständen der Jahrtausendwende: Verglichen mit dem Niveau des Rekordjahrs 2001 gibt es etwa 3,8 Millionen weniger Aktienbesitzer. Die damaligen Zahlen waren allerdings von einer zum Teil ungesunden Euphorie geprägt, der durch die anschließenden Kurseinbrüche eine tiefe Verunsicherung folgte. Der Rückschlag bei der Zahl der Aktienbesitzer ist vor diesem Hintergrund erklärbar. Allerdings haben es die Anleger mehrmals verpasst, günstige Kurse zum Einstieg oder Wiedereinstieg in den Aktienmarkt zu nutzen. Daher steht auch im Vergleich zu der Zeit vor dem Ausbruch der Finanzkrise vor zehn Jahren noch ein Minus von 1,3 Millionen zu Buche.



WEITER NEUN MILLIONEN AKTIONÄRE UND BESITZER VON AKTIENFONDS



Viel zu wenig Deutsche nutzen damit die Chancen der Aktienanlage für Vermögensaufbau und Altersvorsorge. Unter realitätsnahen Annahmen ließe sich mit Aktien eine Zusatzrente erzielen, die doppelt so hoch ist wie bei einer Anlage in festverzinsliche Wertpapiere – und zwar nicht nur bei ultraniedrigen Zinsen wie derzeit. Eine höhere Aktionärsquote würde Deutschland bei der Bewältigung großer gesellschaftspolitischer Herausforderungen, wie etwa der Schwäche des staatlichen Rentensystems vor dem Hintergrund des demographischen Wandels und der zunehmenden Alterung der Bevölkerung, helfen.

Dazu muss die Politik aber endlich die richtigen Impulse setzen. Ein zentrales Thema ist hier die Altersvorsorge. Das Deutsche Aktieninstitut hat immer wieder und zuletzt im Dezember 2016 mit dem Aktionsplan „Aktienorientierte Altersvorsorge“ Vorschläge unterbreitet, wie eine ertragsstarke, ergänzende private Altersvorsorge ausgestaltet sein könnte. Die Aktie muss dabei einen weitaus gewichtigeren Platz als bislang einnehmen. Unsere zentralen Vorschläge sind:

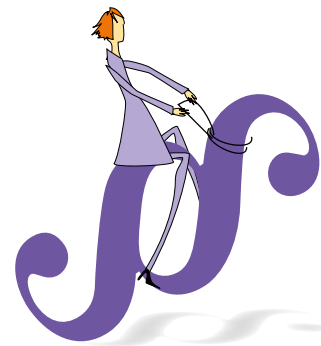
- Bewährte Instrumente der staatlich geförderten Altersvorsorge müssen weiterentwickelt werden. Unter anderem müssen gesetzliche Anforderungen wie Beitragsgarantie beziehungsweise Mindestverzinsung gelockert werden, denn diese behindern geradezu die Anlage in Aktien und kosten den Sparer langfristig ansehnliche Rendite. Gleiches gilt für zu starre Vorschriften in der Phase der Rentenzahlungen.

- Neben die bestehenden Förderwege sollte ein spezielles „Förderkonzept Altersvorsorge“ treten, das gezielt Aktien in den Fokus der Altersvorsorge rückt. Unser Vorschlag für das „Förderkonzept Altersvorsorge“ verlangt eine hohe Mindestaktienquote, verzichtet auf Beitragsgarantien und Mindestverzinsungen in der Ansparphase und ist in der Rentenphase flexibel im Hinblick auf Entnahmen in Notsituationen, um dem Charakter der langfristigen Aktienanlage gerecht zu werden. Es setzt mit staatlichen Zulagen in Anlehnung an die vermögenswirksamen Leistungen und dem Verzicht auf die Abgeltungssteuer für Erträge nach 20 Anlagejahren gezielte Sparanreize für die Altersvorsorge.

Neben der konkreten Förderung der Aktie für die private Altersvorsorge, die den Bürgern die notwendige Anlageerfahrung mit Aktien erleichtert, braucht es dringend eine nationale Strategie zur ökonomischen Allgemeinbildung für alle Schularten und alle Bundesländer. Von großer Bedeutung ist auch, dass die aktienorientierte Beratung in Banken und Sparkassen nicht mit überbordender Regulierung überfrachtet bleibt.

Positionspapiere

www.dai.de/positionen



2. Halbjahr 2016

Mit seinen Positionspapieren bringt sich das Deutsche Aktieninstitut in die politische Debatte und die Fachdiskussion zu Kapitalmarktfragen ein und vertritt damit die Interessen seiner Mitglieder. Im zweiten Halbjahr 2016 legte das Deutsche Aktieninstitut zehn Stellungnahmen zu Gesetzesvorhaben und Positionsbestimmungen zu aktuellen Kapitalmarktfragen vor, die die unterschiedlichen Bereiche der inhaltlichen Kernarbeit abdecken: den Primärmarkt, den Sekundärmarkt, die Governance börsennotierter Unternehmen und die ökonomische Bildung.

- Stellungnahme zum Entwurf eines IDW Prüfungsstandards: Prüfung von Systemen nach § 20 WpHG bei nichtfinanziellen Gegenparteien „IDW Entwurf zur EMIR-Prüfung nichtfinanzieller Unternehmen: Rechtsunsicherheiten vermeiden, Prüfungsprozess schlank halten“ (IDW EPS 920) (12. August 2016)
- Stellungnahme zum Entwurf eines Änderungsantrags zur Neufassung des § 104 InsO „Änderungsantrag zur Neufassung des § 104 InsO ist rechtsdogmatisch konsistent und praxistauglich“ (12. August 2016)
- Position paper of Deutsches Aktieninstitut „Accepting Challenges – Moving Ahead: Deeper Integration of EU-Capital Markets despite the Brexit Vote“ (26. September 2016)
- Stellungnahme zum Entwurf eines Zweiten FiMaNoG „Zweites Finanzmarktnovellierungsgesetz: Goldplating vermeiden und eine transparente, verursachungsgerechtere Umlagefinanzierung schaffen“ (1. November 2016)
- Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Stärkung der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen in ihren Lage- und Konzernlageberichten „Keine inhaltliche Prüfungspflicht für den Aufsichtsrat! – Umsetzung der CSR-Richtlinie auf der Zielgeraden“ (4. November 2016)
- Stellungnahme zum zentralen Register zu wirtschaftlichen Eigentümern in den Unternehmen im Rahmen der beiden EU-Geldwäscherichtlinien „Geldwäscherichtlinie – Zentrales Register zu wirtschaftlichen Eigentümern in den Unternehmen: Redundanzfreiheit durch Einbeziehung bestehender Register sicherstellen“ (11. November 2016)



- Stellungnahme zum Betriebsrentenstärkungsgesetz „Das Betriebsrentenstärkungsgesetz: Potenzial von Aktien stärker nutzen – Richtige Ansätze konsequenter umsetzen“ (24. November 2016)
- Stellungnahme zur Konsultation der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex zu den vorgeschlagenen Kodexanpassungen 2017 (15. Dezember 2016)
- Position Paper „Corporate data regarding EMIR: Likely liquidity drain because of the clearing obligation – administrative burden of EMIR-reporting“ (20. Dezember 2016)
- Position Paper of Deutsches Aktieninstitut on the Basel Committee on Banking Regulation Consultative Document „Reducing variation in credit risk-weighted assets – constraints on the use of internal model approaches“ (updated version) (21. Dezember 2016)

„Seit November arbeiten wir mit dem neuen Customer-Relationship-Management-System und entdecken täglich Neuland. Neue Prozesse müssen definiert werden, um die vielfältigen Möglichkeiten des neuen Systems zur Effektivierung der Verbandsarbeit auch wirklich nutzen zu können. Gleichzeitig können nicht alle bewährten Abläufe eins-zu-eins abgebildet werden. Auch der eine oder andere technische Bug ist noch auszubügeln. Es bleibt herausfordernd.“

Petra Kachel,

Leiterin Kommunikation und IT, Deutsches Aktieninstitut e.V.



Deutschland muss sein

Mehr Aktien in der privaten Altersvorsorge



Laurence D. Fink,
Chairman und CEO,
BlackRock, Inc.

In seiner Rede beim diesjährigen Neujahrsempfang der Deutschen Börse in Eschborn ging Laurence Fink, Chairman und CEO des weltgrößten Vermögensverwalters BlackRock, auf die gegenwärtigen Herausforderungen für die Altersvorsorge in Deutschland ein. Angesichts des demographischen und technologischen Wandels und eines länger anhaltenden Niedrigzinsumfelds sei eine stärkere Orientierung der Sparer hin zu Aktienanlagen unabdingbar, mahnte Fink.

Vor 25 Jahren waren wir Zeugen des Zusammenbruchs der Sowjetunion. In den Jahren danach stellte Deutschland immer wieder seine Bereitschaft unter Beweis, sich pragmatisch den Veränderungen in der Welt anzupassen. Und daran hat sich bis heute nichts geändert.

Heute, und dies sehe ich als Privileg, sind wir Zeugen des starken politischen Systems in Deutschland, seiner beeindruckenden Wirtschaftskraft, des hohen Arbeitsethos seiner Bürger sowie der moralischen Führung, die Kanzlerin Merkel und Deutschland in einer zunehmend misstönenden Welt beweisen. Diese Führungsrolle in wirtschaftlichen, politischen und moralischen Fragen ist ein Garant für globale Sicherheit und Wirtschaftswachstum.

Zugleich hat das vergangene Jahr viele von Entscheidern in Politik und Wirtschaft sowie Medienvertretern sicher geglaubte Annahmen ins Wanken gebracht. Wie enttäuscht die Menschen rund um den Globus sind, machen die Ereignisse im letzten Jahr deutlich.

In Europa nutzen Populisten den Zorn der Wähler für ihre Zwecke und kanalisieren ihn geschickt auf Themen wie Einwanderung, Globalisierung und die vom internationalen Terrorismus ausgehende Gefahr. Groß ist die Desillusionierung der Arbeitnehmer, die ihren Job durch technologische Entwicklungen verloren haben, sich in vielen Ländern mit mageren Lohnzuwächsen begnügen müssen oder sogar leer ausgehen.

Rentensystem reformieren –

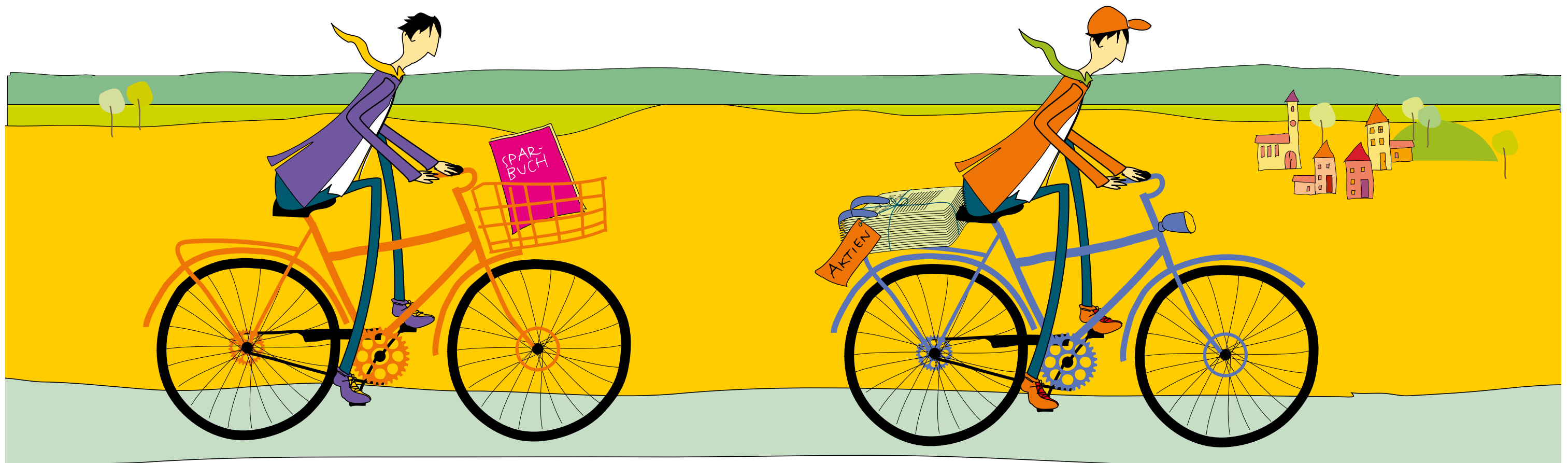
Bessere wirtschaftliche Chancen werden meines Erachtens einen entscheidenden Beitrag dazu leisten, die Spannungen in der Gesellschaft abzubauen und die Ideale Europas zu bewahren. Hinsichtlich der wirtschaftlichen Zukunftsaussichten und, wie ich glaube, der politischen Stabilität eines Landes kommt der staatlichen Alterssicherung eine ganz zentrale Rolle zu.

Immer mehr Bürger betrachten die Zukunft heute mit wachsender Sorge. Ihrer Angst vor Altersarmut wird aus meiner Sicht in der Debatte um Populismus und zunehmende Politikverdrossenheit viel zu wenig Aufmerksamkeit geschenkt. Wie aber soll ein Arbeitnehmer in einer Welt mit Negativzinsen gut für seinen Ruhestand vorsorgen?

Zu den vielen Unwägbarkeiten, die den Menschen in ihrem Arbeitsleben zu schaffen machen, kommt die Angst um eine auskömmliche Rente hinzu. Magere oder sogar negative Zinsen bestrafen Sparer und zwingen sie, ihren Renteneintritt immer weiter hinauszuschieben. Die arbeitende Bevölkerung muss einen immer größeren Teil der Last für die Altersvorsorge schultern, denn weltweit beobachten wir eine Verschiebung weg von betrieblichen hin zu beitragsorientierten Pensionsplänen.

„Unternehmen und Staat müssen gemeinsam daran arbeiten, mehr Arbeitnehmer in die betrieblichen Vorsorgepläne zu bringen und deren Qualität deutlich zu verbessern.“

In Ländern wie den USA, deren Rentensystem stärker auf individuellen Vorsorgekonten aufbaut, beinhalten betriebliche Pläne nicht zwangsläufig strukturelle Verbesserungen wie die automatische Einbeziehung von Arbeitnehmern oder die automatische Dynamisierung. Hinzu kommt, dass die Menschen weltweit heute länger leben, womit die Wahrscheinlichkeit steigt, dass sie für eine annehmbare Rente länger arbeiten müssen.



„Ohne stärkere Nutzung von Aktien wird es Sparen in Deutschland immer schwerer fallen, ihre Altersvorsorgeziele zu erreichen.“

Wegen dieser Schwächen im System verlassen sich die Menschen überall auf der Welt tendenziell zu sehr auf die staatliche Rente, die allein den Sparern die für ein längeres Leben nötigen Alterseinkünfte nicht bieten kann. Deutschland hat bereits wichtige Schritte auf dem Weg zu einer besseren Alterssicherung ergriffen, darunter die Anhebung des Renteneintrittsalters. Aber wie in den Vereinigten Staaten ist auch das nur ein Anfang. Zumal mit der Aussicht, dass die alterungsbedingten Ausgaben des Staates bis 2040 um bis zu 4,5 Prozent des BIP steigen könnten.

Mit Hochdruck arbeiten die hiesige Regierung und die anderer Länder daran, ihre Rentensysteme zu reformieren. Dafür aber brauchen die politischen Entscheidungsträger langfristige, ganzheitliche Strategien, bei denen Wirtschaft und Regierung Hand in Hand arbeiten.

Die Lösung für Deutschland bleibt sein Dreisäulensystem aus gesetzlicher umlagefinanzierter Rente, betrieblicher Rente und freiwilliger privater, steuerbegünstigter Altersvorsorge. Gegenwärtig aber verlassen sich Arbeitnehmer in Deutschland zu sehr auf die gesetzliche

Rente. Damit sind sie nicht allein, ist dieses Problem doch weit verbreitet und auch in den USA nur zu bekannt.

In Deutschland ist es jedoch in gewisser Hinsicht drängender, denn die zweite und dritte Säule des Rentensystems sind hierzulande vergleichsweise unterentwickelt. Zur Stärkung der zweiten Säule müssen Unternehmen und Staat gemeinsam daran arbeiten, mehr Arbeitnehmer in die betrieblichen Vorsorgepläne zu bringen und deren Qualität deutlich zu verbessern.

In größeren deutschen Unternehmen profitieren die Beschäftigten von betrieblichen Pensionsplänen. Aber in kleineren und mittleren Betrieben besteht in dieser Hinsicht noch erheblicher Nachholbedarf. Gibt es betriebliche Pensionspläne, fehlen nicht selten wichtige Bestimmungen wie die automatische Einbeziehung aller Arbeitnehmer und die automatische Dynamisierung, die zu einer besseren Altersvorsorge beitragen könnten. Selbst mit diesen beiden Bestandteilen wird Deutschland aber nicht umhinkommen, die betriebliche Altersvorsorge zu reformieren. Denn die in solchen Plänen verankerte nominale Kapitalgarantie hat gravierende Folgen für Sparer – insbesondere in einer Welt mit Negativzinsen.

