

1. HALBJAHR 2019

Kurvenlage.

HALBJAHRESBERICHT DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS

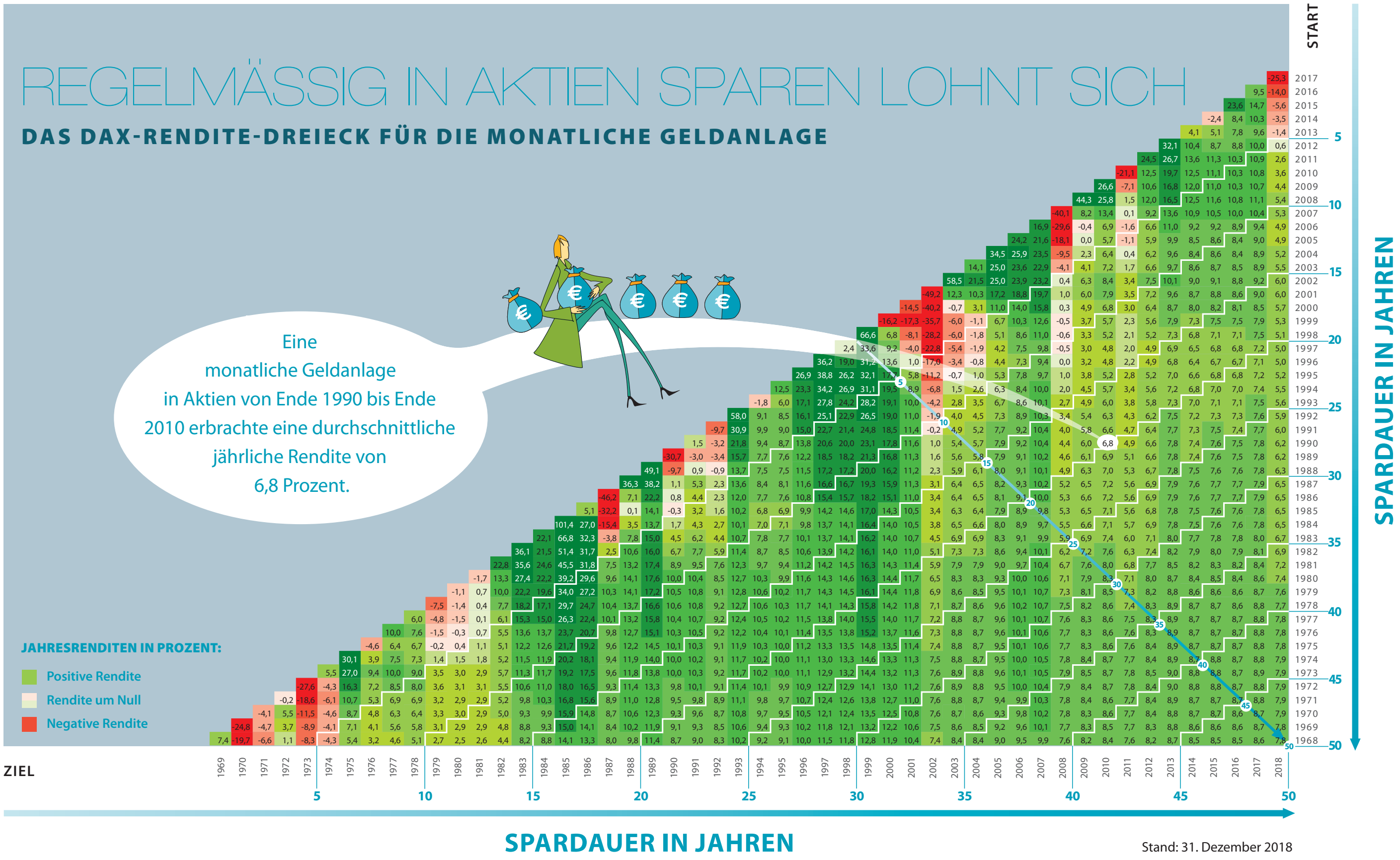
al·ters·vor·SOR·GE

DAX-Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts

Die DAX-Rendite-Dreiecke zeigen deutlich die Chancen der Aktienanlage und untermauern unsere grundsätzliche Empfehlung „pro Aktie“. Die anschauliche Darstellung macht die DAX-Rendite-Dreiecke zu einem Klassiker der **Anlageberatung**. Auch für **Schulungen** oder zur Illustration anlagebezogener Publikationen sind sie hervorragend geeignet.

Gerne informiert Sie Claudia Brehm (brehm@dai.de), wie Sie die DAX-Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts für Ihre Zwecke einsetzen können – ob als kostenfreier 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.





BERICHT ÜBER DAS 1. HALBJAHR 2019

1. Januar bis 30. Juni 2019

Deutsches Aktieninstitut e.V.

Frankfurt am Main

Inhalt

08 Fakten rund um die Aktie

10 Rentenpolitische Irrfahrt

Dr. Christine Bortenlänger

Geschäftsführender Vorstand,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

12 Richtungswahl für die Europäische Union

Dr. Hans-Ulrich Engel

Präsident des Deutschen Aktieninstituts e.V.,
Stellvertretender Vorstandsvorsitzender und
Finanzvorstand der BASF SE

16 Frühjahrssitzungen unserer
Gremien in Stuttgart

18 Jahresempfang bei der LBBW

20 Meritum-Preis der Deutschen
Wirtschaft verliehen

22 Denk ich an Deutschland –
Transformationsprozess Digitalisierung

Prof. Dr. Miriam Meckel

Gründungsverlegerin der digitalen Bildungsinitiative ada

28 Neue Chancen für eine zusätzliche
kapitalgedeckte Altersversorgung

Friedrich Merz

Vorsitzender des Aufsichtsrates,
BlackRock Assetmanagement Deutschland AG,
Vizepräsident des Wirtschaftsrates der CDU

32 Das Cappuccino System –
Altersvorsorge auf Holländisch

Theo Langejan

Leiter des Brüsseler Büros,
Verband der niederländischen Pensionsfonds

36 Fridays for Rente

Sarna Röser

Mitglied der Geschäftsleitung, Röser FAM GmbH & Co. KG
Bundesvorsitzende, Die Jungen Unternehmer

38 Altersvorsorge mit Aktien –
vom Ausland lernen

Dr. Norbert Kuhn

Leiter Unternehmensfinanzierung, Deutsches Aktieninstitut e.V.

42 Entschlossen anpacken für Europas Zukunft!

Jan Bremer

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

44 Altersvorsorge und Aktien –
ohne Emotionen geht es nicht

Birgit Homburger

Leiterin des Hauptstadtbüros, Deutsches Aktieninstitut e.V.

46 Die Vorstandsvergütung im neuen Kodex

Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher

Vorsitzender der Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex

50 Veranstaltungsvorschau 2019

52 Politische Arbeit 1. Halbjahr 2019

54 Primärmärkte

55 Brexit: Austrittsverhandlungen des Vereinigten
Königreichs mit der Europäischen Union

56 Prospektrecht

57 Derivateregulierung

58 Bankenregulierung

59 Europäische Plattform für die Emission
von Anleihen (EDDI)

60 Sekundärmärkte

61 Marktmissbrauchsrecht und Emittentenleitfaden

62 Elektronische Jahresfinanzberichte

63 Globale Reform der Referenzzinssätze

64 Neuordnung der Europäischen Aufsichtsbehörden

65 Umsetzung der Fünften EU-Geldwäscherichtlinie

66 Investitionsschutz in Europa

68 Blockchain und elektronische Wertpapiere

69 Zahlungsverkehr

69 Grunderwerbsteuer und börsennotierte
Unternehmen

70 Fortentwicklung des AGB-Rechts

71 Zugang für Wertpapierfirmen aus Drittstaaten

72 Corporate Governance

73 Taxonomie

74 Klimaberichterstattung

75 Benchmarks

76 Investorenpflichten

76 EU Green Bond Standard

77 Geschäftsstelle der Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex

78 Reform des
Deutschen Corporate Governance Kodex

79 EU-Richtlinie zum Whistleblower-Schutz

80 Umsetzungsgesetz zur zweiten
Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II)

82 Ökonomische Bildung

83 Regulierung der Anlageberatung

84 Aktien und Altersvorsorge

85 Finanztransaktionssteuer

86 Positionspapiere 1. Halbjahr 2019

90 Konferenzbericht:
Der EU Sustainable Finance Action Plan

92 Privataktionäre und institutionelle Anleger
haben unterschiedliche Bedürfnisse

Dr. Franz-Josef Leven

Stellvertretender Geschäftsführer, Deutsches Aktieninstitut e.V.

94 Konferenzen und Tagungen 1. Halbjahr 2019

96 Publikationen und Studien 1. Halbjahr 2019

98 Arbeitskreise 1. Halbjahr 2019

102 Neumitglieder stellen sich vor

104 Neu im Präsidium und Vorstand

106 Präsidium und Vorstand zum 30. Juni 2019

108 Gastredner bei Veranstaltungen 1. Halbjahr 2019

110 Ansprechpartner

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

Geschichten über Versicherungsaktien

26 Die Allianz:
Eine der großen Versicherungen der Welt

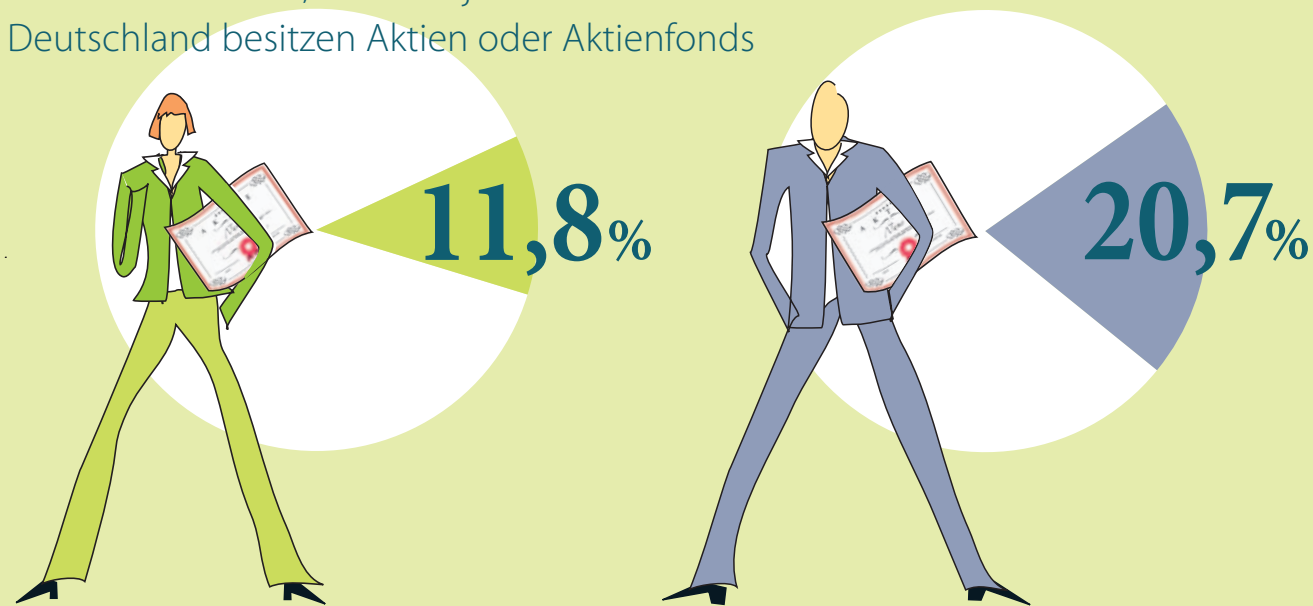
48 Gerling-Konzern:
Vom High-Flyer zum Übernahmekandidaten

88 Munich RE:
„Die Rückversicherung muss ihrer Natur
nach international sein“

Fakten rund

Frauen halten sich bei Aktienanlage zurück

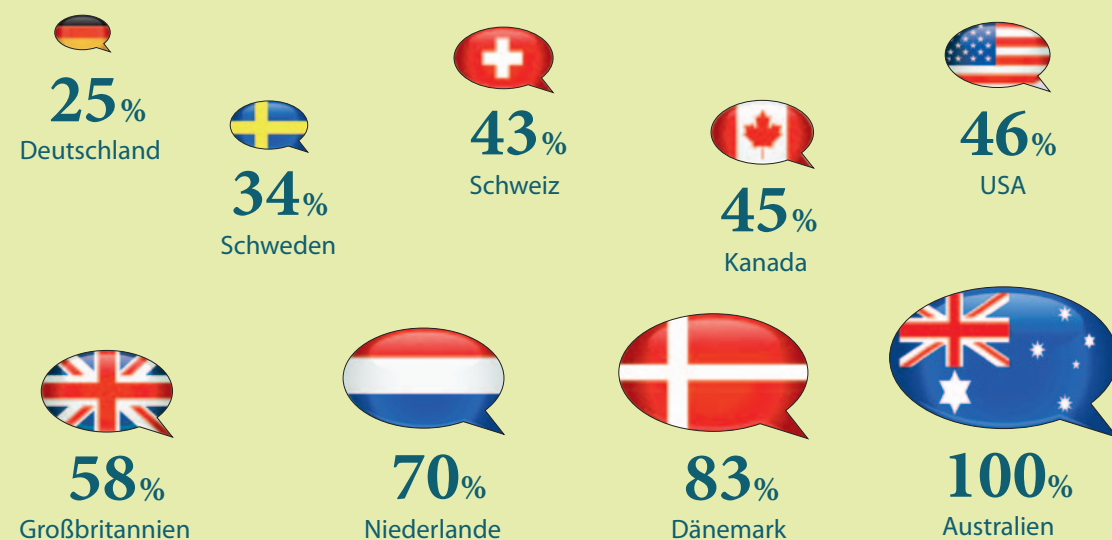
Jeder fünfte Mann, aber nur jede achte Frau in Deutschland besitzen Aktien oder Aktienfonds



Quelle: Deutsches Aktieninstitut, Aktionärszahlen 2018

Deutschlands Renten hängen zu stark vom Umlageverfahren ab

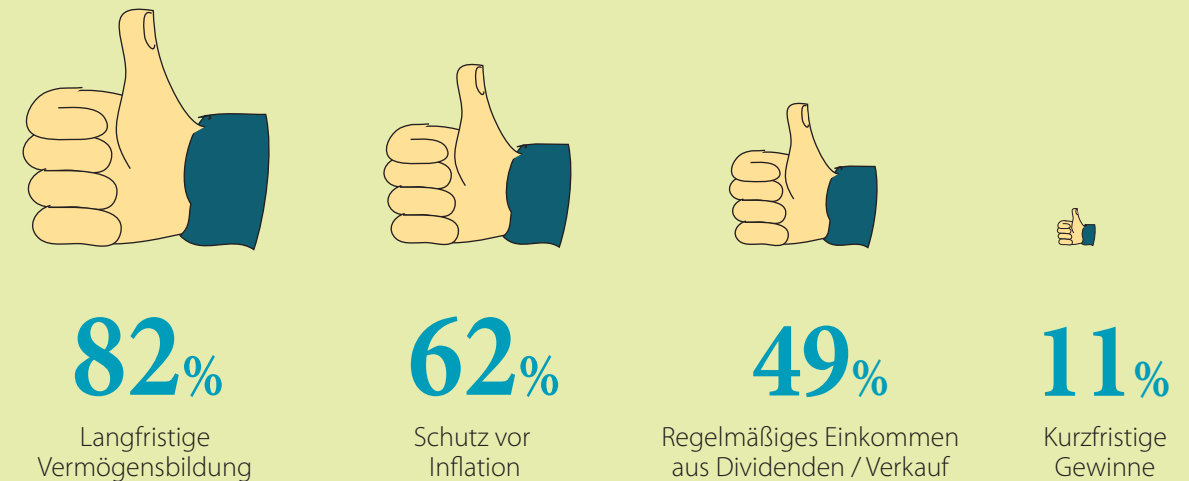
Anteil des Ansparverfahrens an der Rente



Quelle: Deutsches Aktieninstitut, Studie „Altersvorsorge mit Aktien zukunftsfest machen“ 2019

um die Aktie

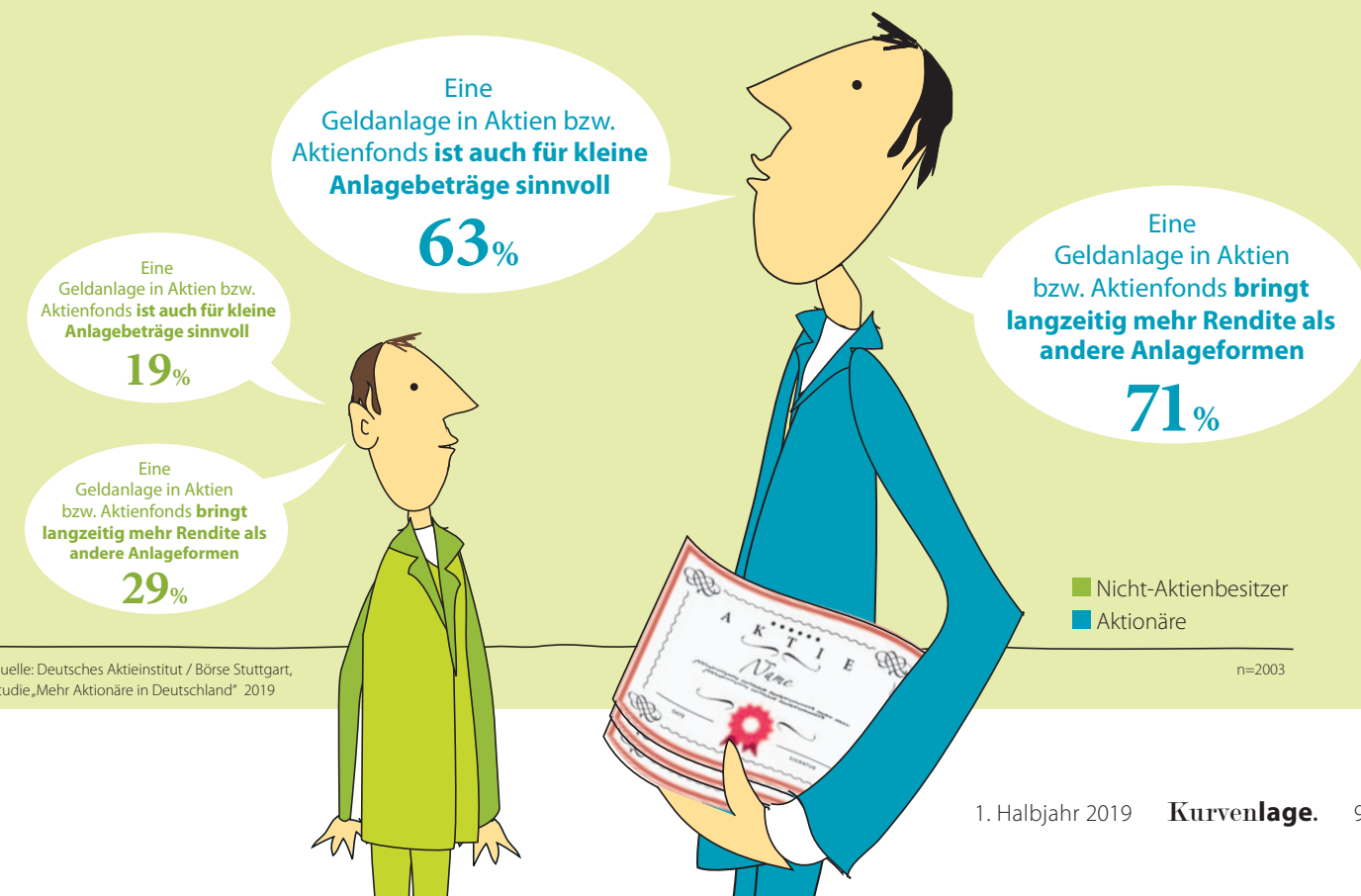
Welche Bedeutung haben folgende Ziele bezogen auf die Anlagestrategie?



Quelle: Pellens et al. 2019, Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2018, Auswertung basierend auf einer Befragung der Aktionäre der Deutschen Post DHL Group

Zutreffende Einschätzungen zur Aktienanlage sind bei Nicht-Aktienbesitzern seltener als bei Aktionären

Ich stimme den genannten Aussagen „voll und ganz“ oder „eher“ zu ...



Quelle: Deutsches Aktieninstitut / Börse Stuttgart, Studie „Mehr Aktionäre in Deutschland“ 2019

n=2003



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

Rentenpolitische Irrfahrt

”

In der griechischen Mythologie fuhr einst Odysseus nach dem Trojanischen Krieg mit seiner Crew und zwölf Schiffen zurück gen Ithaka. Auf seiner Reise wurde er von allerlei Unwägbarkeiten wie singenden Sirenen und einäugigen Riesen aufgehalten. Die Irrfahrten des Odysseus dauerten ganze zehn Jahre.

Die rentenpolitische Debatte in Deutschland gleicht jener Odyssee. Sie ist von Unwägbarkeiten, Volten und Irrfahrten gekennzeichnet – dauert allerdings schon weit länger als zehn Jahre, und Deutschlands Rentensystem ist noch immer nicht zukunftsfähig aufgestellt.

Das müsste nicht sein: Deutschland geht es ökonomisch so gut wie noch nie. Sprudelnde Staatseinnahmen, Rekordbeschäftigung und eine wachsende Wirtschaft prägten zuletzt die Lage im Land der Dichter und Denker. Vom einst kranken Mann Europas zum Export-Musterland hat sich Deutschland in den zurückliegenden Jahren enorm positiv entwickelt. Trotzdem müssen sich immer mehr Beschäftigte und vor allem die jüngere Generation in Deutschland damit

abfinden, dass die gesetzliche Rente künftig nicht reichen wird, um das Auskommen im Alter zu sichern. Denn die Balance von Einzahlenden und Rentenbeziehenden stimmt nicht mehr.

Wie reagiert die Politik? Ein großer Wurf ist nicht in Sicht. Eher verheddert sich die Rentendebatte im politischen Klein-Klein. Es fehlt der Blick aufs Ganze. Deutschland verharrt tief im rentenpolitischen Dornröschenschlaf, man hört allenfalls von kurzsichtigen, Wählerstimmen heischenden Lösungen. Sie tragen wohlklingende Labels wie Grundrente mit oder ohne Bedarfsprüfung, bedingungsloses Grundeinkommen oder Respektrente.

Aber müssen die Deutschen bei der rentenpolitischen Debatte wirklich den Kopf in den Sand stecken? Wir vom Deutschen Aktieninstitut meinen: nein. Der Altersvorsorge-Schwerpunkt unserer Kurvenlage soll Anregungen für die Debatte nach der parlamentarischen Sommerpause bringen. Mit Beiträgen von Friedrich Merz, Sarna Röser und der Vorstellung unserer neuesten Altersvorsorge-

Studie zeigen wir Handlungsoptionen für die Rente auf – und liefern Lösungsansätze, die sich in vielen Ländern bereits bewährt haben.

Es ist bekannt, wie die Odyssee ausging: Odysseus überlebte – übrigens als einziger seiner Crew – und kam nach etlichen Schiffbrüchen an sein Ziel. Denn damals war das Navigieren kein Leichtes. Bei der Altersvorsorge wissen wir, wohin die Reise gehen müsste: Aktien brauchen einen festen Platz in der Altersvorsorge. Doch noch ist der Ausgang unsicher, welches Schicksal uns bei der Rente ereilt.

Ich wünsche Ihnen eine inspirierende Lektüre, frei von jedweden Irrfahrten und Unwägbarkeiten.

Ihre

Richtungswahl für die Europäische Union

Dr. Hans-Ulrich Engel,
Präsident des Deutschen Aktieninstituts e.V.,
Stellvertretender Vorstandsvorsitzender und
Finanzvorstand der BASF SE

Ende Mai 2019 fand die Europawahl statt. Es war eine Wahl, der politisch, medial und gesellschaftlich viel Beachtung geschenkt wurde. In seiner Eröffnungsrede auf dem Jahresempfang im Mai in Stuttgart hat sich Dr. Hans-Ulrich Engel, Präsident des Deutschen Aktieninstituts, klar zu Europa bekannt und die Bedeutung der Europäischen Union für Deutschland und die deutsche Wirtschaft hervorgehoben.



Dank der Europäischen Union erleben wir eine der längsten Friedensperioden der Geschichte. Unser wirtschaftlicher Wohlstand und die politische Stabilität hängen ganz entscheidend von den europäischen Institutionen ab. Diese Stabilität gewährt ein Maß an persönlicher Freiheit und an wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Entfaltungsmöglichkeiten, aber auch an Sicherheit, die alles andere als selbstverständlich sind.

Europa ist eine Erfolgsgeschichte, insbesondere aus deutscher Sicht – trotz aller Komplexität der Europäischen Union, des Nichtzustandekommens einer gemeinsamen Sicherheits- und Außenpolitik oder einer klaren Energiepolitik in der EU. Ohne Frage steht Europa vor großen Herausforderungen. Migration, Klimawandel, die weltweiten Handelskonflikte, der Brexit, aber auch Herausforderungen, die sich durch disruptive technologische Entwicklungen stellen, werden uns weiter beschäftigen. Sie werden auf der europäischen Agenda bleiben und wir müssen hierzu europäische Antworten und gemeinsame Lösungen finden. Denn eines ist klar: Bei keinem dieser Themen wäre eine nationale Antwort und Lösung einfacher, geschweige denn effizienter oder effektiver als eine europäische.

GEMEINSAM ANTWORTEN FINDEN

Das ist nicht immer einfach in einem Umfeld, für das nach wie vor die Worte Jacques Chiracs gelten: „Wir befinden uns in einem System europäischer Nationen und jede verteidigt ihre Interessen“. So schwer es auch sein mag, gemeinsame europäische Lösungen zu finden, so sehr brauchen wir sie, wenn wir ein relevanter Spieler auf den Weltmärkten und in der

Weltpolitik bleiben wollen. Dies ist insbesondere in einer Zeit wichtig, in der sich die Rollenverteilung von USA und China neu gestaltet und Russland nach seinem Weg sucht. Ohne europäische Lösungen werden weder die Europäische Union noch Deutschland Global Player von Bedeutung sein können. Und ohne heißt es vielleicht tatsächlich „Besuchen Sie Europa, so lange es noch steht“, wie ein Titel der Musikgruppe Geier Sturzflug Anfang der 1980er Jahre lautete.

Die größte Herausforderung für Europa scheint die besorgniserregende Rückkehr nationalistischer Tendenzen – und die damit verbundene Schwächung der Einheit Europas. Dies gefährdet die Wurzel der europäischen Idee. Europa baut auf der gemeinsamen Überzeugung, dass gesellschaftlicher, ökonomischer und politischer Fortschritt nur mittels Kooperation und Offenheit garantiert werden kann.

Populismus und Nationalismus setzen an die Stelle von gemeinsamen Lösungen und Kompromissfähigkeit den bewussten Alleingang und die offenkundige Kompromisslosigkeit gegenüber Positionen anderer. Statt für Offenheit und Freiheit plädieren sie für Abschottung und Abgrenzung. Der Blick auf das rein Nationale bietet so vermeintlich einfache und schnelle Antworten statt anzuerkennen, dass die komplexen Fragen dieser Zeit vielschichtige und vor allem gemeinsame Antworten erfordern.

Es ist meine Überzeugung, dass wir diesen Tendenzen entschieden entgegenzutreten müssen. Wir sind alle gefordert: die Politik, aber natürlich auch wir, die Unternehmen, und alle anderen gesellschaftlichen Kräfte. Die Europawahl und die Zeit danach sollten deshalb genutzt werden, die Vorteile Europas



für die Bürgerinnen und Bürger klar herauszuarbeiten und die Menschen für Europa zu begeistern.

Das ist kein leichtes Unterfangen in einer Welt, in der es noch immer keine gemeinsame europäische Öffentlichkeit gibt. So hat die EU-Kommission bis heute kaum einen direkten Zugang zu den Bürgerinnen und Bürgern gefunden – anders als die nationalen Regierungen. Diese nutzen ihre Öffentlichkeitsarbeit

„Eine leistungsfähige Wirtschaft und ein funktionierender Sozialstaat sind zwei Seiten der selben Medaille und die Basis der Sozialen Marktwirtschaft.“

natürlich vor allem dazu, die eigenen Leistungen zu verkaufen – und „Brüssel“ eher für die schwerer zu vermittelnden Entscheidungen verantwortlich zu machen. So kommt es, dass viele Bürgerinnen und Bürger die europäische Integration als ein weit entferntes, technokratisches Projekt betrachten. Das ist nicht wirklich das, was Helmut Kohl 1976 forderte, als er sagte: „Die Einheit Europas ist keine Sache, die allein von den Regierenden ausgehen kann. Sie muss auch von den Völkern mitgetragen werden. Es ist eine Sache von Herz und Verstand.“

ROLLE DER UNTERNEHMEN

Wir als Unternehmen können eine wichtige Rolle dabei spielen, den Menschen Europa näher zu bringen. So können wir unseren Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern Plattformen anbieten, über die sie sich über Europa informieren können. Zum Beispiel hat der Verband der Chemischen Industrie eine Initiative gestartet, in deren Rahmen die Mitgliedsunternehmen an möglichst vielen Standorten Mitarbeiter-Dialoge mit Europapolitikern anbieten. Als BASF haben wir an mehreren Standorten – europaweit – in solchen Veranstaltungen das Bewusstsein für die Bedeutung Europas gestärkt, eine aktive Auseinandersetzung mit Europa gefördert und damit hoffentlich viele unserer Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter dazu bewegt, wählen zu gehen.

Wir müssen uns auch mit der Ursache für die skeptische Haltung gegenüber der Europäischen Union auseinandersetzen. Die Ablehnung Europas gedeiht dort am besten, wo die Menschen das Gefühl haben, nicht beachtet zu werden oder von wirtschaftlichen Entwicklungen abgekoppelt zu sein.

Umgekehrt haben es die Europa-Skeptiker schwer zu punkten, wo wirtschaftliche Prosperität, Innovationskraft und Wettbewerbsfähigkeit herrschen. Nicht zuletzt aus diesem Grund

sollten alle europäischen Institutionen ein großes Interesse an leistungsfähigen Unternehmen in Europa haben. Denn für mich ist klar: Ein wirtschaftlich prosperierendes Europa ist eine Grundvoraussetzung für ein funktionsfähiges Europa. Und das müssen auch wir als Unternehmen den Menschen vermitteln. Und wir müssen dies auch in der Öffentlichkeit zum Ausdruck bringen. Wenn beispielsweise ein scheinbarer Gegensatz zwischen einem Europa der Wirtschaft und einem sozialen Europa aufgebaut wird, dann wird klar, dass hier wesentliche Zusammenhänge verdreht werden. Eine leistungsfähige Wirtschaft und ein funktionierender Sozialstaat sind zwei Seiten der selben Medaille und die Basis der Sozialen Marktwirtschaft. Wer hier Gegensätze aufbaut, der stärkt Europa nicht, sondern schwächt es in seinen Grundfesten.

WAS MUSS DIE POLITIK TUN

Mein Wunsch an die neugewählte europäische Politik ist daher auch, die Auswirkungen aller Entscheidungen auf die Wettbewerbs- und Leistungsfähigkeit der europäischen Unternehmen im Blick zu behalten. Dazu zählt auch die Digitalisierung, die Wertschöpfungsketten verschiebt, alte Geschäftsmodelle in Frage stellt, neue entstehen lässt und so die Arbeitswelt verändert. Entwicklungen wie die Digitalisierung passieren schnell und bringen neue Wettbewerber hervor. Wir müssen uns in Europa anstrengen, dass wir hier nicht den Anschluss verlieren. Um es auf den Punkt zu bringen: Wir müssen unser industriebasiertes Wirtschaftsmodell für die neue Zeit fit machen.

Dazu brauchen wir dringend die Einführung des Innovationsprinzips in die europäische Gesetzgebung, mit dem sichergestellt werden soll, dass Regulierungen Innovationen fördern oder zumindest nicht behindern. Das Deutsche Aktieninstitut warnt beispielsweise seit langem vor der Überregulierung börsennotierter Unternehmen und einem dadurch bedingten Verlust der Attraktivität der Kapitalmarktförderung. Statt aber beherzt die Regulierung der börsennotierten und auch aller anderen Unternehmen auf ihre Sinnhaftigkeit zu überprüfen, erleben wir regelmäßig neue Vorschläge für Unternehmenspflichten.

Ich sehe daher mit gemischten Gefühlen, wie die Debatte um mehr Nachhaltigkeit im Finanzsystem geführt wird. Am Ziel der Nachhaltigkeit bestehen keine Zweifel. Aber die aktuelle Diskussion gibt leider Anlass zur Sorge: Sorge darüber, ob der politische Prozess in der Praxis auch tatsächlich zu sinnvollen und handhabbaren Lösungen in der Konkretisierung und Umsetzung führt und nicht nur zusätzliche Belastungen für die Unternehmen bringt, ohne damit einen echten Mehrwert zu schaffen. Ich baue aber darauf, dass wir hier im Dialog vorankommen und die politisch Verantwortlichen im besten Sinne der europäischen Idee entscheiden.

FÜR EUROPA EINTRETEN

Trotz der großen Herausforderungen, vor denen Europa jetzt steht, haben wir allen Grund, optimistisch zu sein. Gemeinsam hat Europa bisher fast jedes Problem gelöst. Im Zusammenspiel der europäischen Institutionen mit den europäischen Unternehmen können wir Antworten auf die drängendsten

Probleme finden. Lassen Sie uns die demokratischen Kräfte in Europa stärken und für ein offenes und innovatives Europa werben – bei unseren Belegschaften und in der Öffentlichkeit. Das Deutsche Aktieninstitut steht für Kooperation und Dialogbereitschaft. Ich ermuntere Sie, diese Grundüberzeugung nach draußen zu tragen und in Ihre Unternehmen hinein zu kommunizieren.



Der Text ist eine bearbeitete und gekürzte Fassung des Vortrags von Dr. Hans-Ulrich Engel anlässlich des Jahresempfangs des Deutschen Aktieninstituts am 8. Mai in Stuttgart.

Frühjahrssitzungen unserer Gremien in Stuttgart

Auf Einladung von Dr. Christian Ricken, Vorstandsmitglied der LBBW und Mitglied im Vorstand des Deutschen Aktieninstituts, trafen sich Präsidium und Vorstand des Deutschen Aktieninstituts am 8. Mai 2019 in Stuttgart.

Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher, Vorsitzender der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex und Gast in der Vorstandssitzung, sprach über die aktuellen Beobachtungen zur Corporate Governance. Die Möglichkeit, sich mit Professor Nonnenmacher über die verschiedenen Aspekte der Reform von Corporate Governance direkt auszutauschen, wurde lebhaft genutzt. Anschließend stellte Dr. Gerrit Fey, Leiter Kapitalmarktpolitik beim Deutschen Aktieninstitut, die Ergebnisse der jüngst in Kooperation von Deutschem Aktieninstitut und Rothschild & Co veröffentlichten Studie „ESG from the perspective of institutional investors – what listed companies should know“ vor. In der Diskussion wurde deutlich, dass das Thema bei den Unternehmen auf der Agenda steht und ESG-Kriterien auch aus deren Sicht eine immer bedeutendere Rolle spielen.

Die Mitgliederversammlung fand am gleichen Tag im Atrium der LBBW statt. Nach der Begrüßung der Mitglieder durch den Präsidenten des Deutschen Aktieninstituts, Dr. Hans-Ulrich Engel, berichtete Dr. Christine Bortenlänger, Geschäftsführender Vorstand des Deutschen Aktieninstituts, über die intensive Arbeit der ver-

gangenen Monate. Sie informierte über die wirtschaftliche Entwicklung des Aktieninstituts und gab einen Ausblick auf zukünftige Themen und neue Arbeitsfelder. Insbesondere hob sie die Bedeutung des in diesem Jahr neu gestifteten Meritum-Preises der Deutschen Wirtschaft hervor. Engel dankte Bortenlänger und ihrem Team für die geleistete Arbeit. Nach der Wahl des Vorstands durch die Mitglieder sprach Engel den ausscheidenden Vorstandsmitgliedern seinen Dank für die geleistete Arbeit aus. Er begrüßte die neuen Vorstandsmitglieder und betonte, dass er sich auf die Zusammenarbeit freue.

Im Rahmen der konstituierenden Vorstandssitzung wurde Engel für eine zweite Amtszeit als Präsident des Deutschen Aktieninstituts bestätigt. Wolfgang Nickl, Finanzvorstand der Bayer AG, und Harald Wilhelm, Finanzvorstand der Daimler AG, wurden neu in das Präsidium gewählt. Nickl ist Nachfolger von Werner Baumann, der seit 2010 im Vorstand und von 2013 bis 2017 Präsident des Deutschen Aktieninstituts war. Wilhelm folgt auf Bodo Uebber, der 15 Jahre lang in Präsidium und Vorstand mitgearbeitet hat.

Als Gast in der konstituierenden Vorstandssitzung diskutierte Dr. h.c. Frank-Jürgen Weise, Vorsitzender des Vorstands der Gemeinnützigen Hertie-Stiftung, mit dem Vorstand über aktuelle Themen der Arbeitsmarktpolitik. Der ehemalige Vorstandsvorsitzende der Bundesagentur für Arbeit und ehemalige Leiter des Bundesamtes für Migration und Flüchtlinge präsentierte interessante Einblicke in wichtige Trends am Arbeitsmarkt und zum Zusammenhang zwischen Arbeitsmarkt, Demografie, Migration und Integration. Der Vortrag bot dem Vorstand reichlich Diskussionsstoff, um sich mit Weise über verschiedene Zukunftsthemen auszutauschen.

Aufgrund der vielen Sitzungen und Referenten war das Programm am 8. Mai auch organisatorisch wieder äußerst ambitioniert. Dank des gemeinsamen Einsatzes des Teams des Deutschen Aktieninstituts und der Kolleginnen und Kollegen der LBBW lief aber alles wie am Schnürchen.



Jahresempfang bei der LBBW

„Bereit für Neues“ lautet das Motto der Landesbank Baden-Württemberg LBBW. In diesem Sinne stand der Jahresempfang des Deutschen Aktieninstituts in den Hallen des 1999 in Stuttgart gegründeten Kreditinstituts unter guten Vorzeichen. Prominente Gastrednerin auf dem Jahresempfang war Prof. Dr. Miriam Meckel, Gründungsverlegerin der digitalen Bildungsinitiative ada.

Kurz vor den Europawahlen nutzte der Präsident des Deutschen Aktieninstituts, Dr. Hans-Ulrich Engel, die Gelegenheit für ein leidenschaftliches Plädoyer für Europa und offene Märkte. Europa habe uns nicht nur eine der längsten Friedensperioden der Geschichte beschert, sondern auch für wirtschaftlichen Wohlstand und politische Stabilität gesorgt. Auf die aktuellen Herausforderungen wie Migration, Klimawandel, weltweite Handelskonflikte und Brexit müssten europäische Antworten gefunden werden. Nationalistische Einzellösungen gefährdeten dagegen die europäische Idee. Es gelte, die Menschen aber nicht nur beim Thema Europa mitzunehmen, betonte Engel, sondern auch bei vor uns liegenden technologischen Herausforderungen wie beispielsweise der Digitalisierung.

Dies sah auch Meckel so, die mit ihrem Vortrag „Vertrauen und Führung: Wie Deutschland die digitale Transformation gestalten kann“ ihre Zuhörer ermunterte, die Digitalisierung als Chance und etwas Neues zu sehen, vor dem die Deutschen per se keine Angst haben sollten. Vor allem die Politik müsse eine deutlich positivere Einstellung gegenüber der Digitalisierung entwickeln und Neues wagen, statt Altes

zu verteidigen. Wenn Digitalisierung mit Arbeitsplatz- oder Kontrollverlusten gleichgesetzt würde, könne der Aufbruch in das neue digitale Zeitalter nicht gelingen. Hier seien die Politik und auch die Wirtschaft gefordert, das Thema positiv zu besetzen und die Deutschen auf die Reise in die digitale Zukunft mitzunehmen, forderte die Kommunikationswissenschaftlerin.

Anlässlich des Jahresempfangs wurde auch erstmalig der in diesem Jahr vom Deutschen Aktieninstitut neu gestiftete Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft verliehen. Mit dem Preis werden in den Kategorien Ehren- und Förderpreis Persönlichkeiten, Organisationen oder Institutionen ausgezeichnet, die sich um die Stärkung von Demokratie und Sozialer Marktwirtschaft verdient gemacht haben.

Der Bankier Friedrich von Metzler erhielt den Meritum Ehrenpreis für sein Lebenswerk. Die Berliner Initiative Rock it Biz, die

es sich zur Aufgabe gemacht hat, Schülerinnen und Schülern der Schulklassen sechs bis neun spielerisch ökonomisches Denken und Handeln zu vermitteln, erhielt den Meritum Förderpreis. In seiner Laudatio betonte Dr. h.c. Frank-Jürgen Weise, Vorsitzender des Vorstands der Gemeinnützigen Hertie-Stiftung, dass Friedrich von Metzler wie kaum ein anderer ein Vorbild bürgerschaftlichen Engagements sei. Die Poetry-Slammerin Laura Gommel würdigte die Leistungen von Rock it Biz. Beide Preisträger stehen in herausragender Weise für die Ideen und Errungenschaften der Sozialen Marktwirtschaft.

Über den Dächern von Stuttgart klang der Abend bei angeregten Gesprächen und einem Flying Buffet aus.





Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft verliehen

Anlässlich des Jahresempfangs des Deutschen Aktieninstituts in Stuttgart wurden Friedrich von Metzler mit dem Meritum Ehrenpreis und die Initiative Rock it Biz mit dem Meritum Förderpreis ausgezeichnet.

Das Deutsche Aktieninstitut verlieh 2019 erstmalig den Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft. Mit dem Preis setzt das Deutsche Aktieninstitut ein deutliches Zeichen für Demokratie und Soziale Marktwirtschaft in Deutschland. Diese sind in den vergangenen Jahren aufgrund gesellschaftlicher und wirtschaftlicher Verunsicherungen mehr und mehr in Frage gestellt worden. Dabei ist die Marktwirtschaft das Fundament unserer freiheitlichen Gesellschaft. Grund genug, mit dem Preis Organisationen und Persönlichkeiten stärker ins Scheinwerferlicht zu rücken, die sich für diese Prinzipien stark machen.

Die Laudatio auf Friedrich von Metzler hielt Dr. h.c. Frank-Jürgen Weise, Vorsitzender des Vorstands der Gemeinnützigen Hertie-Stiftung, ehemaliger Vorstandsvorsitzender der Bundesagentur für Arbeit sowie ehemaliger Leiter des Bundesamts für Migration und Flüchtlinge. Weise unterstrich, dass die Soziale Marktwirtschaft das ganze Berufsleben von Friedrich von Metzler stark geprägt habe. Er setzte sich mit großem Engagement dafür ein, die Deutschen als „Volk der Sparer“ von der Aktienanlage zu überzeugen und zu einem Volk von Aktionären zu machen. Friedrich

von Metzler sei damit ein wichtiger Anwalt der Sozialen Marktwirtschaft und personifiziere deren Errungenschaften wie kein Zweiter.

Stellvertretend für Friedrich von Metzler nahm seine Tochter, Elena, den Meritum Ehrenpreis entgegen. In ihrer sehr persönlichen Rede schilderte sie, wie man im Hause Metzler von Kindesbeinen an das Thema Aktie herangeführt wurde. Augenzwinkernd berichtete sie, dass ihr Vater bisher nur eine ihrer Investitionen kritisch gesehen habe: ein Pony. Dies stehe nur herum und fresse Gras.

Die Leistungen der Berliner Initiative Rock it Biz, die Schülerinnen und Schülern der Schulklassen sechs bis neun spielerisch ökonomisches Denken und Handeln vermittelt, würdigte Laura Gommel. Die 21-jährige Poetry-Slammerin schilderte den Zuhörern mit ihrer in Verse gefassten Geschichte, was die zehnjährige Nana bei einem Rock it Biz-Projekt erleben hätte können. Gommel hob hervor, wie wichtig es sei, Träume zu haben, sich Ziele zu stecken und neue Ideen auszuprobieren. Es sei wichtig, die Neugier von Kindern zu stärken und ihnen Mut und Selbstvertrauen in ihr eigenes Können mit auf den Weg zu geben. All diese wichtigen Aufgaben leiste die Initiative Rock it Biz mit ihrer Arbeit für Kinder.

Die Geschäftsführerin Martina Neef nahm den Meritum Förderpreis zusammen mit den Zwillingen Anton und Ferdinand Brombach entgegen, die am Programm der Stiftung bereits teilgenommen haben. Mit Begeisterung schilderten die beiden Brüder ihre bei Rock it Biz entwickelte Geschäftsidee: eine ganz besondere Koch-Box für asiatische Gerichte.

PREIS FÜR SOZIALE MARKTWIRTSCHAFT UND DEMOKRATIE

Das Deutsche Aktieninstitut verleiht den Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft jährlich. Es zeichnet damit Persönlichkeiten, Organisationen, Initiativen und Projekte aus, die sich in besonderem Maße für die deutsche Wirtschaft, die Anliegen der Sozialen Marktwirtschaft sowie die ökonomische Bildung und das bessere Verständnis wirtschaftlicher Zusammenhänge engagiert haben. Der Preis wird in den Kategorien Ehren- und Förderpreis vergeben, wobei letzterer mit 25.000 Euro dotiert ist. Bis zum 30. September 2019 können Nominierungen für den Meritum-Preis 2020 mit einer Begründung beim Deutschen Aktieninstitut eingereicht werden.

MERITUM FÖRDERPREISTRÄGER IM FOKUS: ROCK IT BIZ

Seit 2010 bringt die gemeinnützige Berliner Initiative Schülerinnen und Schülern in den Schulklassen sechs bis neun spielerisch ökonomisches Denken und Handeln näher. Das Projekt hat zum Ziel, Kinder für Unternehmertum zu begeistern und positive Erfahrungen zu schaffen, die den Teilnehmern auf ihrem weiteren Lebensweg nutzen und mehr Lust

Rock it Biz
gemeinnützige Stiftungs-GmbH

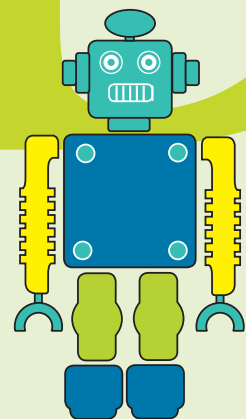
auf Gründen machen. Die Schüler durchlaufen den gesamten Prozess eines Start-Ups von der unternehmerischen Idee über Produktentwicklung bis hin zum Verkauf. Auf diese Weise kommen Heranwachsende bereits sehr früh mit Unternehmerwissen in Kontakt.

MERITUM EHRENPREISTRÄGER IM FOKUS: FRIEDRICH VON METZLER

Als bekennender Menschenfreund, Privatbankier alter Schule und Frankfurter Philanthrop ist Friedrich von Metzler auch weit über die Bankenszene hinaus ein Begriff. Der gebürtige Dresdner setzt sich seit jeher für eine stärkere Berücksichtigung von Aktien in der betrieblichen und privaten Altersvorsorge ein. Er war maßgeblich an der Umwandlung der Frankfurter Wertpapierbörse in die Deutsche Börse AG beteiligt und ist engagierter Förderer der Stadt Frankfurt am Main und des Finanzplatzes Deutschland.

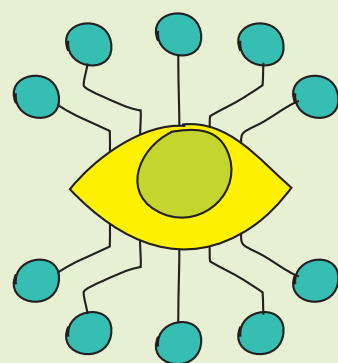


Denk ich an Deutschland – Transformationsprozess Digitalisierung



Prof. Dr. Miriam Meckel,
Gründungsverlegerin der
digitalen Bildungsinitiative ada

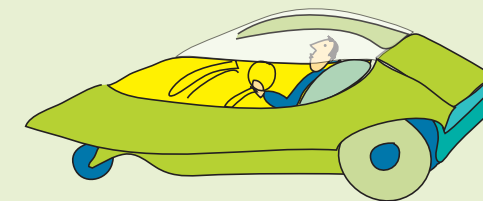
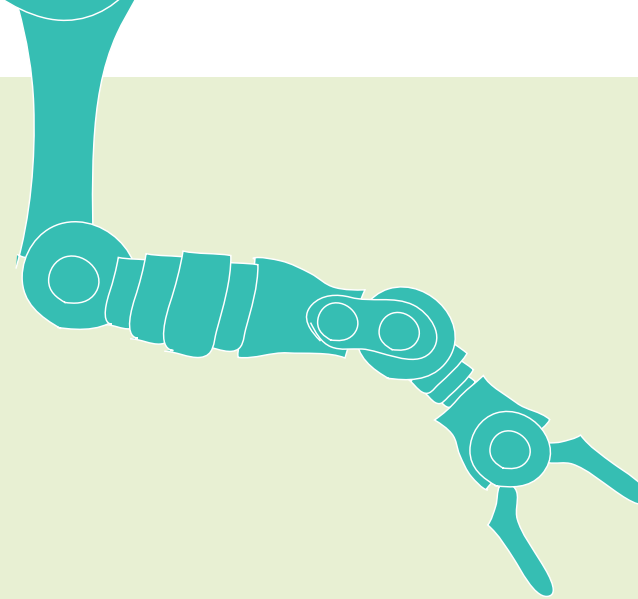
Digitalisierung bedeutet nicht nur eine technologische Transformation, sondern bringt einen umfassenden gesellschaftlichen Wandel mit sich. Organisationen müssen sich neu erfinden, Arbeit und Erfolg werden neu definiert und gesellschaftliche Werte verschieben sich. Um die Menschen bei den anstehenden Veränderungen mitzunehmen, braucht es Vertrauen und Führung. Prof. Dr. Miriam Meckel, Gründungsverlegerin der digitalen Bildungsinitiative ada, gab in ihrer Rede auf dem Jahresempfang des Deutschen Aktieninstituts im Mai in Stuttgart wichtige Impulse zur Digitalisierung in Deutschland.



Obwohl Deutschland als große Industrienation die notwendige Infrastruktur und die finanziellen Möglichkeiten hätte, die Transformation in ein digitales Zeitalter reibungslos zu gestalten, droht es die Digitalisierung 4.0 zu verschlafen. Während in Ländern wie Estland und Taiwan das Digitale längst Einzug in das Regierungshandeln und den Alltag der Menschen gehalten hat, hinkt Deutschland unter anderem beim 5G-Ausbau, E-Governance, aber auch beim Internet der Dinge deutlich hinterher. Doch woran liegt das?

DIGITALES MINDSET IN DEUTSCHLAND ERFORDERLICH

Falsche politische Rahmenbedingungen, aber vor allem das fehlende Vertrauen der Deutschen in die digitale Zukunft lassen den Transformationsprozess schleppend verlaufen. Gesucht ist im Land der Dichterinnen und Denker also ein digitales Mindset der Verantwortlichen in Politik und Wirtschaft. Statt kreative Frei-



räume zu schaffen und Begeisterung wie Zuversicht für die neuen Technologien an den Tag zu legen, hantieren Politikerinnen und Politiker gern mit immer neuen und bedrohlicheren Zahlen in Bezug auf den möglichen Verlust von Arbeitsplätzen und stellen das Thema Digitalisierung unter den Totalvorbehalt des Datenschutzes. Nach dem Motto: Zuerst die Risiken und Nebenwirkungen und dann erst die Chancen. Statt Führungsstärke in Sachen Digitalisierung zu zeigen, trägt die Politik dazu bei, dass die Menschen in Sachen Veränderung mutlos bleiben, gar Angst haben, durch Digitalisierung bei wichtigen Entscheidungen Kontrollverluste oder den Verlust der Privatsphäre zu erleiden. Es kann deshalb nicht überraschen, wenn nach einer Umfrage aus Allensbach nur gerade einmal ein Drittel der Deutschen dem Transformationsprozess in die digitale Zukunft positiv gegenübersteht.

Vertrauen und Zuversicht zu vermitteln, geht anders. Dabei bleibt doch bei aller Skepsis der Digitalisierung gegenüber eins gewiss: Wie immer auch Computer, Robotik und künstliche Intelligenz die Zukunft prägen werden, der Mensch kann selbstbestimmt entscheiden, welchen Anteil er an dieser Zukunft haben möchte. Der Sprung ins kalte Wasser des Ungewissen gehört allerdings dazu. Wer sich seinen Anteil an der Zukunft sichern will, braucht weniger ex ante-Denken bei Innovationen und mehr Offenheit neuen Technologien gegenüber. Sich einfach einmal ausprobieren und dann ex-post

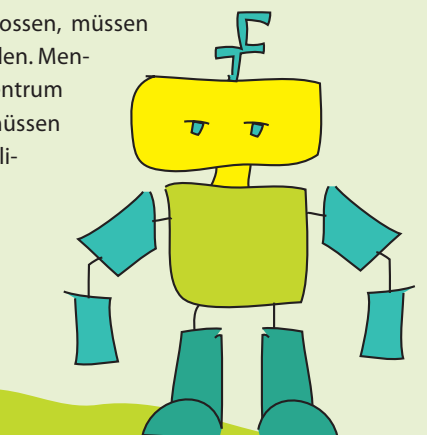
zu evaluieren – Neues zu wagen, statt Erreichtes zu verteidigen, sollte der digitale Weg Deutschlands sein.

UNVORHERSEHBARKEIT – UNSER UNIQUE SELLING POINT

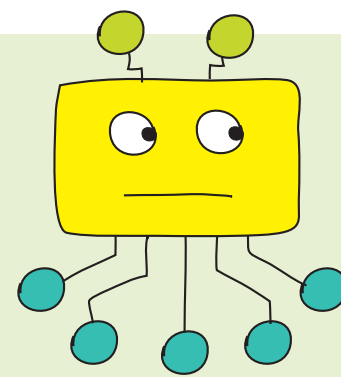
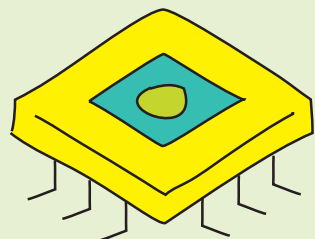
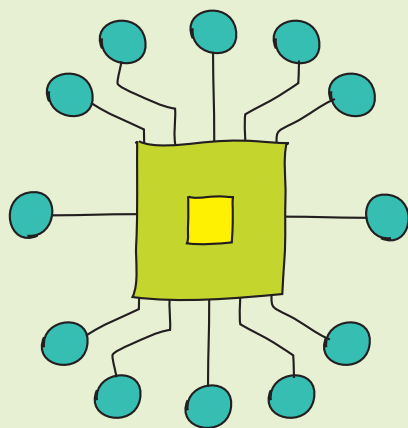
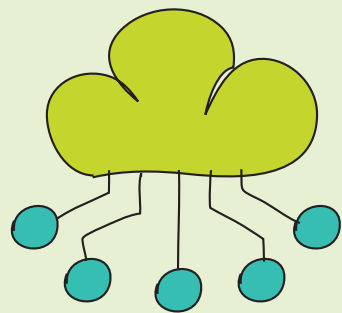
Wir brauchen uns vor der Zukunft auch nicht zu fürchten, solange wir uns den „Unique Selling Point“ der Menschheit vor Augen führen: Wir sind unvorhersehbar, kreativ und zur Zusammenarbeit fähig – und damit bestens vorbereitet auf das Mensch-Maschinen-Zeitalter.

Es ist, wie die Publizistin Rachel Botsman sagt: „As messy as humans are, technology cannot replace the role of humans in relationships. It's thinking about how you inject that humanness into the technology. You put people at the center; [understand] what that means without it being lip service. People are at the center of what you're doing, not the technology. What are the implications of that?“

Wir alle, die Politik miteingeschlossen, müssen Pioniere des Digitalzeitalters werden. Menschen werden weiterhin im Zentrum des Handels stehen. Doch sie müssen von der Politik in Sachen Digitalisierung und Veränderungsbereitschaft nicht nur mitgenommen und begeistert werden, es



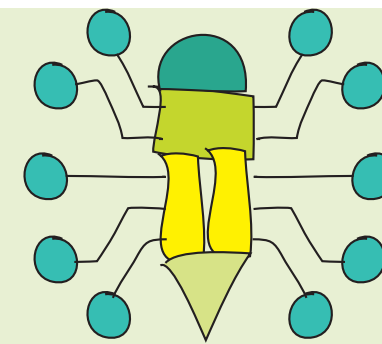
„ Gesucht ist im Land der
Dichterinnen und Denker
also ein digitales Mindset der
Verantwortlichen in Politik
und Wirtschaft. “



muss auch klar sein, dass sich Deutschland beziehungsweise Europa im Systemwettbewerb zu den USA und Asien befindet. Ein einziger Blick in den Kosmos der Plattform-Ökonomie genügt: Die USA mit Amazon, Apple, Alphabet, Microsoft und Facebook stehen den asiatischen Plattformen Tencent, Alibaba, Samsung und JD.com gegenüber. Und Europa beziehungsweise Deutschland? Wir haben mit SAP einen großen europäischen Player, doch im Vergleich zu den USA und China sind wir ein digitaler Zwerg.

Was wir deshalb brauchen, ist eine digitale Soziale Marktwirtschaft, die es uns ermöglicht, im Systemwettbewerb zwischen den USA und China zu bestehen, damit aus dem Technologieexport kein Systemexport wird. Die Antwort der Politik auf diese globalen Herausforderungen finden sich in der Nationalen Industriestrategie 2030, die das Bundeswirtschaftsministerium Anfang 2019 vorgelegt hat, und dem Papier „Strategie Künstliche Intelligenz der Bundesregierung“. Symptomatisch für die Haltung der Politik in diesem Zusammenhang ist es, dass die Industriestrategie zwar auf der Sozialen Marktwirtschaft und den aus ihr heraus entwickelten Kriterien aufbauen soll. Doch bereits im gleichen Atemzug wird festgelegt, dass ein mögliches Eingreifen des Staates aus übergeordneten politischen Gründen möglich sein muss. Noch bevor also die Soziale Marktwirtschaft ihre Wirkung entfalten und kreative Wirtschaftsprozesse beginnen können, werden diese schon durch drohende staatliche Eingriffe in ihre Schranken verwiesen.