Auf den ersten Blick verlockend, ist den meisten Sparern nicht bewusst, welch hohen Preis sie langfristig für diese Garantie zahlen. Das hat unter anderem mit fehlender Finanzbildung zu tun – ein Problem, das nicht nur Deutschland zu schaffen macht. Hier stehen Unternehmen in der Pflicht, ihren Mitarbeitern das nötige Wissen in finanziellen Fragen zu vermitteln. Denn würden Arbeitnehmer ihren Altersvorsorgeplan in allen Details verstehen, würden sie auf die zusätzlichen Renditen pochen, die ihnen so häufig entgehen.

Die gute Nachricht: Es gibt bereits eine Vielzahl von Lösungen. So könnte man die Garantie nur für einen Teil des angesparten Vermögens gewähren, zielorientierte Vorgaben fördern oder einen größeren Teil des Planvermögens in Zielsparfonds anlegen. Zudem könnte der Gesetzgeber sicherstellen, dass das angelegte Pensionsvermögen auf viele verschiedene Anlageinstrumente aufgeteilt wird. Zugleich müssen Pensionsplanberater, Banken und Vermögensverwalter die Menschen besser über die Vermögensanlage zu Vorsorgezwecken aufklären. Damit würden sie auch einen Beitrag zur Stärkung der dritten Säule, also der privaten, steuerbegünstigten Altersvorsorge, leisten.

Das größte Hemmnis einer grundlegenden Veränderung bei dieser letzten Säule stellt jedoch die Anlagekultur in Deutschland dar. Noch immer halten Sparer hierzulande mehr als 60 Prozent ihres Vermögens in Form von Spar- und Tagesgeld: ein Beleg für ihre erheblichen Zweifel an den Vorteilen einer Vermögensanlage. Die Nachteile liegen auf der Hand: Während die im DAX vertretenen Werte ihren Aktionären in den letzten 25 Jahren eine unglaubliche Rendite von 470 Prozent inflationsbereinigt beschert haben, mussten sich

Anleger in Geldmarktinstrumenten im gleichen Zeitraum mit mageren 20 Prozent begnügen. Ohne stärkere Nutzung von Aktien wird es Sparern in Deutschland immer schwerer fallen, ihre Altersvorsorgeziele zu erreichen, zumal die Unsicherheit über die künftige Ausgestaltung staatlicher Rentensysteme angesichts haushaltspolitischer Zwänge wächst.

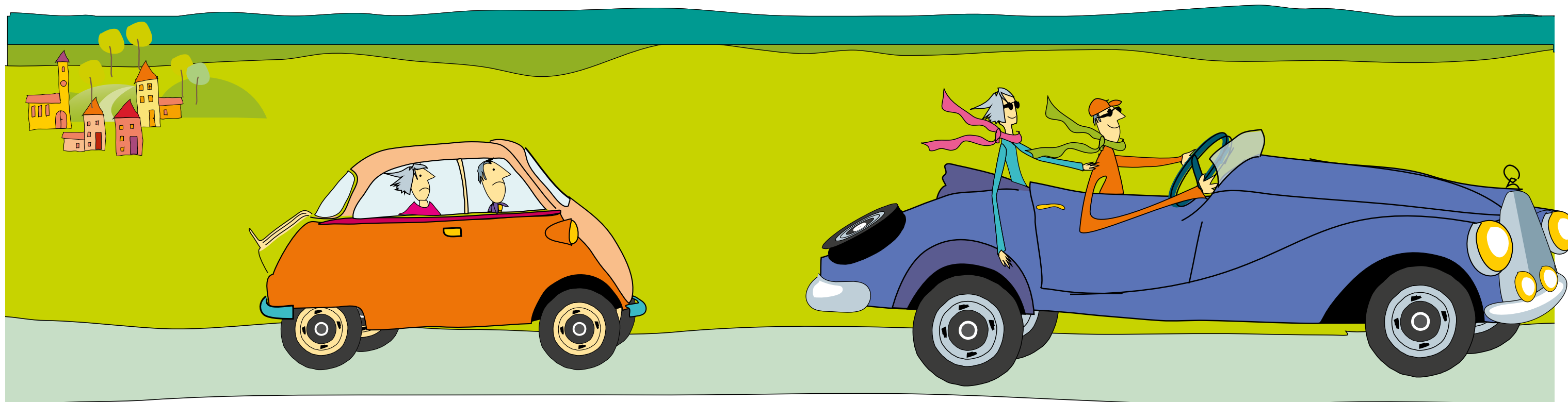
Heute steht Anlegern eine Fülle von Möglichkeiten zur Verfügung, angefangen von traditionell aktiv verwalteten Fonds bis hin zu Indexfonds und ETFs. Dank ihrer niedrigen Kosten, steuerlichen Vorteile und ihrer leichten Handelbarkeit demokratisieren ETFs die Investment-Landschaft: Mit ihnen sinken branchenweit die Gebühren, sodass Anleger mehr von ihrem Ertrag behalten.

Aber unabhängig davon, für welche Möglichkeit sich die Sparer in Deutschland entscheiden: Wichtig ist, ihr Wissen über eine Vermögensanlage abseits der betrieblichen Pensionspläne zu verbessern. Ihnen muss deutlich gemacht werden, welche Kosten und Vermögensverluste mit einem zu geringen Engagement in Aktien einhergehen und wie sie ihr Erspartes sinnvoll auf die verschiedenen Anlageklassen aufteilen können.

Wir alle sind aufgefordert, in unseren Unternehmen und in der Öffentlichkeit das Bewusstsein dafür zu schärfen, dass es bei der Vermögensanlage um die Zukunft und nicht den nächsten Augenblick geht. Viele glauben, beim Anlegen käme es darauf an, auf das richtige Pferd zu setzen und so das schnelle Geld zu machen. Aber bei einer Vermögensanlage im besten Sinne steht die Zukunft im Vordergrund, um Kapital für Innovationen, die Altersvorsorge oder den Kauf eines Eigenheims zu bilden.

Deutschland wird zweifellos einen entscheidenden Beitrag im Bemühen darum leisten, Europas Wirtschaft und seine Rentensysteme zu stärken und die Unternehmen in die Pflicht zu nehmen, das Wissen ihrer Beschäftigten in finanziellen Dingen zu verbessern. Ich freue mich schon jetzt darauf, Zeuge dieser Führungsrolle Deutschlands zu sein.

Bei dem Text handelt es sich um Auszüge aus der Rede von Laurence D. Fink, Chairman und CEO von BlackRock, beim Neujahrsempfang der Deutsche Börse AG am 16. Januar 2017 in Eschborn.



Lebensstandard im Alter sichern – Rentenlücke mit Aktien schließen

Dr. Norbert Kuhn,
Leiter Unternehmensfinanzierung,
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Der demographische Wandel stellt das Umlageverfahren der gesetzlichen Rente in Deutschland vor immer größere Herausforderungen. Die entstehende Lücke in der gesetzlichen Rente muss durch einen stärkeren Einsatz von Aktien geschlossen werden. Wie dies gelingen kann, zeigt die Studie „Lebensstandard im Alter sichern – Rentenlücke mit Aktien schließen“, die das Deutsche Aktieninstitut zusammen mit dem Bankhaus Metzler, der DekaBank und Union Investment im Dezember 2016 vorgestellt hat.

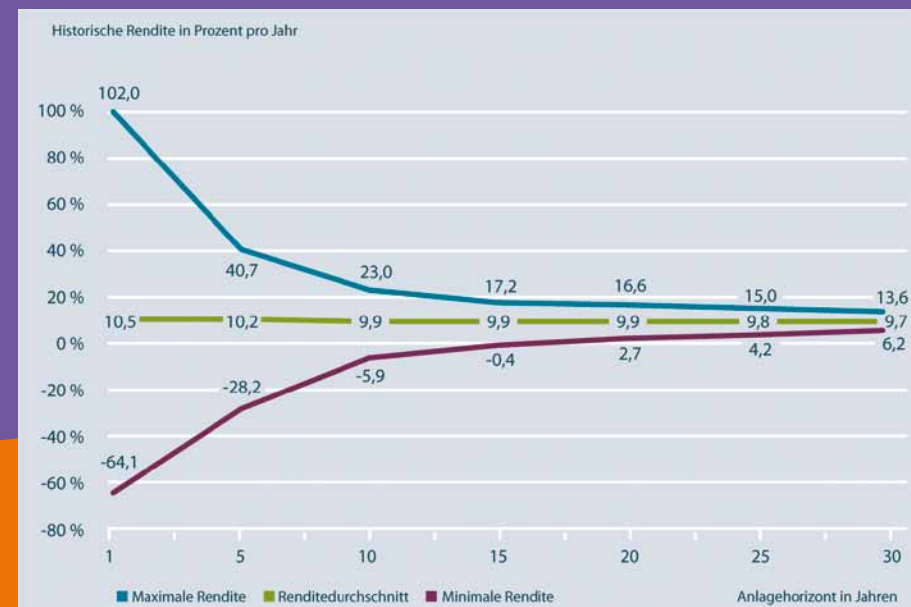
Mit dem Renteneintritt der „Baby Boomer“ verschärfen sich nach 2030 die Probleme der auf dem Umlageverfahren basierenden gesetzlichen Rentenversicherung dramatisch: Die Beitragszahler werden deutlich weniger, während die Zahl der Rentenempfänger steigt. Es zeichnet sich ab, dass den Arbeitnehmern trotz höherer Rentenbeiträge im Alter weniger Geld zur Verfügung stehen wird. Was also ist zu tun?

Der weitere Ausbau der staatlichen Rente, wie in weiten Teilen der Politik gefordert, ist nicht zu finanzieren. Schon heute trägt der Bund nahezu ein Drittel der gesamten Rentenausgaben, und diese Zuschüsse werden noch steigen. Stattdessen müssen die betriebliche und private Altersvorsorge gestärkt werden, damit die Bürger zusätzliches Vermögen zur Sicherung des Lebensstandards im Alter aufbauen können.

Ziel muss es sein, das aktuelle Versorgungsniveau von rund 50 Prozent des letzten Nettoeinkommens vor Steuern zu erhalten. Davon ausgehend beträgt, wie prognostiziert, die

Rentenlücke im Jahr 2060 zehn Prozentpunkte. Wer im Jahr 2015 beginnt, jährlich drei Prozent des durchschnittlichen Bruttojahreseinkommens zurückzulegen, braucht eine Rendite von 4,3 Prozent p.a., um beim Renteneintritt 2060 und einer durchschnittlichen Lebenserwartung von weiteren 21 Jahren diese Rentenlücke zu schließen. Frauen müssen aufgrund ihrer höheren Lebenserwartung sogar 4,6 Prozent erwirtschaften.

Zur Schließung der Rentenlücke sind renditestarke Anlageformen wie Aktien gefragt, die verlässliche Renditen von mehr als vier Prozent erwirtschaften, wie sich beispielsweise anhand des DAX 30 für den Zeitraum von 1967 bis 2015 belegen lässt. Auch wenn die historischen Renditen eines monatlichen Sparplans auf den DAX 30 im kurzfristigen Bereich stark schwanken können, liegen sie bei Zeiträumen von mehr als 30 Jahren – wie in der Altersvorsorge üblich – stets über sechs Prozent; im Mittel sogar bei fast zehn Prozent (siehe Abbildung). Was aber kann die Politik in Deutschland tun, damit auch in Deutschland Aktien stärker für die Altersvorsorge genutzt werden?



AKTIONSPLAN AKTIENORIENTIERTE ALTERSVORSORGE

In unserem „Aktionsplan Aktienorientierte Altersvorsorge“ haben wir Vorschläge ausgearbeitet, wie die Politik das Aktiensparen in der betrieblichen und privaten Altersvorsorge fördern und Hindernisse, die eine entsprechende Anlage erschweren, abbauen kann.

So sollten Kunden, wenn sie es wünschen, auf Beitragsgarantien und Mindestverzinsungen verzichten können, da diese dazu führen, dass die Rendite der angelegten Beiträge dramatisch sinkt. Dies liegt daran, dass Anbieter von Altersvorsorgeprodukten einen sehr hohen Anteil der Ersparnisse in renditeschwächere, festverzinsliche Wertpapiere wie Staatsanleihen investieren müssen, um das Garantieverprechen einhalten zu können.

Um die Rentenlücke zu schließen, müssen die Bürger einen wesentlichen Anteil des monatlichen Einkommens zusätzlich zurücklegen. Damit auch Geringverdiener dazu in der Lage sind, muss die bereits existierende staatliche Förderung deutlich erhöht werden. Der Vorschlag im Entwurf des Betriebsrentenstärkungsgesetzes, die Riester-Grundzulage leicht anzuheben, ist ein richtiges Signal – mehr aber auch nicht. Vielmehr sollte eine

Dynamisierung in Abhängigkeit von den Beitragsbemessungsgrenzen in der allgemeinen Rentenversicherung eingeführt werden.

Darüber hinaus sollte die Bundesregierung mehr dafür tun, den Deutschen die Vorteile des Aktiensparens für das Alter näherzubringen. Andere Länder wie die Niederlande, Großbritannien oder die USA haben hierfür eine nationale Strategie zur finanziellen Bildung implementiert.

FÖRDERKONZEPT ALTERSVORSORGE – FOKUS AUF DIE AKTIENANLAGE

Mit Blick auf die oben aufgezeigten Renditevorteile ist ein explizites Signal der Politik in Richtung „Aktiensparen“ im Rahmen der Altersvorsorge notwendig. Ein klares Zeichen pro Aktiensparen ließe sich mit unserem Förderkonzept Altersvorsorge setzen, das zum Ziel hat, alle Formen des Aktiensparens für das Alter zu fördern, solange sie für den langfristigen Vermögensaufbau geeignet sind.

Die staatliche Förderung sollte eine Aktienzulage seitens des Staates, deren Höhe von dem eingezahlten Betrag abhängt, und eine Freistellung der Aktienerträge von der Abgeltungsteuer nach einer Anlagedauer von 20 Jahren umfassen. Dies würde den langfristigen Aktienbesitz belohnen. Förderfähig wären zudem nur solche Sparpläne, die eine bestimmte Mindestaktienquote aufweisen, wie beim Fondssparen über vermögenswirksame Leistungen. Ferner sollen im Rahmen des Förderkonzepts Altersvorsorge Beitragsgarantien oder Mindestverzinsungen explizit verboten sein. Schließlich darf das angesparte Aktienvermögen nicht vor Renteneintritt aufgelöst werden, und es muss sichergestellt sein, dass das Geld – abhängig von der Lebenserwartung – über die gesamte Rentenphase ausreicht.

Die Politik muss ein deutliches Zeichen für aktienorientierte Altersvorsorge setzen, um sicherzustellen, dass die Bürger in Zukunft ihren Lebensstandard im Alter halten können.



Die Marktmissbrauchsverordnung bringt „trading windows“ für Führungskräfte

AUS DEM
WISSENSCHAFTLICHEN
BEIRAT



Professor Dr. Katja Langenbucher,
Professur für Bürgerliches Recht,
Wirtschaftsrecht und Bankrecht und
Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats des
Deutschen Aktieninstituts e.V.

Zum 1. Juli 2016 ist die Marktmissbrauchsverordnung in Kraft getreten. Europaweit gilt künftig ein einheitliches Rechtsregime für Fragen des Insiderhandels, der Marktmanipulation, der Ad-hoc-Publizität und der Directors' Dealings. Während Meldepflichten für solche Geschäfte schon im Rahmen des § 15a Wertpapierhandelsgesetz bestanden, ist vor allem das Verbot von Eigengeschäften in einem Handelsfenster von 30 Kalendertagen vor der Ankündigung eines Zwischenberichts oder eines Jahresabschlussberichts neu.

Die Vorschriften zu den Directors' Dealings verfolgen ausweislich des Erwägungsgrundes (58) vor allem zwei Ziele. Erstens geht es um eine präventive Maßnahme gegen Marktmissbrauch im allgemeinen und Insiderhandel im besonderen. Zweitens erhofft sich der Verordnungsgeber von den Meldepflichten „eine höchst wertvolle Informationsquelle für Anleger“. Kaufen oder verkaufen Führungskräfte Aktien ihres eigenen Unternehmens, so die Annahme, darf ein nicht mit Insiderinformationen versorgter Anleger davon ausgehen, dass diese Transaktion ökonomisch attraktiv sein wird. Für die Frage, ob sie tatsächlich vorteilhaft ist, ergeben ökonomische Studien ein gemischtes Bild. Gewinne zwischen null und zwei Prozent hängen insbesondere davon ab, auf welchem Marktsegment gehandelt wird, wie hoch die Transaktionskosten, etwa bid-ask-spreads, ausfallen, wie groß das Unternehmen ist und wie schnell der Nachahmer reagiert.

Die neu eingeführten Handelsfenster von 30 Tagen sind ausschließlich als präventive Maßnahmen zu verstehen, denn mit dem Handelsverbot entfällt die Möglichkeit für den Nachahmer, Geschäftsstrategien des Führungspersonals zu imitieren.

Derartige Handelsfenster vor der Veröffentlichung bestimmter finanzieller Informationen sind für Deutschland Neuland. Der Anstoß zu den Handelsfenstern mag von Großbritannien ausgegangen sein. Dort galt vor Inkrafttreten der Marktmissbrauchsver-

ordnung auf der Grundlage der listing rules ein Handelsverbot. Es umfasste 60 Tage vor der Ankündigung des Jahresabschlusses beziehungsweise 30 Tage vor der Ankündigung eines Vierteljahresberichts. Betroffen war die Führungsperson selbst sowie mit dieser verbundene Personen, aber auch deren Anlageberater oder Vermögensverwalter.

I. MELDEPFLICHTEN NACH DER MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG

Für „Personen, die Führungsaufgaben wahrnehmen sowie in enger Beziehung zu ihnen stehende Personen“ gilt künftig europaweit das Regime des Art. 19 Marktmissbrauchsverordnung. Es differenziert nach Meldepflichten (Abs. 1) und einem zeitlich begrenzten Handelsverbot (Abs. 11). Unverändert bestehen bleibt das zeitlich unbegrenzte reguläre Insiderhandelsverbot (Art. 14).

Meldepflichten für Geschäfte von Führungskräften mit Aktien des eigenen Unternehmens sind im Grundsatz bereits aus § 15a WpHG bekannt. Neu hinzu treten aber bestimmte Handelsplätze (MTF, OTF) sowie bestimmte Papiere (insbesondere Schuldtitel und Derivate, die sich auf die Schuldtitel beziehen). Weiter gezogen ist auch der Kreis der meldepflichtigen Transaktionen (zusätzlich beispielsweise Verpfändung, Geschäfte von Vermögensverwaltern, Erbschaften, Ausübung von Optionen).

Geschäfte von Vermögensverwaltern sind künftig ebenfalls meldepflichtig. Das war unter § 15a WpHG noch umstritten, entsprach freilich bereits der herrschenden Meinung in Deutschland.

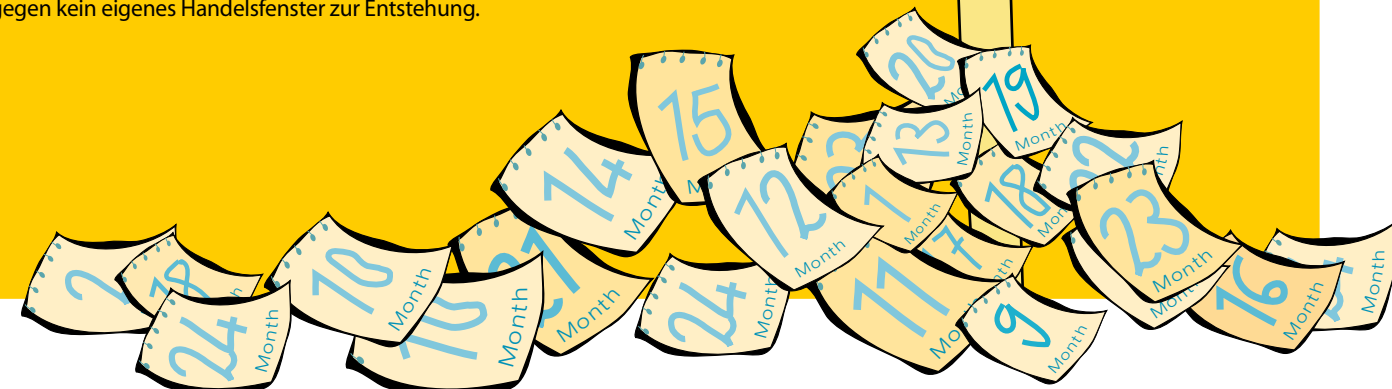
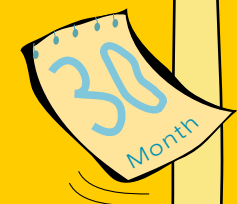
Die Meldepflicht greift für jedes Geschäft, sobald die Geschäfte innerhalb eines Kalenderjahres ein Gesamtvolumen von 5.000 Euro erreicht haben. Die Frist beträgt nicht mehr, wie bislang, fünf Tage, sondern die Transaktion ist „unverzüglich“ spätestens nach drei Geschäftstagen anzuzeigen. Probleme können hier entstehen, weil nach Art. 19 nicht nur die Führungsperson (Abs. 1), sondern auch der Emittent (Abs. 3) drei Tage nach der Transaktion veröffentlichungspflichtig ist.

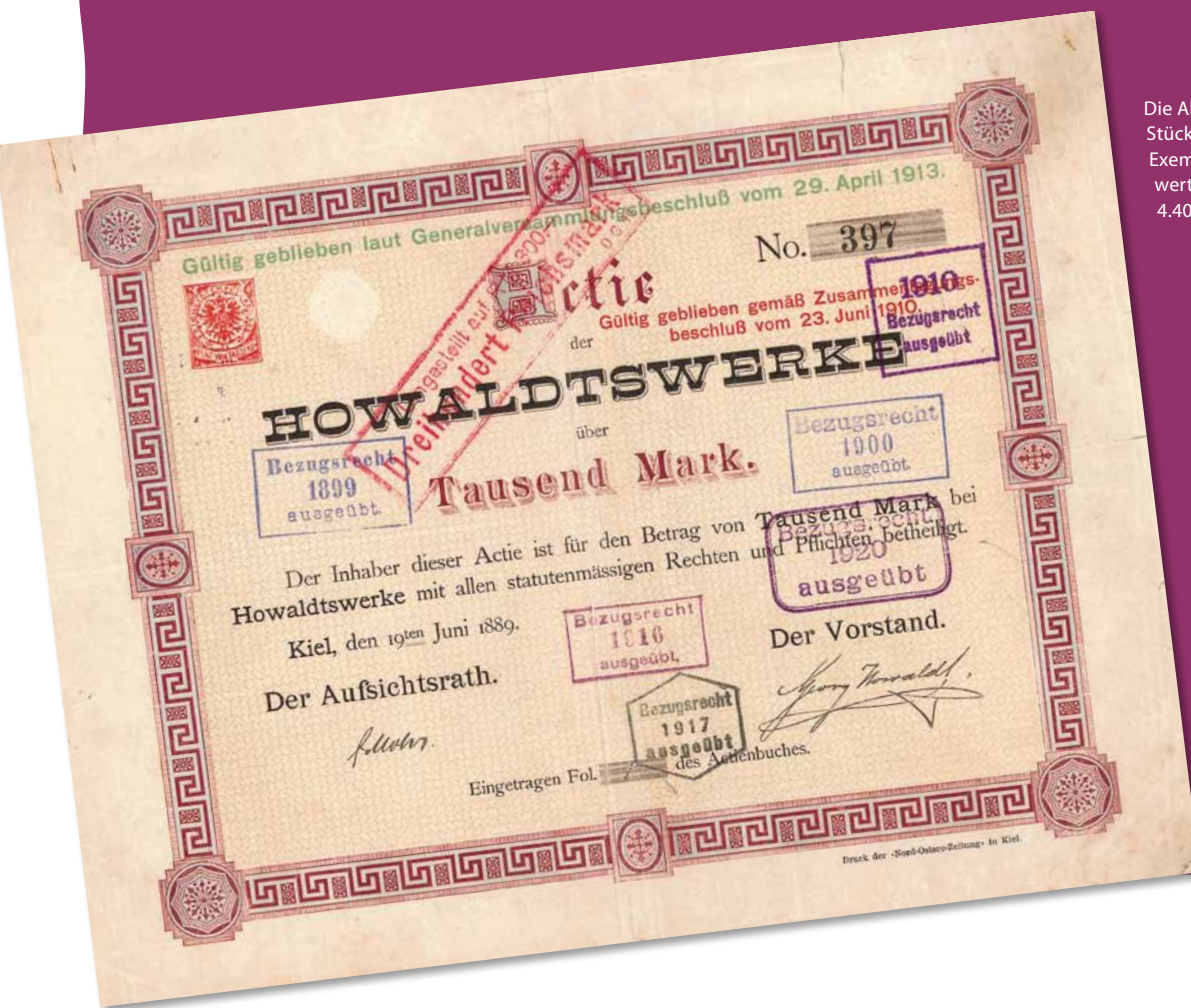
II. HANDELSFENSTER NACH DER MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG

Das „trading window“ tritt künftig als eigenständiger Verbotstatbestand neben das Insiderhandelsverbot. Es gilt für jede „Person, die bei dem Emittenten Führungsaufgaben wahrnimmt“, kennt allerdings eine Liste von Ausnahmetatbeständen in Art. 19 Abs. 12 (etwa Mitarbeiterbeteiligungen).

Erfasst werden „Eigengeschäfte oder Geschäfte für Dritte im Zusammenhang mit den Anteilen oder Schuldtiteln des Emittenten oder mit Derivaten oder anderen mit diesen in Zusammenhang stehenden Finanzinstrumenten“. Dabei geht es zum einen um Geschäfte, welche die Führungsperson selbst („direkt“) durchführt. Angesprochen sind zum anderen auch „indirekte“ Geschäfte, Normadressat bleibt aber die Führungsperson selbst. Handelt ein Anlageberater oder Vermögensverwalter auf Rechnung der Führungsperson, so betont die ESMA, wird das Handelsverbot auch dann verletzt, wenn der Verwalter vollständig unabhängig handelt. Die Führungsperson hat deshalb die Obliegenheit, proaktiv ihre Anlageberater auf das Handelsfenster hinzuweisen. Die Behörde sieht, dass sich hieraus Probleme vor allem bei solchen Fonds ergeben können, in welchen der Anleger auf die Investitionsstrategie keinen Einfluss nehmen kann.

Das Handelsfenster beginnt 30 Kalendertage vor der „Ankündigung eines Zwischenberichts oder eines Jahresabschlussberichts, zu deren Veröffentlichung der Emittent verpflichtet ist“ und zwar entweder gesetzlich oder nach einer Pflicht am Börsenplatz. Die bloße Ankündigung des Veröffentlichungsdatums eines solchen Berichts oder die Vorveröffentlichung einzelner Zahlen bringen hingegen kein eigenes Handelsfenster zur Entstehung.

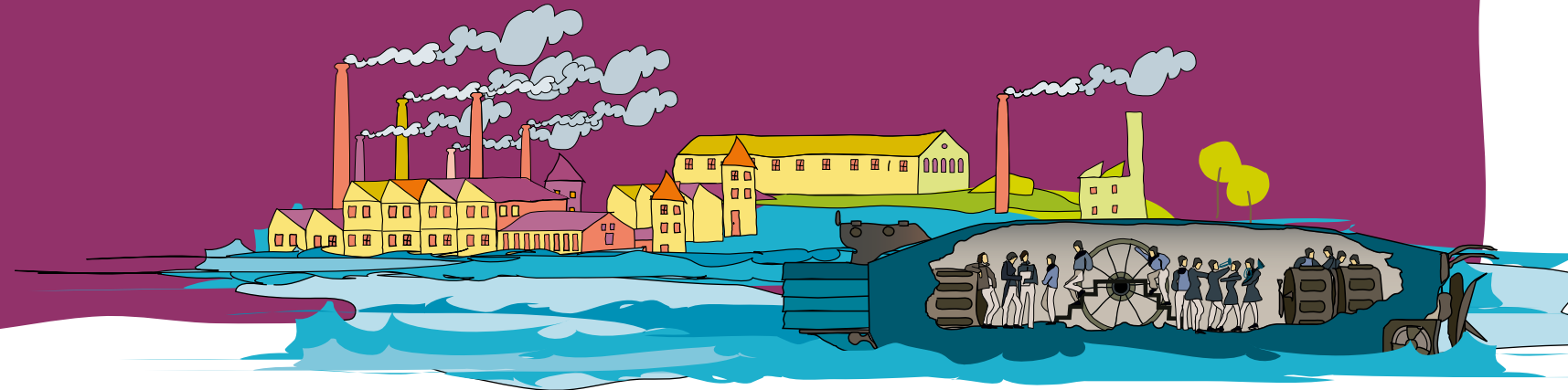




Die Aktie ist als einziges existierendes Stück von insgesamt 2.000 gedruckten Exemplaren in Sammlerkreisen äußerst wertvoll. Im Jahr 2002 wurde es für 4.400 Euro versteigert.

Vom Kesselbauer zum globalen Systemanbieter für Marine-Hightech

Michael Weingarten



DIE URSPRÜNGE DER BERÜHMTE KIELER WERFT reichen bis in das Jahr 1838 zurück. Zu jener Zeit suchte man in der Produktpalette allerdings noch vergeblich nach Schiffen. Als Schweffel & Howaldt gründeten am 1. Oktober der Ingenieur August Ferdinand Howaldt und Johann Schweffel ein Unternehmen, das Kessel, landwirtschaftliche Maschinen, Lokomotiven und Waggonen herstellte. Howaldt hatte die Ideen und der Kaufmann Schweffel, der auch als Reeder tätig war, das Geld.

Ende der 1840er Jahre kamen die ersten Dampfschiffe auf. Findig wie Howaldt war, entwarf und baute er eine Dampfmaschine für ein Kanonenboot der Schleswig-Holsteinischen Marine. Zehn Jahre später konnte das Unternehmen für sich in Anspruch nehmen, das erste deutsche U-Boot namens „Brandtaucher“ gebaut zu haben. Kleinere Schiffe folgten. Nach wie vor lag aber der Schwerpunkt der unternehmerischen Tätigkeit auf dem Bau von Dampfmaschinen.

1879 stiegen die drei Söhne des Gründers Hermann, Bernhard und Georg Howaldt in das Unternehmen ein. Letzterer hatte bereits 1865 eine kleine Werft im Kieler Stadtteil Ellerbek errichtet, die allerdings 1867 vom Norddeutschen Bund übernommen und später in Kaiserliche Werft Kiel umbenannt wurde. 1876 nahm er einen weiteren Anlauf und gründete an der Mündung des kleinen Flusses Schwentine die Kieler Schiffswerft. Das Geschäft lief gut und Georg konnte expandieren. Fast 1.200 Arbeiter waren 1883 in seiner Firma beschäftigt.

Als Johann Schweffel junior (der Senior Johann Schweffel verstarb bereits 1865) 1879 nach 25-jähriger Tätigkeit bei Schweffel & Howaldt aus dem Unternehmen ausschied, übernahmen die Brüder Howaldt unter neuem Namen das Ruder: Gebrüder Howaldt – Maschinenfabrik, Gießerei und Kesselschmiede. Nach weiterer zehnjähriger durchaus erfolgreicher Tätigkeit legte Georg Howaldt seine eigene Kieler Schiffswerft mit dem brüderlichen Gemeinschaftsunternehmen zur Aktiengesellschaft Howaldtswerke zusammen.

Haupttätigkeitsgebiet war nunmehr der Schiffsbau. Die Werft profitierte davon, dass Kiel um die Jahrhundertwende zentraler Hafen der Kaiserlichen Marine war, für die man Schiffe in größerem Stil auf Kiel legte. Als Hermann Howaldt 1900 starb und Bernhard Howaldt ausschied, leitete Georg zusammen mit seinem ältesten Sohn August Jacob Georg das Unternehmen

weiter. Die Belegschaft hatte mittlerweile eine Stärke von 3.000 Mann erreicht.

DROHENDER KONKURS

Wie so viele andere Großunternehmen hatten auch die Howaldtswerke infolge des verlorenen Ersten Weltkrieges finanzielle Nöte. Ein Konkurs konnte durch Aufträge der Deutschen Reichsbahn gerade noch abgewendet werden. Doch bis 1926 schwebte das Damoklesschwert der Pleite über der Werft, und das Unternehmen durchlebte bange Jahre. Dann wendete Heinrich Diederichsen, Inhaber der Schwentine-Dock-Gesellschaft, die drohende Liquidation ab, indem er die Aktienmehrheit übernahm und die Werft weiterführte. 1930 wurde mit der Vulkanwerft in Hamburg der schiffbauliche Teil der Deutschen Schiff- und Maschinenbau AG in das Unternehmen eingegliedert und als Howaldtswerke AG Kiel, Abteilung vormals Vulcan weitergeführt. Mit in dem

Paket war auch die insolvente Werft Janssen & Schmilinsky, wodurch für die Kieler Werft ein neuer Standort in Hamburg entstand.

1937 verkaufte Heinrich Diederichsen seine Anteile an die staatliche Deutsche Werke AG, Berlin. Deren Direktorium legte fest, dass die beiden Howaldt-Standorte Hamburg und Kiel als jeweils selbständige Einheiten zu betrachten seien. Vorstand der Howaldtswerke war mittlerweile Felix Scheder-Bieschin, der nicht verhindern konnte, als am 1. April 1939 die Kriegsmarine die Kieler Werft übernahm und sie als Kriegsmarinewerft Kiel weiterführte. 1941 beschäftigte man um die 17.700 Arbeitnehmer. Doch die Marine ist nun mal kein Unternehmer. Die Wirtschaftlichkeit ließ zu wünschen übrig, und so einigte man sich auf einen Rückkauf der seit 1939 in Hamburg ansässigen Howaldtswerke.