Dabei lassen sich Innovationen oft nicht planen. Sie entstehen daraus, dass man sich Zeit für ziellose Gedanken nimmt, lose Enden verbindet, die nicht auf den ersten Blick zusammengehören, und den Mut hat, sich dem Unbekannten auszusetzen. Deutschland braucht statt Bedenkenträgern mehr Menschen, die sich für die Digitalisierung stark machen. Gemeinsam sollten wir diese



spannende Reise in das digitale Zeitalter antreten und den Menschen Orientierung und Führung geben, um sie auf diesen Weg mitzunehmen.

**ADA – DIE PLATTFORM FÜR DIGITALES LEBEN UND
DIE WIRTSCHAFT DER ZUKUNFT**

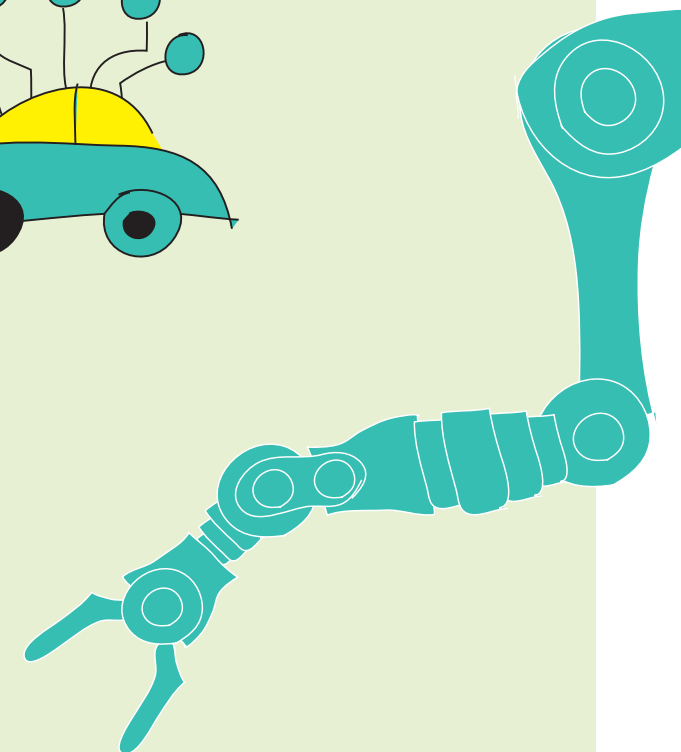
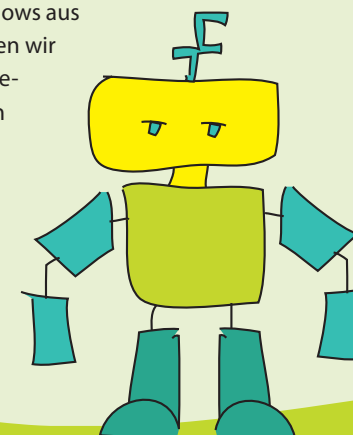
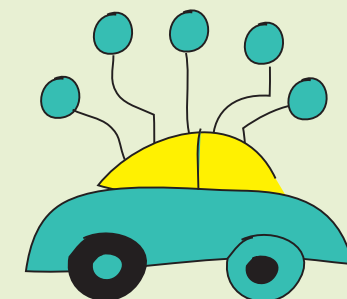
Eine Orientierung in Zeiten der Unsicherheit und des technologischen und gesellschaftlichen Wandels bietet ada. Dahinter verbirgt sich eine Plattform für digitales Leben und die Wirtschaft der Zukunft, die gespeist wird von qualitativ hochwertigem Journalismus und einer landesweiten Bildungsoffensive. Wir haben die Plattform nach der britischen Mathematikerin Ada Lovelace benannt, die ihre Faszination für Mathematik und kreativen Schaffensdrang verband, indem sie ein erstes Programm für die von Charles Babbage erfundene „Analytical Engine“ schrieb, die als Vorläufer moderner Computer gilt.

Heute ist jede*r einzelne, ist auch die Wirtschaft und die Gesellschaft mit zahlreichen neuen Technologien konfrontiert, deren kreativer Einsatz nicht ausgeschöpft ist. Was würde Ada Lovelace also heute tun? Diese Frage stellen wir nicht nur den Bürgerinnen und Bürgern Deutschlands, sondern auch uns selbst. Deshalb haben wir ada gegründet. Die journalistischen ada-Produkte sind zugänglich für die breite Öffentlichkeit in Form eines wöchentlichen Newsletters, des quartalsweise erscheinenden Magazins ada sowie des ada Podcasts. Darin recherchieren, diskutieren und reflektieren wir aktuelle technologische und wirtschaftliche Trends und Phänomene, ihre Hintergründe und ihre Auswirkungen auf Wirtschaft und Gesellschaft.

Im April dieses Jahres haben wir den ada | fellowship Pionierjahrgang 2019 an den Start gebracht. Gemeinsam mit 450 Fellows aus zwölf Partnerorganisationen wollen wir heute schon das Morgen verstehen und den digitalen Wandel in Deutschland vorantreiben. Über

ein Jahr hinweg versorgen wir die Fellows mit Informationen und Inspirationen über das digitale Leben und die Wirtschaft der Zukunft. Sie sollen ihnen helfen, die wichtigsten Zukunftstechnologien zu verstehen, die relevantesten Einblicke auf ihre Organisation zu übertragen, innovative Arbeitsmethoden anzuwenden, ein branchenübergreifendes Netzwerk aus Expert*innen und Vordenker*innen aufzubauen und zu verstehen, was sie selbst zum Wandel antreibt und wie sie über sich selbst hinauswachsen können. All das erleben die Fellows online, offline, live, interaktiv und durch praktische Aufgaben. Während des Jahres bringen wir sie darüber hinaus mit den führenden Köpfen der deutschen und internationalen Digitalszene zusammen.

Mehr Informationen unter www.join-ada.com





Die Gründeraktie der Allianz Versicherungs-AG, Berlin. Namensaktie (Interims-Schein) über 1.000 Mark vom 5. Februar 1890. Dass der Sitz der von Anfang an „urbayerischen“ Gründung zuerst Berlin war, hatte einen praktischen Grund: So war der Allianz auch die Geschäftstätigkeit im wichtigen Geschäftsgebiet Preußen erlaubt.

Die Allianz

Eine der großen Versicherungen der Welt



Die wirtschaftlichen Kennziffern weisen die Allianz SE heute als einen der weltweit wichtigsten Versicherer aus. Aber nicht nur in der Versicherungsbranche spielt sie bei den ganz Großen mit. Den Vergleich mit anderen Global Playern aus allen Branchen braucht sie nicht zu scheuen. Das Unternehmen belegte 2017 nach Forbes Global 2000 im Vergleichs-Ranking Platz 22 der größten Unternehmen – weltweit. Im letzten Jahr wurde ein Börsenwert von etwa 100 Milliarden US-Dollar festgestellt. Grund genug für einen Blick in die Geschichte des Unternehmens.

GRÜNDUNG UND FRÜHE JAHRE

Mit dem Gründungsjahr 1890 war die Allianz ein Nachzügler unter den deutschen Versicherungen. Die beiden Gründer, Wilhelm Finck (1848 – 1924), Chef der Privatbank Merck Finck & Co. und der Versicherungsfachmann Carl Thieme waren damals bereits erfolgreiche Akteure auf dem Finanzmarkt: Gemeinsam hatten sie 1880 die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft gegründet. Finck wurde nun Aufsichtsratsvorsitzender, Thieme Vorstandsvorsitzender der in Berlin angesiedelten Allianz. Gemeinsam mit weiteren Partnern stellten sie das Gründungskapital von vier Millionen Mark zur Verfügung. Die Allianz konzentrierte sich nach ihrer Gründung zunächst auf die Unfall- und Transportversicherung.

Schon drei Jahre später, 1893, wagten die Unternehmer den Schritt auf den internationalen Markt. Sie gründeten in London das erste Auslandsbüro. Dort kümmerte man sich um die Interessen deutscher Kunden der Transportversicherung im

Ausland, und von hier aus baute Carl Schreiner, der das Londoner Büro leitete, nach und nach das Geschäft in den USA auf. Im Laufe der nächsten Jahre wurde die Geschäftstätigkeit auf weitere Länder in Europa, Amerika und Asien ausgedehnt.

Bereits Ende 1895 ging die Allianz erfolgreich an die Börse. Am ersten Tag stieg der Wert der Aktie auf 750 Mark, 1890 hatten die Gründer 250 Mark pro Aktie gezahlt!

ALLIANZ IM ERSTEN WELTKRIEG UND IN DER WEIMARER REPUBLIK

Im Jahr 1913 erwirtschaftete die Allianz bereits 20 Prozent der Prämieinnahmen im internationalen Transportversicherungsgeschäft. Der Krieg wurde zur Zäsur: Das Wachstum kam zum Stillstand und die Allianz verlor den Großteil ihres internationalen Geschäfts.

Neues Wachstum erreichte die Allianz, indem sie in neue Geschäftssparten einstieg. Schon seit 1900 bietet die Allianz die Maschinenversicherung an, es folgte das Feuer-geschäft. In den 1920er Jahren wurden die Automobilversicherung, die private Krankenversicherung und die Lebensversicherung zu Boombranchen.

Die wachsende Nachfrage aus breiten Bevölkerungskreisen und steigender Kostendruck angesichts einer starken Konzentration in der Branche mit vielen Fusionen im

Markt während der 1920er Jahre zwingen die Versicherungswirtschaft zur Rationalisierung ihrer Geschäftsprozesse. Die Unternehmen läuteten eine Technisierungs- und Industrialisierungswelle ein, die die Versicherungswirtschaft bis in die Gegenwart prägt.

ALLIANZ IN DER NS-DIKTATUR

1933 errichteten die Nationalsozialisten eine totalitäre Diktatur. Der bisherige Chef der Allianz, Kurt Schmitt, wurde Hitlers Wirtschaftsminister. Die Allianz als größter deutscher Versicherer wurde Teil des nationalsozialistischen Wirtschaftssystems und entließ ihre jüdischen Mitarbeiter. Der Staat plünderte die jüdische Bevölkerung systematisch aus und konfiszierte dabei unter anderem auch deren Lebensversicherungen. Die NSDAP und ihre Gliederungen wurden wichtige Kunden. Bei Kriegsende stand die Allianz vor dem wirtschaftlichen Ruin.

VOM WIRTSCHAFTSWUNDER BIS HEUTE

Den Wiederaufbau nach 1945 bewältigte das Unternehmen rasch und profitierte bald von der anziehenden Konjunktur im Deutschland der Wirtschaftswunderzeit. Da die beiden Weltkriege die Basis für die internationalen Aktivitäten zerstört hatten, konzentrierte die Allianz sich zunächst auf den deutschen Markt. Seit den frühen 1970er Jahren ging die Allianz jedoch dazu über, ihre Präsenz auf internationalen Märkten, zunächst in Europa und den Amerikas auszubauen. Anfang der 1970er Jahre wurde das Unternehmen zum größten Versicherer Europas.

Der seitdem stark gestiegene Umsatz im Versicherungsgeschäft, sowie die Expansion im In- und Ausland durch Beteiligungen erforderten eine neue Konzernstruktur. Zum 1. Januar 1985 wird das Unternehmen in eine Holding umgewandelt. Die Neugliederung und weitere

Übernahmen in den 1990er Jahren bringen die Internationalisierung erneut voran. Die Allianz entwickelt sich in der Folge vom Versicherer zum internationalen Finanzdienstleister. Im Zeichen der Globalisierung der Finanzmärkte definierte die Allianz die Vermögensverwaltung als zusätzliches Kerngeschäftsfeld und gründete dazu 1998 Allianz Asset Management. Nach mehreren Übernahmen ist die Allianz mittlerweile einer der weltweit größten Akteure in der Vermögensverwaltung.

2006 schließlich erfolgte die Umwandlung in eine SE (Societas Europaea), eine europäische Aktiengesellschaft. Dies ermöglichte der Allianz eine weitere Vereinfachung ihrer Strukturen und erleichtert damit auch in Zukunft grenzüberschreitende Fusionen. Die Allianz beschäftigte im Jahr 2018 insgesamt 142.000 Mitarbeiter, die sich in 70 Ländern um die Sicherheit und das Vermögen von 92 Millionen Kunden kümmern.

Neue Chancen für eine zusätzliche kapitalgedeckte Altersversorgung



Friedrich Merz,
Vorsitzender des Aufsichtsrates,
BlackRock Asset Management Deutschland AG,
Vizepräsident des Wirtschaftsrates der CDU

An die Stelle alter ideologischer Schlachten um die richtige Form der Altersversorgung tritt ein offenes Ringen um die richtigen Wege hin zu einem weitgehend streitfreien Ziel, nämlich Altersversorgung mit dem Ziel der Teilhabe am erwirtschafteten Wohlstand unserer Volkswirtschaft zu verbinden und den zukünftigen Rentnern zugleich das Risiko zu nehmen, zum „falschen“ Zeitpunkt, nämlich in einer Phase niedriger Aktienkurse, in den Ruhestand gegangen zu sein.

Die Rentenkommission der Bundesregierung hat den Auftrag, bis Ende des Jahres 2020 Vorschläge für ein verlässliches Altersversorgungssystem nach dem Jahr 2025 zu unterbreiten. Bis dahin soll das Rentenniveau nicht unter 48 Prozent des letzten Arbeitseinkommens sinken und der Beitragssatz nicht über 20 Prozent steigen. Ab dem zweiten Halbjahr 2019 will sich die Rentenkommission auch mit der Frage beschäftigen, ob die zweite und dritte Säule, also die betriebliche und die private Altersversorgung gestärkt werden sollen.

Schon die 48 Prozent Rentenniveau, die bis 2025 garantiert werden sollen, sind ein ehrgeiziges Ziel, wenn der Beitragssatz gleichzeitig nicht über 20 Prozent steigen soll. Die Babyboomer der Geburtsjahrgänge nach 1955 gehen zuneh-

mend in den Ruhestand. Damit verändert sich die Relation zwischen sozialversicherungspflichtig Beschäftigten und Rentenbeziehern beständig – zu Lasten der Beschäftigten und zugunsten der Rentner. Aber auch die garantierten 48 Prozent sind alles andere als ein „lebensstandard-sicherndes“ Alterseinkommen. Rund ein Drittel der Rentner verfügt nur über diesen Teil der Altersversorgung. Und auch für alle anderen gilt: Wer im Alter ein gesichertes Einkommen haben will, muss frühzeitig beginnen, zusätzlich zu sparen. Dazu müssen die Unternehmen beitragen, indem sie unterschiedliche Formen der betrieblichen Altersversorgung anbieten; dazu müssen aber auch die Beschäftigten selbst beitragen, indem sie sich rechtzeitig mit der Frage befassen, welches Einkommen sie denn im Alter erwarten und aus welchen Bestandteilen dieses Alterseinkommen denn bestehen soll.

DEUTSCHLAND KANN BEI DER ALTERSVORSORGE VOM AUSLAND LERNEN

Deutschland gehört zu den Ländern, die in der Zusammensetzung der Alterseinkommen einen erheblichen Rückstand aufarbeiten müssen. Zu lange haben sich Politik und Gesellschaft auf die gesetzliche Rentenversicherung als Umlageverfahren zu Lasten der aktiv Beschäftigten gestützt,

obwohl die demographische Entwicklung schon seit vielen Jahren bekannt war. Andere Länder sind hier viel weiter, und sie müssen sich demzufolge auch nicht immer wieder mit der Frage beschäftigen, wie denn die unter zunehmenden Druck geratende (gesetzliche) Altersversorgung garantiert werden kann. Beispielhaft seien nur die Niederlande und Dänemark genannt. Die Niederlande verfügen über ein austariertes Drei-Säulen-Modell, das aus einer steuerfinanzierten Grundrente, einer von den Sozialpartnern verantworteten und verwalteten kapitalgedeckten Altersversorgung und einer privaten Absicherung besteht, die etwa im Verhältnis 50:40:10 das Gesamteinkommen im Alter sichern. Ähnlich ist das dänische Drei-Säulen-Modell aufgebaut, dessen zweite Säule aber einen weit größeren Teil der Versorgung ausmacht, und zwar als kapitalgedeckte Betriebsrente in Form von beitragsorientierten Versicherungsverträgen, die auf der Basis von Tarifverträgen bestimmt werden. Beiden Systemen ist gleich, dass die Beschäftigten in die zweite Säule zwingend einzahlen müssen und dass beide Systeme über sehr hohe Rücklagen in Höhe von über 180 Prozent des BIP (Niederlande) und 160 Prozent (Dänemark) verfügen. Werte, von denen eine Volkswirtschaft wie die Bundesrepublik Deutschland auch im Hinblick auf die Liquidität ihres Kapitalmarktes nur träumen kann.

DIE REFORMDISKUSSION ALS CHANCE NUTZEN

Doch es gibt Grund zur Zuversicht. Zwei jüngst veröffentlichte Studien zeigen auf, wie offen die junge Generation im Hinblick auf notwendige Veränderungen ist und wie sich Verhaltensmuster im Generationenvergleich ändern lassen.



In der mittlerweile vierten Auflage der bundesweiten, repräsentativen Jugendstudie „Jugend, Vorsorge, Finanzen“ hat MetallRente, ein gemeinsames Versorgungswerk von Gesamtmetall und IG Metall für die Beschäftigten der Metall- und Elektroindustrie, die Einstellung junger Menschen

„Zu lange haben sich Politik und Gesellschaft auf die gesetzliche Rentenversicherung als Umlageverfahren zu Lasten der aktiv Beschäftigten gestützt, obwohl die demographische Entwicklung schon seit vielen Jahren bekannt war.“

zwischen 17 und 27 Jahren im Hinblick auf Finanzen und Vorsorge untersuchen lassen. Zusätzlich: Im jüngsten Anleger-Monitor der DekaBank sind alle Altersgruppen insbesondere danach befragt worden, inwieweit nachhaltige Finanzprodukte für sie in Frage kommen. Zusammenfassend aus beiden Untersuchungen lässt sich festhalten, dass junge Erwachsene grundsätzlich ihre persönliche Zukunft gut (66 Prozent) und sehr gut (25 Prozent) beurteilen und sie zugleich in ihrem beruflichen und persönlichen Umfeld nachhaltig handeln wollen, um damit vor allem einen Beitrag zum Umwelt- und Klimaschutz zu leisten. Allerdings verbinden auch junge Erwachsene Nachhaltigkeit und eigene finanzielle Risikoversorge nicht in gleichem Umfang miteinander, auch im Generationenvergleich wächst die Bereitschaft zu nachhaltigem Handeln in der Risiko- und Altersversorgung nur langsam. Gleichzeitig bestätigen beide Untersuchungen eine große Offenheit gegenüber neuen Produkten und Anlageformen, wenn denn die Qualität der Beratung und Betreuung durch die Banken und Finanzdienstleister in die richtige Richtung geht.

VORSCHLÄGE FÜR EINE STÄRKERE KAPITALMARKT-KOMPONENTE BEI DER ALTERSVORSORGE

Und genau hier liegt die Chance der Regierungskommission und ihrer Vorschläge für die spätere Gesetzgebung. An die Stelle alter ideologischer Schlachten um die richtige Form der Altersversorgung tritt nun ein offenes Ringen um die richtigen Wege hin zu einem weitgehend streitfrei gestellten Ziel, nämlich Altersversorgung mit dem Ziel der Teilhabe am erwirtschafteten Wohlstand unserer Volkswirtschaft zu verbinden und den zukünftigen Rentnern zugleich das Risiko zu nehmen, zum „falschen“ Zeitpunkt, nämlich in einer Phase

niedriger Aktienkurse, in den Ruhestand gegangen zu sein. Mit folgenden Eckpunkten ließe sich ein solches Ziel erreichen:

- Die gesetzliche Rente als Umlageverfahren (erste Säule) bleibt die Basisabsicherung der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten.
- Auf der Grundlage des Betriebsrentenstärkungsgesetzes 2017 werden weitergehende Modelle tarifvertraglicher Altersvorsorgepläne (zweite Säule) entwickelt, die ab einem bestimmten Stichtag für die Beschäftigten aller Unternehmen ab einer bestimmten Mitarbeiterzahl verpflichtend werden. An die Stelle von Tarifverträgen können auch individuelle Betriebsvereinbarungen treten.
- Der Einzahlungsbetrag ist steuer- und sozialabgabenfrei und besteht aus einem prozentualen Anteil des Bruttoarbeitslohns mit einem Mindestbeitrag von 50 Euro im Monat.
- Im Sinne einer fairen Verteilung des Risikos zwischen den Sparergenerationen wird eine kollektive Reserve zum Ausgleich der Versorgungsguthaben gebildet.
- Die Besteuerung der Guthaben folgt dem Prinzip der nachgelagerten Besteuerung in der Auszahlungsphase.
- Der Nachweis einer ausreichenden, auf das Erreichen des Renteneintrittsalters ausgerichteten privaten Altersvorsorge (dritte Säule) eröffnet das Recht zur Befreiung von der zweiten Säule (Opt-out).

DIE DEUTSCHE POLITIK MUSS TEMPO MACHEN

Über jeden einzelnen dieser Eckpunkte kann und muss diskutiert werden. Die heftigsten Kontroversen dürfte es um die gesetzliche Verpflichtung zum Abschluss einer betrieblichen Altersversorgung geben. Aber gerade hier liegt die Chance für einen wirklichen Fortschritt ohne Systembruch. Freiwilligkeit allein genügt nicht, die mangelnde Attraktivität der Riester-Rente hat dies hinreichend unter Beweis gestellt. Gleichzeitig drängt die Zeit, denn die Arbeitseinkommen werden angesichts der enormen technologischen Entwicklungen in unserer Arbeitswelt im Kollektiv der sozialversicherungspflichtig Beschäftigten nur sehr langsam steigen. Die Beteiligung der Beschäftigten an den steigenden Kapitaleinkommen kann daher ein Beitrag zur Lösung von gleich zwei großen Herausforderungen sein, nämlich ein Beitrag zu einer gerechteren Vermögensverteilung und ein Beitrag zur Schließung der Versorgungslücke einer alternden Bevölkerung.



Das Cappuccino System – Altersvorsorge auf Holländisch

Theo Langejan,
Leiter des Brüsseler Büros,
Verband der niederländischen
Pensionsfonds



Innerhalb der OECD ist die Altersarmut in den Niederlanden am niedrigsten. Für viele Deutsche ist das ein ferner Traum. Wie machen unsere Nachbarn das? Und warum wird das holländische Rentensystem regelmäßig als eines der besten der Welt eingestuft?

Die Niederländer nennen ihr Rentensystem gerne das „Cappuccino-System“. Grundlage ist die gesetzliche Grundrente (Kaffee), die durch eine quasi-obligatorische Betriebsrente (Milchschaum) ergänzt und durch die private Altersvorsorge (Kakao) erhöht wird. Dabei ist die betriebliche Altersversorgung in den Niederlanden ein wichtiger Baustein für den Erfolg des niederländischen Altersvorsorgesystems. Ein Interview mit dem Experten für berufliche Vorsorge Theo Langejan vom Verband der niederländischen Pensionsfonds bietet spannende Einblicke in eine Altersvorsorgewelt, in der Aktien eine entscheidende Rolle spielen.

Herr Langejan, das niederländische Rentensystem gilt als eines der besten und nachhaltigsten der Welt. Was ist so gut an dem System?

Tatsächlich rangiert das niederländische Rentensystem im Mercer-Melbourne Pension Index stets auf Platz 1 oder 2. Obwohl der Schwerpunkt des Verbandes der niederlän-

dischen Pensionsfonds auf der zweiten Säule liegt, ist das wichtigste Element zur Verhinderung der Armut älterer Menschen die erste Säule. Die erste Säule (Algemene Ouderdomswet – AOW) berechtigt jeden Bürger zu einer Grundrente auf Mindestlohniveau. Dies ist ein öffentlich finanziertes Pay as you go-System (PAYG). Die Leistung ist für jeden Bürger gleich, da sie weder die Berufsgeschichte noch das bisherige Einkommen berücksichtigt. Damit wird diese Grundrente auch an diejenigen ausgezahlt, die nie am Arbeitsmarkt teilgenommen haben. Die Beiträge für dieses Grundschaum werden über das Einkommensteuersystem erhoben. Je höher das Einkommen, desto mehr zahlt man, aber der zu verteilende Betrag ist für alle gleich.

Die betriebliche Altersversorgung trägt einen Großteil zu den Rentenzahlungen bei. Können Sie kurz die Grundzüge des betrieblichen Rentensystems erläutern?

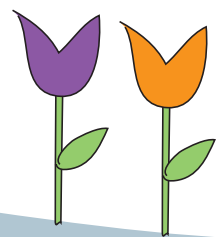
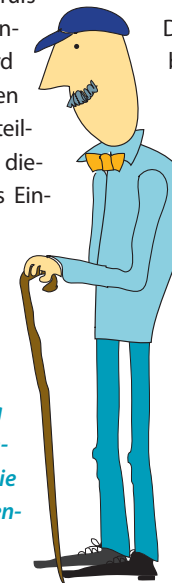
Die betriebliche Vorsorge (zweite Säule) unterscheidet sich grundsätzlich von der ersten Säule, da es sich um eine kapitalgedeckte Vorsorge handelt: Die in das System eingezahlten Beiträge werden in langfristige Anlagen investiert. Die Rendite dieser Investitionen ermöglicht es, eine Pension aus der zweiten Säule zu zahlen, die in der Regel 75 bis

80 Prozent des lebenslangen Durchschnittseinkommens nach 40 oder 42 Jahren Berufsleben beträgt. Die zu zahlenden Beiträge liegen derzeit bei durchschnittlich 20 bis 25 Prozent des über dem Mindestlohn erzielten Einkommens. Das gesamte investierte Kapital aller niederländischen Pensionsfonds beträgt derzeit 1.500 Milliarden Euro.

Da eine Rente auf Mindestlohniveau bereits von der ersten Säule garantiert wird, deckt die zweite Säule nur das Einkommen über dem Mindestlohniveau ab. Die Rente der zweiten Säule richtet sich nach der Anzahl der Beitragsjahre und der Höhe der gedeckten Erträge. Die Steuergesetzgebung setzt eine Höchstgrenze für das Einkommen, das durch eine (steuerfreundliche) zweite Säule gedeckt werden kann, auf 105.000 Euro pro Jahr.

In Deutschland nimmt nur jeder zweite Mitarbeiter an einer betrieblichen Altersversorgung teil. Warum haben fast alle Niederländer eine Betriebsrente?

Die Renten der zweiten Säule in den Niederlanden basieren auf Tarifverträgen zwischen Arbeitgebern und Arbeitnehmern. Sobald eine Einigung erzielt wurde, hat der Sozialminister die rechtliche Möglichkeit, die Teilnahme aller Arbeitgeber und Arbeitnehmer, die von dem Tarifvertrag des Sektors erfasst



werden, verbindlich vorzuschreiben. In der Praxis ist damit die Teilnahme am Pensionsfonds für etwa 80 bis 90 Prozent der niederländischen Arbeitgeber und Arbeitnehmer obligatorisch.

Die Betriebsrenten in den Niederlanden werden kollektiv auf kapitalgedeckter Basis finanziert. Wie funktioniert das und was sind die Vorteile?

Der Hauptvorteil einer kapitalgedeckten Vorsorge der zweiten Säule besteht darin, dass sie in Kombination mit einer ersten Säule auf PAYG-Basis eine Diversifikation der potenziellen Risiken darstellt. Da beide Systeme (PAYG und kapitalgedeckt) ihre spezifischen Risiken aufweisen, stellt die Kombination eine erste Stufe der Risikodiversifikation dar.

Die kollektive und obligatorische Finanzierung der Pensionsfonds bedeutet, dass die Fonds langfristige Verpflichtungen und Investitionen eingehen können und eine Risikoexposition haben, die im Einzelfall nicht möglich gewesen wäre.

Niederländische Pensionsfonds gehören zu den größten der Welt. Große Teile ihres Vermögens sind in Aktien investiert. Was sind die Gründe dafür?

Wie alle anderen Investoren sind auch die Pensionsfonds bestrebt, ihre Renditen zu maximieren. Das führt dazu, dass in Aktien und nicht in festverzinsliche Anlagen investiert wird. Ihr Risikoprofil muss gleichzeitig mit der von ihnen abgedeckten Bevölkerung übereinstimmen. Das Risiko, das sie eingehen können, oder das

Niveau, in dem sie in Aktien investieren können, hängt also (hauptsächlich) vom Durchschnittsalter der Teilnehmer des Fonds ab. Die niederländische Zentralbank (DNB) prüft in ihrer Funktion als Aufsichtsbehörde, ob die Risikoexposition jedes einzelnen Fonds mit der in diesen Fonds investierten Bevölkerung übereinstimmt.

Die Anlage von Altersvorsorgegeldern in Aktien wird von Politik und Öffentlichkeit in Deutschland aufgrund von Börsenschwankungen oft als zu riskant empfunden. Wie haben sich Ihre Systeme in Krisenzeiten (zum Beispiel der Finanzkrise 2007) entwickelt?



Ja, die Anlage von Rentenersparnissen in Aktien ist gefährlich. Aufgrund der kollektiven Finanzierung und der langfristigen Perspektive sind die Pensionsfonds jedoch in der Lage, die Risiken zwischen den Teilnehmern und den Generationen zu teilen. Wie bereits erwähnt, überwacht die DNB die Pensionsfonds, um sicherzustellen, dass sie im Einklang mit dem Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht (Prudent Person Principle) handeln. Von den heute ausgezahlten Renten werden rund 80 Prozent durch die Kapitalerträge bezahlt, 20 Prozent entsprechen den gezahlten Beiträgen.

Oder mit anderen Worten: Eine risikofreie Rente ist eine niedrige Rente.

Was kann Deutschland aus den Erfahrungen in den Niederlanden und der Nutzung von Eigenkapital lernen?

Die niederländische Erfahrung zeigt, dass eine zweite Säule, die auf einem kapitalgedeckten System basiert und das Investitionsrisiko zu tragen bereit ist, funktionieren kann. In diesem Fall sorgt sie für eine Risikoaufteilung, die es akzeptabel macht, bis zu einem bestimmten Niveau risikobehaftete Investitionen einzugehen.

Gleichzeitig zeigt es aber auch, dass die niederländische Bevölkerung immer akzeptiert hat, dass es keine staatliche Verantwortung für die Bereitstellung von Renten über dem Mindestlohniveau gibt. Das ist ein großer Unterschied zur Bismarck-Tradition, die die Grundlage des deutschen Systems ist.



ALTERSVORSORGE IN DEN NIEDERLANDEN

	Vorsorgetypen		
	 1. SÄULE STAATLICHE VORSORGE	 2. SÄULE BETRIEBLICHE VORSORGE	 3. SÄULE PRIVATE VORSORGE
Charakteristik	• Allgemeine Ouderdomswet (AOW)	• Quasi-Obligatorisch	• Freiwilliges, staatlich gefördertes Sparen bei Nachweis einer Rentenlücke
	• Umlagefinanziert • Keine Bedürftigkeitsprüfung	• Ansparverfahren • Beitrags- und Leistungszusage möglich; Großteil als Hybrid-Modell • Verbreitungsgrad: Über 90 Prozent • Aktienanteil: 31 Prozent	• Verbreitungsgrad: 75 Prozent der Selbstständigen, 23 Prozent gesamt



INTERVIEW



Fridays for Rente



Sarna Röser,
Mitglied der Geschäftsleitung,
Röser FAM GmbH & Co. KG,
Bundesvorsitzende,
Die Jungen Unternehmer



„Wir sind hier, wir sind laut, weil ihr uns die Zukunft klaut.“ Diese Parole wird gern auf Demonstrationen und Protesten der „Fridays for Future“-Jugendlichen skandiert. In der Klimapolitik spielt die Generationengerechtigkeit mittlerweile eine wichtige Rolle. Ganz anders in der Altersvorsorge. Hier hat die Große Koalition in Berlin in den letzten Jahren diverse Pakete geschnürt, die die finanziellen Lasten auf den Schultern der jungen Menschen deutlich erhöhen.

Die Rente mit 63 und das jüngste Einfrieren des Rentenniveaus sind soziale Sprengsätze, die ihre Wirkung in einigen Jahren zeigen werden. Schon heute fließen rund 100 Milliarden Euro Steuergelder aus dem Bundeshaushalt in die Rentenkasse. Doch dieses Problem ist nur die Spitze des Eisbergs „demographischer Wandel“, auf den unsere Altersvorsorge mit ungebremstem Tempo aufzulaufen droht. Als die gesetzliche Rentenversicherung in ihrer heutigen Form entwickelt wurde, baute man auf das damals verlässliche Gesetz: „Kinder kriegen die Leute immer“. Doch dieses Fundament ist erodiert. Waren es 1962 noch sechs Arbeitnehmer, die einen Rentner finanzierten, sind 2015 nur noch gut zwei Personen für diese Aufgabe übriggeblieben.

EIN VULKAN VOR DEM AUSBRUCH

In rund zehn Jahren wird die große Baby-boomer-Generation in Rente gehen. Das verschlechtert das Verhältnis von Rentenempfängern zu –einzahlern weiter. Doch anstatt die Substanzerosion des gesetzlichen Rentensystems in den Blick zu nehmen, verschärfen die Maßnahmenpakete der Großen Koalitionen die Situation. Bei der Rente mit 63 werden die Kosten deutlich höher ausfallen als geplant. Denn die Bundesregierung hat sich bei der Schätzung derjenigen, die sie in Anspruch nehmen, erheblich verschätzt. Darüber hinaus befeuert der vorgezogene Renteneintritt weiter den Fachkräftemangel. Über 110 Berufe zählt die Arbeitsagentur mittlerweile zu sogenannten Mangelberufen. So geht ohne Not qualifiziertes Personal für den Arbeitsmarkt verloren.

Im Jahr 1960 hat ein Rentner im Schnitt zehn Jahre lang Leistungen aus der gesetzlichen Rente bezogen, heute sind es 20 Jahre. Dank

großer medizinischer und gesellschaftlicher Entwicklungen werden wir heute alle älter, aber das bringt auch Auswirkungen auf das Rentensystem mit sich. Die Rente mit 63 ist ein starker Anachronismus. Langfristig brauchen wir eine Regelung, die Lebenserwartung und Lebensarbeitszeit miteinander verknüpft. Nur so kann es ein Rentensystem geben, das fair für alle Generationen ist und nicht den Fachkräftemangel in den Unternehmen verschärft.

Die Politik hat die jungen Menschen an dieser Stelle aus den Augen verloren. Ein Missstand ist die personelle Besetzung der Rentenkommission der Bundesregierung. Kein einziges Mitglied in dem Beratungsgremium ist jünger als 40 Jahre. Die Vorsitzenden sind gar im Rentenalter. Und das, obwohl junge Menschen diejenigen sind, die die Rentenversprechen später bezahlen müssen. Die Jungen Unternehmer haben deshalb die „Junge Rentenkommission“ einberufen, die diese Scharte auswetzen soll. Sie ist ein breitgefächertes Expertengremium, dessen Altersdurchschnitt bei Anfang 30 liegt. Im Herbst wird sie ihr eigenes generationengerechtes Konzept vorstellen.

DIE POLITIK MUSS LANGFRISTIG UMSTEUERN

Neben der Anpassung des Renteneintrittsalters muss die Politik in Berlin weitere Maßnahmen treffen, damit sie die Finanzierung der gesetzlichen Rente der arbeitenden Generationen nicht erdrückt. Zum einen ist die sogenannte doppelte Haltelinie eine fiskalische Zeitbombe. Sie schreibt das Rentenniveau auf 48 Prozent fest und deckelt gleichzeitig den Rentenversicherungsbeitrag auf maximal 20 Prozent des Lohns. Das hat Folgen. Der Steuerzuschuss in der gesetzlichen Rente wird sich allein dadurch von momentan etwas über

zwei auf fast acht Prozent im Jahr 2080 erhöhen. Dieses Geld wird in den zukünftigen Bundeshaushalten für Zukunftsinvestitionen wie die digitale Infrastruktur schmerzlich fehlen.

Gleichzeitig ist das Rentenniveau eine rein statistische Kennzahl, mit der gern öffentlich hantiert wird, die aber rein gar nichts über eine mögliche Altersarmut aussagt. Besser wäre der Begriff des „Altersvorsorgeniveaus“. Diese Messzahl könnte im Mittelpunkt einer ganzheitlicheren Vorsorgeperspektive stehen. In einem einheitlichen digitalen Rentenkonto könnte man sämtliche Rentenleistungen übersichtlich bündeln. So wäre für jeden Bürger einfach ersichtlich, welche Altersvorsorge er aggregiert aus gesetzlicher Rente, betrieblicher Altersvorsorge und privaten Policen erwarten kann.

Seitdem Jugendliche für eine nachhaltigere Klimapolitik demonstrieren, haben sich zahlreiche Politiker dem Anliegen grundsätzlich angeschlossen. Es wäre schön, wenn dasselbe Interesse an Generationengerechtigkeit auch dem Rentensystem gelten würde. Während der Klimawandel es auf die Titelseiten schafft, bleiben Wasserstandsmeldungen der Rentenkasse Randnotizen. Dass man ein Thema groß rausbringen kann, hat „Fridays for Future“ gezeigt.

Sarna Röser ist designierte Nachfolgerin ihres Vaters im 1923 gegründeten Familienunternehmen Zementrohr- und Betonwerke Karl Röser & Sohn GmbH in Mundelsheim. Sie ist Mitglied der Geschäftsleitung der Röser FAM GmbH & Co. KG und Bundesvorsitzende von Die Jungen Unternehmer.

Altersvorsorge mit Aktien



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

Noch immer verlassen sich die Deutschen viel zu sehr auf die gesetzliche Rente als Haupteinkommensquelle im Alter. Und sind damit bislang zufrieden, wie aktuelle Umfragen belegen. Doch wie lange noch? Denn aufgrund des demographischen Wandels steigen die Beiträge und sinken die Renten. Doch die Beiträge reichen schon jetzt nicht aus. Vielmehr wird seit Jahren das Defizit aus Einnahmen und Ausgaben der Rentenkasse durch den Steuerzahler ausgeglichen. Wie dieses Problem gelöst werden kann, zeigt unsere Studie „Altersvorsorge durch Aktien zukunftsfest machen“, die im Juni 2019 vorgestellt wurde.

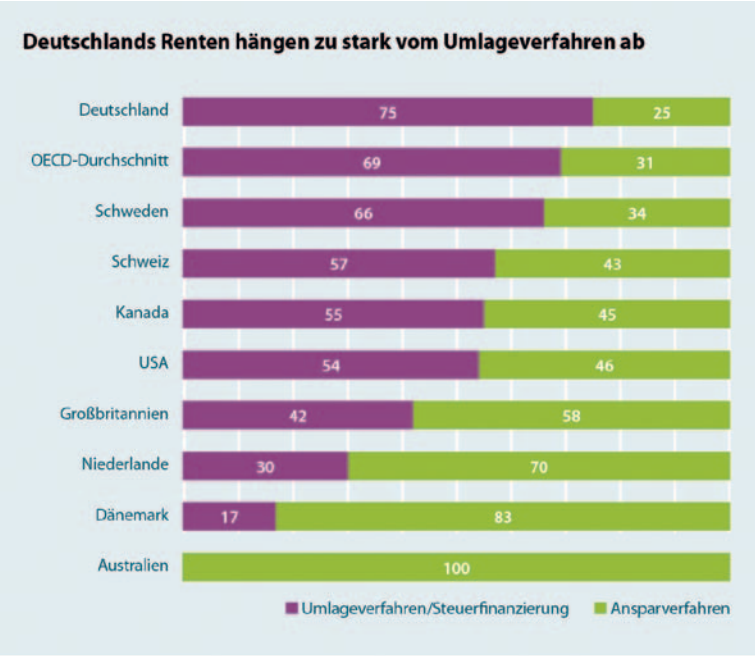
Der demographische Wandel betrifft keinesfalls nur die deutsche Bevölkerung, sondern ist ein Phänomen, mit dem sich mehr oder weniger alle Industrienationen auseinandersetzen müssen. Viele Länder haben bereits Lösungen gefunden, indem sie das Umlageverfahren um ein Ansparverfahren mit Aktien ergänzt haben. Mit Erfolg, wie die Zahlen zu den Erträgen belegen: Die Kanadier und US-Amerikaner erwirtschaften jährliche Erträge aus einer aktienorientierten Altersvorsorge von zehn, die Schweden von neun Prozent. Zu beneiden sind auch die Australierinnen und Australier, die Erträge von rund sechs Prozent auf ihr Altersvorsorgevermögen erwirtschaften konnten, wohlgemerkt abzüglich der Steuern und Kosten. Dänemark, Großbritannien und die Niederlande bringen es auf immerhin rund fünf Prozent jährlich. Das Umlageverfahren in Deutschland, dessen Erträge auf zwei bis drei Prozent geschätzt werden, kann hier nicht mithalten. Von welchen Ländern und was wir im Detail lernen können, wird im Folgenden aufgezeigt.

LÄNDER MIT AKTIEN IN DER ALTERSVORSORGE

Die von uns untersuchten Länder lassen sich in zwei Gruppen einteilen: Länder wie die USA, Großbritannien, Kanada, Australien und die Schweiz sind traditionell stärker kapitalmarkt-

orientiert und haben schon seit Längerem ein Ansparverfahren mit Aktien in ihrer Altersvorsorge etabliert. Dagegen setzen Länder wie Schweden, Dänemark und die Niederlande weniger auf Marktlösungen, da dort der Staat eine größere Rolle spielt. Eine Säule in dem Altersvorsorgesystem dieser Länder ist die gesetzliche Rente, die entweder über Steuern oder über ein Umlageverfahren finanziert wird. Die gesetzliche Rente wird jedoch auch dort in erheblichem Umfang durch ein Ansparverfahren ergänzt, dass unter anderem die Aktienanlage nutzt.

Zusammensetzung der Bruttorente eines Durchschnittsverdienenden (in Prozent)



– vom Ausland lernen

Die Bedeutung des Ansparverfahrens zeigt sich beispielsweise an der Zusammensetzung der Bruttorente, die ein Durchschnittsrentner bezieht (siehe Abbildung). In Australien, Dänemark, den Niederlanden und Großbritannien liegt der Anteil der Bruttorente, der über das Ansparverfahren bestritten wird, bei weit über der Hälfte. Dagegen beziehen die Deutschen im Rentenalter bislang nur ein Viertel der gesamten Rente aus dem Ansparverfahren, wie beispielsweise der betrieblichen Altersvorsorge. Dies liegt deutlich unter dem Durchschnitt aller OECD-Länder.

Außerdem spielt in den von uns betrachteten Ländern das Vermögen, das für die Altersvorsorge am Kapitalmarkt angelegt wurde, eine viel größere Rolle als in Deutschland. In den USA, der Schweiz, Kanada, den Niederlanden und in Dänemark liegt das Volumen der für Altersvorsorgezwecke angelegten Wertpapiere deutlich über dem jeweiligen Bruttoinlandsprodukt. Der gewichtete Durchschnitt aller OECD-Staaten übertrifft mit 134 Prozent den deutschen Wert um mehr als das Doppelte.



Aktien bilden dabei eine unverzichtbare Stütze der Altersvorsorge. Insbesondere der schwedische AP7 Sâfa-Fonds, die vom schwedischen Staat organisierte Standardlösung, sticht mit einem Aktienanteil von 92 Prozent heraus. Im Rahmen der US-Betriebsrente, des 401(k)-Plans, und mittels Plänen mit Beitragszusage in der britischen betrieblichen Vorsorge werden jeweils 67 Prozent der Mittel in Aktien investiert. Wie unsere Studie zeigt, sind mindestens 30 Prozent Aktien im Altersvorsorgevermögen anderer Länder Standard. Mit nur 17 Prozent Aktien in der betrieblichen Vorsorge wird in Deutschland das Potenzial von Aktien längst nicht ausgeschöpft.

WAS IN DEUTSCHLAND GETAN WERDEN MUSS

Auf Basis unserer breit angelegten Analyse lassen sich folgende strategische Maßnahmen ableiten, die das Potenzial von Aktien in der Altersvorsorge voll ausschöpfen und so dazu beitragen, den Lebensstandard künftiger Rentnergenerationen zu sichern:

→ Ansparverfahren mit Aktien einführen

Um die Herausforderungen des demographischen Wandels zu meistern, denen



die gesetzliche Rentenversicherung in Deutschland heute gegenübersteht, muss zeitnah ein Ansparverfahren mit Aktien eingeführt werden.

→ Flächendeckende Verbreitung durch eine Opt-out-Regelung

Damit möglichst viele Sparenden in den Genuss der Vorteile der Aktienanlage kommen, sollten die zukünftigen Rentenbezieher in das Ansparverfahren möglichst breit einbezogen werden. Dies bedeutet aber nicht, dass alle zwingend mitmachen müssen. Das Ansparverfahren ist deshalb mit einer Opt-out-Regelung zu versehen, die es ermöglicht, der Einbeziehung zu widersprechen. Die Erfahrungen in anderen Ländern zeigen, dass von der Widerspruchsmöglichkeit selten Gebrauch gemacht wird. Waren beispielsweise in Großbritannien 2015 kurz nach der Einführung des Opt-outs 55 Prozent der Arbeitskräfte mit einer Betriebsrente abgesichert, sparten im Jahr 2017 bereits 84 Prozent mit einem betrieblichen Sparplan.

→ Kostengünstige Standardlösung

Zusammen mit der Einführung des Ansparverfahrens muss auch eine kostengünstige Standardlösung angeboten werden. Diese sollte privatwirtschaftlich organisiert werden, wie etwa in Australien. Bei den sogenannten MySuper-Fonds handelt es sich um Standardprodukte, die eine breite Anlagestrategie verfolgen, geringe Gebühren aufweisen sowie eine zusätzliche Versicherungskomponente wie beispielsweise eine Lebens- oder Berufsunfähigkeitsversicherung umfassen.

→ Keine Kapitalgarantien

Kapitalgarantien verursachen hohe Kosten und machen aktienbasierte Ansparverfahren unattraktiv. Altersvorsorgesysteme in anderen Ländern, die auf Garantien verzichten, erzielen bessere Erträge und höhere Ersparnisse. So hat beispielsweise die größte dänische Betriebsrentengesellschaft von 2013 bis 2017 bei Altersvorsorgeprodukten ohne Garantien einen durchschnittlichen jährlichen Ertrag von 8,2 Prozent erwirtschaftet - bei Produkten mit Garantien waren es nur 5,1 Prozent. Bei der Einführung eines aktienbasierten Ansparverfahrens in Deutschland muss deshalb auf gesetzlich vorgeschriebene Kapitalgarantien wie Beitragsgarantien oder Mindestverzinsungen verzichtet werden.

→ Sorgfaltspflichten statt fester Anlagegrenzen

Allgemeine, gesetzlich verankerte Sorgfaltspflichten für die Vermögensverwaltung sind international üblich. Dabei ist bei der Geldanlage der langfristige Anlagehorizont der Altersvorsorge zu berücksichtigen und eine breite Risikostreuung vorgeschrieben. Aktien erhalten damit ihren Platz als unverzichtbarer Bestandteil einer gut diversifizierten, langfristig angelegten Altersvorsorge. Auf fixe Anlagegrenzen, wie sie in Deutschland beispielsweise bei Lebensversicherungen vorgesehen sind, kann deshalb verzichtet werden.

→ Flexible Auszahlungsphase

Um zu verhindern, dass zu Beginn der Rente ein umfassender Aktienverkauf möglicherweise in einer schwachen Marktphase stattfindet, bedarf es eines flexiblen Entnahmeplans. Dieser sieht nur die Auflösung des für das jeweilige Jahr benötigten Vermögens vor, sodass ein wesentlicher Teil der Altersvorsorge auch nach dem Renteneintritt in Aktien investiert bleiben kann. So profitieren Rentnerinnen und Rentner weiterhin von den höheren Erträgen der Aktienanlage.

FAZIT

Die oben skizzierten Maßnahmen zeigen auf, wie Aktien in Deutschland in der Altersvorsorge etabliert werden und ihren Beitrag zur Sicherung des Lebensstandards breiter Bevölkerungskreise leisten können. Bei den Maßnahmen handelt es sich um allgemeine

„Länder wie Schweden, Australien und die Niederlande sind den Weg, Aktien in der Altersvorsorge zu nutzen, bereits erfolgreich gegangen.“

Grundsätze. Deren genaue Umsetzung in einer der drei Säulen der Altersvorsorge in Deutschland werden wir mit dem Gesetzgeber gerne diskutieren.

Länder wie Schweden, Australien und die Niederlande sind den Weg, Aktien in der Altersvorsorge zu nutzen, bereits erfolgreich gegangen. Daher muss das Rad in der Altersvorsorge nicht neu erfunden werden. Die positiven internationalen Erfahrungen sollten alle Beteiligten in Deutschland ermutigen, diesen Weg auch hierzulande einzuschlagen und den Beitragszahlenden und künftigen Generationen im Rentenalter den Zugang zu Aktien in der Altersvorsorge zu eröffnen.



Entschlossen anpacken für Europas Zukunft!

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



Katerstimmung in Brüssel nach den EU-Wahlen. Im Europäischen Parlament ist die „große Vernunftkoalition“ zwischen Europäischer Volkspartei und Sozialdemokraten Geschichte. Die neuen Mehrheitsverhältnisse sind angesichts des Erstarkens kleinerer Parteien sowie von Rechtspopulisten schwierig. Die Lösung wichtiger Personalfragen könnte sich dadurch hinziehen. Während Europa mit sich selbst beschäftigt ist, verstreicht wertvolle Zeit für das Vorantreiben wichtiger Projekte.

VORFAHRT FÜR DIE VOLLENDUNG DER KAPITALMARKTUNION

Für die Sicherung des Wohlstands in der EU und den Erhalt der Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen ist die Vollendung der Kapitalmarktunion von zentraler Bedeutung. Denn sie fördert zum einen den privaten Vermögensaufbau und erschließt den Unternehmen zum anderen neue Finanzierungsquellen. Leider wurden in der vergangenen Legislaturperiode nur wenige geplante Maßnahmen zur Verwirklichung der Kapitalmarktunion umgesetzt. Hier ist ein „Follow Up“ dringend geboten. Dabei muss der Fokus der neuen Kommission über Kapitalanleger und Finanzinstitute hinausgehen. Um das Projekt Kapitalmarktunion zum Erfolg zu machen, ist es zwingend erforderlich, die Perspektive der produzierenden Unternehmen einzubinden.

§ Zur Erleichterung der kapitalmarktgestützten Unternehmensfinanzierung ist es unbedingt notwendig, die europäischen Marktmissbrauchsregeln auf den Prüfstand zu stellen. Vor allem deren Anwendung auf alternative Handelsplattformen sollte überdacht werden. Denn die ausufernden Melde- und Transparenzvorschriften oder die Pflicht zur Erstellung von Insiderlisten schaffen gerade für kleinere börsennotierte Unternehmen, die an alternativen Handelsplattformen gehandelt werden, Marktzugangshindernisse, denen kein Nutzen der Anleger gegenübersteht. Die in Kürze anstehende turnusgemäße Überarbeitung der Marktmissbrauchsverordnung (MAR) bietet eine Chance, hier nachzubessern und sollte unbedingt genutzt werden.

Auch die Regelungen für Wertpapierprospekte müssen kritisch hinterfragt werden. Denn in der Summe erschwert das gegenwärtige Prospektregime die Begebung maßgeschneiderter Finanzierungsinstrumente und ist darüber hinaus nicht auf die Bedürfnisse kleinerer börsennotierter Gesellschaften zugeschnitten.

§ Überdies gilt es, den Rechtsrahmen der Unternehmensberichterstattung nicht ausufern zu lassen. Abgesehen werden sollte davon, Unternehmen mit immer weiteren Berichtspflichten und verpflichtenden Berichtformaten ohne korrespondierenden Mehrwert zu überziehen. Eine Fehlentwicklung ist beispielsweise die Einführung des iXBRL-Formats, welches infolge der vergangenen Transparenzrichtlinien-Reform von den Unternehmen ab dem kommenden Jahr zu verwenden ist.

AUGENMASS BEI DER NACHHALTIGKEIT

§ Verhältnismäßigkeit und Augenmaß sind besonders bei den Themen Nachhaltigkeit und Sustainable Finance gefordert. Um nicht missverstanden zu werden: Der schnell voranschreitende Klimawandel und zunehmende Umweltverschmutzung verlangen schnelles und entschlossenes Handeln und damit einhergehend Einschnitte in das bisherige Wirtschafts- und Konsumverhalten. Private Haushalte, Unternehmen und die öffentliche Hand sind gleichermaßen gefordert, einen Beitrag zu leisten. Die vielen aber, die ein „Mehr“ an europäischer Regulierung der Wirtschaft einfordern, dürfen nicht ignorieren, dass die Unternehmen bereits proaktiv vorangehen und viele Initiativen auf freiwilliger Basis ergreifen. Europäische Regeln sollten genau hier ansetzen. Sie sollten flexibel gestaltet sein und freiwilliges Handeln in Sachen Nachhaltigkeit fördern anstatt eine starre und unflexible Einheitsregulierung zu fördern, die der Sache nicht gerecht wird. Das gilt vor allem in punkto Sustainable Finance-Taxonomie. Diese sollte so ausgestaltet sein, dass allen Industriezweigen die Chance gegeben wird, sich nachhaltig zu verhalten. Ein Ausschluss bestimmter Branchen oder eine von vornherein feststehende Klassifizierung – vermeintlich – „grüner“ oder „brauner“ Geschäftsmodelle bringt uns nicht weiter. Politisch motivierte regulatorische Schnellschüsse müssen im hohen Interesse der Sache vermieden werden.

Unbedingt müssen die Unternehmen darüber hinaus zukünftig stärker in die Nachhaltigkeitsdebatte eingebunden werden. Die Zusammensetzung des Sustainable Finance-Beirats der Bundesregierung, dem eine Reihe von Unternehmensvertretern angehört, ist ein Schritt in die richtige Richtung. Es bleibt zu hoffen, dass auch der „Platform for Sustainable Finance“ der EU-Kommission eine adäquate Zahl realwirtschaftlicher Vertreter angehören. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich hierfür einsetzen.

VERLÄSSLICHEN INVESTITIONSSCHUTZ SCHAFFEN

Zum Erhalt seiner Wettbewerbsfähigkeit muss Europa als international begehrter Investitionsstandort gestärkt werden. Notwendig geworden ist das vor allem infolge der „Achmea“-Entscheidung. Darin hatte der Europäische Gerichtshof im Frühjahr letzten Jahres zwischen EU-Mitgliedstaaten geschlossene, bilaterale Investitionsschutzabkommen für EU-rechtswidrig erklärt. Die Entscheidung führt gerade bei Unternehmen, die in anderen EU-Mitgliedstaaten Investments unterhalten, zu einem hohen Maß an Rechtsunsicherheit. Die neue EU-Kommission ist aufgerufen, schnell tätig zu werden und einen verlässlichen Mechanismus für den innereuropäischen Investitionsschutz zu erarbeiten. Rechtssicherheit für Investoren ist eine Grundvoraussetzung für deren Investition.

FAZIT

Die ausgewählten Beispiele zeigen, dass viel zu tun ist, um Europas wirtschaftliche Zukunft positiv zu gestalten. Voraussetzung dafür sind handlungsfähige EU-Institutionen, die zügig und entschlossen ihre Arbeit aufnehmen. Es bleibt zu hoffen, dass der Brüsseler Personal-Poker rasch endet und schnellstmöglich zur Sacharbeit im Interesse Europas zurückgefunden wird.

Altersvorsorge und Aktien – ohne Emotionen geht es nicht



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

Sommerpause im politischen Berlin. Aber von Ruhe keine Spur. Nach der Europawahl ist die politische Lage unüberschaubarer denn je in dieser Legislaturperiode. Die öffentliche Debatte wird beherrscht von Personalien und der Frage, ob die Große Koalition weiter hält. Im Windschatten aufgeregter Diskussionen werden nahezu unbemerkt von der Öffentlichkeit inhaltliche Entscheidungen getroffen, die unsere Aufmerksamkeit verdienen.



Diese Situation wird sich so bald auch nicht ändern. Die Suche der SPD nach einer neuen Führung wird noch bis Ende des Jahres dauern. Die Landtagswahlen im Herbst in Brandenburg, Sachsen und Thüringen bergen weiteren Sprengstoff für die Koalition. Dennoch ist mit einer Explosion nicht zu rechnen. Zu fragil ist die Lage der Parteien der Großen Koalition. Sollte die SPD doch aussteigen, könnte die CDU/CSU mit einer Minderheitsregierung weitermachen. Selbst prominente Stimmen wie Bundestagspräsident Wolfgang Schäuble ziehen das in Erwägung. Das ist kein Grund zur Aufregung. Eine Minderheitsregierung ist nicht per se instabil. In der derzeitigen parlamentarischen Konstellation könnten wechselnde Mehrheiten im Parlament wegweisende Entscheidungen ermöglichen.

„Wünschenswert wäre, dass Inhalte endlich die gleichen Emotionen entfachen wie personelle und taktische Spekulationen.“

NACHHALTIGKEIT DEFINIEREN, EINHEITLICHE STANDARDS FESTLEGEN

Wünschenswert wäre, dass Inhalte endlich die gleichen Emotionen entfachen wie personelle und taktische Spekulationen. Das ist der „Fridays for Future“-Bewegung partiell gelungen. Die Klimapolitik erfährt höhere politische Aufmerksamkeit. Investoren haben das Thema Nachhaltigkeit längst auf dem Radar, wenngleich es keine einheitliche

Definition gibt. Die EU arbeitet weiter an ihrer Taxonomie, wobei unklar ist, welche Wirtschaftssektoren am Ende als nachhaltig erfasst werden. Die Bundesregierung täte gut daran, sich in Brüssel vehementer in die Diskussion einzuklinken. Insbesondere Frankreich verfolgt in diesem Feld knallharte wirtschaftspolitische Interessen. Sollte sich Frankreich am Ende mit seiner Haltung durchsetzen, Kernenergie als nachhaltig zu erfassen, droht eine eklatante Wettbewerbsverzerrung.