Während des Zweiten Weltkriegs wurden von beiden Werften auch U-Boote vom Typ VIIC gebaut. In Kiel baute man damals speziell für diesen Typ den U-Boot-Bunker Kilian, der 1945 gesprengt wurde.

DIE HDW ENTSTEHT

1953 wurden die beiden Werften offiziell eigenständige Aktiengesellschaften: die Kieler Howaldtswerke AG, Kiel und die Howaldtswerke Hamburg AG. Ein Jahr später fusionierten die Kieler mit der Deutsche Werke Kiel. Deren Werft in Kiel-Gaarden war zwar fast vollständig demontiert worden, doch man baute das Gelände mit einer Schiffsbauhalle und neuen Baudocks wieder auf. Das Wirtschaftswunder trug dazu bei, dass die Auftragslage des Unternehmens gut war. Das führte zu einer Zusammenlegung Howaldtswerke Hamburg, Deutsche Werft, Hamburg, und Kieler Howaldtswerke zur Howaldtswerke-Deutsche Werft AG (HDW).

Das heutige Tätigkeitsgebiet des Unternehmens umfasst den Bau von Handelsschiffen, die Marinteknik (Konstruktion und Bau von Unterseebooten und Marine-Überwasserschiffen), Schiffsreparaturen, Offshoretechnik und die Stahlbau-Industrietechnik. Seit 2005 ist die HDW ein Teil der ThyssenKrupp Marine Systems – und der alte Name HDW nur noch Geschichte.



Konferenzen und

www.dai.de/veranstaltungen

Aktuelle Informationen sowie weitere Veranstaltungen des Deutschen Aktieninstituts finden Sie unter www.dai.de/veranstaltungen auf unserer Website.

KONFERENZ SHAREHOLDER ACTIVISM – NEUE FORMEN, NEUE INVESTOREN, NEUE HERAUSFORDERUNGEN?

5. Juli 2016

Im vergangenen Jahr haben sich Fälle gehäuft, in denen Unternehmen sich mit aktiven Aktionären auseinandersetzen müssen. Stehen wir also vor einer neuen Welle des Shareholder Activism? Sind dabei neue Muster zu erkennen und neue Akteure beteiligt? Und welche strategischen, rechtlichen und kommunikativen Herausforderungen ergeben sich hieraus? Die Konferenz ging diesen Fragen aus verschiedenen Blickwinkeln nach, um die Bedeutung der aktuellen Entwicklungen für die Unternehmen und andere Kapitalmarktteilnehmer transparent zu machen.

KONFERENZ DIE VIERTE GELDWÄSCHE-RICHTLINIE – AUSWIRKUNGEN AUF UNTERNEHMEN

7. Juli 2016

Mit der Vierten EU-Geldwäscherichtlinie kommen auf Industrieunternehmen in den nächsten Jahren weitreichende Herausforderungen zu. Ein stärker risikobasierter Ansatz, das neue zentrale Register zu wirtschaftlich Berechtigten in Unternehmen und die Sonderregelungen für politisch exponierte Personen sind nur drei der Neuerungen, mit denen sich die Unternehmen auseinandersetzen müssen. Die Konferenz gab einen Überblick über die wichtigsten Veränderungen sowie die dadurch erforderlichen Maßnahmen bei der Geldwäscheprävention in Unternehmen. Darüber hinaus wurden Sanktionen sowie das Enforcement aus Sicht der Aufsichtsbehörden thematisiert.

JAHRESTAGUNG HAUPTVERSAMMLUNG

13. September 2016

Auf der Jahrestagung berichteten Experten und Praktiker zu aktuellen Entwicklungen rund um die Hauptversammlung. Neben Themen wie Digitalisierung, Shareholder Activism und Leitsätze zur Aktionärskommunikation mit dem Aufsichtsrat wurden auch anstehende Änderungen der Aktionärsrechte auf europäischer Ebene diskutiert.

HERBSTEMPFGANG IN BRÜSSEL

26. September 2016

Pierre Moscovici, der für Wirtschaft und Währung zuständige Kommissar der Europäischen Union, war in diesem Jahr Gastredner auf dem traditionellen Brüsseler Herbstempfang des Deutschen Aktieninstituts. Der Empfang bot Vertretern aus Wirtschaft und Politik die Gelegenheit, sich mit hochrangigen politischen Gästen über aktuelle europapolitische Themen auszutauschen. Im Rahmen der Veranstaltung fand auch eine Vorstandssitzung des Deutschen Aktieninstituts unter anderem mit EU-Parlamentariern statt.

Tagungen 2. Halbjahr 2016

8. JAHRESTAGUNG BILANZKONTROLLE UND ABSCHLUSSPRÜFUNG: ENFORCEMENT, BILANZIERUNG UND PRÜFUNG IN RECHT UND PRAXIS

3. November 2016

Die Tagung des Deutschen Aktieninstituts hat sich als eine zentrale Veranstaltung zur Bilanzkontrolle und Abschlussprüfung in Deutschland etabliert. Zum achten Mal kamen Entscheidungsträger der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung sowie Vertreter von Unternehmen und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften zusammen, um über aktuelle Fragen der Bilanzkontrolle, der Rechnungslegung sowie der Abschlussprüfung zu diskutieren und Erfahrungen auszutauschen – auch dieses Mal wieder mit einer ganzen Reihe von Praxisberichten.

„Seit September bin ich als Assistentin von Birgit Homburger im Hauptstadtbüro des Deutschen Aktieninstituts dabei. Das politische Berlin ist mir bestens vertraut, habe ich unter anderem doch viele Jahre für Bundestagsabgeordnete gearbeitet. Jetzt freue ich mich, Frau Homburger bei Ihrer Arbeit zu unterstützen.“



Dorina Frenz,

Assistentin Hauptstadtbüro, Deutsches Aktieninstitut e.V.



KONFERENZ AUSWIRKUNGEN DER FINANZMARKTREGULIERUNG AUF NICHTFINANZIELLE UNTERNEHMEN

8. November 2016

Nichtfinanzielle Unternehmen, die Derivate im Risikomanagement einsetzen, geraten immer stärker in den Fokus der Finanzmarktregulierung. Dabei sind sie entweder direkt betroffen, wie beispielsweise durch die Meldepflichten der Derivateverordnung EMIR oder indirekt durch Regulierungen, die den Bankensektor betreffen und damit die Preise für Derivate erhöhen beziehungsweise ihre Verfügbarkeit beeinträchtigen. Die Konferenz, die das Deutsche Aktieninstitut zusammen mit Mayer Brown LLP veranstaltet hat, informierte über die aktuelle Betroffenheit nichtfinanzieller Unternehmen. Hochkarätige Redner wie der Europaparlamentarier und MiFID-Berichterstatter Markus Ferber gaben einen Überblick über die jüngsten gesetzlichen Entwicklungen.

KONFERENZ MITBESTIMMUNG VOR DEM PARADIGMENWECHSEL?

15. November 2016

Gegenstand der Konferenz war die derzeit intensiv diskutierte Frage, ob im EU-Ausland beschäftigte beziehungsweise dort ansässige Arbeitnehmer einer deutschen Aktiengesellschaft zur Wahl der Arbeitnehmervertreter im Aufsichtsrat berechtigt sind. Anfang 2017 wird ein Urteil des Europäischen Gerichtshofs erwartet, vor dem ein entsprechendes Verfahren anhängig ist. Sollte der Gerichtshof zugunsten der ausländischen Arbeitnehmer entscheiden, würde dies die Mitbestimmung in Deutschland neu ordnen und die betroffenen Unternehmen vor große Herausforderungen stellen. Die Konferenz, die in den Räumen der ERGO Versicherung in Düsseldorf stattfand, schloss mit einer Podiumsdiskussion. An dieser nahmen neben Professor Heribert Hirte, Mitglied des Bundestages, auch Michael Guggemos, Sprecher der Geschäftsführung der Hans-Böckler-Stiftung, und Ingo Ernst Schöllmann, Vice President Tariff Policy, der Deutschen Telekom AG teil. Moderiert wurde die Diskussion von Hauke Reimer, stellvertretender Chefredakteur der WirtschaftsWoche.

KONFERENZ DIE NACHHALTIGKEITSBERICHTERSTATTUNG IM LICHT DER EUROPÄISCHEN CSR-RICHTLINIE

24. November 2016

Die europäische Richtlinie zur Angabe der nichtfinanziellen Informationen gilt ab 2017 für Unternehmen, die mehr als 500 Arbeitnehmer beschäftigen. Wie die europäischen Vorgaben für die nichtfinanzielle Erklärung aussehen, welche Prüfungspflichten der Aufsichtsrat zukünftig hat und wie mit dem Thema Lieferkette umzugehen ist, waren nur einige der Fragen, die auf der Konferenz diskutiert wurden. Wie Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen mit dem Thema Nachhaltigkeitsberichterstattung umgehen, wurde aus den sich anschließenden Praxisberichten von Unternehmensvertretern deutlich.

CAPITAL MARKETS UNION ROUNDTABLE:

CAPITAL MARKETS UNION: WHAT'S IN IT FOR COMPANIES?

28. November 2016

Wie das Projekt Kapitalmarktunion, insbesondere vor dem Hintergrund des Brexit, zum Erfolg geführt werden kann, wird aktuell lebhaft diskutiert. Im Rahmen des Eröffnungstages der „Invest Week“, während der eine Serie von Veranstaltungen mit Fokus auf der europäischen Investitions- und Wachstumsagenda organisiert wurde, veranstalteten EuropeanIssuers, AFEP (French Association of Large Companies) und das Deutsche Aktieninstitut gemeinsam einen Capital Markets Union Roundtable in Brüssel. Bei diesem versuchten die Vertreter der europäischen Institutionen und die Unternehmensvertreter gemeinsam auszuloten, welches die grundlegenden Erfordernisse für die Etablierung einer Kapitalmarktunion sind.

KONFERENZ HAFTUNG, SANKTIONEN UND MARKTMISSBRAUCHSVERORDNUNG

14. Dezember 2016

Seit Anfang Juli 2016 stellt die überarbeitete EU-Marktmissbrauchsverordnung die Unternehmen vor neue Anforderungen bei der Ad-hoc-Publizität, dem Führen von Insiderlisten und der Meldung von Aktien- und Wertpapiergeschäften von Führungskräften. Daneben gelten verschärfte Sanktionen bei Rechtsverstößen. Die Konferenz griff die ersten Erfahrungen mit der revidierten EU-Marktmissbrauchsverordnung auf, diskutierte verbleibende Compliance-Probleme und stellte Best Practices vor.



Publikationen und Studien 2. Halbjahr 2016

www.dai.de/publikationen
www.dai.de/studien

Wertvolles Aktienwissen und aktuelles Kapitalmarkt-Know-how vermittelt das Deutsche Aktieninstitut mit seinen regelmäßig oder anlassbezogen erscheinenden Publikationen und Studien. Die „starke Stimme des Kapitalmarktes“ zeigt damit Präsenz bei einem breiten Fachpublikum. So wirkt das Deutsche Aktieninstitut im Sinne seiner Mitglieder aktiv an der Gestaltung und Stärkung des Kapitalmarktes mit.

KURVENLAGE 1. HALBJAHR 2016, SCHWERPUNKT: RENTE (August 2016)

Anfang August erschien die Kurvenlage zum Schwerpunktthema „Aktien und Altersvorsorge“. Beiträge zur Deutschland-Rente von Dr. Thomas Schäfer, Hessischer Minister der Finanzen, und zu den Kosten von Kapitalgarantien von Professor Dr. Olaf Scholz, Professor für Asset Management an der Frankfurt School of Finance & Management, geben interessante Anregungen für die aktuelle Diskussion zur Altersvorsorge in Deutschland. Die anlässlich des Jahresempfangs des Deutschen Aktieninstituts gehaltenen Reden von Professor Dr. Axel A. Weber, Präsident des Verwaltungsrats der UBS Group AG und ehemaliger Präsident der Deutschen Bundesbank, zum Thema Geldpolitik und Kapitalmärkte und von Werner Baumann, Präsident des Deutschen Aktieninstituts, über die kapitalgedeckte Altersvorsorge in Deutschland, sind in Kurzfassung dokumentiert. Daneben werden aktuelle Projekte vorgestellt, die die Bedeutung und Vielschichtigkeit der Arbeit des Deutschen Aktieninstituts deutlich machen.

AKTIENGESETZ UND DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX (Oktober 2016)

Im Oktober 2016 hat das Deutsche Aktieninstitut in Zusammenarbeit mit Clifford Chance die Gesetzesbroschüre „Aktiengesetz und Deutscher Corporate Governance Kodex“ neu herausgegeben, die in Fachkreisen sehr geschätzt wird. Die Broschüre sieht farbliche Hervorhebungen der Änderungen durch jüngere Gesetze sowie der Anpassungen des Kodex vor. In der neuen Broschüre kann der Kodex nunmehr als Anlage herausgenommen werden, so dass beim In-Kraft-Treten der neuen Regelungen des Kodex ein einfacher Austausch möglich ist.

STUDIE „LEBENSSTANDARD IM ALTER SICHERN – RENTENLÜCKE MIT AKTIEN SCHLIESSEN“ (6. Dezember 2016)

Die Studie „Lebensstandard im Alter sichern – Rentenlücke mit Aktien schließen“ und der daraus hervorgegangene Aktionsplan „Aktienorientierte Altersvorsorge“ wurden am 6. Dezember vom Deutschen Aktieninstitut gemeinsam mit den Kooperationspartnern Bankhaus Metzler, DekaBank und Union Investment veröffentlicht. In der Studie thematisieren die Autoren die Herausforderungen der Altersvorsorge in Deutschland. Der demographische Wandel führt zu einer signifikanten Rentenlücke, und die Grenzen der Finanzierbarkeit des staatlichen Umlageverfahrens liegen auf der Hand. Die Studie arbeitet umfassend die langfristigen Renditevorteile von Aktien für die Altersvorsorge heraus. Zudem legt sie dar, wie andere Länder durch den Einsatz von Aktien ihre Altersvorsorgesysteme sicher aufgestellt haben.

AKTIONÄRSZAHLEN (zum 31. Dezember 2016)

Die Zahl der Aktionäre und Aktienfondsanleger ist 2016 nahezu konstant geblieben. Insgesamt gibt es nach wie vor knapp neun Millionen Menschen mit einem Aktieninvestment in Deutschland. Dies entspricht 14 Prozent der Bevölkerung über 14 Jahre. Es zeigt sich, dass sich die Anleger von dem deutlichen Kurseinbruch Anfang 2016 nicht haben verunsichern lassen. Dies ist ein gutes Zeichen für die Aktienkultur. Positiv hervorzuheben ist auch, dass die Zahl der jüngeren Anleger in Aktien und Aktienfonds (unter 40 Jahren) um über 4,5 Prozent auf fast 2 Millionen gestiegen ist. Ein leichter Rückgang von Investments in Einzelaktien wurde 2016 durch Zuwächse bei Investments in Aktienfonds kompensiert. Vor allem die Beliebtheit reiner Aktienfonds ist gewachsen. Anleger schätzen offensichtlich, dass man mit Aktienfonds auf bequeme Weise an den hohen Renditen von Aktien teilhaben und gleichzeitig mögliche Risiken von Aktien beherrschen kann.

RENDITE-DREIECKE DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS (zum 31. Dezember 2016)

Aktien und Aktienfonds eignen sich hervorragend zum Vermögensaufbau – gerade in der langen Frist. In Abhängigkeit von der persönlichen Lebenssituation sollten Aktien und Aktienfonds daher ein fester Bestandteil der Vermögensbildung und Altersvorsorgestrategie sein. Auch mit geringem Zeitaufwand können Anleger mit Aktien bei ausreichender Streuung und einem langfristigen Anlagehorizont hohe Renditen erwirtschaften. Das bestätigt eindrucksvoll das Rendite-Dreieck des Deutschen Aktieninstituts, das jährlich auf Basis des Deutschen Aktienindex DAX berechnet wird. Über einen Zeitraum von 50 Jahren visualisiert es die Kurs- und Dividendenentwicklung in Aktien des DAX seit 1967. Es zeigt, dass die jährliche Rendite bei einem Anlagehorizont von 20 bis 30 Jahren in der Vergangenheit zwischen rund 6 und 9 Prozent lag. Mit einer solchen Rendite verdoppelt sich das eingesetzte Vermögen etwa in 10 bis 15 Jahren. Beim aktuellen Zinsniveau für festverzinsliche Anlagen benötigt man dagegen etwa drei- bis viermal so lange. Für das Renditeplus muss man allerdings das Risiko kurz- und mittelfristiger Kursschwankungen in Kauf nehmen. Die Renditeentwicklung des EURO STOXX 50 und damit der Standardaktien der Eurozone seit 1986 visualisiert das Rendite-Dreieck für den Euroraum.

Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts sollen Aktien und Aktienfonds vor allem für langfristige Sparziele wie Vermögensaufbau oder Altersvorsorge genutzt werden. Das Rendite-Dreieck macht diese Kernaussage für Anleger anschaulich. Banken und Sparkassen steht es als Argumentationshilfe in der Anlageberatung zur Verfügung. Vermögensverwalter und Banken können dafür das Rendite-Dreieck auch lizenziert für den Eigendruck mit ihrem Logo erwerben. Nähere Informationen unter www.dai.de/renditedreieck.

„Beim Deutschen Aktieninstitut muss jeder multitaskingfähig sein. Wenn ich mich kurzfristig einmal nicht um Buchhaltung und Finanzen kümmere, unterstütze ich die Kollegen bei der Vorbereitung ihrer Arbeitskreise und organisiere das Catering und die Räume. Gerne übernehme ich auch das Buchen von Flügen, Bahnreisen und Hotels, um den Kollegen das Reisen zu erleichtern und den direkten Zugriff auf die Belege zu haben.“



Claudia Franke, Buchhaltung und Finanzen, Deutsches Aktieninstitut e.V.

NEWSLETTER FÜR DIE MITGLIEDER DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS

Mit unserem elektronischen Newsletter, den wir unseren Mitgliedern regelmäßig und exklusiv zur Verfügung stellen, informieren wir zeitnah und in komprimierter Form über aktuelle Entwicklungen zu den nationalen und internationalen Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt. Daneben wird auch auf neue Aktivitäten, Veranstaltungen und Publikationen des Deutschen Aktieninstituts hingewiesen. Weiterführende Links ermöglichen es, zum Thema gehörende Dokumente und Informationen abzurufen. Im zweiten Halbjahr 2016 erschienen drei Ausgaben des Newsletters.

ZUSAMMENARBEIT MIT DER ZEITSCHRIFT BOARD

Seit April 2014 ist das Deutsche Aktieninstitut mit der Kolumne „Aus dem Deutschen Aktieninstitut“ in der zweimonatlich erscheinenden BOARD – Zeitschrift für Aufsichtsräte in Deutschland vertreten. In der zweiten Jahreshälfte 2016 wurden folgende Beiträge veröffentlicht:

- Dr. Christine Bortenlänger und Jan Bremer, Die niederländische Corporate Governance im Umbruch, in: BOARD 4/2016
- Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Gerrit Fey, Marktmissbrauchsverordnung – Mammutaufgabe für Emittenten noch nicht vollständig bewältigt, in: BOARD 5/2016
- Dr. Christine Bortenlänger und Sven Erwin Hemeling, Das neue Prospektrecht im Trilog, in: BOARD 6/2016



MEMBERS
ONLY

Arbeitskreise

2. Halbjahr 2016



Kapitalmarktrechtliche und wirtschaftsbezogene Themen stehen im Fokus der Arbeitskreise des Deutschen Aktieninstituts. Sie bieten den Mitgliedsunternehmen die Möglichkeit, sich über aktuelle Themen aus diesen Bereichen auszutauschen und gemeinsame Positionen zu formulieren. Einige Arbeitskreise des Deutschen Aktieninstituts bestehen bereits seit Jahren, wie etwa der Arbeitskreis Emittenten. Dessen Mitglieder treffen sich in regelmäßigen Abständen zum Informationsaustausch über aktuelle kapitalmarktrechtliche Entwicklungen. Daneben gibt es projektbegleitende Arbeitskreise wie beispielsweise den Arbeitskreis Belegschaftsaktie.

Der **Arbeitskreis Emittenten** bietet den Vertretern der Rechts- und Investor-Relations-Abteilungen der börsennotierten Mitgliedsunternehmen des Deutschen Aktieninstituts ein Forum, sich über aktuelle Kapitalmarktthemen auszutauschen und zu vernetzen. Im zweiten Halbjahr 2016 war die praktische Umsetzung der Anforderungen der Marktmissbrauchsverordnung und ihrer begleitenden Rechtsakte weiterhin ein zentrales Thema des Arbeitskreises. Hierzu erfolgte der Austausch sowohl unter den Arbeitskreisteilnehmern als auch mit Vertretern der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht. Zudem befasste sich der Arbeitskreis mit weiteren Regulierungsvorhaben auf europäischer Ebene wie etwa der Aktionärsrechterichtlinie, dem Country-by-Country-Reporting, Themen der Europäischen Kapitalmarktunion und der Überarbeitung der Prospektverordnung. Auf deutscher Ebene wurden die Änderungsvorschläge der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance und das Thema Shareholder Activism intensiv diskutiert. Die Diskussionen im Arbeitskreis Emittenten bilden eine wichtige Grundlage für die Positionierung des Deutschen Aktieninstituts im politischen Prozess.

Im **Arbeitskreis Corporate Finance/Treasury** treffen sich Mitarbeiter aus den Abteilungen Finanzierung und Treasury der Mitgliedsunternehmen des Deutschen Aktieninstituts zu Meinungsaustausch und politischer Positionierung. Auch Gespräche mit der Politik, den Aufsichtsbehörden und anderen Marktteilnehmern werden geführt. Die wichtigsten Themen des letzten Halbjahres waren die Derivateverordnung EMIR, die konkretisierenden Level-2-Maßnahmen zur MiFID II/MiFIR und die Auswirkungen der EU-Marktmissbrauchsrichtlinie auf das Corporate Treasury. Weitere Themen waren aktuelle

Entwicklungen im Bereich der Bankenregulierung und die Finanztransaktionssteuer.

Um einen „kurzen Draht“ der DAX-Gesellschaften zu den europäischen Institutionen zu etablieren, bietet das Deutsche Aktieninstitut den Brüsseler Konzernrepräsentanten seiner Mitgliedsunternehmen als Gesprächsforum in **Brüssel** den **DAX-Roundtable**. Neben der Diskussion aktueller Regulierungsvorhaben im europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht soll mit dem Roundtable der Dialog zwischen Mitgliedern des Deutschen Aktieninstituts und Vertretern der EU-Institutionen vertieft und so Brücken zwischen Wirtschaft und Politik geschlagen werden. Mit Unterstützung der Roundtable-Teilnehmer kann kurzfristig und flexibel auf aktuelle Entwicklungen in Parlament, Rat und Kommission reagiert werden. In der Sitzung im September 2016 wurden im Beisein eines Vertreters der EU-Kommission insbesondere besprochen, wie sich das Projekt „Kapitalmarktunion“ entwickelt.

Im **Arbeitskreis Wertpapierprospekte/Anleihen** wurden im zweiten Halbjahr 2016 die Vorschläge zur Novellierung des gesamten Prospektrechts der am europäischen Gesetzgebungsverfahren beteiligten Institutionen EU-Kommission, Rat und Parlament diskutiert und der entsprechende Gesetzgebungsprozess in Rat und EU-Parlament aktiv begleitet. Der Arbeitskreis verfolgt dabei das Ziel, Wertpapierprospekte zu vereinfachen und damit die Rahmenbedingungen der Kapitalmarktförderung zu erleichtern.

Der Status Quo der Kapitalmarktkommunikation und die Investorenansprache im Bereich von Unternehmensanleihen sind die Themen des **Arbeitskreis Debt IR**. Im

BERLINER GESPRÄCHE

Die Berliner Gespräche sind parteiübergreifend ausgerichtet und haben neben der persönlichen Begegnung zwischen maßgeblichen Entscheidungsträgern aus Politik und Wirtschaft zum Ziel, jenseits öffentlicher Erklärungen zu mehr wechselseitigem Verständnis für Standpunkte und Perspektiven beizutragen. Auf eine festgelegte Agenda im Vorfeld der Berliner Gespräche wird verzichtet. Ziel ist es vielmehr, ein Meinungs- und Stimmungsbild zu den jeweils wichtigsten politischen Themen zu ermitteln. Im November 2016 konnten sich die Vorstandsmitglieder des Deutschen Aktieninstituts bei den vierten Berliner Gesprächen mit hochrangigen Vertretern des

Deutschen Bundestages sowie des diplomatischen Dienstes verschiedener Staaten zur europäischen Integration, dem Brexit sowie den amerikanischen Präsidentschaftswahlen und der globalen Konfliktlage austauschen. Zudem wurde auch das Thema Cyber-Sicherheit in Unternehmen diskutiert. Im Juni 2017 geht der Dialog mit der Berliner Politik in die fünfte Runde.



Berliner Gespräche:
Jens Wilhelm,
Vorstand, Union Asset
Management Holding AG

„Mit den Berliner Gesprächen gelingt es dem Deutschen Aktieninstitut in hervorragender Weise, den Austausch zwischen Politik und Kapitalmarkt zu fördern und bei wichtigen Themen am Puls der Zeit zu sein. Beide Seiten schätzen den offenen Dialog jenseits des hektischen Tagesgeschäfts und der Wille, einander zuzuhören und voneinander zu lernen, ist spürbar. Die verstärkte Hauptstadtpräsenz zahlt sich aus.“

Dialog mit Investoren, Ratingagenturen und weiteren Marktteilnehmern werden grundsätzliche Themen der Creditor Relations besprochen. Der Arbeitskreis spiegelt wider, dass das Deutsche Aktieninstitut ein breites Spektrum von Finanzierungsinstrumenten adressiert, in dem auch Unternehmensanleihen einen festen Platz haben.

Vertreter des **Arbeitskreis Belegschaftsaktien**, der einen branchenübergreifenden Erfahrungsaustausch zu Belegschaftsaktien/Mitarbeiterkapitalbeteiligungen bietet, werden im kommenden Jahr darauf hinarbeiten, dass das Thema Mitarbeiterkapitalbeteiligung auch in den Wahlprogrammen der Parteien für die Bundestagswahl 2017 Niederschlag findet.

Der **Arbeitskreis Europäisches Kapitalmarktrecht**, dem Juristen führender Wirtschaftskanzleien aus dem Mitgliederkreis des Deutschen Aktieninstituts angehören, tagte im November 2016 in den Räumen des Kanzlei Hogan Lovells LLP in Frankfurt. Die Mitglieder des Arbeitskreises diskutierten mit Prof. Dr. Katja Langenbacher von der Goethe-Universität Frankfurt am Main, die als Mitglied des Wissenschaftlichen Beirats des Aktieninstituts den Arbeitskreis mit wissenschaftlichen Ideen und Impulsen begleitet, die Änderungsvorschläge der Regierungskommission zum Deutschen Corporate Governance Kodex, den Entwurf zur EU-Prospektverordnung und die möglichen Folgen für den Kapitalmarkt sowie weitere Themen wie etwa den Stand der Diskussion zur Änderung der EU-Aktionärsrechterichtlinie.

Der **Arbeitskreis Namensaktie** gibt Namensaktiengesellschaften die Möglichkeit des Austauschs über regulatorische Entwicklungen, technische Herausforderungen und weitere aktuelle Fragestellungen rund um die Namensaktie. Vor allem die Frage, wie die Transparenz in den Aktienregistern verbessert werden kann, steht im Fokus. Dazu dient auch der branchenübergreifende Dialog mit den Verwahrbanken und Investoren im Rahmen des Arbeitskreises. Das Deutsche Aktieninstitut kanalisiert mit dem Arbeitskreis die Meinungsbildung der betroffenen Unternehmen, um ihren Belangen mehr politisches Gewicht zu verleihen. Im zweiten Halbjahr befasste sich der Arbeitskreis schwerpunktmäßig mit einer Bestandsaufnahme der gegenwärtigen

MEMBERS ONLY

Registertransparenz sowie den neuen Anforderungen, die sich aus der revidierten EU-Aktionärsrechterichtlinie ergeben.

Der **Arbeitskreis Nachhaltigkeit**, an dem große und mittlere Industrieemittenten sowie Banken teilnehmen, beschäftigt sich mit den Offenlegungspflichten bezüglich nichtfinanzieller Informationen. Im November 2016 hat das Deutsche Aktieninstitut seine mit den Mitgliedern des Arbeitskreises abgestimmte Stellungnahme zum Regierungsentwurf eines Umsetzungsgesetzes zur CSR-Richtlinie dem Ausschuss für Justiz und Verbraucherschutz des Deutschen Bundestages zugeleitet. Bei einer Anhörung der CDU/CSU-Fraktion zum Thema konnten die Positionen in Berlin auch persönlich vorgetragen werden. An einer Anhörung zu dem geplanten Leitfadens der EU-Kommission zur CSR-Richtlinie im September 2016 in Brüssel hat das Deutsche Aktieninstitut ebenfalls teilgenommen.

Das **Münchener Forum börsennotierter Unternehmen**, das das Deutsche Aktieninstitut gemeinsam mit der Kanzlei Milbank im Oktober 2015 ins Leben gerufen hat, hat sich gut etabliert. Die regelmäßig stattfindenden Veranstaltungen bieten den Leitern der Rechts- und Investor-Relations-Abteilungen größerer Emittenten aus der Region München Gelegenheit, sich zu aktuellen Entwicklungen im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht auszutauschen. Im Oktober 2016 tagte das Forum zum Thema „Aktuelle Entwicklungen im Bereich Shareholder Activism“. Paul Scott, Partner bei der Brunswick Group GmbH, diskutierte mit den Teilnehmern, wie die Unternehmenskommunikation im Falle aktiver Aktionäre erfolgreich agieren kann. Markus Weimann, Oberstaatsanwalt und Hauptabteilungsleiter bei der Schwerpunktstaatsanwaltschaft für Wirtschaftsstrafsachen in Frankfurt am Main, machte deutlich, ab wann die Grenzen zum strafbaren Verhalten gerade bei im Vorfeld erfolgter Berichterstattung über ein Unternehmen überschritten sein könnten.

DAX-Roundtable:

Maurus Unsoeld,

Corporate and Governmental Affairs,
Representative Office Brussels, BMW AG



„Wir arbeiten seit Jahren eng und sehr gut mit dem Brüsseler Büro des Deutschen Aktieninstituts zusammen und nehmen regelmäßig am DAX-Roundtable teil. Besonders wertvoll für uns ist die äußerst kompetente Vertretung der Mitgliederinteressen im politischen Dialog gegenüber den EU-Institutionen sowie die frühzeitige Information und der Austausch zu anstehenden regulatorischen Veränderungen durch das Brüsseler Büro des Deutschen Aktieninstituts.“

Das Deutsche Aktieninstitut hat das **Brexit-Projekt** ins Leben gerufen, um insbesondere die kapitalmarktrechtlich und -politisch relevanten Themenfelder zu identifizieren, die im Rahmen der Brexit-Verhandlungen eine Rolle spielen sollten. Vertreter der Mitgliedsunternehmen des Deutschen Aktieninstituts arbeiten Empfehlungen an die politischen Verhandlungsführer aus, wie die anstehenden kapitalmarkt- und gesellschaftsrechtlichen Probleme gelöst werden können und welche Lösungswege aus deutscher beziehungsweise kontinentaleuropäischer Sicht vorzugswürdig sind. Eine erste Stellungnahme ist für das erste Quartal 2017 geplant.

Im **Workshop aktienorientierte Altersvorsorge** wurde diskutiert, wie die Rahmenbedingungen der kapitalgedeckten Altersvorsorge verändert werden müssen, damit Aktien ein größeren Stellenwert in der Altersvorsorge einnehmen. Anhand von „best practices“ aus anderen Ländern wurden konkrete Handlungsempfehlungen entworfen, die im Dezember 2016 im Rahmen einer Studie veröffentlicht wurden.