AKTIEN IN DER ALTERSVORSORGE ENDLICH NUTZEN – NEUE BELASTUNGEN SIND KONTRAPRODUKTIV

Für zukünftige Generationen gleichermaßen bedeutend ist die Sicherung des Lebensstandards im Alter. Ziel der Politik müsste sein, entsprechende Rahmenbedingungen zu schaffen. Stattdessen droht erneut Stillstand. Beschlossen wurde bisher eine doppelte Haltelinie. So soll bis zum Jahr 2025 das Rentenniveau bei 48 Prozent gehalten werden, gleichzeitig soll der Beitragssatz zur Rentenversicherung bis 2025 nicht über 20 Prozent steigen. Das wird als große Leistung verkauft, de facto ist es Augenwischerei. 2025 ist übermorgen. Und was passiert danach?

Nach 2025 wird das Rentenniveau weiter sinken und die Beiträge zur gesetzlichen Rentenversicherung werden steigen. Bereits bis 2022 werden die Subventionen zur gesetzlichen Rentenversicherung aus Steuermitteln von derzeit 94 auf 110 Milliarden Euro ansteigen. Das sind die Zutaten für den sozialen Sprengstoff von morgen. Es scheint die Menschen aber nicht sonderlich aufzuregen. Die Älteren, weil sie hoffen, aus der gesetzlichen Rente noch genügend Einkommen zu beziehen und die Jüngeren, weil das

Thema einfach sehr weit weg scheint. Ohne Emotionalisierung wird die Altersvorsorge im Reparaturbetrieb steckenbleiben.

Die neueste Studie des Deutschen Aktieninstituts zur Altersvorsorge zeigt in einem internationalen Vergleich klar, warum andere Länder erfolgreicher sind als Deutschland. Sie nutzen in einem Ansparverfahren die Chancen der Aktie und erwirtschaften so hohe Erträge. Damit stellen sie die Altersvorsorge auf eine deutlich bessere Finanzierungsbasis. Auch Deutschland muss diesen Weg endlich einschlagen. Es ist unser aller Aufgabe, dafür zu werben. Die Botschaft ist eindeutig: Mehr Aktien in der Altersvorsorge bedeuten einen besseren Lebensabend für Millionen Menschen!

Statt sich dafür einzusetzen, bringt die Bundesregierung eine Mehrbelastung nach der anderen für die Aktie und börsennotierte Unternehmen auf den Weg. Bundesfinanzminister Scholz versucht in der EU auf Biegen und Brechen eine neue Aktiensteuer einzuführen. Dabei hat der Kapitalmarkt in der Finanzmarktkrise die finanzielle Liquidität der

Unternehmen und damit hunderttausende Arbeitsplätze gesichert. Die geplante Aktiensteuer würde vor allem Kleinanleger und Sparer treffen, die für die Altersvorsorge Geld zurücklegen. Völlig absurd wird es beim Riester-Sparen, bei dem teilweise auch in Aktien angelegt wird. Diese würde zuerst steuerlich gefördert, um dann über eine Aktiensteuer wieder abzukassieren.

Damit nicht genug. So droht über die Grunderwerbsteuer faktisch eine Substanzbesteuerung börsennotierter Unternehmen. Dabei ist das Ziel des Gesetzentwurfs völlig richtig: Alle, die ein Grundstück oder eine Immobilie kaufen, müssen Grunderwerbsteuer bezahlen. In der Vergangenheit wurde die Grunderwerbsteuer jedoch immer wieder umgangen, indem eine Gesellschaft gegründet wurde, in die die Immobilie eingebracht wurde. Anschließend wurde die Gesellschaft verkauft. Da es sich um einen Unternehmensverkauf handelte, fiel keine Grunderwerbsteuer an. Dem

„Die Botschaft ist eindeutig: Mehr Aktien in der Altersvorsorge bedeuten einen besseren Lebensabend für Millionen Menschen!“

will der Gesetzgeber einen Riegel vorschieben – zu Recht. Allerdings schießt der derzeitige Referententwurf weit übers Ziel hinaus. Er sieht vor, dass im Falle von börsennotierten Unternehmen immer dann Grunderwerbsteuer fällig wird, wenn 90 Prozent der Aktien den Besitzer wechseln. Danach müssten die größten börsennotierten deutschen Unternehmen im Schnitt alle 14 Monate Grunderwerbsteuer auf ihre inländischen Grundstücke an den Fiskus abführen, obwohl kein Eigentümerwechsel hinsichtlich der Grundstücke stattgefunden hat. Die vorgesehene Regelung ist nichts anderes als eine Substanzbesteuerung der Unternehmen, die zulasten von Arbeitsplätzen, Kleinanlegern und Sparern in der Altersvorsorge geht. Das muss von uns allen thematisiert und kommuniziert werden, damit sich die Vernunft durchsetzt.

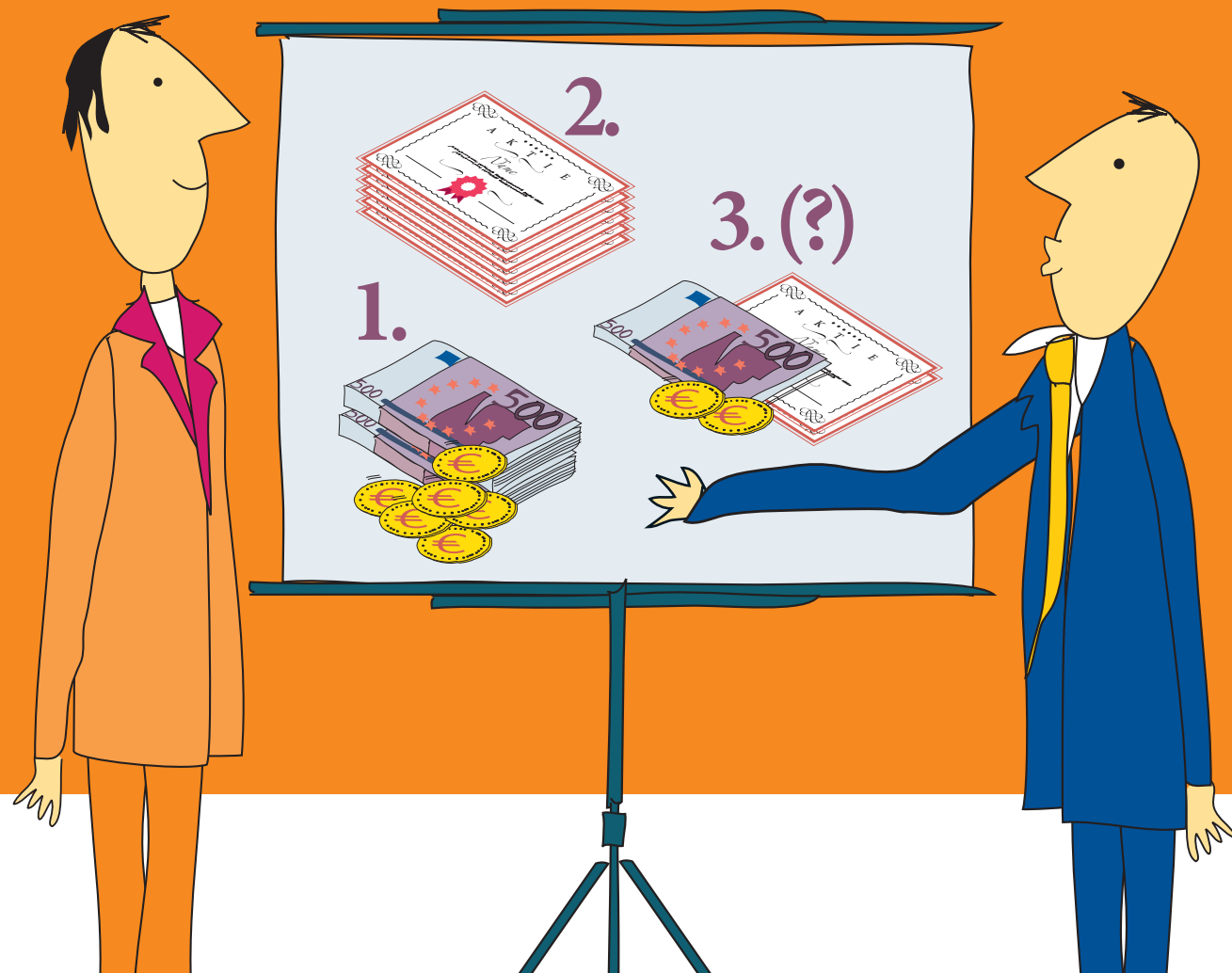


Die Vorstandsvergütung im neuen Kodex

Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher,
Vorsitzender der Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex



Seit Mai 2019 ist eine neue Fassung des Kodex beschlossen und veröffentlicht. Dem ging ein langer Konsultationsprozess und eine intensive Auseinandersetzung der Regierungskommission mit über 120 Stellungnahmen zum Kodexentwurf voraus. Der neue Kodex wird allerdings erst nach Inkrafttreten des Umsetzungsgesetzes zur zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) beim Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz zur Veröffentlichung eingereicht. Hintergrund ist, dass auf diese Weise Anpassungen an die endgültige neue Fassung des Aktiengesetzes durch das ARUG II vorgenommen werden können. Gleichzeitig informiert der Kodex 2019 bereits jetzt Unternehmen, Investoren und die interessierte Öffentlichkeit über die Änderungen, damit mehr Zeit bleibt, sich darauf einzustellen.



Ein Schwerpunkt der Reform des Kodex und der Diskussionen über den Entwurf vom November 2018 waren die Empfehlungen zur Vorstandsvergütung. Zentrale Überlegungen und Ziele der Überarbeitung der Empfehlungen zur Vorstandsvergütung im Kodex waren, die richtigen Anreize für das Vorstandshandeln zu schaffen, erbrachte Leistungen angemessen zu vergüten und zudem auf die gesellschaftliche Akzeptanz zu achten. Daneben sollte klar und verständlich erklärt werden können, wieviel das einzelne Vorstandsmitglied erhält und wofür die Vergütung erfolgt. Der Kodex gliedert sich dabei in drei Abschnitte: 1. Festlegung des Vergütungssystems, 2. Festlegung der konkreten Gesamtvergütung und 3. Festsetzung der Höhe der variablen Vergütungsbestandteile.

Nach dem Kodex soll das Vergütungssystem nunmehr festlegen, wie die individuelle Ziel- und Maximal-Vergütung der Vorstandsmitglieder bestimmt wird. Hintergrund dieser Empfehlungen ist, dass die primäre Frage nicht sein sollte, ob etwa der Altersvorsorgeplan oder das Bonusprogramm noch aktuell sind, sondern ob die Gesamthöhe der Vergütung angemessen ist. Die Ziel-Gesamtvergütung ist der Betrag, der bei hundertprozentiger Zielerreichung über alle Vergütungselemente hinweg in einem Jahr gewährt werden soll. Die Maximal-Gesamtvergütung (Cap) entspricht dem Aufwands-Höchstbetrag der Gesellschaft aus der Summe aller Vergütungselemente für das betreffende Jahr. Auf dieser Basis soll der Aufsichtsrat für jedes Vorstandsmitglied dessen konkrete Ziel- und Maximal-Gesamtvergütung festlegen. Diese Festlegungen sind nach Auffassung der Regierungskommission nicht Teil des Vergütungssystems. Die konkrete Gesamtvergütung soll einem Peer-Group-Vergleich standhalten und auch das Verhältnis der Vorstandsvergütung zur Vergütung des oberen Führungskreises und der Belegschaft insgesamt und in der zeitlichen Entwicklung berücksichtigen.

Das Vergütungssystem soll zudem den relativen Anteil der Festvergütung einerseits und der (kurz- und langfristigen) variablen Vergütungselemente andererseits an der Ziel-Gesamtvergütung festlegen. Unternehmens- und gegebenenfalls vorstandsindividuell kann so das für richtig befundene Anreizniveau geschaffen werden. Das Vergütungssystem soll zudem eine Aussage dazu treffen, welche finanziellen und nichtfinanziellen Leistungskriterien für die Gewährung variabler Vergütungsbestandteile maßgeblich sind und welcher Zusammenhang zwischen der Erreichung der vorher vereinbarten Leistungskriterien und der variablen Vergütung besteht.

NACHHALTIGE VERGÜTUNGSELEMENTE GEWINNEN AN BEDEUTUNG

Der Kodex empfiehlt weiter, dass der Anteil der langfristig variablen Vergütung den Anteil der kurzfristig variablen Vergütung übersteigen soll. Der Aufsichtsrat soll jeweils für das bevorstehende Geschäftsjahr für jedes Vorstandsmitglied für alle variablen Vergütungsbestandteile die konkreten Leistungskriterien festlegen, die sich – neben operativen – vor allem an strategischen Zielsetzungen orientieren sollen. Hiermit wird der Anforderung von § 87a Absatz 1 Satz 2 Nummer 1 AktG-E entsprochen, dass die Vergütung zur Förderung der Geschäftsstrategie und zur langfristigen Entwicklung der Gesellschaft beiträgt. Nach Ablauf des Geschäftsjahres soll der Aufsichtsrat dann in Abhängigkeit von der Zielerreichung die Höhe der individuell für dieses Jahr zu gewährenden Vergütungsbestandteile festlegen. Die Zielerreichung soll dem Grunde und der Höhe nach nachvollziehbar sein.

Eine nachträgliche Änderung der Ziele oder der Vergleichsparameter soll ausgeschlossen sein. Empfohlen wird jedoch ein diskretionäres Element, damit der Aufsichtsrat die Möglichkeit hat, außergewöhnlichen Entwicklungen in angemessenem Rahmen „nach oben oder unten“ Rechnung zu tragen. Daneben kann es erforderlich sein, dass der Aufsichtsrat in den Anstellungsverträgen vereinbart, dass er in begründeten Fällen variable Vergütungskomponenten einbehalten oder zurückfordern kann (Clawback).



Weiter soll im Vergütungssystem bestimmt werden, in welcher Form und wann das Vorstandsmitglied über die gewährten variablen Vergütungsbeträge verfügen kann. Hierzu wird empfohlen, dass die dem Vorstandsmitglied gewährten langfristig variablen Vergütungsbeträge von ihm überwiegend in Aktien der Gesellschaft angelegt oder entsprechend aktienbasiert gewährt werden. Über die langfristig variablen Gewährungsbeträge soll das Vorstandsmitglied erst nach vier Jahren verfügen können.

Der Kodex gibt nunmehr grundsätzlich keine Empfehlungen zur Vergütungsberichterstattung mehr. Insbesondere sind die Mustertabellen im Kodex nicht mehr enthalten. Nach der Umsetzung der zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie werden im Gegensatz zu früher, detailliertere Regelungen zum Vergütungsbericht im Aktiengesetz enthalten sein. Hinweise auf den Vergütungsbericht finden sich vereinzelt in den Begründungen, die nicht offizieller Bestandteil des Kodex sind. Allerdings wird eine Erläuterung im Vergütungsbericht empfohlen, wenn gewährte Zuwendungen den Vorstandsmitgliedern in einem späteren Jahr zufließen.

Der Kodex gibt nunmehr grundsätzlich keine Empfehlungen zur Vergütungsberichterstattung mehr. Insbesondere sind die Mustertabellen im Kodex nicht mehr enthalten. Nach der Umsetzung der zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie werden im Gegensatz zu früher, detailliertere Regelungen zum Vergütungsbericht im Aktiengesetz enthalten sein. Hinweise auf den Vergütungsbericht finden sich vereinzelt in den Begründungen, die nicht offizieller Bestandteil des Kodex sind. Allerdings wird eine Erläuterung im Vergütungsbericht empfohlen, wenn gewährte Zuwendungen den Vorstandsmitgliedern in einem späteren Jahr zufließen.

Für welches Geschäftsjahr der neue Kodex erstmals anzuwenden sein wird, hängt vom Zeitpunkt des Inkrafttretens und den Regelungen über die erstmalige Anwendung vom ARUG II ab. Darüber hinaus gelten die neuen Empfehlungen zur Vorstandsvergütung nur für neue Anstellungsverträge und für die Verlängerung bestehender Verträge.

Gerling-Konzern

Vom High-Flyer zum Übernahmekandidaten

Michael Rösler

Mit dem Film „Bad Banks“ startete das ZDF 2018 eine äußerst erfolgreiche sechsteilige Serie. Es ging um das gewinnsüchtige Agieren einiger weniger Banker, das eine Finanzkrise zur Folge hatte und dadurch nicht nur Banken und Unternehmen ins Straucheln brachte, sondern auch die Privatanleger massiv schädigte. Lehman lässt grüßen. Gewisse Parallelen tauchen auch in der Gerling-Geschichte auf, in der Gerling allerdings nicht der Täter, sondern das Opfer war. Doch der Reihe nach.



DER VATER

Robert Wilhelm Gerling (1878 – 1935) begann seinen beruflichen Werdegang bei einer Werbeanzeigen-Agentur, wechselte aber schon bald in ein Versicherungsunternehmen. Dort stieg er schnell zum Bezirksinspektor auf. Da er Ambitionen zur Selbständigkeit hegte, gründete er 1904 sein eigenes Bureau für Versicherungswesen in Köln, um Versicherungen aller Art zu vermitteln. 1909 gründete er die Rheinische Feuerversicherungs-AG und 1917 die Rheinische Versicherungsbank, eine Rückversicherung. Beide Unternehmen fasste Gerling 1918 in der Allgemeinen Versicherungs-AG zusammen, die 1923 in „Gerling-Konzern Allgemeine Versicherungs-AG“ umbenannt wurde. Seine größten Kunden waren Krupp, Bayer und andere Großindustrielle. In der Schweiz und in den Niederlanden konnten einige ausländische Kunden gewonnen werden. Produkte

für Privathaushalte wie Lebens-, Auslandsreise- und Hausratversicherungen rundeten das Gerling-Portfolio ab.

DER SOHN

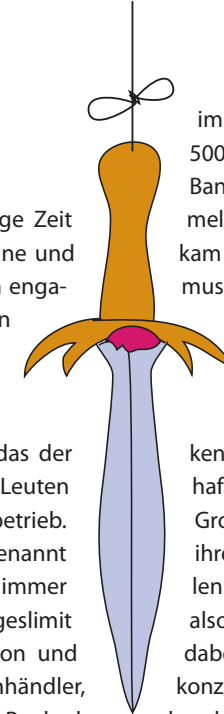
Es war Hans Gerling (1915 – 1991), der Sohn des Firmengründers, der nach dem Zweiten Weltkrieg von den amerikanischen Alliierten als Erster eine Wiederzulassung eines deutschen Versicherungsunternehmens erhielt. Er gründete 1954 die Gerling Spezial Kreditversicherungs-AG und wurde damit zunächst der einzige Mitkonkurrent der bekannten Firma Hermes. Außerdem überredete ihn sein Jugendfreund Iwan D. Herstatt, sich mit einem Investment an einer kleinen Kölner Bank zu beteiligen – dem späteren Bankhaus I. D. Herstatt KGaA. Da Gerling eine Mehrheitsbeteiligung an der Herstatt-Bank besaß, wurde sie zu einer Tochtergesellschaft des Unternehmens. Diese Mehrheitsbeteiligung an der Herstatt-Bank sollte sich zu einem Damoklesschwert über Hans Gerling und sein Unternehmen entwickeln – was er damals allerdings nicht wissen konnte.



Namensaktie über 500 RM vom 1. März 1937.

DER KRIMI BEGINNT

Und zwar im Hause Herstatt: Lange Zeit war die Firma eine kleine, aber feine und sehr erfolgreiche Privatbank. Dann engagierte der Bankier Herstatt einen gewissen Danny Dattel für den Devisenhandel. Im Vergleich zum heutigen Derivate-Handel war es eher ein bescheidenes Geschäft, das der rührige Dattel mit fünf weiteren Leuten in seiner Abteilung bei Herstatt betrieb. Die „Goldjungs“, wie sie intern genannt wurden, fingen jedoch an, ein immer größeres Rad zu drehen. Das Tageslimit von 10 Millionen Dollar pro Person und Tag umgingen die Herstatt-Devisenhändler, indem sie andere Mitarbeiter der Bank als Strohmänner einsetzten. Nach der Ölkrise 1973 spekulierten die „Goldjungs“ auf einen steigenden Dollar und standen schließlich mit einem Volumen von 8 Milliarden DM im Risiko. Schon eine Kursschwankung des Dollars um nur ein Prozent überstieg das gesamte Grundkapital der Herstatt-Bank. Warnungen des Risikomanagements wurden von Vorstand und Aufsichtsrat ignoriert. Doch statt zu steigen, fiel der Dollar ab Anfang 1974 stetig. Der Verlust



im Devisenhandel betrug letztendlich rund 500 Millionen DM. Es kam zur Schließung der Bank, das Vergleichsverfahren musste angemeldet werden. Vor dem Bankenhauptsitz kam es zu tumultartigen Szenen, das Gebäude musste unter Polizeischutz gestellt werden.

Die deutschen Aktienkurse brachen ein. Am Ende erhielten die Gläubiger aus dem Restvermögen der Bank, einem Feuerwehr-Fonds deutscher Privatbanken und dem Privatvermögen des persönlich haftenden Gesellschafters Herstatt und des Großaktionärs Gerling 80 bis 100 Prozent ihrer Einlagen zurück. Im Gegensatz zu vielen Lehman-Kunden hatten diese Gläubiger also noch Glück gehabt. Hans Gerling verlor dabei die Mehrheit an seinem Versicherungskonzern und musste den HDI Haftpflichtverband der Deutschen Industrie und die Deutsche Bank mit ins Boot nehmen. Anfang 1986 gelang es ihm, fast 90 Prozent seiner verpfändeten Anteile zurück zu erwerben, somit erlangte er wieder die Kontrolle über sein Unternehmen.

ENDE GUT, ALLES GUT?

Nein, nicht wirklich. Nach Hans Gerlings Tod führte dessen Sohn Rolf das Unternehmen weiter, der unter anderem die schwächelnde Ger-

ling Rückversicherung im Jahr 2003 verkaufen musste. Dort waren nämlich wegen des World Trade Center Anschlags hohe Versicherungsleistungen entstanden. Drei Jahre später übernahm die Talanx AG die Gerling Gruppe für rund 1,4 Milliarden Euro – und damit verschwand der Name Gerling vom Markt.



Michael Rösler

ist in verantwortlicher Position im „Benecke und Rehse Wertpapierantiquariat“, dem Versandhandel der Aktien-Gesellschaft für Historische Wertpapiere tätig. Für die Kurvenlage schreibt er in der Rubrik „Geschichten über Aktien“ Wissenswertes und Amüsantes zu Versicherungsaktien. Die Aktien-Gesellschaft 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

Die Veranstaltungen und Termine des Deutschen Aktieninstituts geben den Stand der Planung zum 30. Juni 2019 wieder.

Veranstaltungs- vorschau 2019



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

Falls Sie noch nicht in unserem Verteiler sind, können Sie sich gern jederzeit aufnehmen lassen. Wenden Sie sich hierzu an unser Veranstaltungsmanagement unter veranstaltungen@dai.de.

17. September 2019

16. Jahrestagung „Die 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.

17. Oktober 2019

Konferenz „Wohin steuert die Abschlussprüfung? – EU-Audit-Reform, Nachhaltigkeit, Digitalisierung“

Die Konferenz dient Unternehmensvertretern als Plattform zur Diskussion praktischer Herausforderungen der europäischen Wirtschaftsprüferreform. Wir greifen darüber hinaus neue Trends bei der Abschlussprüfung auf. Es werden insbesondere Best Practices bei der Handhabung der neuen EU-Vorgaben besprochen und Neuerungen im Bereich Digitalisierung und nichtfinanzieller Berichterstattung aus Unternehmens- und Prüfungssicht beleuchtet.

7. November 2019

4. „Corporate Treasury“-Konferenz

Die zunehmende Regulierungsdichte ist weiterhin eine wesentliche Herausforderung für das Corporate Treasury in den nichtfinanziellen Unternehmen. Hinzu kommen die weiter andauernden Unwägbarkeiten des Brexit, der Umgang mit Liquiditätsengpässen in bestimmten Produktkategorien und die Digitalisierung. Auf der vierten Corporate-Treasury-Konferenz informieren hochkarätige Sprecher über die aktuellen Entwicklungen.

18. November 2019

11. Jahrestagung „Bilanzkontrolle und Abschlussprüfung“

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

„Von der organisatorischen Vorbereitung über Anmeldeformalitäten bis zur Vor-Ort-Betreuung bin ich zentrale Ansprechpartnerin, wenn es um unsere Konferenzen geht. Unsere Veranstaltungen ermöglichen den Teilnehmenden einen inhaltlich fundierten Einblick in die jeweiligen Themen und die Möglichkeit, sich mit dem Fachpublikum zu vernetzen.“



Jovana Svitlica, Veranstaltungsmanagement, Deutsches Aktieninstitut e.V.

November 2019

Konferenz „Brennpunkt Nachhaltigkeit – neue Entwicklungen in CSR und Sustainable Finance“

CSR und Sustainable Finance entwickeln sich auf europäischer und nationaler Ebene dynamisch. Auf der Konferenz sollen neue Entwicklungen und deren Auswirkungen auf börsennotierte Unternehmen dargestellt und diskutiert werden. Neben der Fortentwicklung der Sustainable Finance-Taxonomie zählen dazu insbesondere die Klimaberichterstattung, die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Entscheidungsprozessen von Vorstand und Aufsichtsrat sowie Vergütungsfragen. Überdies stehen Sorgfaltspflichten von Liefer- und Wertschöpfungsketten im Vordergrund.

November/Dezember 2019

Konferenz „Emittentenleitfaden 2019 – Aktuelles zu Ad-hoc Publizität und anderen Kapitalmarktpflichten“

Der Emittentenleitfaden der BaFin ist als Auslegungshilfe und Richtschnur für börsennotierte Unternehmen unverzichtbar. Die aktuelle Überarbeitung insbesondere im Bereich von Insiderrecht und Ad-hoc-Publizität ist daher für alle Emittenten wichtig. Die Konferenz wird aktuelle praktische und rechtliche Herausforderungen und Erfahrungen mit der Verwaltungspraxis diskutieren sowie offene Fragen adressieren.

Politische Arbeit

1. Halbjahr 2019

Primärmärkte, Sekundärmärkte, Corporate Governance und ökonomische Bildung sind die vier Themenbereiche, in denen sich das Deutsche Aktieninstitut engagiert. Wie dieses Engagement im ersten Halbjahr 2019 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 setzt sich für leistungsfähige Primärmärkte ein, damit über die Ausgabe von Aktien und Anleihen Geld für Investitionen in Wachstum und Beschäftigung zur Verfügung steht und Derivate für ein effizientes Risikomanagement genutzt werden können.

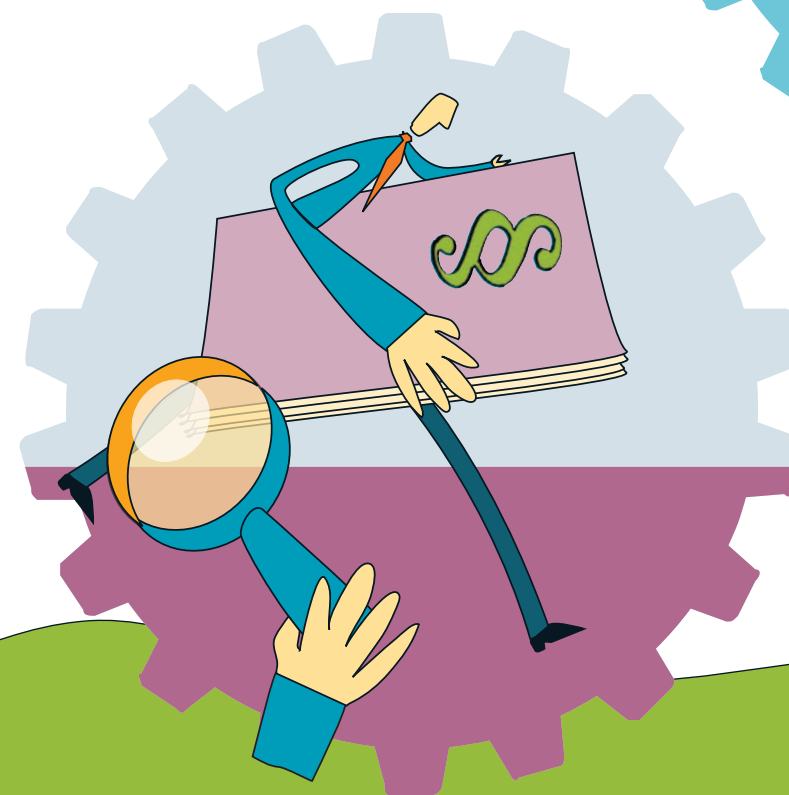


SEKUNDÄRMÄRKTE

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

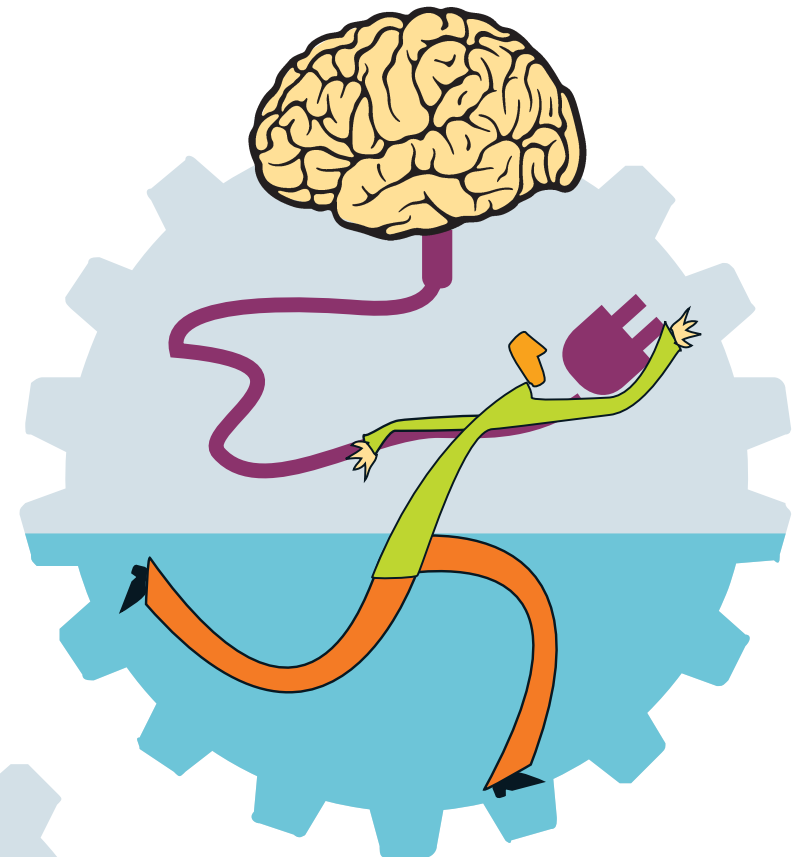
CORPORATE GOVERNANCE

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 für eine bessere ökonomische Bildung ein.