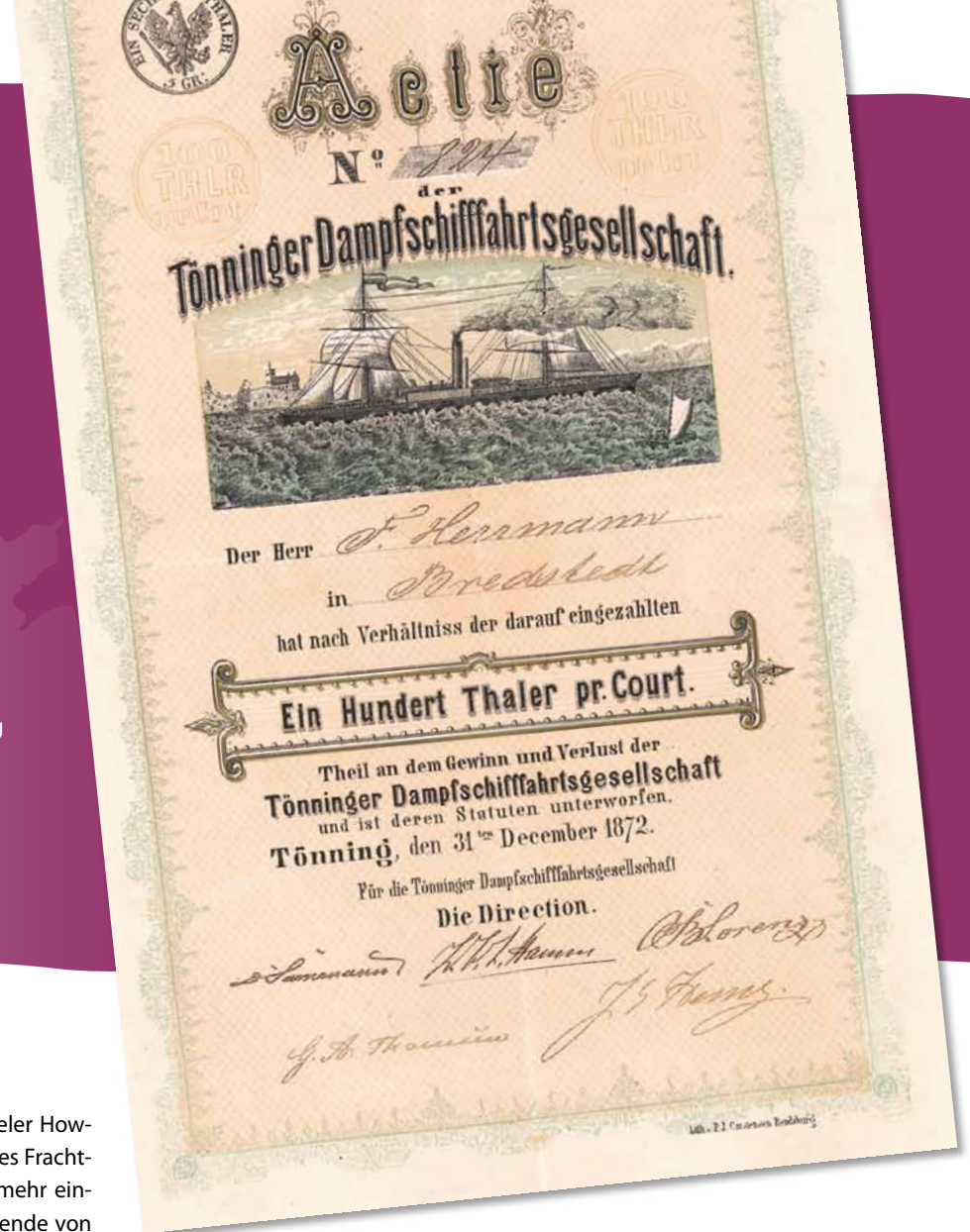
Im **Workshop Liquidität** diskutieren Experten aus den Mitgliedsunternehmen des Deutschen Aktieninstituts die regulierungsbedingten Auswirkungen auf den Derivate- und Anleihemärkten. Angestrebt wird ein Positionspapier, das aus Sicht der nichtfinanziellen Unternehmen, die Anleihen zu Finanzierungszwecken und Derivate zur Absicherung operativer Risiken einsetzen, die abnehmende Liquidität dieser Instrumente quantifiziert. Das Papier soll als Grundlage für die Diskussion mit dem Gesetzgeber und den Aufsichtsbehörden dienen.

Michael Weingarten

Spezialisten des Viehtransports

DIE STADT TÖNNING an der Eidermündung in Schleswig-Holstein, unweit von St. Peter-Ording, hatte in den 70er Jahren des 19. Jahrhunderts knapp 3000 Einwohner (heute knapp 5.000). Der Export von Fettvieh und der Import englischer Kohle war der Haupterwerbszweig der Stadt. Insbesondere der England-Handel florierte. Die Bedeutung der Stadt für den Außenhandel wurde durch das Vorhandensein eines englischen und eines niederländischen Konsulats unterstrichen.

Gründeractie über 100 Thaler preußisch
Courant vom 31. Dezember 1872 mit
Originalunterschriften der Gründer.
Von der ursprünglichen Auflage
von 1.500 Stücken gibt es
heute nur noch weniger als 10 Stück.



Für den Transport der Güter wurde im Jahr 1871 die Tönninger Dampfschiffahrtsgesellschaft unter anderem von David Sammann (Bürgermeister in Tönning von 1869-1898), und Gustav Adolph Dierks Thomsen (1833-1915, Unternehmer und Mitglied des deutschen Reichstags) gegründet. Ihr erstes Frachtschiff, die „Eiderstedt“, gekauft für 6.700 englische Pfund, wurde im August desselben Jahres in Dienst gestellt. In den folgenden 18 Jahren erarbeitete sich die Reederei einen Marktanteil von beachtlichen 70 Prozent. Jährlich wurden zwischen 8.000 bis 10.000 Tiere nach England transportiert, überwiegend Rinder und Schafe. Auf der Rückfahrt nahm man englische Kohle mit.

Ein Jahr nach der Indienststellung der „Eiderstedt“ strandete diese auf einer Reise von London zum Heimathafen bei Lowestoft und ging verloren. Man behelf

sich übergangsweise mit den Schiffen „Sperber“ und „Möwe“, die vom Norddeutschen Lloyd gechartert wurden. In England orderte das Direktorium einen Schiffsneubau. 1873 war der Raddampfer „Dithmarschen“ fertig. Was sich die Auftraggeber dabei gedacht haben, erschließt sich bei heutiger Betrachtung nicht wirklich. Das Schiff war zwar imposant, eignete sich aber nicht für den Viehtransport. Und verkaufen ließ es sich auch nicht. Um sich weiterhin erfolgreich im Tierfrachtgeschäft halten zu können, schaffte sich das Unternehmen 1875 die „Schleswig“ an.

Bis Anfang der 1880er Jahre arbeitete die Tönninger Dampfschiffahrtsgesellschaft dann recht rentabel. Das änderte sich, als konkurrierende britische Reeder angingen, die Frachtraten nach unten zu schrauben. Das führte letztendlich auf beiden Sei-

ten zu Verlusten. Die Tönninger statteten daraufhin die „Schleswig“ mit einer besseren Lüftungsanlage sowie modernen Tränkeinrichtungen aus. Damit konnte die Sterberate des Viehs an Bord deutlich reduziert werden und erhöhte so den Stückverkauf.

DIE MAUL- UND KLAUSENSEECHEN

Noch dramatischer wurde es im Jahr 1889. In Schleswig-Holstein schlug die Maul- und Klauenseuche unerbittlich zu. England, als Hauptimporteur der Tiere, verhängte unverzüglich ein Einfuhrverbot – nicht nur für die Rinder aus Schleswig-Holstein, sondern allumfassend gleich für ganz Deutschland. Das war der Anfang vom Ende des Tierfrachtgeschäftes, also des Hauptgeschäftszweiges, für die Tönninger Reederei. Das Einfuhrverbot führte zu enormen Verlusten.

Ein für 440.000 Mark bei den Kieler Howaldtswerken in Auftrag gegebenes Frachtschiff konnte daher auch nicht mehr eingesetzt werden. Die letzte Dividende von 4,5 Prozent wurde 1888 gezahlt, danach konnten die Aktionäre nicht mehr von ihrem Investment profitieren.

Auch durch den Einbau einer Kühlanlage in die „Dithmarschen“ zum Transport von Frischfleisch konnte das Ruder nicht mehr herumgerissen werden. Immerhin ließ sich der Dampfer 1890 verkaufen. 1892 besaß die Gesellschaft dann nur noch zwei Schiffe, die sich im „Auslandseinsatz“ befanden. Sie transportierten Vieh von Australien nach Amerika und von den Falklandinseln nach England.

1903 schließlich geriet das Unternehmen in Konkurs und wurde liquidiert.

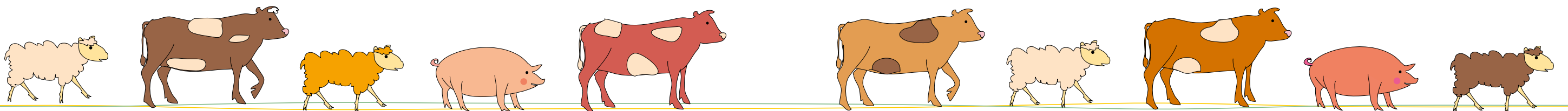
Die beiden letzten Schiffe übernahm die Reederei Dietrichsen aus Kiel.

WAS BLEIBT

Immerhin bewirkte die Gesellschaft, zumindest zu Beginn des Betriebes, eine Belebung des Bank-Gewerbes. Die Tönninger Dampfschiffahrtsgesellschaft war Anlass zur Gründung der Tönninger Darlehnsbank im Jahr 1876. Die Gründung des Geldinstituts erfolgte auf Initiative des Hofbesitzers und Reichstagsabgeordneten Gustav Adolf Thomsen. Er war, wie eingangs schon erwähnt, auch Mitglied des Directoriums der Tönninger Dampf-

schiffahrtsgesellschaft. Die Bank verlieh zu Beginn ihrer Tätigkeit in jedem Frühjahr sogenannte Gräserkredite, mit denen die Landwirte Magervieh erwarben, das sie mästeten und im Herbst auf den Viehmärkten verkauften. Die Tönninger Dampfschiffahrtsgesellschaft transportierte dann das Vieh im großen Stil nach England.

Aus der Tönninger Darlehnsbank ging 1896 die Schleswig-Holsteinische Bank hervor. Diese fusionierte 1943 mit der Westbank zur Schleswig-Holsteinischen Westbank, die ab 1974 als Vereins- und Westbank AG und seit 2004 als HypoVereinsbank firmiert.



Neumitglieder stellen sich vor

Das Deutsche Aktieninstitut vertritt die Interessen der kapitalmarktorientierten Unternehmen, Banken, Börsen und Investoren. Leistungsfähige Kapitalmärkte, die die Basis für Innovationen und Investitionen von Unternehmen bilden, sind unser Ziel. Unsere Mitgliedsunternehmen profitieren von unserer Kapitalmarktexpertise. Sie nutzen unsere Gesprächsforen für den vertraulichen Meinungsaustausch und unsere vielfältigen Kontakte zu Politik, Ministerien und Behörden, um ihren Anliegen Nachdruck zu verleihen. Wir freuen uns, im zweiten Halbjahr zehn neue Mitglieder begrüßen zu dürfen.

BLACKROCK ASSET MANAGEMENT DEUTSCHLAND AG

BlackRock ist ein weltweit führender Anbieter von Investmentmanagement, Risikomanagement und Beratung für institutionelle und private Anleger. Zum Stichtag 30. September 2016 hat die Gesellschaft 5,1 Billionen US-Dollar verwaltet. BlackRock bietet sie ein breites Spektrum an Produkten an, das Vermögensverwaltungsmandate, Publikumsfonds, iShares® (börsengehandelte Indexfonds) und andere gepoolte Investmentvehikel umfasst. Zudem bietet BlackRock über BlackRock Solutions® einer breiten Schar institutioneller Kunden Risikomanagement, strategische Beratung und Investmentssystemlösungen an.

In Deutschland ist BlackRock seit 1994 präsent und beschäftigt heute rund 150 Mitarbeiter an den deutschen Standorten in München und Frankfurt. BlackRock hat in Deutschland sein zweitgrößtes Landesgeschäft in Kontinentaleuropa und gehört zu den größten ausländischen Vermögensverwaltern in Deutschland. Das Unternehmen bietet in Deutschland sein vollständiges Spektrum an Leistungen und Produkten an und wird von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht reguliert.

CEWE STIFTUNG & CO. KGaA

Der Foto- und Online-Druckservice CEWE ist mit zwölf hoch technisierten Produktionsstandorten und circa 3.400 Mitarbeitern in 24 europäischen Ländern als Technologie- und Marktführer präsent. CEWE setzt in der Fotobranche durch Innovation rund um die Freude am Foto kontinuierlich neue Impulse. Im neuen Geschäftsumfeld „Kommerzieller Online-Druck“ werden Geschäftsdruksachen über die Vertriebsplattformen CEWE-PRINT.de, SAXOPRINT und viaprinto vermarktet. 1961 von Senator h.c. Heinz Neumüller gegründet, wurde CEWE 1993 von Hubert Rothärmel an die Börse gebracht. Die CEWE Stiftung & Co. KGaA ist im SDAX gelistet.



DIC ASSET AG

Die 2002 etablierte DIC Asset AG mit Sitz in Frankfurt am Main ist ein Immobilienunternehmen mit Anlagefokus auf Gewerbeimmobilien in Deutschland. Die Investitionsstrategie der DIC Asset AG zielt auf die Weiterentwicklung eines qualitätsorientierten, ertragsstarken und regional diversifizierten Portfolios. Das betreute Immobilienvermögen beläuft sich auf 216 Objekte mit einem Marktwert von 3,2 Milliarden Euro. Eigene Immobilienmanagement-Teams an sechs Standorten an regionalen Portfolio-Schwerpunkten betreuen die Mieter direkt. Die DIC Asset AG ist seit Juni 2006 im SDAX notiert und im internationalen EPRA-Index für die bedeutendsten Immobilienunternehmen in Europa vertreten.



Sonja Wärtges,
Finanzvorstand,
DIC-Asset AG

„Die Immobilienaktie hat sich in den letzten Jahren zu einer festen Größe am Kapitalmarkt entwickelt. Sie ist eine echte Alternative bei gleichzeitig höherer Flexibilität und Fungibilität, die langfristig dem Renditeprofil eines Direktinvestments in Immobilien entspricht. Das Deutsche Aktieninstitut ist dabei ein idealer und glaubwürdiger Partner, um die Vorzüge der Immobilienaktie im Dialog mit Investoren, der Politik und den Medien zu untermauern.“



EQT PARTNERS GMBH

EQT beteiligt sich weltweit an attraktiven Unternehmen mit dem Ansatz, sie bei der Entwicklung zu herausragenden und nachhaltigen Unternehmen zu unterstützen. EQT gibt den Unternehmen, an denen es sich beteiligt, Zugang zu Eigentümerkompetenzen und operativer Sachkenntnis und kann ihnen so unter EQT-Eigentümerschaft und mit künftigen Eigentümern zu Wachstum und Erfolg verhelfen. EQT verfolgt mehrere Investitionsstrategien – Equity, Mid Market, Real Assets, Credit und Ventures –, geleitet von einem verantwortungsbewussten Eigentumskonzept und einer durch industrielle Herangehensweise geprägten Wachstumsstrategie. Von über 300 institutionellen und professionellen Investoren weltweit wurden rund 30 Milliarden Euro eingeworben. Über 16 Milliarden Euro sind in rund 140 Unternehmen investiert. Derzeit ist EQT Eigentümer von etwa 70 Unternehmen aus vielen verschiedenen Branchen in aller Welt mit rund 100.000 Mitarbeitern und einem Gesamtumsatz von circa 15 Milliarden Euro.

KION GROUP AG

Die KION Group ist ein weltweit führender Anbieter von Gabelstaplern und Lagertechnik, verbundenen Dienstleistungen sowie Supply-Chain-Lösungen. In mehr als 100 Ländern optimiert die KION Group mit ihren Logistik-Lösungen den Material- und Informationsfluss in Fabriken, Lagerhäusern und Vertriebszentren. Der Konzern ist in Europa der größte Hersteller von Flurförderzeugen, weltweit die Nummer Zwei und zudem führender Anbieter von Automatisierungstechnologie. Die Marken der KION Group wie Dematic, Linde oder STILL zählen zu den Branchenbesten. Weltweit sind mehr als 1,2 Millionen Flurförderzeuge und über 6.000 installierte Systeme der KION Group bei Kunden sämtlicher Branchen und Größe auf sechs Kontinenten im Einsatz. Die rund 30.000 hochqualifizierten Mitarbeiter des Konzerns erwirtschafteten im Geschäftsjahr 2015 einen Pro-Forma-Umsatz von mehr als 6,7 Milliarden Euro.

MOODY'S DEUTSCHLAND GMBH

Moody's, eine der weltweit führenden Ratingagenturen, veröffentlicht Ratings, Research und Risikoanalysen zu festverzinslichen Wertpapieren und deren Emittenten. Insgesamt werden Verbindlichkeiten mit einem Volumen von über 35 Billionen US-Dollar bewertet. Im Einzelnen erstrecken sich die Beurteilungen auf Unternehmensschuldverschreibungen, Staatspapiere und strukturierte Finanzinstrumente, Schuldtitel des öffentlichen Sektors, Industrieunternehmen und Finanzinstitute sowie Staaten, regionale und kommunale Gebietskörperschaften. Moody's hat Repräsentanzen in 36 Ländern weltweit und beschäftigt rund 10.800 Mitarbeiter.

QUADRIGA CAPITAL BETEILIGUNGSBERATUNG GMBH

Die Quadriga Capital Beteiligungsberatung GmbH berät die Quadriga Capital Fonds bei der Akquisition von Mehrheitsbeteiligungen an mittelständischen Unternehmen in den DACH-Ländern und deren Anrainerstaaten. Das Beteiligungsziel besteht in der Realisierung signifikanter Wertsteigerungen durch die Unterstützung der erworbenen Unternehmungen bei der Umsetzung ihrer Wachstums- und Entwicklungsstrategien. Die Quadriga Capital Private Equity Fonds verfügen insgesamt über circa 1,5 Milliarden Euro verwaltetes Kapital und gehören damit in der DACH-Region zu den größten unabhängigen Beteiligungsgesellschaften mit Fokus auf den Mittelstand. Die Kommanditisten der Fonds sind internationale institutionelle Investoren, die langfristig ausgerichtet sind.