Primärmärkte



PRIMÄRMÄRKTE

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für leistungsfähige Primärmärkte ein, damit über die Ausgabe von Aktien und Anleihen Geld für Investitionen in Wachstum und Beschäftigung zur Verfügung stehen und Derivate für ein effizientes Risikomanagement genutzt werden können.

1

BREXIT:

AUSTRITTSVERHANDLUNGEN DES VEREINIGTEN KÖNIGREICHS MIT DER EUROPÄISCHEN UNION

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, die Risikoabsicherung nichtfinanzieller Unternehmen mit Derivaten im Fall eines Brexit ohne Austrittsabkommen sicherzustellen.

Die Brexit-Verhandlungen treten noch immer auf der Stelle. Zwar konnten sich die britische Regierung und die Europäische Union auf ein Austrittsabkommen sowie den Rahmen der zukünftigen Beziehungen einigen, jedoch fanden diese im britischen Unterhaus trotz mehrfacher Versuche keine Mehrheit. Ein Nachverhandeln wurde von EU-Seite ausgeschlossen. Sie hat dem Vereinigten Königreich jedoch einen Aufschub bis Ende Oktober 2019 gewährt. Sollte es bis dahin keine Einigung im Vereinigten Königreich geben, kommt es zu einem harten Brexit. Derzeit ist die Unsicherheit so groß wie nie und ein harter Brexit rückt immer näher, insbesondere auch, da Premierministerin Theresa May zum Rücktritt gezwungen wurde und Boris Johnson den Kampf um ihre Nachfolge für sich entscheiden konnte.

Aufgrund der hohen Unsicherheit haben Aufsicht und Gesetzgeber auf europäischer und nationaler Ebene Notfallmaßnahmen für Bereiche implementiert, in denen ein harter Brexit größere Störungen für Bürger und Unternehmen nach sich ziehen würde und in denen eigene Vorbereitungsmaßnahmen allein nicht ausreichen. Das Deutsche Aktieninstitut hat in diesem Kontext gemeinsam mit dem DIHK und dem Verband Deutscher Treasurer auf die Auswirkungen eines Brexit ohne Austrittsabkommen auf die Derivatennutzung durch EU-Unternehmen hingewiesen.



„Die beteiligten Verbände fordern den deutschen Gesetzgeber sowie die Europäische Kommission auf, Notfallmaßnahmen für die verbleibenden Problemfelder zu implementieren, um negative Auswirkungen auf die Finanzstabilität und die Absicherung nichtfinanzieller Unternehmen zu verhindern.“

Empfehlungen des Deutschen Aktieninstituts, des DIHK und des Verbands Deutscher Treasurer zu den Auswirkungen eines Brexit ohne Austrittsabkommen auf das Derivategeschäft von EU-Unternehmen, 11. Februar 2019

Das Deutsche Aktieninstitut begrüßt, dass ein Übergangszeitraum für Bestandsgeschäft und direkt verbundenes Geschäft gewährt wird. Um im Fall eines harten Brexit die Risikoabsicherung nichtfinanzieller Unternehmen nicht zu gefährden, sollte bei Bedarf aber auch ein Abschluss von Derivateneugeschäft im Rahmen bestehender Verträge temporär möglich sein. Zudem weist das Deutsche Aktieninstitut darauf hin, dass die europäischen Notfallmaßnahmen keine britischen Handelsplätze umfassen. Dies schafft zusätzliche Probleme für nichtfinanzielle Unternehmen, die auf diesen Handelsplätzen Warenderivate handeln.

Das Deutsche Aktieninstitut hat sich erfolgreich dafür eingesetzt, dass es zu keiner Teilverlagerung der Prospektaufsicht auf die ESMA kommen wird.

Nach einem Gesamtkompromiss im Europäischen Parlament zur Neuordnung der Europäischen Aufsichtsbehörden sollte die Prospektaufsicht bestimmter Anleihen für qualifizierte Anleger von den nationalen Aufsichtsbehörden auf die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) übertragen werden.

Das Deutsche Aktieninstitut hat sich erfolgreich dafür eingesetzt, dass es nicht zu der vorgeschlagenen Kompetenzverlagerung im Bereich der Aufsicht kommt. Eine Einigung bei der Kompetenzverteilung im Rahmen der Neuordnung darf nicht zu Lasten des professionellen Anleihemarktes geschehen. Dieses sehr große, durch internationalen Wettbewerb geprägte Marktsegment ist auf effiziente Strukturen und nationale Stärken wie die Vertrautheit der Aufsichtsbehörden mit den spezifischen Marktgegebenheiten angewiesen.

„Important structures, know-how and efficiency have been formed at those [national] locations. The existing certainty and predictability of the approval process, speed of procedures and cost efficiency is very important for the professional market. Even with great effort, it may prove difficult, if not impossible, that ESMA could fulfill these requirements even in the medium term.“

Positionspapier zum Vorschlag der EU-Kommission über eine Verlagerung der Prospektaufsicht, 23. November 2018

Aus diesen Gründen ist zu begrüßen, dass sich der Rat der EU in den Trilogverhandlungen durchgesetzt und diese Kompetenzverlagerung auf die ESMA verhindert hat.

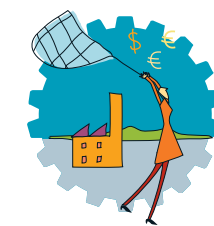
Bei der Gestaltung des neuen Prospektrechts sind die verschiedenen Konkretisierungen der neuen Europäischen Prospektverordnung weiter vorangeschritten. Zwei delegierte Verordnungen sind zwischenzeitlich im Amtsblatt der EU veröffentlicht worden. Erfreulich ist hierbei beispielsweise, dass entsprechend einer Forderung des Deutschen Aktieninstituts für Emittenten von Anleihen die Aufnahme von Gewinnprognosen und -schätzungen in deren Ermessen steht. Darüber hinaus ist zu begrüßen, dass alle im Prospekt aufgenommenen Gewinnprognosen und -schätzungen keinen Abschlussprüfervermerk benötigen.

„Nor should issuers be prohibited to continue to use the presentations of the risk factors of their annual financial report for its prospectuses. This is also important in order not to confuse investors facing different risk factors in different reports/documents. The same description of the same risk factors also promotes comparability and thus serves to protect investors.“

Positionspapier zu den ESMA-Guidelines bezüglich der Darstellung von Risikofaktoren im Prospekt, 5. Oktober 2018

Nichtsdestotrotz besteht auch hier Nachbesserungsbedarf. So fehlen unter anderem Erleichterungen, die die neuen Erschwernisse der Prospektverordnung kompensieren. Die ESMA hat die zuvor konsultierten Leitlinien bezüglich der Darstellung von Risikofaktoren im Prospekt veröf-

fentlicht. Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts sind vor allem Verhältnismäßigkeit und Kohärenz die Schlüsselfaktoren für sinnvolle Leitlinien zur Risikodarstellung im Prospekt. Erforderlich ist ein ausgewogenes Verhältnis zwischen dem Ziel der ESMA, generische beziehungsweise ausufernde Darstellungen von Risikofaktoren zu vermeiden, und die Flexibilität der Emittenten bei der Bewertung der relevanten Risikofaktoren zu erhalten. Die ESMA hat die Leitlinien überarbeitet und mit ihrem finalen Bericht zumindest etwas mehr Klarheit geschaffen. Letztlich wird aber erst die praktische Erfahrung mit der Aufsicht zeigen, ob den Emittenten genug Flexibilität gelassen wurde. Das Deutsche Aktieninstitut wird die Entwicklungen im Prospektrecht weiterhin eng begleiten und im Arbeitskreis Wertpapierprospekte und Anleihen diskutieren.



Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für Nachbesserungen bei der Überarbeitung der Derivateverordnung EMIR ein.

Mitte Juni 2019 sind die Überarbeitungen zur Derivateverordnung EMIR (European Market Infrastructure Regulation) in Kraft getreten. Mit den Aufsichtsbehörden hat das Deutsche Aktieninstitut die Details der Änderungen diskutiert, um die Umsetzung der neuen Regeln in den nichtfinanziellen Unternehmen zu erleichtern. In einigen Bereichen fordert das Deutsche Aktieninstitut jedoch Nachbesserungen, um das Ziel des Gesetzgebers, Erleichterungen für Unternehmen zu schaffen, zu verwirklichen.

Der Gesetzgeber hat unter anderem die Möglichkeit geschaffen, gruppeninterne Derivatetransaktionen von den Berichtspflichten auszunehmen. Unklar war aber, in welcher Form die Unternehmen die Aufsichtsbehörden darüber unterrichten sollen. Um den Aufwand für beide Seiten möglichst gering zu halten, hatte das Deutsche Aktieninstitut einen praxisgerechten Vorschlag erarbeitet.

„Deutsches Aktieninstitut is convinced that the notification process should be as lean as possible. Otherwise, the overarching aim of the legislator, to provide a significant relief for non-financial companies, cannot be achieved. If the notification procedure does not adequately strike a cost-benefit balance, non-financial companies will have no realistic choice but to continue reporting their intra-group transactions using an infrastructure already available.“

Positionspapier zur Überarbeitung der Derivateverordnung EMIR, 16. Mai 2019

Letzten Endes haben sich die Europäischen Aufsichtsbehörden aber auf ein sehr aufwändiges Verfahren geeinigt. Statt eines einzigen Antrags auf Befreiung, der beispielsweise von der Konzernmutter bei der inländischen Aufsichtsbehörde eingereicht wird, muss jede betroffene Konzerntochter die Ausnahme selbst beantragen. Dies betrifft beispielsweise die Konzerntochter in Litauen oder Kroatien in der jeweiligen Landessprache bei der dortigen Aufsicht. Dabei sind oftmals mehr als hundert Tochterunternehmen involviert. Erschwerend kommt hinzu, dass neu hinzukommende Konzerngesellschaften wieder einen Antrag stellen müssen. Paradoxerweise müssen sie ihre gruppeninternen Geschäfte an Transaktionsregister melden, solange ihr Antrag von den Aufsichtsbehörden nicht genehmigt wurde.



Dieser Prozess kann erfahrungsgemäß bis zu drei Monate dauern. Dies wiederum bedeutet, dass für diesen Zeitraum ein regelkonformes Reportingsystem implementiert werden muss, was im Anschluss bei erfolgreichem Antrag wieder abgeschafft werden kann. Unternehmen müssen daher abwägen, ob sie dieses aufwändige Verfahren überhaupt durchlaufen wollen oder ob sie ihre gruppeninternen Geschäfte wie bisher weitermelden. Damit die Ausnahme von den Berichtspflichten für gruppeninterne Transaktionen möglichst weitflächig genutzt werden kann, setzt sich das Deutsche Aktieninstitut für einen praxisgerechten Antragsprozess ein.

Das Deutsche Aktieninstitut hat sich darüber hinaus an einer Konsultation des Bundesministeriums für Finanzen zum Optimierungsbedarf bei der Finanzmarktrichtlinie MiFID II/MiFIR beteiligt. Für den Derivateeinsatz nichtfinanzieller Unternehmen haben sich die Regelungen allerdings weitgehend bewährt. Das Deutsche Aktieninstitut hat sich daher in der Konsultation auf Detailfragen konzentriert, wie etwa die derzeitige Notwendigkeit, die Aufsichtsbehörden jährlich über die Nutzung der Nebentätigkeitsausnahme zu informieren. Dies ist aufwändig und nicht angemessen. Es wäre ausreichend, wenn das Unternehmen die Aufsicht nach einmaliger Information über die Nutzung der Ausnahme informiert, wenn diese Ausnahme nicht mehr beansprucht wird.

4 BANKENREGULIERUNG

Das Deutsche Aktieninstitut analysiert das Basel IV-Paket aus Perspektive der Realwirtschaft.

Die Regulierung von Banken hat immer auch Auswirkungen auf nichtfinanzielle Unternehmen, die Finanzdienstleistungen in Anspruch nehmen. Das Deutsche Aktieninstitut verfolgt dabei traditionell vor allem die Aspekte der Bankenregulierung, die sich auf die Preise oder die Verfügbarkeit von Derivaten für das Management von Zins-, Währungs- und Rohstoffpreisisiken auswirken.

Wichtig für die Versorgung der Unternehmen mit Absicherungsinstrumenten ist unter anderem, dass Banken die Risiken durch Veränderung der Kreditwürdigkeit von nichtfinanziellen Gegenparteien bei OTC-Derivategeschäften nach europäischem Recht nicht mit Eigenkapital unterlegen müssen (Credit Valuation Adjustment-Ausnahme (CVA)). Für diese Regelung hatte sich das Deutsche Aktieninstitut bereits vor einigen Jahren mit Erfolg eingesetzt.

Auch im Rahmen des EU-Bankenreformpakets, das im Frühjahr Rat und Parlament passiert hat, wurde die wichtige CVA-Ausnahme nicht ausgehöhlt. Wie auch vom Deutschen Aktieninstitut gefordert, zieht der finale Text enge Grenzen für die Aufsichtsbehörden. Diese dürfen auf Grundlage einer Überprüfung der Gesamtrisikosituation einer Bank im Ausnahmefall ein höheres Eigenkapital für die von der CVA-Ausnahme umfassten Risiken einfordern. Das darf aber nicht pauschal über alle Banken hinweg geschehen, sondern muss sich aus der individuellen Situation der betroffenen Bank ergeben. Diese Klarstellung der Aufsichtskompetenzen ist wichtig, um den Charakter der CVA-Ausnahme zu erhalten.

5 EUROPÄISCHE PLATTFORM FÜR DIE EMISSION VON ANLEIHEN (EDDI)

Das Deutsche Aktieninstitut sieht keinen Bedarf für einen öffentlichen Eingriff in die Primärmärkte.

In der Europäischen Zentralbank (EZB) gibt es Bestrebungen, eine zentrale Plattform für die Emission von Anleihen im Euro-Raum einzurichten. Das Projekt „European Distribution of Debt Instruments (EDDI)“ sieht vor, dass Emittenten von Anleihen künftig die für die Emission nötigen technischen Prozesse an einer zentralen Stelle in Europa anstoßen können. Auch die anschließende Abwicklung soll standardisiert werden.



„The feedback we have received so far from the issuer community does not indicate that there is any major deficit in the pan-European primary market processes that needs urgent action and/or public intervention.“

Brief mit vorläufigem Kommentar zum EDDI-Projekt, 8. Juli 2019

Um zu eruieren, ob unter den Marktteilnehmern überhaupt ein Handlungsbedarf gesehen wird und das EDDI-Projekt Akzeptanz genießt, hat die EZB im Mai 2019 eine Konsultation gestartet. Das Deutsche Aktieninstitut hat sich hieran beteiligt. Insgesamt sieht das Deutsche Aktieninstitut in seiner Analyse keinen Bedarf für ein zusätzliches öffentliches Angebot einer technischen Plattform im Bereich des Primärmarktes für Unternehmensanleihen. Emittenten sind mit der aktuellen Marktpraxis prinzipiell zufrieden, da es ihnen schon heute möglich ist, neue Anleihen europaweit in kurzer Zeit zu platzieren. Vereinfachungspotentiale bestehen bei der Digitalisierung der Prozesse sowie bei der Vereinheitlichung des Aufbaus der Kurzbeschreibung von Neuemissionen (Term Sheet) und der darin genutzten Begrifflichkeiten. Beides kann aber auch in privatwirtschaftlichen Initiativen gelöst werden. Die Analyse des Deutschen Aktieninstituts ist jedoch vorläufig, da viele Details des EDDI-Projektes noch unklar sind. Deshalb wird das Deutsche Aktieninstitut die Entwicklungen weiterhin verfolgen.



SEKUNDÄRMÄRKTE

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

1

MARKTMISSBRAUCHSRECHT UND EMITTENTENLEITFADEN

”

„Das Deutsche Aktieninstitut wirbt stetig für praxistaugliche Regeln im Bereich der Ad-hoc-Publizität und anderen Fragen des Insiderrechts. Dies werden wir nicht nur in der aktuellen Konsultation des BaFin-Emittentenleitfadens deutlich machen. Auch der europäische Gesetzgeber ist gefordert. Die anstehende Überprüfung der EU-Marktmissbrauchsverordnung bietet die Chance, Geburtsfehler zu beheben.“



Nico Zimmermann, Junior-Referent Kapitalmarktrecht und Corporate Governance, Deutsches Aktieninstitut e.V.



Das Deutsche Aktieninstitut bereitet sich auf die Überprüfung der EU-Marktmissbrauchsverordnung vor.

Die Vorgaben zur Vermeidung von Marktmissbrauch sowie die Transparenzpflichten von börsennotierten Unternehmen sind zentrale Eckpunkte der Rahmenbedingungen der Kapitalmärkte. Das Deutsche Aktieninstitut und seine Mitglieder beschäftigen sich entsprechend intensiv mit diesen Vorgaben. Vor allem die EU-Marktmissbrauchsverordnung (MAR) sorgt seit Jahren für intensive Diskussionen bei den börsennotierten Unternehmen und mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).

Eine diesbezügliche Konsultation der BaFin zum Modul des Emittentenleitfadens, das sich mit dem Insiderhandel- und Marktmissbrauchsverbot, der Ad-hoc-Publizität, den Meldepflichten aus Wertpapiergeschäften von Führungskräften sowie dem Führen von Insiderlisten befasst, wurde im Juli 2019 eröffnet. Somit ist erst jetzt klar, wie sich die BaFin zu den zahlreichen Anwendungsfragen in diesem Bereich offiziell stellt. Dies gilt insbesondere im Bereich der Ad-hoc-Publizität, bei der intensive Diskussionen zu erwarten sind. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich in die Konsultation zum Leitfadentwurf einbringen und dabei auf eine realitätsgerechte Aufsichtspraxis dringen.



„Listed companies are still confronted with a high level of legal uncertainty as e.g. the interpretation of important legal definitions and provisions remains unclear to some extent.“

Positionspapier von European Issuers zur Überprüfung der EU-Marktmissbrauchsverordnung, 3. April 2019

Obwohl die EU-Marktmissbrauchsverordnung gerade einmal seit drei Jahren anzuwenden ist, steht bereits die erste Überarbeitung an. Einer Vorgabe der Verordnung folgend, hat die EU-Kommission die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) im Frühjahr 2019 um Stellungnahme zu zahlreichen Einzelfragen gebeten, darunter auch die besonders



relevanten Fragen der Definition der Insiderinformation und der Auslegung der Ad-hoc-Publizität. Mit einer Marktkonsultation der ESMA ist im Herbst 2019 zu rechnen. Gleichwohl beginnen schon jetzt erste Vorarbeiten. In diese hat sich das Deutsche Aktieninstitut unter anderem über ein Positionspapier seines europäischen Dachverbandes European Issuers eingebracht. Außerdem ist ein Positionspapier mit eigenen Vorschlägen für die Überarbeitung geplant. Eine entsprechende Arbeitsgruppe hat ihre Arbeit bereits aufgenommen.

2 ELEKTRONISCHE JAHRESFINANZBERICHTE

Das Deutsche Aktieninstitut wendet sich gegen eine etwaige Prüfungspflicht elektronischer Jahresfinanzberichte.

Auf Grundlage der EU-Transparenzrichtlinie werden Emittenten ab 2020 dazu verpflichtet, ihre Jahresfinanzberichte im sogenannten iXBRL-Format einzureichen. Dies schreiben die delegierten Rechtsakte der Europäischen Kommission zur Konkretisierung der EU-Transparenzrichtlinie vor, die im Dezember 2018 trotz jahrelanger deutlicher und fundierter Kritik der Emittenten veröffentlicht wurde.

Die Unternehmen stehen damit vor der Herausforderung, das neue Format fristgerecht zu implementieren. Dabei sind nicht nur zahlreiche technische und praktische Einzelfragen zu klären. Es stellt sich auch die Grundsatzfrage, ob die technische Umsetzung des Jahresfinanzberichts in das elektronische Berichtsformat Bestandteil der Abschlussprüfung durch den Wirtschaftsprüfer sein muss. Diese Frage ist im Rahmen der nationalen Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie zu entscheiden. Ein Gesetzesentwurf ist noch in 2019 zu erwarten.

„Zu keinem Zeitpunkt der Debatte um das Europäische Reportingformat ist aktiv über die Frage diskutiert worden, ob sich das neue Format nicht nur auf die Einreichung erstreckt, sondern integraler Bestandteil des Prozesses der Abschlusserstellung ist und ob sich hieraus indirekt eine Prüfungspflicht für die Richtigkeit des iXBRL-Tagging an sich ergibt. Vielmehr wurde das iXBRL-Tagging als der Prüfung und Billigung des Abschlusses nachgelagerter technischer Prozess in der Verantwortung des Emittenten diskutiert.“

Positionspapier zur Implementierung des Europäischen Elektronischen Reportingformats, 3. April 2019.

Das Deutsche Aktieninstitut hat sich im April mit einem Positionspapier gegen eine Prüfungspflicht ausgesprochen. Anders als es vor allem die EU-Kommission vertritt, folgt eine Prüfungspflicht nach Ansicht des Deutschen Aktieninstituts nicht zwingend aus dem EU-Recht und würde den Prozess der Abschlusserstellung deutlich verändern. Zudem war die Frage der Prüfung nie Gegenstand der politischen Debatte. Die iXBRL-Berichterstattung wurde stets als Format der nachgelagerten Einreichung des Jahresfinanzberichts, nicht aber seiner Erstellung diskutiert und politisch entschieden.

3

Globale Reform der Referenzzinssätze

“

„Die Debatte um die globale Reform der Referenzzinssätze wie LIBOR und EURIBOR ist sehr vielschichtig, da sie viele verschiedene Aspekte berührt, eine hohe Zahl an Finanzprodukten betrifft und in verschiedenen Währungsgebieten mit unterschiedlichem Tempo voranschreitet. Wir führen in unserem Arbeitskreis Corporate Finance/Treasury die Fäden zusammen, diskutieren die Auswirkungen auf nichtfinanzielle Unternehmen und bringen uns mit politischen Forderungen in die Debatte ein. Damit helfen wir unseren Mitgliedern, die massiven Veränderungen umzusetzen.“



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

Das Deutsche Aktieninstitut tritt erfolgreich für längere Übergangsvorschriften in der EU-Benchmarkverordnung ein.

Im Zuge der Aufarbeitung der Manipulation des LIBORs wurde weltweit die Regulierung von Finanzmarktbenchmarks gestärkt. In der Europäischen Union regelt die Benchmarkverordnung, welche Voraussetzungen Anbieter von Finanzmarktbenchmarks und Finanzdienstleister erfüllen müssen, damit die jeweiligen Benchmarks in Finanzprodukten genutzt werden dürfen. Verwendungsverbote drohen damit zum Beispiel für variabel verzinsten Anleihen und Kredite, aber auch für Derivate zur Absicherung von Zins-, Währungs- und Rohstoffpreissrisiken. Dabei ist es unerheblich, ob die Finanzmarktbenchmark in der EU oder außerhalb berechnet wird.

„Overall, only one year before the BMR will be fully in force, there is a high level of uncertainty among non-financial companies and their counterparties in the financial sector, whether and which financial instruments and services referencing to non-EU benchmarks will be possible as of 1 January 2020.“

Positionspapier zu den Verhandlungen über die Anpassung der EU-Benchmarkverordnung, 29. Januar 2019

Ursprünglich sah die EU-Benchmarkverordnung eine Übergangsfrist bis Ende 2019 vor. Gerade für Nicht-EU-Anbieter erwies es sich aber als schwierig, die daraus resultierenden Bedingungen fristgerecht zu erfüllen. Als Folge hätten Unternehmen ihre Exportgeschäfte in bestimmten Währungen ab dem 1. Januar 2020 nicht mehr innerhalb der Europäischen Union absichern können. Das Deutsche Aktieninstitut hat mehrfach auf dieses Problem hingewiesen und konnte eine Verlängerung der Übergangsfristen bis Ende 2021 erreichen. Diese Ergänzung der EU-Benchmarkverordnung wurde im Frühjahr von Parlament und Rat beschlossen. Die zusätzlichen zwei Jahre sollten genutzt werden, generell die Bedingungen für die Nutzung von Nicht-EU-Benchmarks zu überarbeiten. Da ohnehin eine Überprüfung der Verordnung ansteht, gibt es hierfür einen natürlichen politischen Anknüpfungspunkt.



Für das Deutsche Aktieninstitut hat sich die Reform der globalen Referenzzinssätze zu einem zunehmend wichtigeren Thema entwickelt. In vielen Regionen werden derzeit alternative Referenzzinssätze für die bisher dominierenden LIBOR-Zinssätze in verschiedenen Währungen und andere Referenzzinssätze entwickelt. In Europa steht zum Beispiel im Herbst 2019 die Ablösung der bisherigen Kurzfristzinsbenchmark EONIA auf die von der EZB berechnete €STR an. Auch die Kurzfristzinsbenchmarks in den USA, in Großbritannien und in der Schweiz wurden bereits verändert. Diese Entwicklungen stellen Banken, Unternehmen und Anleger vor große Herausforderungen bei der Umstellung und Entwicklung von Finanzprodukten, aber auch bei der Dokumentation, der Systemlandschaft und im Accounting. Im Arbeitskreis Corporate Finance/Treasury war die globale Reform der Referenzzinssätze im ersten Halbjahr 2019 ein dominierendes Thema, um alle Facetten zu beleuchten und sich an den Konsultationen zu beteiligen.

4

NEUORDNUNG DER EUROPÄISCHEN AUFSICHTSBEHÖRDEN

“

„Die Finanzmarktaufsicht ist besonders effizient, wenn sie nah an den Marktteilnehmern agiert. Nationale Aufsichtsbehörden spielen hier eine wichtige Rolle. Sie kennen die lokalen Märkte und Marktteilnehmer gut. Eine Verlagerung großer Teile der Aufsicht der Finanzmärkte von der nationalen auf die europäische Ebene, wie von einigen Vertretern der EU-Institutionen gewünscht, ist daher nicht immer angemessen.“



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

Das Deutsche Aktieninstitut erreichte, dass nationale Begebenheiten im Rahmen der EU-Finanzmarktaufsicht auch weiterhin ausreichend Berücksichtigung finden und Emittenten nicht unsachgemäß direkt an der Finanzierung der EU-Aufsichtsbehörden beteiligt werden.

Mit ihrem Vorschlag zur Neuordnung der Europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) aus dem Jahr 2017 wollte die EU-Kommission großflächig Kompetenzen von nationalen auf europäische Aufsichtsbehörden verlagern, insbesondere zu Gunsten der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA).

Das Deutsche Aktieninstitut hat die Vorschläge größtenteils als kritisch eingestuft. Bei einer Übertragung von Kompetenzen auf die ESAs ist zu befürchten, dass zukünftig bei der Kapitalmarktaufsicht eine „One size fits all“-Herangehensweise droht. Die Aufsicht bei den nationalen Aufsichtsbehörden zu belassen ist sinnvoll, da diese nationalen Besonderheiten ausreichend Rechnung tragen können. Auch haben wir angemahnt, dass vor einer Übertragung von Befugnissen zunächst eine bessere Kontrolle der Arbeit der EU-Aufsichtsbehörden gewährleistet sein muss. In der Vergangenheit haben diese in einigen Fällen ihre Kompetenzen überschritten und sind über die Vorgaben des europäischen Gesetzgebers hinausgegangen.

5

UMSETZUNG DER FÜNFTEN EU-GELDWÄSCHERICHTLINIE

“

„Eine Absenkung der Haftungsschwelle für Bußgelder aus dem Geldwäschegesetz von Leichtfertigkeit auf Fahrlässigkeit ist unangemessen. Diese Verschärfung konterkariert das Ziel der Unterstützung der Aufsichts- und Strafverfolgungsbehörden sowie der proaktiven Mitwirkung durch die Wirtschaft. Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich dafür ein, dass die Voraussetzung für eine Haftung Vorsatz oder Leichtfertigkeit bleiben.“



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

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, eine praxisnahe und effektive Geldwäscheprävention zu ermöglichen und keine zusätzliche Rechtsunsicherheit für Unternehmen zu schaffen.

Im ersten Halbjahr 2019 hat sich das Deutsche Aktieninstitut intensiv mit der anstehenden Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur Vierten EU-Geldwäscherichtlinie (auch Fünfte EU-Geldwäscherichtlinie genannt) in deutsches Recht beschäftigt. In seinem Positionspapier zum zugehörigen Referentenentwurf fordert das Deutsche Aktieninstitut gemeinsam mit dem BDI, zusätzliche Rechtsunsicherheit und unnötige Bürokratie für Industrieunternehmen zu vermeiden. Es kritisiert, dass der Referentenentwurf an vielen Stellen deutlich über die EU-Vorgaben hinausgeht. Ziel müsse eine praxisnahe und effektive Geldwäscheprävention sein.

So begrüßt das Deutsche Aktieninstitut unter anderem die Herausnahme reiner Industrieholdings aus dem Verpflichtetenkreis des Geldwäschegesetzes (GwG), welche es bereits im Vorfeld gefordert hatte. Es weist jedoch darauf hin, dass die Systematik bei der Verpflichtung von Güterhändlern nach wie vor an die EU-Rechtslage anzupassen ist, welche im Gegensatz zum deutschen GwG an



Bargeldgeschäfte ab 10.000 Euro anknüpft. Der Referentenentwurf sieht darüber hinaus weitere Verschärfungen vor, obwohl weder die Financial Action Task Force noch die Europäische Union solche fordern. So soll ein Risikomanagement für alle Güterhändlergruppen Pflicht werden, während zeitgleich eine weltweite Einführung deutscher GwG-Standards vorgeschrieben wird.

„Als Ausgleich zu der – gegenüber der EU-Geldwäscherichtlinie – nach wie vor überschießenden Verpflichtung aller Güterhändler wurde geregelt, dass Güterhändler, die keine Transaktionen mit Barzahlungen i. H. v. mindestens 10.000 Euro tätigen oder entgegennehmen, KEINE Pflicht zum Risikomanagement (§§ 4 –9 GwG) haben. In § 4 Abs. 5 Satz 2 GwG-E wird diese Privilegierung nunmehr unnötig eingeschränkt. Güterhändler, die Mutterunternehmen einer Gruppe sind, müssen demnach in JEDEM Fall gruppenweite Pflichten (§ 9 GwG-E) durchführen, selbst wenn sie (und die Tochterunternehmen) überhaupt keine Transaktionen mit Barzahlungen tätigen.“

Stellungnahme des BDI und des Deutschen Aktieninstituts zu dem Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur Vierten EU-Geldwäscherichtlinie, 31. Mai 2019

Darüber hinaus kritisiert das Deutsche Aktieninstitut, dass die Haftungsschwelle für Bußgelder von Leichtfertigkeit auf Fahrlässigkeit abgesenkt wurde. Diese Verschärfung ist völlig unverhältnismäßig, nicht zuletzt auch aufgrund einer Vielzahl unbestimmter Rechtsbegriffe im GwG, deren Auslegung nicht hinreichend konkretisiert ist. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich in den weiteren Gesetzgebungsprozess einbringen.

6 INVESTITIONSSCHUTZ IN EUROPA

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, dass der Schutz von Investoren vor staatlichen Maßnahmen stärker in der politischen Debatte berücksichtigt wird.

Die EU-Kommission hatte Anfang des Jahres die Mitgliedstaaten dazu aufgerufen, alle bestehenden Investitionsschutzabkommen zwischen EU-Mitgliedstaaten mit darin enthaltenen Schiedsgerichtsklauseln zu beenden.

Investitionsschutzabkommen sind völkerrechtliche Verträge zwischen Staaten, die Investoren Schutzrechte vor staatlichen Maßnahmen gewähren. Diese Rechte können vor Schiedsgerichten geltend gemacht werden, die nicht dem Gerichtssystem eines der Vertragsstaaten angehören. Die Verfahren vor Schiedsgerichten haben sich bewährt, da Schiedsgerichte unabhängig, effizient und mit Fachrichtern besetzt sind.

In zwei Erklärungen im Januar 2019 sind die Mitgliedstaaten der Aufforderung der EU-Kommission zu einem großen Teil nachgekommen. Die Investitionsschutzabkommen sind daher bis Ende 2019 zu terminieren. Hintergrund der Aufforderung der EU-Kommission war eine Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs aus dem Jahr 2018, der eine Schiedsgerichtsklausel im Investitionsschutzabkommen zwischen den Niederlanden und der Slowakei für unionrechtswidrig erklärt hatte.

Mit der Beendigung der Abkommen wird die zukünftige Durchsetzung des Investorenschutzes innerhalb der EU in Frage gestellt. Aufgrund der Beseitigung der Schiedsgerichte bleibt Investoren nur noch der Weg vor die nationalen Gerichte des Gaststaates. Hier ist aber der Schutz nur unzureichend. So dauern Verfahren aufgrund der Überlastung der nationalen Gerichte in den Mitgliedstaaten häufig wesentlich länger als vor Schiedsgerichten. Vereinzelt muss auch die Unabhängigkeit der nationalen Gerichte in Frage gestellt werden.

„Furthermore, in some Member States national courts face criticism as regards to their independency and impartiality, which can also be to the detriment of European investors. Surveys and studies such as the World Justice Report, the Corruption Perception Index and Ease of Doing Business confirm that there is still a lack of legal protection and judicial independence as well as continuous discrimination and corruption in several EU Member States.“

Positionspapier zur Erklärung der Mitgliedstaaten vom 15./16. Januar 2019 zur Aufhebung der bilateralen Investitionsschutzabkommen, 4. März 2019

Das Deutsche Aktieninstitut hat von Anfang an kritisiert, dass die Entscheidung des Europäischen Gerichtshofs von der EU-Kommission zu weit ausgelegt wurde. Die Auffassung, dass alle Investitionsschutzabkommen von der Entscheidung umfasst sind und daher terminiert werden müssen, geht zu weit. Dies ist insbesondere beim Energiecharta-Vertrag der Fall. Dieser internationale Vertrag soll die Transparenz und Effizienz in den Energiemärkten fördern und beinhaltet deshalb auch Streitbeilegungsklauseln für Streitfälle zwischen Investoren und den Gastländern. Da die Europäische Union zusammen mit den Mitgliedstaaten selbst Partei des Vertrages ist, hat sie für sich und die Mitgliedstaaten der betreffenden Schiedsgerichtsklausel zugestimmt.

Wie das Deutsche Aktieninstitut wiederholt gegenüber politischen Entscheidungsträgern und insbesondere der EU-Kommission vorgebracht hat, ist die Aufforderung zur Terminierung daher vertragswidrig. Dies gilt umso mehr, als der Europäische Gerichtshof in besagter Entscheidung ausdrücklich festgestellt hatte, dass die EU internationalen Verträgen mit einer Schiedsgerichtsklausel zustimmen kann, sofern die Autonomie des EU-Rechts gewahrt bleibt.

Mit der Beendigung der Investitionsschutzabkommen ist es dringend notwendig, alternativ ein europäisches Rahmenwerk für den Investitionsschutz zu entwerfen, um die effektive Durchsetzung von Investorenrechten auch in Zukunft sicherzustellen.

Vorschläge für einen europäischen Investitionsschutz liegen bereits vor. So hat sich die deutsche Bundesregierung 2016 am sogenannten „Non-Paper“ zum Investitionsschutzrecht beteiligt, welches die Forderungen nach Garantien und Schiedsgerichtsbarkeit aufgreift. Das Deutsche Aktieninstitut fordert deshalb von den Mitgliedstaaten sowie der EU-Kommission, sich für ein europäisches Investitionsschutzabkommen stark zu machen.

”

„Die deutsche Politik wacht in Sachen Blockchain auf. Die Initiative zu elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token geht in die richtige Richtung und beweist Weitsicht. Mit unserer neuen Projektgruppe „Blockchain und elektronische Wertpapiere“ werden wir künftige Regulierungsvorhaben eng begleiten.“



Donato Di Dio, Junior-Referent Kapitalmarktpolitik und Digitalisierung, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut befürwortet die politische Initiative zu elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token.

Die Digitalisierung des Kapitalmarkts und Themen wie Blockchain, Security Token Offerings (STOs) oder digitale Wertpapiere werden relevanter und rücken zunehmend in den Fokus von Politik und Aufsicht. So hat das Bundesministerium der Finanzen gemeinsam mit dem Bundesministerium für Justiz und Verbraucherschutz ein Eckpunktepapier zu elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token veröffentlicht. Darin wird die Einführung von elektronischen Wertpapieren und die Regulierung des öffentlichen Angebots bestimmter Krypto-Token zur Diskussion gestellt. Die Maßnahmen zielen darauf, die Rolle der Bundesrepublik Deutschland als einen der führenden Digitalisierungsstandorte zu stärken und zu den Vorreitern bei der Nutzung neuer (Finanz-) Technologien zu gehören.



„Die zunehmende Digitalisierung im Finanzbereich stößt immer öfter an rechtliche, oftmals historisch bedingte Grenzen. Während einige Beschränkungen sinnvoll sind, stehen andere der Weiterentwicklung zukunfts- und leistungsfähiger Finanzmärkte entgegen. Hier gilt es die notwendigen Weichen zu stellen, um als Finanzstandort attraktiv für finanzierungssuchende Unternehmen sowie Investoren zu sein.“

Stellungnahme des Deutschen Aktieninstituts zu den Eckpunkten für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token des BMF und BMJV, 11. April 2019

Das Deutsche Aktieninstitut befürwortet diese Ziele und sieht die Option, Wertpapiere rein elektronisch zu begeben, als wichtigen Schritt zur Stärkung des deutschen Kapitalmarkts. Zudem betont es, dass sich die Änderungen in das bestehende Rechtssystem einfügen, technologieneutral erfolgen und einen angemessenen Schutz für alle Marktteilnehmer sicherstellen müssen.

Um die Anforderungen der Unternehmenspraxis in die bevorstehenden regulatorischen Entwicklungen einbringen und Empfehlungen für die politischen Akteure entwickeln zu können, hat das Deutsche Aktieninstitut die Projektgruppe „Blockchain und elektronische Wertpapiere“ gegründet. Ziel der Projektgruppe ist es, eine Plattform für einen branchenübergreifenden Erfahrungsaustausch zu schaffen. Hierfür werden die Themen primär aus einer (kapitalmarkt-) rechtlichen Perspektive betrachtet, aber auch technologische Aspekte sollen Beachtung finden.



Das Deutsche Aktieninstitut klärt mit der BaFin weitere Details zum erlaubnisfreien Betrieb zentralisierter Cash-Management-Systeme.

Gemeinsam mit anderen Verbänden hat das Deutsche Aktieninstitut mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) eine Lösung für zentralisierte Zahlungssysteme innerhalb von Konzernen gefunden. In der Aktualisierung des Merkblattes zum Zahlungsdienstleistungsaufsichtsgesetz von November 2017 hatte die BaFin das Konzernprivileg zu eng ausgelegt. Dies hätte zur Folge gehabt, dass Unternehmen eine Lizenz als Zahlungsdienstleister für konzerninterne Payment Factories oder Shared Service Center benötigt hätten. Daher wurde ein gemeinsam mit anderen Verbänden erstelltes Schreiben mit Anforderungen mit der BaFin abgestimmt, die zu einem erlaubnisfreien Betrieb zentralisierter Cash-Management-Systeme führen.

Zweifelsfälle, die das Konzernprivileg betreffen und nicht von dem Verständnisschreiben abgedeckt sind, hat das Deutsche Aktieninstitut im Dialog mit der BaFin geklärt. Dabei geht es unter anderem um Zahlungen, die konzernintern nicht über das zentrale Cash Management, sondern über andere Konzerngesellschaften abgewickelt werden. Hierzu stellt die BaFin klar, dass diese Zahlungsvorgänge ebenfalls erlaubnisfrei bleiben, wenn die Voraussetzungen aus dem oben genannten Verbändeschreiben erfüllt werden.

Komplexer ist der Verkauf von Gutscheinen oder Wertmarken, der grundsätzlich als E-Geld erlaubnispflichtig wäre. Hierbei muss individuell geprüft werden, inwiefern von den unterschiedlichen Bereichsausnahmen Gebrauch gemacht werden kann. Werden die Gutscheine oder Wertmarken hingegen verschenkt, liegt für das Unternehmen, das diese kostenlos herausgibt, kein erlaubnispflichtiges Geschäft vor.

Das Deutsche Aktieninstitut kritisiert, dass der Gesetzentwurf zur Reform der Grunderwerbsteuer für börsennotierte Unternehmen bis zu drei Mal jährlich eine Zahlung der Grunderwerbsteuer auslösen kann.

Anfang 2019 hat das Bundesministerium für Finanzen einen Gesetzentwurf zur Vermeidung missbräuchlicher Gestaltungen bei der Grunderwerbsteuer vorgelegt. Das Deutsche Aktieninstitut hat sich an der Konsultation zu diesem Gesetzentwurf beteiligt. Vorher wurde das Deutsche Aktieninstitut als Sachverständige zu einem Fachgespräch des Bauausschusses des Deutschen Bundestags eingeladen.



Besonders problematisch ist die Regelung, dass von einem Grundstückserwerb ausgegangen wird, wenn innerhalb eines Zeitraums von zehn Jahren wenigstens 90 Prozent der Anteile einer Kapitalgesellschaft – mittelbar oder unmittelbar – den Eigentümer wechseln. In diesem Fall muss für inländische Grundstücke Grunderwerbsteuer gezahlt werden.

„Wir brauchen deshalb eine Regelung, die zwar missbräuchliche Gestaltungen bei der Grunderwerbsteuer verhindert, aber die Börsennotiz und die Aktienanlage nicht unangemessen belastet. Börsennotierte Unternehmen sind keine Steuermisbrauchsvehikel, die mit dem Ziel gegründet wurden, die Grunderwerbsteuer zu umgehen. Sie sollten deshalb auch nicht als solche behandelt werden.“

Dr. Christine Bortenlänger, Börsen-Zeitung, 14. Juni 2019

Das Deutsche Aktieninstitut hat berechnet, in welchem Zeitraum 90 Prozent der Anteile der DAX-Gesellschaften den Besitzer wechseln und somit eine Zahlung der Grunderwerbsteuer auslösen würden. Die größten börsennotierten Unternehmen müssten im Extremfall sogar drei Mal im Jahr, im Durchschnitt alle 14 Monate, Grunderwerbsteuer auf ihre inländischen Grundstücke zahlen.

Eine hohe Liquidität von Aktien ist wesentlich für einen funktionierenden Börsenhandel und hat mit einem missbräuchlichen Gestaltungswillen zur Vermeidung von Grunderwerbsteuer nichts zu tun. Daher muss sich die Missbrauchsnorm viel stärker als bislang geplant an dem konkreten Missbrauchsfall orientieren. Um großen Schaden für die Börsennotiz in Deutschland zu vermeiden, müssen börsennotierte Aktien von diesen Vorschriften ausgenommen werden. Dieser Weg wurde beispielsweise in Frankreich bei einer vergleichbaren Norm gegangen.

10 FORTENTWICKLUNG DES AGB-RECHTS

Das Deutsche Aktieninstitut erarbeitet einen Vorschlag zur Fortentwicklung des AGB-Rechts in Deutschland.

Der Vorschlag des Deutschen Aktieninstituts greift das Vorhaben der Bundesregierung auf, das AGB-Recht im Geschäftsverkehr auf den Prüfstand zu stellen. Die richterliche AGB-Kontrolle bestehender Verträge birgt die Rechtsunsicherheit, dass Gerichte zu einer anderen Auslegung der Vertragsinhalte kommen, als ursprünglich von den Vertragspartnern vorgesehen. Zudem bedeutet die AGB-Kontrolle einen Wettbewerbsnachteil für das deutsche Recht im internationalen Geschäftsverkehr. Dies wurde auch deutlich am bevorstehenden Brexit, aufgrund dessen „EU-rechtliche“ Alternativen zu dem bislang vorherrschenden britischen Recht für Verträge gesucht wurden.

So stellt beispielsweise der internationale Derivateverband ISDA seit Juli 2018 eine irisch-rechtliche und eine französisch-rechtliche Alternative zu dem bisher im Markt weit verbreiteten englisch-rechtlichen Rahmenvertrag zur Verfügung. Das deutsche Recht wurde aufgrund der beschriebenen AGB-rechtlichen Unsicherheiten nicht in Betracht gezogen. Für deutsche Unternehmen wäre es aber eine deutliche Erleichterung, wenn internationale Verträge auf deutschem Recht basieren würden.

11 ZUGANG FÜR WERTPAPIERFIRMEN AUS DRITTSTAATEN

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich erfolgreich dafür ein, dass der Zugang von EU-Marktteilnehmern zu Liquidität außerhalb der EU nicht durch unverhältnismäßige Regeln eingeschränkt wird.

Der Vorschlag der EU-Kommission zur Überarbeitung der Verordnung für Wertpapierfirmen sah vor, dass Wertpapierfirmen aus Drittstaaten eine Niederlassung in der Europäischen Union gründen müssen, um in der EU bestimmte Finanzdienstleistungen anbieten zu können.

Das Deutsche Aktieninstitut hatte sich von Beginn an gegen eine solche Anforderung ausgesprochen. Dies hätte den Zugang von EU-Marktteilnehmern zu Kapital außerhalb der EU stark eingeschränkt. Auch hätte es den Wettbewerb innerhalb der EU verringert, was am Ende zu Lasten von den EU-Marktteilnehmern gegangen wäre.

Gemeinsam mit weiteren europäischen Verbänden hat sich das Deutsche Aktieninstitut daher in einem gemeinsamen Positionspapier dafür eingesetzt, dass der Zugang von Drittstaatenunternehmen zu EU-Märkten nicht über Gebühr behindert wird.

„This requirement would severely narrow the capacity of EU-based banks, broker dealers, asset managers, corporates and other financial market participants to access market liquidity outside of Europe. Limiting the ties between EU and non-EU market participants would be a backwards step for EU capital markets and their connection to the world.“

Positionspapier zur überarbeiteten Verordnung für Wertpapierfirmen (IFR), 8. November 2018

Ende Februar dieses Jahres einigten sich schließlich die europäischen Institutionen, den von der EU-Kommission vorgeschlagenen Weg nicht zu gehen. Die Einigung enthält im Gegensatz zum Vorschlag der EU-Kommission keine Pflicht einer EU-Niederlassung von Wertpapierfirmen aus Drittstaaten.

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

TAXONOMIE

”

„Von der Offenlegung klimarelevanter Informationen bis zu Menschenrechten in der Lieferkette: Im Bereich Nachhaltigkeit gibt es viele Initiativen, die auf internationaler, europäischer und nationaler Ebene laufen. Als neue Referentin für Nachhaltigkeit freue ich mich, die aktuellen Entwicklungen zu verfolgen und die Themen aufzubereiten.“



Jessica Göres, Referentin Nachhaltigkeit, Deutsches Aktieninstitut e.V.

! Das Deutsche Aktieninstitut wendet sich gegen eine Ausweitung des Anwendungsbereichs der Taxonomie.

Im März 2019 hat das Europäische Parlament über den Verordnungsentwurf über eine Klassifizierung (Taxonomie) nachhaltiger Geldanlagen abgestimmt. Nach dem Parlamentsvotum dürfen feste fossile Brennstoffe (Kohle), Atomkraft und Gasinfrastruktur nicht als nachhaltig bezeichnet werden. Anbieter nachhaltiger Finanzprodukte müssen statt – wie ursprünglich von der EU-Kommission vorgeschlagen – den Regeln der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO) die höheren UN-Menschenrechtsstandards beachten.

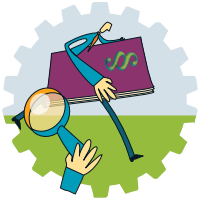
Zwar bestätigt die Parlamentsposition einerseits den von der EU-Kommission skizzierten Anwendungsbereich, bezieht daneben aber auch „andere“ als nachhaltig begebene oder vermarktete Finanzprodukte ein. Ausnahmen sollen bestehen, sofern im Wertpapierprospekt dargelegt wird, dass keinerlei „Sustainability Impact“ besteht oder dass mit dem begebenen Finanzprodukt keine Nachhaltigkeitsziele verfolgt werden. Eine Taxonomie in Bezug auf soziale Belange wird es dagegen vorerst nicht geben. Die Einführung einer Negativliste über ein Brown-Listing, das ganze Industriezweige ausgeschlossen hätte, fand ebenso keine Mehrheit.



„The evaluation of sustainability is always complex. Diverse facets exist – even within one business model – making a uniform approach the wrong choice. Brand-marking whole sectors or specific technologies as „brown“ or „black“ will discourage sustainable investments in and developments by companies of the respective sector.“

Positionspapier zur Taxonomie, 28. Februar 2019

In seiner Stellungnahme vom Februar 2019 hatte das Deutsche Aktieninstitut den EU-Kommis-sionsvorschlag zwar grundsätzlich begrüßt, die Ausweitung des Taxonomie-Anwendungsbereichs, ein „Green“- und „Brown“-Listing und die Einbeziehung sozialer Belange in die Beurteilung des Nachhaltigkeitsgrads einer Wirtschaftsaktivität aber abgelehnt. Es kritisiert zudem, dass eine Scope 3-Berichterstattung nach dem Treibhausgasprotokoll, die ein Reporting von Treibhausgasemissionen entlang der gesamten Wertschöpfungskette vorsieht, für die meisten, insbesondere mittelständischen Unternehmen nach gegenwärtigem Stand schwierig sei.



Die EU-Mitgliedstaaten diskutieren weiterhin kontrovers über die Taxonomie. Wie das Deutsche Aktieninstitut sind auch viele Mitgliedstaaten der Ansicht, dass der Verordnungsvorschlag der EU-Kommission in der Praxis äußerst schwierig anzuwenden ist. Gefordert wird ein flexibler Ansatz, der Unternehmen aller Branchen die Chance auf nachhaltige Finanzierungen eröffnet und keine kategorischen Ausschlusskriterien aufstellt.

Im Juni 2019 hat die Technische Expertengruppe Sustainable Finance, welche die EU-Kommission bei der Umsetzung des Aktionsplans Sustainable Finance unterstützt, einen weiteren Zwischenbericht zur Taxonomie vorgelegt. In einem Call for Feedback wird dieser Bericht bis Mitte September 2019 konsultiert. Dabei können die Abschnitte Climate Change Mitigation Activities, Climate Change Adaption, Usability of the Taxonomy und Future Development of the Taxonomy kommentiert werden. Das Deutsche Aktieninstitut wird das Thema weiter eng verfolgen.

2

KLIMABERICHTERSTATTUNG

”

„Die EU-Kommission hat die unverbindlichen Leitlinien zur CSR-Richtlinie um die Klimaberichterstattung ergänzt. Die Empfehlungen der von den G20-Staaten eingesetzten „Task Force on Climate-related Financial Disclosures“ haben damit Eingang in die Regelwerke der EU gefunden. Obwohl sich die EU-Kommission mit ihrem Vorschlag eng an die Vorgaben der Task Force anlehnt, bleibt doch abzuwarten, ob die Unternehmen bei der Berichterstattung das Original wählen oder die neuen Leitlinien.“



Dr. Uta-Bettina von Altenbockum, Leiterin Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut lehnt eine Berichterstattung von Scope 3-Emissionen ab.

Die EU-Kommission hat im Februar die Ergänzung der unverbindlichen Leitlinien zur europäischen CSR-Richtlinie um das Thema Klimaberichterstattung konsultiert. Sie stützt sich dabei auf einen Bericht der Technical Expert Group on Sustainable Finance zum Thema klimabezogene Berichterstattung. Die Expertengruppe hatte in ihrem Bericht Schnittmengen und Ergänzungspotential zwischen den Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures und den unverbindlichen Leitlinien der Kommission festgestellt.

In seiner Stellungnahme vom März 2019 hat sich das Deutsche Aktieninstitut dafür eingesetzt, die Unternehmen nicht durch unverhältnismäßige Vorgaben vor unlösbare Aufgaben in der Klimaberichterstattung zu stellen. Insbesondere die nach dem Treibhausgasprotokoll vorgesehene Berichterstattung von Scope 3-Emissionen entlang der Lieferkette kann nach gegenwärtigem

Stand keine verlässlichen Ergebnisse liefern. Gleiches gilt für die Szenario-Analyse, welche in den Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures vorgesehen ist.



„Da mit Blick auf die CO2-Datenerhebung vieles noch im Fluss ist, muss den Unternehmen bei der Berichterstattung genügend Flexibilität eingeräumt werden, damit sie auf Änderungen angemessen reagieren können. Während einige große Unternehmen bereits zum Klima berichten, müssen sich viele kleinere Unternehmen neu mit dem Thema beschäftigen. Sinnvoll ist es deshalb, mit wenigen klaren Berichtsvorgaben anzufangen und dann, wenn sich die 'richtigen' Methoden etabliert haben und es sich tatsächlich als erforderlich erweisen sollte, die Berichterstattung zu erweitern.“

Dr. Christine Bortenlänger, Audit Committee Quarterly, I/2019

Im Juni hat die EU-Kommission die unverbindlichen Leitlinien zur CSR-Richtlinie um die Unternehmensberichterstattung zu klimabezogenen Aspekten ergänzt. Die Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures wurden in die Leitlinien integriert. Diese sollen den Unternehmen als Hilfestellung dienen, wie sie zu den Auswirkungen des Klimawandels auf ihre Geschäftstätigkeit und den Auswirkungen ihrer Aktivitäten auf das Klima berichten.

3

BENCHMARKS

Das Deutsche Aktieninstitut wendet sich erfolgreich gegen den Vorschlag, nur noch Nachhaltigkeitsbenchmarks zuzulassen.

Die Trilogverhandlungen zur Überarbeitung der EU-Benchmarkverordnung sind politisch abgeschlossen. In puncto Nachhaltigkeitsbenchmarks haben sich EU-Kommission, Rat und Europäisches Parlament Ende Februar auf einen Kompromiss geeinigt. Die Forderung aus dem Parlament, grundsätzlich nur noch Nachhaltigkeitsbenchmarks innerhalb der EU zuzulassen, konnte sich nicht durchsetzen. Stattdessen wurde mit den sogenannten „Climate Transition Benchmarks“ und „Paris Aligned Benchmarks“ eine neue Kategorie von Nachhaltigkeits-Referenzwerten in der Benchmarkverordnung geschaffen. EU-Benchmark-Administratoren sind angehalten, bis zum Jahr 2022 mindestens eine „Climate Transition Benchmark“ anzubieten.

Außerdem sind die Trilogparteien dem deutschen Vorschlag einer Verlängerung der Übergangsfristen für die Verwendung kritischer Benchmarks und Benchmarks aus Drittstaaten gefolgt. Letztere dürfen damit in der EU bis Ende 2021 von Finanzinstituten verwendet werden. Das Deutsche Aktieninstitut hatte sich ausdrücklich für eine solche Lösung eingesetzt.

Im Juni hat die Technische Expertengruppe, welche die EU-Kommission bei der Umsetzung des Sustainable Finance Aktionsplans unterstützt, einen Bericht veröffentlicht, in dem es um die Frage geht, welche ESG-Informationen Benchmark-Administratoren generell sowie im Rahmen der neu geschaffenen Kategorie von Nachhaltigkeits-Benchmarks offenlegen sollen. Der Call for Feedback zu diesem Bericht läuft bis zum 2. August 2019.

Das Deutsche Aktieninstitut begrüßt, dass der Anwendungsbereich der Nachhaltigkeitstransparenzpflichten von institutionellen Investoren nicht erweitert wurde.

In den Trilogverhandlungen zum europäischen Verordnungsvorschlag zu Nachhaltigkeits-transparenzpflichten institutioneller Investoren haben sich im März 2019 EU-Kommission, EU-Parlament und Rat auf einen abschließenden Kompromiss geeinigt. Strittig war bis zuletzt der Anwendungsbereich des Verordnungsvorschlags. Insbesondere Parlamentsvertreter wollten über den von der EU-Kommission gezogenen Anwendungsbereich hinausgehen und neben klassischen institutionellen Investoren auch Banken vom Verordnungsvorschlag erfassen. Korrespondierend zu einem weiteren Anwendungsbereich hatten EU-Parlamentarier weitere Nachhaltigkeitstransparenzpflichten für Unternehmen gefordert. Diese Forderungen haben sich allerdings nicht durchsetzen können. Nach dem Kompromiss sollen Banken nur vom Verordnungsvorschlag erfasst sein, sofern sie Portfoliomanagement betreiben.

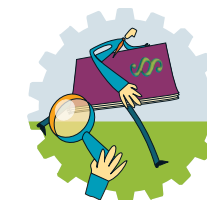
Das Deutsche Aktieninstitut fordert, beim EU Green Bond-Standard den Anlagezweck zu ergänzen.