SCOPE RATINGS AG

Scope ist eine führende europäische Ratingagentur mit Büros in Berlin, Frankfurt, Paris, Madrid und London, die über 100 Mitarbeiter beschäftigt. Gegründet im Jahr 2002, hat sich Scope auf Ratings von Unternehmen, Finanzinstituten, strukturierter Finanzierung und alternativen Investmentfonds spezialisiert. Durch den Zukauf von FERI EuroRatings im Jahr 2016 hat sie ihr Portfolio zudem um das Rating von Staaten erweitert. Scope ist eine in der Europäischen Union agierende ESMA-akkreditierte Ratingagentur (CRA) mit ECAI-Status.

Christopher Delbrück,

Finanzvorstand,
Uniper SE



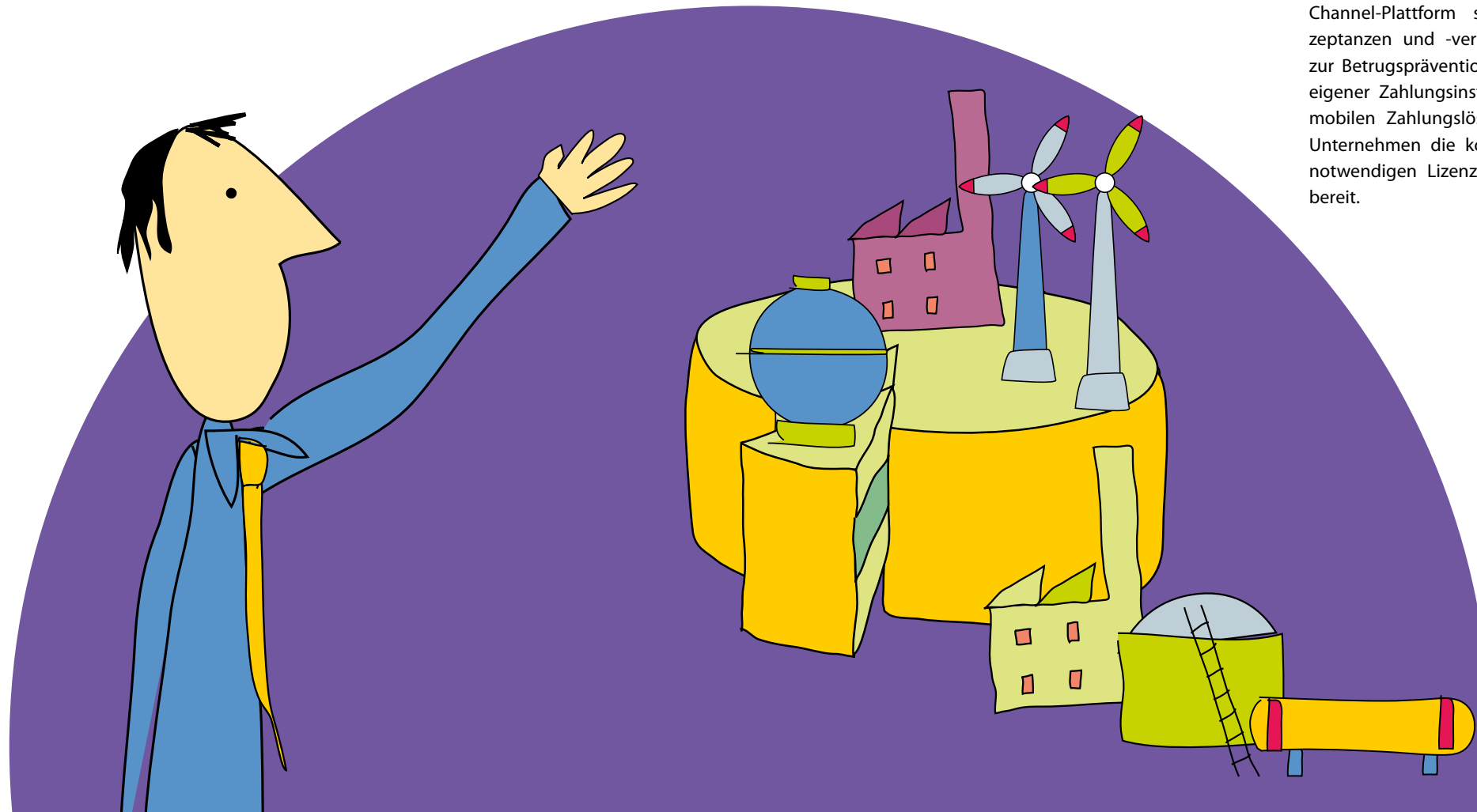
„Es gibt viele Wünsche und Vorstellungen in der Politik, in die Aktienmärkte und deren Funktionieren einzugreifen. Das Deutsche Aktieninstitut bietet eine gute Plattform, den Interessen der kapitalmarktorientierten Unternehmen in einem konstruktiven Dialog mit der Politik Gehör zu verschaffen. Politik und Öffentlichkeit müssen wieder mehr Vertrauen in die Chancen der Geldanlage in Aktien gewinnen.“

UNIPER SE

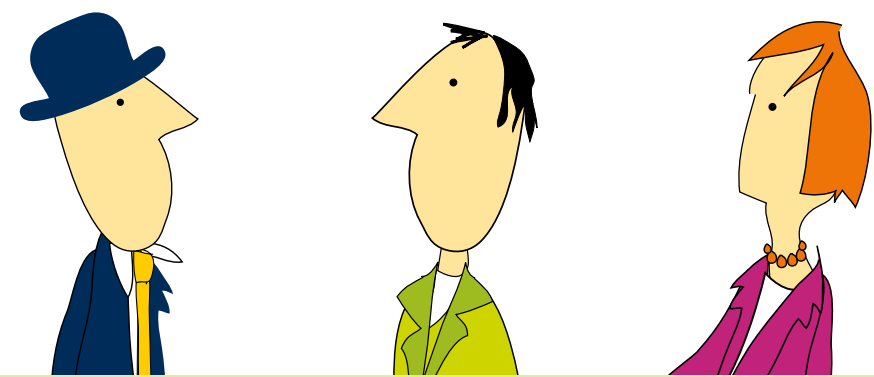
Uniper ist ein international tätiges Energieunternehmen mit rund 13.000 Mitarbeitern weltweit. Das Unternehmen betreibt etwa 40 Gigawatt sicher abrufbare Stromerzeugung in Europa und Russland, die im Wesentlichen aus Gas-, Kohle- und Wasserkraftwerken besteht. Auf der Basis ihres ausgewogenen Portfolios und ihrer technischen und kommerziellen Expertise kann Uniper attraktive und maßgeschneiderte Produkte und Dienstleistungen zu wettbewerbsfähigen Preisen anbieten. Unipers Handelsaktivitäten schaffen Verbindungen zwischen den globalen Energiemärkten. Diese Aktivitäten umfassen die gesamte Wertschöpfungskette des Commodity-Geschäfts in den Märkten für Strom, Emissionszertifikate, Erdgas, verflüssigtes Erdgas (LNG), Kohle und Fracht. Die Erfahrung im Betrieb und der Wartung von Erzeugungsanlagen und die globale Präsenz ihres Handels bilden darüber hinaus die Grundlage für umfassende Dienstleistungspakete, die neben dem Anlagenmanagement beispielsweise auch die Versorgung mit Roh- und Brennstoffen oder die Einsatzsteuerung von Kraftwerken umfassen können.

WIRECARD AG

Die Wirecard AG ist ein globaler Technologiekonzern für Outsourcing- und White-Label-Lösungen für den elektronischen Zahlungsverkehr. Wirecard unterstützt Unternehmen dabei, elektronische Zahlungen aus allen Vertriebskanälen anzunehmen. Über eine globale Multi-Channel-Plattform stehen internationale Zahlungsakzeptanzen und -verfahren mit ergänzenden Lösungen zur Betrugsprävention zur Auswahl. Für die Herausgabe eigener Zahlungsinstrumente in Form von Karten oder mobilen Zahlungslösungen stellt die Wirecard Gruppe Unternehmen die komplette Infrastruktur inklusive der notwendigen Lizenzen für Karten- und Kontoprodukte bereit.



Mit vereinten Kräften den Kapitalmarkt stärken



VORSTAND UND PRÄSIDIUM DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS ZUM 31. DEZEMBER 2016

Dominik Asam	Infineon Technologies AG, Neubiberg
Ingo Bank	OSRAM Licht AG, München
Werner Baumann	Bayer AG, Leverkusen (Präsident)
Rainer Beaujean	Gerresheimer AG, Düsseldorf
Oliver Behrens	Morgan Stanley Bank AG, Frankfurt am Main
Dorothee Blessing	JP Morgan AG, Frankfurt am Main
Thomas Brand	The Bank of New York Mellon, Frankfurt am Main
Karl Braun	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main
Thomas Dannenfeldt	Deutsche Telekom AG, Bonn
Christopher Delbrück	Uniper SE, Düsseldorf
Georg Denoke	(Präsidium)
Alexander Doll	Barclays Bank PLC, Frankfurt am Main
Dr. Friedrich Eichiner	BMW AG, München
Dr. Hans-Ulrich Engel	BASF SE, Ludwigshafen (Präsidium)
Stephan Engels	Commerzbank AG, Frankfurt am Main
Armin von Falkenhayn	Bank of America Merrill Lynch, Frankfurt am Main
Dr. Wolfgang Fink	Goldman Sachs AG, Frankfurt am Main
Mark Frese	METRO AG, Düsseldorf
Henning Gebhardt	Deutsche Asset Management Investment GmbH, Frankfurt am Main
Ute Gerbaulet	Bankhaus Lampe KG, Düsseldorf
Dr. Bernhard Günther	INNOGY AG, Essen
Lars Hille	DZ Bank AG, Frankfurt am Main
Dr. Thomas Kabisch	MEAG MUNICH ERGO Asset Management GmbH, München
Dirk Kaliebe	Heidelberger Druckmaschinen AG, Heidelberg
Harald Kayser	PricewaterhouseCoopers AG WPG, Frankfurt am Main
Guido Kerkhoff	ThyssenKrupp AG, Essen
Kirsten Kistermann-Christophe	Société Générale SA Frankfurt Branch, Frankfurt am Main
Carsten Knobel	Henkel AG & Co. KGaA, Düsseldorf (Präsidium)
Martin Krebs	ING-DIBA AG, Frankfurt am Main
Melanie Kreis	Deutsche Post AG, Bonn
Dr. Marcus Kuhnert	Merck KGaA, Darmstadt
Thomas Kusterer	EnBW Energie Baden-Württemberg AG, Karlsruhe
Dr. Rainer Langel	Macquarie Capital (Europe) Ltd., Frankfurt am Main
Dr. Stephan Leithner	EQT Partners GmbH, Frankfurt am Main

Burkhard Ley	Wirecard AG, München
Frank Lutz	Covestro AG, Leverkusen
Dr. Michael Majerus	SGL CARBON SE, Wiesbaden
Simone Menne	C.H. Boehringer Sohn AG & Co. KG, Ingelheim
Friedrich Merz	BlackRock Asset Management Deutschland AG, München
Lutz Meschke	Dr.-Ing. h.c. F. Porsche AG, Stuttgart
Friedrich von Metzler	Bankhaus B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Frankfurt am Main
Peter Mohnen	KUKA AG, Augsburg
Karl-Heinz Moll	DZ Bank AG, Frankfurt am Main
Luka Mucic	SAP SE, Waldorf
Torsten Murke	BNP Paribas S.A., Frankfurt am Main
Michael Pontzen	Lanxess AG, Köln
Dr. Andreas Prechtel	FIL Investment Services GmbH, Kronberg
Ulrich W. Reinholdt	AIG Europe Ltd. / AIG Century GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main
Dr. Martin Reitz	Rothschild GmbH, Frankfurt am Main
Thomas Rodermann	UBS Deutschland AG, Frankfurt am Main
Helene von Roeder	Credit Suisse (Deutschland) AG, Frankfurt am Main
Prof. Dr. Bernd Rudolph	Ludwig-Maximilians-Universität München, München
Michael Rüdiger	DekaBank Deutsche Girozentrale, Frankfurt am Main
Gisbert Rühl	Klöckner & Co. SE, Duisburg
Dr. Marcus Schenck	Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (Präsidium)
Hans Richard Schmitz	Hamborner REIT AG, Duisburg
Dr. Norbert Schraad	Helaba Landesbank Hessen-Thüringen, Frankfurt am Main
Michael Sen	E.ON SE, Düsseldorf (Präsidium)
Hauke Stars	Deutsche Börse AG, Eschborn (Präsidium)
Dr. Ralf P. Thomas	Siemens AG, München (Präsidium)
Bodo Uebber	Daimler AG, Stuttgart (Präsidium)
Dr. Jens Weidmann	Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main (Präsidium)
Dr. Gunnar Wiedenfels	ProSiebenSat.1 Media SE, Unterföhring
Jens Wilhelm	Union Asset Management Holding AG, Frankfurt am Main (Präsidium)
Ute Wolf	Evonik Industries AG, Essen
Dr. Maximilian Zimmerer	Allianz SE, München (Präsidium)
Dr. Christine Bortenlänger	Deutsches Aktieninstitut e.V., Frankfurt am Main (Geschäftsführender Vorstand)

„Als Assistentin von Christine Bortenlänger bin ich die erste Anlaufstelle, wenn organisatorische Fragen auftauchen und Gesprächstermine gewünscht werden. Dies gilt für die Kollegen, aber auch für unsere Vorstände, wenn sie Unterstützung im Vorfeld der Vorstandssitzungen oder der Berliner Gespräche brauchen. Wenn Frau Bortenlänger reist, wie zuletzt zum World Economic Forum in Davos, Sorge ich dafür, dass sie nicht ohne Zugticket oder Bett dasteht.“



Alexandra Claas, Assistentin Geschäftsführender Vorstand, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Mitglieder

Per 31. Dezember 2016 verzeichnete das Deutsche Aktieninstitut e.V. 164 Mitgliedsunternehmen sowie 17 persönliche Mitgliedschaften.

Das Deutsche Aktieninstitut ist Mitglied im europäischen Emittentenverband EuropeanIssuers, der European Association for Share Promotion (EASP), der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V. und des Centre for European Policy Studies (CEPS) in Brüssel.

Als alleiniger Gesellschafter hält das Deutsche Aktieninstitut 100 Prozent der Anteile der Deutsches Börsenfernsehen GmbH.

Neu im Vorstand und

Vorstand und Präsidium des Deutschen Aktieninstituts diskutieren regelmäßig aktuelle Kapitalmarktthemen mit Vertretern der Brüsseler und bundesdeutschen Politik sowie anderen hochrangigen Ansprechpartnern. Die Mitglieder beider Gremien leisten mit ihrem Engagement einen wichtigen Beitrag zur Erreichung unserer kapitalmarktpolitischen Ziele. Gemeinsam mit der Geschäftsführung legen sie auch die strategische Ausrichtung des Aktieninstituts fest. Im zweiten Halbjahr 2016 hat es eine Reihe von Neuzugängen im Vorstand gegeben. Wir begrüßen an dieser Stelle unsere neuen Gremienmitglieder und danken den ausgeschiedenen für ihre Unterstützung und engagierte Mitarbeit.



Ingo Bank

Finanzvorstand,
OSRAM Licht AG,
München



Christopher Delbrück

Finanzvorstand,
Uniper SE,
Düsseldorf



Karl Braun

Mitglied des Vorstands,
KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft,
Frankfurt am Main



Harald Kayser

Mitglied des Vorstands,
PricewaterhouseCoopers AG WPG,
Frankfurt a.M.



Oliver Behrens

Vorstandsvorsitzender,
Morgan Stanley Bank AG,
Frankfurt am Main



Melanie Kreis

Finanzvorstand,
Deutsche Post AG,
Bonn

Präsidium



Dr. Stephan Leithner

Partner,
EQT Partners GmbH,
München



Dr. Norbert Schraad

Mitglied des Vorstands,
Helaba Landesbank Hessen-Thüringen,
Frankfurt am Main



Burkhard Ley

Finanzvorstand,
Wirecard AG,
München



Dr. Günther Thallinger

Mitglied des Vorstands,
Allianz SE,
München



Friedrich Merz

Vorsitzender des Aufsichtsrates,
BlackRock Asset Management
Deutschland AG,
München



Dr. Thomas Toepfer

Finanzvorstand,
Kion Group AG,
Wiesbaden



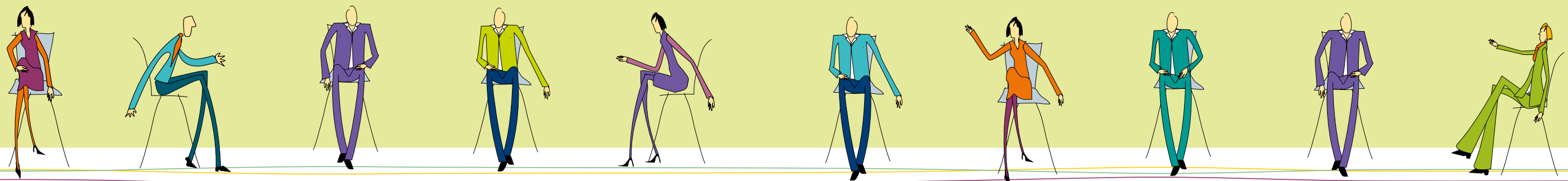
Dr. Nicolas Peter

Finanzvorstand,
BMW AG,
München



Dr. Gunnar Wiedenfels

Finanzvorstand,
ProSiebenSat.1 Media SE,
Unterföhring



Gastredner*

bei Veranstaltungen 2. Halbjahr 2016

Mit seinen Veranstaltungen gibt das Deutsche Aktieninstitut hochkarätigen Referenten eine exklusive Bühne. Die Veranstaltungsteilnehmer erhalten Einblicke in Institutionen und Kapitalmarktthemen, erfahren Hintergründe zum aktuellen Marktgeschehen und können dieses Wissen für fundierte eigene Entscheidungen nutzen.

Werner Baumann

Vorstandsvorsitzender,
Bayer AG, Leverkusen

Dr. Alexander Behrens

Partner,
Mayer Brown LLP,
Frankfurt am Main

Volker Butzke

Syndikus,
Deutsche Bank AG,
Frankfurt am Main

Dr. André Depping

Partner,
Beiten Burkhardt Rechts-
anwaltsgesellschaft mbH,
München

Dr. Friedrich Eichiner

Mitglied des Vorstands,
BMW AG, München

Torsten Elschenbroich

Oberstaatsanwalt,
Staatsanwaltschaft Köln,
Köln

Dr. Lutz Englisch

Partner,
Gibson Dunn LLP, München

Tobias Erfurth

Leiter Investor Relations,
Symrise AG,
Holzminden

Prof. Dr. Edgar Ernst

Präsident,
Deutsche Prüfstelle für
Rechnungslegung e.V.,
Berlin

Markus Ferber

Mitglied des Europäischen
Parlaments,
Europäisches Parlament,
Brüssel

Dr. Stefan Gebauer

Of Counsel,
Noerr LLP,
Frankfurt am Main

Henning Gebhardt

Mitglied der Geschäftsleitung,
Deutsche Asset Management
Investment GmbH,
Frankfurt am Main

Alexander Geschonneck

Partner,
KPMG AG Wirtschafts-
prüfungsgesellschaft,
Berlin

Dr. Cornelius Götze

Partner,
Gleiss Lutz,
Frankfurt am Main

Michael Guggemos

Sprecher der Geschäftsführung,
Hans-Böckler-Stiftung,
Düsseldorf

Prof. Dr. Heribert Hirte

Mitglied des Deutschen
Bundestages,
Deutscher Bundestag,
Berlin

Dr. Heiner Hugger

Partner,
Clifford Chance Deutshand
LLP, Frankfurt am Main

Dr. Jan Hupka

Referat Gesellschaftsrecht,
Bundesministerium der Justiz
und für Verbraucherschutz,
Berlin

Thorsten Irblich

Leiter Betreuung besonderer
Vertragsbeziehungen,
Volkswagen AG,
Wolfsburg

Frédéric Jeanperrin

Managing Director,
Société Générale S.A.,
London

Dr. Bernd Kliem

Partner,
PricewaterhouseCoopers AG,
München

Dr. Dirk Kocher

Partner,
Latham & Watkins LLP,
Hamburg

Michael König

Head of Customer Relationship
Germany,
Clearstream Banking AG,
Frankfurt am Main

Dr. Lutz Krämer

Partner,
White & Case LLP,
Frankfurt am Main

Georg Lanfermann

Partner,
KPMG AG Wirtschafts-
prüfungsgesellschaft,
Berlin

Dr. Rainer Langel

Head of Macquarie Germany,
Austria, Switzerland,
Macquarie Capital Ltd.,
Frankfurt am Main

Ralf Lierow

Senior Manager,
Siemens Treasury GmbH,
München

Sebastian Maerker

Partner,
Clifford Chance Deutschland
LLP,
Frankfurt am Main

Dr. Ulf Mainzer

Mitglied des Vorstands,
ERGO Group AG,
Düsseldorf

Pierre Moscovici

Kommissar für Wirtschaft und
Finanzen, Steuern und Zölle,
Europäische Kommission,
Brüssel

Tobias Neumann

Director Board Office,
TUI AG,
Hannover

Dr. Gerald Reger

Partner,
Noerr LLP,
München

Hauke Reimer

Stellvertretender
Chefredakteur,
Wirtschaftswoche,
Düsseldorf

Dr. Corinna Ritz

Referat WA 25,
Bundesanstalt für Finanz-
dienstleistungsaufsicht,
Frankfurt am Main

Klaus Schmidt

Geschäftsführer,
ADEUS Aktienregister-
Service-GmbH,
München

Penelope Schneider

Dezernat Öffentliche
Sicherheit und Ordnung,
Regierungspräsidium
Darmstadt, Darmstadt

Dr. Patrick Scholl

Partner,
Mayer Brown LLP,
Frankfurt am Main

Ingo Schöllmann

Vice President Tariff Policy,
Deutsche Telekom AG,
Bonn

Felix Schönaauer

Partner,
Hering Schuppener,
Frankfurt am Main

Hilmar Schwartz

Leiter Compliance,
Deutsche WertpapierService
Bank AG, Frankfurt am Main

Prof. Dr. Christoph H. Seibt

Partner,
Freshfields Bruckhaus
Deringer LLP, Hamburg

Dr. Jochen Seitz

Partner,
Mayer Brown LLP,
Frankfurt am Main

Dr. Stephan Semrau

Head of Corporate Law,
Bayer AG, Leverkusen

Dr. Christopher Sessar

Head of Corporate Reporting,
SAP SE, Walldorf

Dr. Christian Sigmundt

Referatsleiter,
Bundesanstalt für Finanz-
dienstleistungsaufsicht,
Frankfurt am Main

Ingo Speich

Leiter Nachhaltigkeit
und Engagement,
Senior Portfolio Manager,
Union Investment
Privatfonds GmbH,
Frankfurt am Main

Dr. Birgit Spießhofer

Of Counsel,
Dentons Europe LLP, Berlin

Julia Taeschner

Nachhaltigkeitsbeauftragte
des Konzerns,
Aareal Bank AG,
Wiesbaden

Prof. Dr. Bettina Thormann

Vizepräsidentin,
Deutsche Prüfstelle für
Rechnungslegung e.V.,
Berlin

Christian Tuemmler

Head of Support Segments
and Legal Entities Accounting,
Evonik Industries AG,
Essen

Marc Tüngler

Geschäftsführer,
Deutsche Schutzvereinigung
für Wertpapierbesitz e. V.
(DSW), Düsseldorf

Dr. Michael Viehs

Engagement & Research,
Hermes EOS, London

Dr. Julia von Buttlar

Stellvertretende Referats-
leiterin WA 17,
Ordnungswidrigkeitenverfahren,
Bundesanstalt für Finanz-
dienstleistungsaufsicht,
Frankfurt am Main

Thomas von Oehsen

Associate Director,
Head of Research –
Germany, Austria, Switzerland,
ISS Europe S.A., Wiesbaden

Prof. Dr. Hans-Jörg Ziegenhain

Partner,
Hengeler Müller, München

Dr. Mark Zimmer

Partner,
Gibson Dunn LLP, München

„Seit Dezember ist unser neues Customer-Relationship-Management-System offiziell in Betrieb. Als eine der internen Ansprechpartnerinnen stehe ich den Kollegen für Fragen zur Verfügung und freue mich, wenn ich helfen kann. Da Datenpflege ein Dauerthema ist, geht mir die Arbeit auch nicht aus.“

Elisenda Fàbrega, Datenbankmanagement,
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Ansprechpartner

Dr. Christine Bortenlänger

Geschäftsführender Vorstand
bortenlaenger@dai.de Tel. +49 69 92915-21

Dr. Franz-Josef Leven

Stellvertretender Geschäftsführer
leven@dai.de Tel. +49 69 92915-24

Dr. Uta-Bettina von Altenbockum

Leiterin Presse- und Öffentlichkeitsarbeit
altenbockum@dai.de Tel. +49 69 92915-47

Jan Bremer

Leiter des EU-Verbindungsbüros
bremer@dai.de Tel. +32 2 7894-101

Alexandra Claas

Assistentin Geschäftsführender Vorstand
claas@dai.de Tel. +49 69 92915-23

Elisenda Fàbrega Pascual

Datenbankmanagement
fabrega@dai.de Tel. +49 69 92915-33

Dr. Gerrit Fey

Leiter Kapitalmarktpolitik
fey@dai.de Tel. +49 69 92915-41

Claudia Franke

Buchhaltung und Finanzen
franke@dai.de Tel. +49 69 92915-42

Dorina Frenz

Assistentin Hauptstadtbüro
frenz@dai.de Tel. +49 30 25899-774

Dr. Cordula Heldt

Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht
Leiterin der Geschäftsstelle der Regierungskommission
heldt@dai.de Tel. +49 69 92915-0

Sven Erwin Hemeling

Referent Kapitalmarktrecht
hemeling@dai.de Tel. +49 69 92915-27

Ilona Hix

Assistentin Stellvertretender Geschäftsführer
hix@dai.de Tel. +49 69 92915-29

Michaela Hohlmeier

Referentin der Geschäftsführung
Leiterin Kapitalmarkttrends und Innovation
hohlmeier@dai.de Tel. + 49 69 92915-31

Birgit Homburger

Leiterin des Hauptstadtbüros
homburger@dai.de Tel. +49 30 25899-773

Petra Kachel

Leiterin Kommunikation und IT
kachel@dai.de Tel. +49 69 92915-32

Dr. Norbert Kuhn

Leiter Unternehmensfinanzierung
kuhn@dai.de Tel. +49 69 92915-20

Maximilian Lück

Leiter Europarecht
lueck@dai.de Tel. +32 2 7894-102

Dr. Claudia Royé

Leiterin Kapitalmarktrecht
roye@dai.de Tel. +49 69 92915-40

Jovana Svitlica

Veranstaltungsmanagement
svitlica@dai.de Tel. +49 69 92915-43

Frankfurt

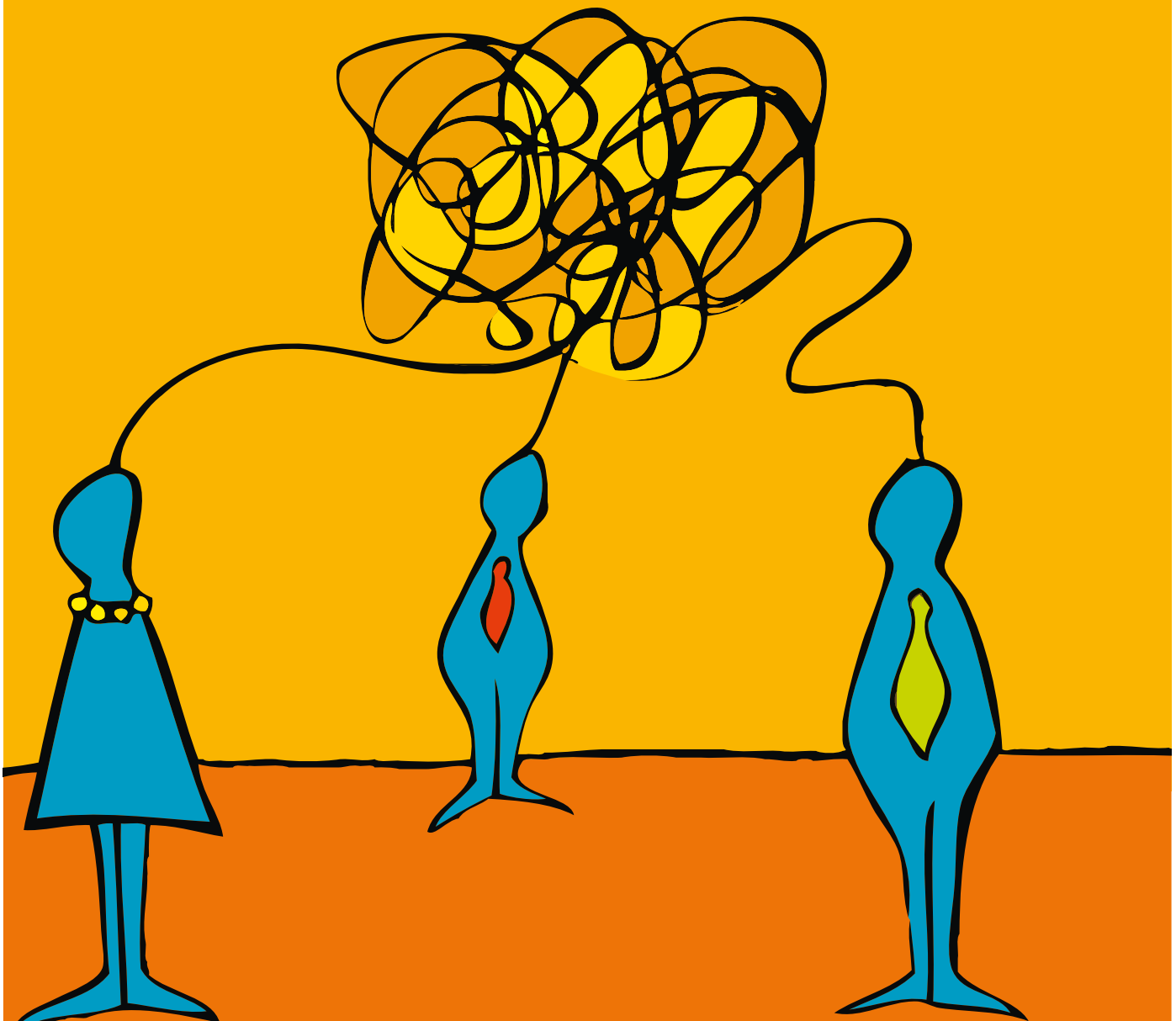
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 92915-0
Fax +49 69 92915-12
dai@dai.de

Brüssel

Deutsches Aktieninstitut e.V.
Rue Marie de Bourgogne 58
1000 Brüssel
Tel. +32 2 7894-100
Fax +32 2 7894-109
europa@dai.de

Berlin

Deutsches Aktieninstitut e.V.
Alte Potsdamer Str. 5
10785 Berlin
Tel. +49 30 25899-773
Fax +49 30 25899-651
berlin@dai.de



„Wer uns in der Senckenberganlage besucht oder die Zentrale des Deutschen Aktieninstituts anruft, landet in der Regel bei mir. Gerne bin ich bei allgemeinen Fragen behilflich oder leite diese an den zuständigen Kollegen weiter. Als Assistentin von Franz-Josef Leven habe ich natürlich auch viel für ihn zu organisieren. Wenn dann noch Zeit bleibt, lese ich auf der Jagd nach dem Fehlerteufel unsere Studien und Publikationen Korrektur.“

Ilona Hix, Assistentin Stellvertretender Geschäftsführer, Deutsches Aktieninstitut e.V.





Kapital. Markt. Kompetenz.

DAS SIND WIR.

Seit 1953 vertritt das **Deutsche Aktieninstitut** die Interessen der kapitalmarktorientierten Unternehmen, Banken, Börsen und Investoren. Unsere Mitglieder repräsentieren **80 Prozent der Marktkapitalisierung** deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Im engen Dialog mit der Politik arbeiten wir konstruktiv an der Entwicklung von Kapitalmärkten und deren Rahmenbedingungen. Unser Ziel ist auch, die Aktie als Finanzierungs- und Anlageinstrument in Deutschland zu fördern. Zu unseren Kernthemen zählen die Kapitalaufnahme über Primärmärkte, der Handel von

Wertpapieren und die Rechte und Pflichten von Vorständen, Aufsichtsräten und Aktionären. Wir führen zudem die Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex. Von der Rhein-Main-Metropole **Frankfurt** aus stehen wir in regelmäßigem fachlichen Austausch mit unseren Mitgliedern und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in **Berlin** und unser EU-Verbindungsbüro in **Brüssel** in die Gesetzgebungsprozesse ein. Nähere Informationen zum Deutschen Aktieninstitut finden Sie unter **www.dai.de**.

Geschichte der Aktien

Seiten 22, 38, 86, 98

Michael Weingarten

Aktien-Gesellschaft für Historische Wertpapiere

Salzbergstraße 2, 38302 Wolfenbüttel

www.aktiensammler.de

Bildnachweis

Seiten 14-17

Sandra Ramírez | Photography

www.sandra-ramirez.de

Seiten 88-89

Jose Poblete

www.poblete.eu/demo

Seiten 90-91

Willy Lünstroth

Chefredaktion ERGOintranet

www.ergo.de