Um das Ziel einer kohlenstoffarmen europäischen Wirtschaft zu erreichen, hat die EU-Kommission in ihrem Aktionsplan Sustainable Finance die Einführung eines europäischen Green Bond Standards vorgeschlagen. Im März 2019 hat die Technische Expertengruppe, welche die EU-Kommission bei der Umsetzung des Sustainable Finance-Aktionsplans unterstützt, einen ersten Zwischenbericht zum Thema EU Green Bonds Standard vorgelegt.

In seiner Stellungnahme zu diesem Zwischenbericht hat das Deutsche Aktieninstitut die Initiative, einen europäischen Green Bond Standard einzuführen, grundsätzlich begrüßt und betont, dass eine Anlehnung an den bewährten Standard der International Capital Market Association (ICMA) sinnvoll sei. Allerdings fordert das Deutsche Aktieninstitut, die Vorgabe des EU Green Bond Standards, grüne Projekte zu finanzieren, um einen horizontalen Finanzierungszweck zu ergänzen.

Unternehmen begeben typischerweise keine Anleihen, um individuelle Projekte zu finanzieren, sondern um ihren allgemeinen Finanzierungsbedarf zu decken. Nur so könnten Unternehmen das neue Finanzinstrument nutzen. Künstliche Anreize für grüne Finanzierung zum Beispiel in der Bankenregulierung lehnt das Deutsche Aktieninstitut ab.

Im Juni hat die Technische Expertengruppe ihren Abschlussbericht zu dem geplanten EU Green Bond Standard vorgelegt. Die neue EU-Kommission muss dann entscheiden, wie es mit dem Vorschlag weitergeht.



„

„Es war eine spannende und arbeitsintensive Erfahrung, das zweijährige Reformvorhaben zu begleiten. Die Herausforderung, die Vielzahl der Stellungnahmen für die Kommission gut erfassbar vorzubereiten, haben wir gerne angenommen.“



Dr. Cordula Heldt, Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht, Leiterin der Geschäftsstelle der Regierungskommission, Deutsches Aktieninstitut e.V.

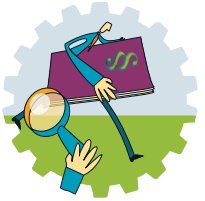
Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat den finalen Kodexentwurf veröffentlicht.

Im Mai 2019 hat die Regierungskommission eine neue Fassung des Kodex beschlossen. Der reformierte Kodex hat gegenüber dem Entwurf von 2018 erhebliche Änderungen erfahren.

Die Geschäftsstelle hat den Überarbeitungsprozess nach der Konsultationsphase des Entwurfs von 2018 intensiv begleitet und die Regierungskommission bei der Auswertung und vertieften Analyse der Stellungnahmen unterstützt. Die drei Schwerpunkte der Kritik in den über 120 eingegangenen Stellungnahmen waren die Vorschläge zur Vorstandsvergütung, zur verkürzten Bestelldauer von Aufsichtsräten und zur Idee des „Apply-and-Explain“. Die Erkenntnisse aus der Konsultationsphase wurden in mehreren Plenarsitzungen, diversen Telefonkonferenzen und Arbeitsgruppensitzungen diskutiert und aufgearbeitet. Dabei ist das konstruktive Feedback der Stakeholder umfangreich in den finalen Kodexentwurf eingeflossen.

Die Regierungskommission wird den neuen Kodex nach Inkrafttreten des ARUG II beim Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz zur Veröffentlichung einreichen. Hintergrund ist, dass auf diese Weise Anpassungen auf Basis der endgültigen neuen Fassung des Aktiengesetzes durch das ARUG II vorgenommen werden können.

Die Geschäftsstelle hat die Veröffentlichung und Verbreitung der deutschen und englischen Fassung des neuen Kodex übernommen und Anfragen dazu bearbeitet.



7

REFORM DES DEUTSCHEN CORPORATE GOVERNANCE KODEX

”

„In dem schwierigen Interessengemenge verschiedener Stakeholdergruppen hat die Regierungskommission einmal mehr bewiesen, dass sie funktioniert. Sie hat die Stellungnahmen ernst genommen und die Selbstverpflichtung der Wirtschaft auf eine stabilere Grundlage gestellt. Für die Interessen, die nicht berücksichtigt wurden, bedarf es aber noch einer Antwort.“



Sven Erwin Hemeling, Leiter Primärmarktrecht, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut hat sich erfolgreich dafür eingesetzt, dass das vorgeschlagene „Apply-and-Explain“-Prinzip sowie andere nicht zielführende Änderungen nicht in den Kodex aufgenommen werden.

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat zahlreiche Rückmeldungen der Stakeholder zum ersten Kodexentwurf erhalten und diesen noch einmal eingehend überarbeitet. Der nun vorliegende Kodex weist aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts wichtige Verbesserungen auf. So wurde beispielsweise mit dem Verzicht auf die Einführung eines „Apply-and-Explain“-Prinzips dem gesetzten Ziel Rechnung getragen, mit der Überarbeitung mehr Klarheit und Transparenz sowie ein Fokussieren auf das Wesentliche zu erreichen. Stattdessen wurden nur bestimmte Kodex-Empfehlungen um explizite Transparenzempfehlungen ergänzt. Die Einführung eines allgemein geltenden „Apply-and-Explain“-Prinzips hätte zur Folge gehabt, dass die Berichterstattung über die zum Teil sehr allgemein ausgerichteten Grundsätze zu formelhaften Ausführungen werden. Dies hätte im Ergebnis zu unnötigen Mehrbelastungen bei den Unternehmen und zu weniger Transparenz für die Investoren geführt.



„Es darf nicht übersehen werden, dass die Begrenzung der Mandate mangels geeigneter anderer Kriterien eine reine Pauschalisierung ist und so schon derzeit Persönlichkeiten kein Aufsichtsratsmandat übernehmen können, die in der Realität genügend Zeit für die Tätigkeit hätten.“

Stellungnahme zum überarbeiteten Deutschen Corporate Governance Kodex, 31. Januar 2019

Die Begrenzung der Bestelldauer der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat auf drei Jahre wurde erfreulicherweise aufgegeben, womit es bei der maximalen gesetzlichen Amtszeit von fünf Jahren bleibt. Diese im deutschen dualen System bewährte Zeitspanne stärkt nicht zuletzt die Unabhängigkeit der Aufsichtsräte, die langfristige Ausrichtung des Unternehmens und die Qualität bei der Auswahl von Aufsichtsratsmitgliedern. Auch wenn die Regelungen zur Begrenzung der Zahl möglicher Aufsichtsratsmandate sinnvoll nachgeschärft wurden, bleibt es bei der vorgeschlagenen Begrenzung der Mandatsanzahl. Letzteres hat das Deutsche Aktieninstitut kritisiert, da sich diese Begrenzung auf die Gewinnung von Aufsichtsratskandidaten und die Qualität der Besetzung des Aufsichtsrats auswirken kann.

8

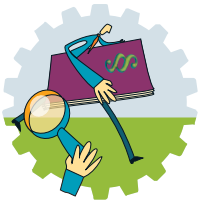
EU-RICHTLINIE ZUM WHISTLEBLOWER-SCHUTZ

Das Deutsche Aktieninstitut fordert einen Hinweisgeberschutz, der legitime Interessen und Rechte der Unternehmen sowie unbeteiligter Dritter angemessen berücksichtigt und mit denen des Hinweisgebers in Ausgleich bringt. Börsennotierte Unternehmen haben bereits auf freiwilliger Basis Hinweisgeberschutzsysteme entwickelt, die dieses Spannungsverhältnis angemessen adressieren.

Das europäische Legislativverfahren zur „Richtlinie zum Schutz von Personen, die Verstöße gegen das EU-Recht melden“ hat noch vor dem Wechsel der EU-Legislaturperiode seinen faktischen Abschluss gefunden. Nach lang andauernden Trilogverhandlungen zwischen EU-Kommission, Rat und Europäischem Parlament ist ein Kompromiss erzielt worden, dem das Plenum des Europäischen Parlaments Mitte April zugestimmt hat.

Besonders umstritten war bis zuletzt die Frage, wie weit der Hinweisgeberschutz reichen und ob auch Unterstützer des Hinweisgebers unter den Schutzbereich der Richtlinie fallen sollen. Am Ende setzten sich Forderungen des Europäischen Parlaments nach einem weiten Anwendungs- und Schutzbereich durch, einschließlich der Einbeziehung von Unterstützern und Hilfspersonen.

Strittig war darüber hinaus die Ausgestaltung der Meldesysteme für Hinweisgeber. Die deutsche Bundesregierung hatte in den Ratsverhandlungen bis zuletzt ein dreistufiges Meldesystem gefordert. Sofern keine gesetzliche Pflicht zu einer Anzeige besteht, müsste ein Hinweisgeber einen Vorfall zunächst erfolglos intern melden, bevor er sich an externe Stellen, etwa Aufsichtsbehörden oder Staatsanwaltschaften, wenden kann. Eine Meldung an Presse- und Öffentlichkeit sollte als ultima ratio grundsätzlich erst bei einem Ausbleiben behördlichen Einschreitens möglich sein.



Das Parlament befürwortete ein weniger hierarchisches System. Der gefundene Kompromiss kommt letztlich auch hier der Parlamentsposition entgegen: Zwar soll ein Hinweisgeber „ermutigt“ werden, zunächst organisationsinterne Meldekanäle zu nutzen. Allerdings wird ihm auch dann Schutz gewährt, wenn er sich sofort an externe, behördliche Stellen wendet. Der Gang an Presse und Öffentlichkeit soll aber die ultima ratio bleiben.

Die finale Annahme des gefundenen Kompromisses durch die Mitgliedstaaten im Rat steht noch aus, da noch eine sprachjuristische Überprüfung des Kompromisstextes stattfindet.

9

UMSETZUNGSGESETZ ZUR ZWEITEN

AKTIONÄRSRECHTERICHTLINIE (ARUG II)

”

„Das ARUG II bringt viele Veränderungen für Unternehmen, denn die Prozesse für die Hauptversammlung müssen angepasst und die Darstellung der Organvergütung überarbeitet werden. Der Regierungsentwurf zum ARUG II ist schon viel praxisnäher als noch der Referentenwurf. Unser Einsatz war hier erfolgreich. Dennoch gibt es noch Nachbesserungsbedarf – zum Beispiel bei den Übergangsvorschriften.“



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

Der aktuelle Vorschlag zum ARUG II ist bereits gut gelungen, braucht aber noch Feinschliff.

Die Umsetzung der zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie befindet sich auf der Zielgeraden. Nachdem im April 2019 der Regierungsentwurf des Umsetzungsgesetzes (ARUG II) veröffentlicht wurde, ist mit einem Abschluss der Arbeiten im Frühherbst zu rechnen. Das Deutsche Aktieninstitut hat sich in den parlamentarischen Prozess unter anderem mit einer umfangreichen Stellungnahme eingebracht. Der Entwurf nimmt viele Anregungen des Deutschen Aktieninstituts zum Referentenentwurf aus dem November 2018 auf und ist eine sehr gute Basis für die praxisgerechte Umsetzung der europäischen Vorgaben.

Gleichwohl gibt es an einzelnen Stellen noch Nachbesserungsbedarf: Ein zentrales Ziel der zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie ist, dass Aktionäre künftig europaweit schnell und nach einem weitgehend einheitlichen Standard über Hauptversammlungen und Kapitalmaßnahmen der Unternehmen informiert werden. Dieser Standard ergibt sich aus einem ergänzenden delegierten Rechtsakt der EU-Kommission, der ab September 2020 bindendes europäisches Recht wird. Während der Referentenwurf zur Umsetzung der neuen europäischen Vorgaben noch ein sehr komplexes und teilweise widersprüchliches Nebeneinander von alten und ergänzten aktienrechtlichen Bestimmungen enthielt, ist der Regierungsentwurf – wie vom Deutschen Aktieninstitut gefordert – eng mit den europäischen Vorgaben verzahnt.

Gleichwohl ist die Forderung nach schnellen und reibungslosen Prozessen nur zu erfüllen, wenn die Chancen der Digitalisierung genutzt werden und auf elektronische Kommunikation gesetzt wird. Der Referentenentwurf zum ARUG II folgte diesem Leitgedanken. Depotinhaber sollten grundsätzlich elektronisch von ihren Depotbanken über Hauptversammlungen informiert werden. Die Information per Post war möglich, aber ein Zusatzservice. Der Regierungsentwurf hat diesen Ansatz wieder aufgegeben. Die papiergebundene Kommunikation soll als gleichwertiger gesetzlicher Kommunikationsweg erhalten bleiben. Es gibt auch keine angemessenen Anreize zur Umstellung, da die Unternehmen die Kosten für die papiergebundene Kommunikation zwischen den Banken und den Depotinhabern ersetzen sollen – und zwar auch für den besonders teuren Versand ins Ausland. Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts ist dies ein Rückschritt, der bis zur Verabschiedung des Gesetzes noch korrigiert werden sollte.

Dagegen begrüßt das Deutsche Aktieninstitut, dass der Regierungsentwurf den Aufsichtsrat nicht rechtlich an den Hauptversammlungsbeschluss über das Vergütungssystem bindet. Mit einem bindenden Say on Pay würde sich ein starker Fokus auf die Aktionärsinteressen (Shareholder Value) ergeben, während der Aufsichtsrat in Deutschland traditionell dem Unternehmensinteresse (Stakeholder Value, wie zum Beispiel auch Arbeitnehmerinteressen) verbunden ist und die Vergütungssysteme daran auszurichten hat. Entsprechend skeptisch sieht das Deutsche Aktieninstitut die aktuellen Diskussionen im Rechtsausschuss des Deutschen Bundestags.

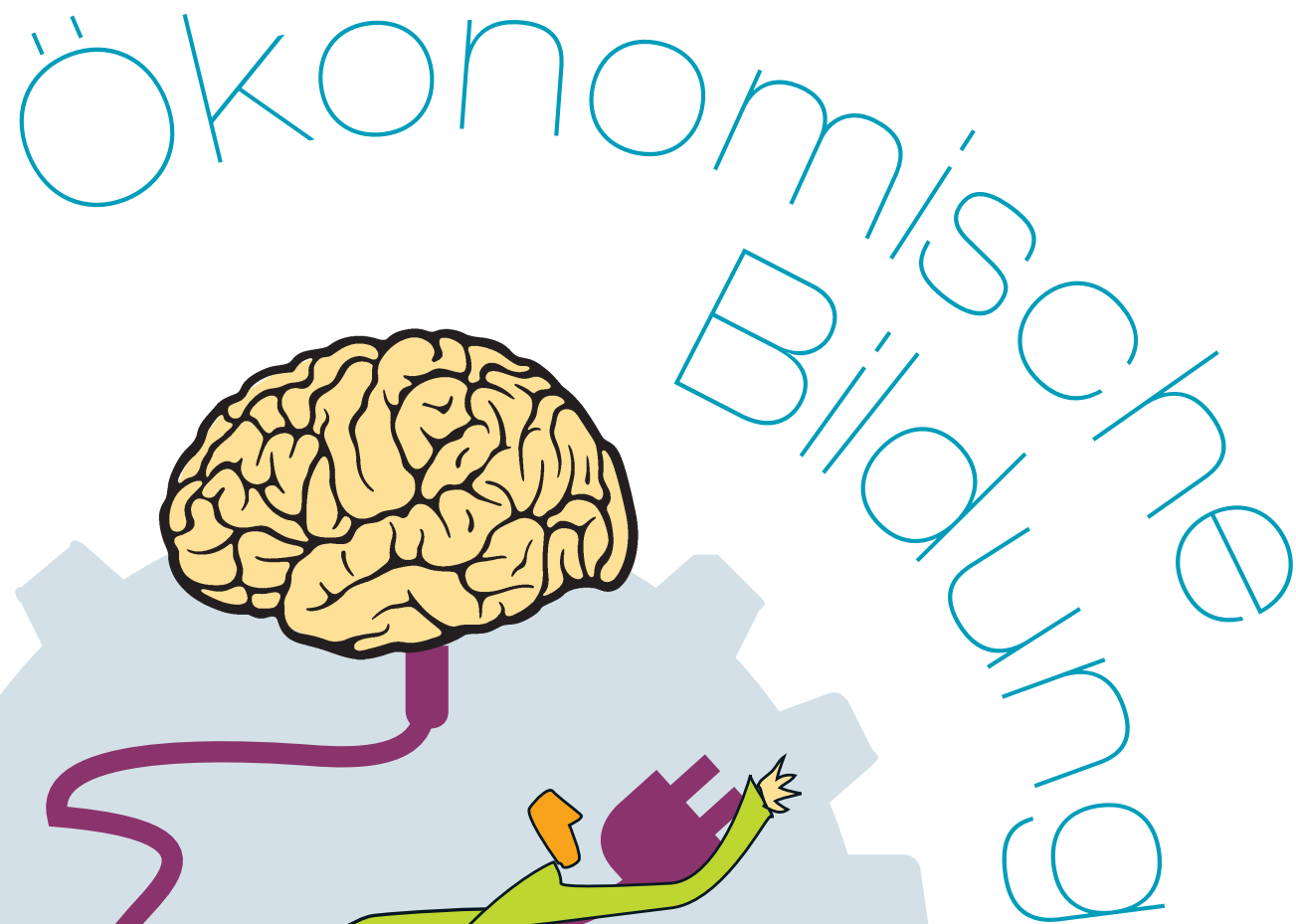


„Aus unserer Sicht sollten daher die Chancen durch Digitalisierung und Innovation im Bereich der Kommunikation mit den Aktionären konsequent genutzt werden. Um den geäußerten Bedenken gegenüber einem allzu abrupten Regimewechsel Rechnung zu tragen, könnte man beispielsweise eine Übergangsvorschrift definieren, die allen Marktteilnehmern ausreichend Zeit gibt, sich auf elektronische Informationsprozesse einzustellen.“

Stellungnahme zum Regierungsentwurf des ARUG II, 26. April 2019

Zudem sollten die Übergangsfristen im Bereich der Vergütungsregeln großzügiger ausgestaltet werden. Nach aktuellem Zeitplan würden die Neuregelungen mitten in der Hauptversammlungssaison 2020 wirksam werden. Damit ist weder den Unternehmen noch den Aktionären gedient, denn es erschwert die Vorbereitung auf die Hauptversammlung erheblich und macht einen Dialog über Veränderungen von Vergütungssystemen schwieriger. Die Neuregelungen sollten daher erst ab der übernächsten Hauptversammlungssaison in 2021 greifen.

Auch bei dem neuen Regelungsregime zu Geschäften mit nahestehenden Personen (Related Party Transactions) sollte aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts der Regierungsentwurf nachgebessert werden. So ist zum Beispiel zu beachten, dass die damit einhergehenden Veröffentlichungspflichten die Gefahr mit sich bringen, gleichzeitig auch Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse zu offenbaren. Daher ist zu begrüßen, dass der Regierungsentwurf diesbezüglich weitere Ausnahmetatbestände und Klarstellungen enthält. Angesichts des bereits im geltenden Recht bestehenden Minderheitenschutzniveaus sollten aber noch weitgehendere Ausnahmetatbestände aufgenommen werden. Darüber hinaus geht die Einführung der Kategorie der „Besorgnis eines Interessenkonflikts“ zu weit, nach der Aufsichtsratsmitglieder einem Stimmverbot bei Related Party Transactions unterliegen können. Eine solche Kategorie ist zudem von der EU-Richtlinie nicht verlangt. Wertungswidersprüche entstehen schon allein dadurch, dass das Aktiengesetz bisher kein allgemeines Stimmverbot bei Interessenkonflikten von Aufsichtsratsmitgliedern kennt – schon gar nicht, wenn nur die „Besorgnis“ eines Interessenkonflikts besteht. Zu kritisieren ist zudem, dass für die Regelungen zu Related Party Transactions, im Gegensatz zu den anderen Themen, keinerlei Umsetzungsfristen vorgesehen sind.



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 für eine bessere ökonomische Bildung ein.

1

REGULIERUNG DER ANLAGEBERATUNG

! Das Deutsche Aktieninstitut fordert Nachbesserungen bei der Regulierung der Anlageberatung.

Im Rahmen einer Konsultation des Bundesministeriums der Finanzen zu den Auswirkungen der Finanzmarktrichtlinie MiFID II/MiFIR und verwandter Gesetze hat das Deutsche Aktieninstitut erneut darauf hingewiesen, dass sich Kreditinstitute zunehmend aus der Beratung zu Einzelaktien zurückziehen. Grund dafür ist eine Zunahme der regulatorischen Anforderungen an die Bankberatung, die mit höheren Kosten und zunehmenden Haftungsrisiken verbunden ist. Daher fordert das Deutsche Aktieninstitut für erfahrene Anleger die Möglichkeit, auf die entsprechenden Informations- und Dokumentationspflichten verzichten zu dürfen.

„Die Regulierung der Anlageberatung muss einerseits die Transparenz und das Vertrauen in die Kompetenz des Anlageberaters erhöhen. Andererseits darf sie das Kind nicht mit dem Bade ausschütten, indem Banken und Sparkassen aus Kosten- und Haftungsgründen die Anlageberatung reduzieren oder überhaupt nicht mehr anbieten. Sie darf auch nicht das Anlagespektrum unangemessen einschränken oder den Zeitaufwand der Anlageberatung über Gebühr erhöhen.“

Positionspapier zur Konsultation des BMF zu MiFID II/MiFIR, 28. März 2019

Darüber hinaus weist das Deutsche Aktieninstitut auf die mit der Verordnung zur Bereitstellung von Basisinformationsblättern verbundenen Probleme hin. Der Anwendungsbereich der Verordnung ist zwar auf „verpackte“ Instrumente beschränkt. Jedoch sind sich die Marktteilnehmer unsicher, ob Unternehmensanleihen mit bestimmten Klauseln ebenfalls als „verpackte“ Instrumente gelten und damit beim Emittenten die Pflicht zur Bereitstellung eines Basisinformationsblattes auslösen.

Die Emittenten von Unternehmensanleihen befürchten neue Haftungsrisiken, wenn sie ein Basisinformationsblatt bereitstellen und dieses in der Anlageberatung durch Dritte genutzt wird. Aus diesem Grund werden diese Unternehmensanleihen Privatanlegern nicht mehr angeboten. Umso wichtiger ist die Klarstellung, dass alle Unternehmensanleihen einfache Produkte sind und nicht die Pflicht zur Bereitstellung eines Produktinformationsblattes auslösen. Hierfür wird sich das Deutsche Aktieninstitut einsetzen.

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich dafür ein, dass Aktien im deutschen System der Altersvorsorge stärker berücksichtigt werden.

Die Zukunft der Altersvorsorge in Deutschland ist ein wichtiges Thema auf der Agenda der deutschen Politik. Aktien müssen in der Altersvorsorge viel stärker genutzt werden, da sie langfristig im Vergleich zum Umlageverfahren und zu festverzinslichen Wertpapieren eine überlegene Rendite erzielen.

Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts muss ein Gesamtpaket aus gesetzlicher, betrieblicher und privater Altersvorsorge geschnürt werden, in dem Aktien eine wichtige Rolle spielen. Dabei muss der richtige Mix aus Kapitaldeckung und umlagefinanzierter Rente gefunden werden.

„Kein Thema bietet so viel gesellschaftspolitischen Sprengstoff wie die Altersvorsorge. Obwohl absehbar ist, dass die Rentenbeiträge steigen und das Rentenniveau weiter sinkt, fehlt den politischen Entscheidungsträgern der Mut, bei der drohenden Rentenmisere entschlossen gegenzusteuern. Dabei müssen wir, wie unsere Studie zeigt, das Rad in der Altersvorsorge nicht neu erfinden. Andere Länder haben uns bereits vorgemacht, wie man mit Aktien die Altersvorsorge zukunftsfest machen kann.“

Dr. Christine Bortenlänger, Pressemitteilung „Mit Aktien sicher in die Rente“, 26. Juni 2019

In einer im Juni 2019 veröffentlichten vergleichenden Studie untersucht das Deutsche Aktieninstitut, wie andere Länder Aktien in der Altersvorsorge nutzen. Verschiedene Mechanismen stellen dabei sicher, dass ein Großteil der Bevölkerung von einer aktienorientierten Altersvorsorge profitiert. Besonders zielführend ist ein Opt-out-Modell, das heißt eine automatische Einbeziehung in ein aktienbasiertes System mit der Möglichkeit, zu widersprechen. Das Opt-out muss durch eine Standardlösung flankiert werden, um den Bürgern die Auswahl eines geeigneten Altersvorsorgeproduktes zu erleichtern. Um den Spielraum für die Aktienanlage zu erhöhen, sollte auf Kapitalgarantien wie Mindestverzinsungen und Beitragsgarantien verzichtet werden. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich mit dieser Studie in die Diskussion um die Zukunft der Altersvorsorge einbringen.



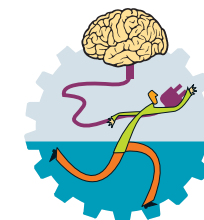
Das Deutsche Aktieninstitut lehnt den Vorschlag, die Finanztransaktionssteuer zu einer gesamteuropäischen Aktiensteuer umzubauen, kategorisch ab.

Obwohl sich zuletzt nur noch zehn Mitgliedstaaten für die Einführung einer Finanztransaktionssteuer eingesetzt haben, wollen Frankreich und Deutschland jetzt eine abgespeckte Variante der Finanztransaktionssteuer auf den Weg bringen. Nach Vorbild der französischen Finanztransaktionssteuer sollen nur Aktien von Unternehmen ab einer Marktkapitalisierung von einer Milliarde Euro besteuert werden. Die kleineren Länder, die mit keinen beziehungsweise keinen nennenswerten Einnahmen aus der Aktiensteuer rechnen können, sollen einen Teil der Einnahmen der anderen Länder erhalten.

„Die Aktiensteuer trifft eindeutig die Falschen. Es ist wissenschaftlicher Konsens, dass die Finanzmarktkrise vor allem durch die expansive Zinspolitik der US-Notenbank und neuartige Techniken der Verbriefung im Sub-Prime-Segment des US-Immobilienmarktes ausgelöst wurde. Der Aktienmarkt war alles andere als Krisenverursacher. Ganz im Gegenteil: Die Börse war eine wesentliche Stütze bei der Krisenbekämpfung.“

Dr. Christine Bortenlänger, Börsen-Zeitung, 23. März 2019

Das Deutsche Aktieninstitut hat bereits die Einführung einer Finanztransaktionssteuer auf alle Finanzinstrumente als teuren Irrweg bezeichnet. Dies gilt für die Aktiensteuer erst Recht. Eine solche Steuer würde am Ende den Verbraucher treffen und zudem den Finanzmärkten Liquidität entziehen. Sie konterkariert damit die sozialpolitische Notwendigkeit, verstärkt mit Aktien für das Alter vorzusorgen. Gleichzeitig widerspricht sie dem Ziel der Kapitalmarktunion, die Attraktivität des Börsengangs als Instrument der Unternehmensfinanzierung zu erhöhen. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich daher in enger Kooperation mit seinen Mitgliedsunternehmen weiterhin vehement gegen diese Steuer aussprechen.



Positionspapiere

www.dai.de/positionen

1. Halbjahr 2019

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 ersten Halbjahr 2019 legte das Deutsche Aktieninstitut 18 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.

- Position Paper on „third country benchmarks“, provided for the dialogues on amending regulation (EU) 2016/1011 on low carbon benchmarks and positive carbon impact benchmarks „The Case for Extending the Transitional Period for the Use of Third Country Benchmarks in the EU“ (29. Januar 2019)
- Stellungnahme zur Konsultation der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex zur vorgeschlagenen Überarbeitung des Kodex (31. Januar 2019)
- Stellungnahme des Deutschen Aktieninstituts und des Deutschen Industrie- und Handelskammertags zur öffentlichen Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung zum Brexit-Steuerbegleitgesetz – Brexit-StBG „Brexit-Steuerbegleitgesetz muss auch Neugeschäft abdecken“ (7. Februar 2019)
- Empfehlungen des Deutschen Aktieninstituts, des Deutschen Industrie- und Handelskammertags und des Verbands Deutscher Treasurer zu den Auswirkungen eines Brexit ohne Austrittsabkommen auf das Derivategeschäft von EU-Unternehmen „Risikoabsicherung nichtfinanzieller Unternehmen bei einem Brexit ohne Austrittsabkommen nicht gefährden“ (11. Februar 2019)
- Stellungnahme zum Fachgespräch zu den Auswirkungen der geplanten Neuregelungen im Grunderwerbsteuerrecht auf den Wohnungsmarkt (Share Deals) „Langfristigen Vermögensaufbau und Altersvorsorge mit Aktien nicht durch Grunderwerbsteuer gefährden“ (14. Februar 2019)
- Letter to the Economic and Monetary Committee and to the Committee on Environment, Public Health and Food Safety of the European Parliament commenting ECON/ENVI Draft Report on the Commission's Proposal for a Regulation on the Establishment for a Framework to facilitate Sustainable Investment (Taxonomy) (25. Februar 2019)
- Position Paper on the consequences of the Achmea judgement „Building an efficient EU wide mechanism for investor-state dispute settlement within the EU“ (4. März 2019)
- Stellungnahme zur Überarbeitung der unverbindlichen Leitlinien zur europäischen CSR-Richtlinie „Deutsches Aktieninstitut mahnt eine verhältnismäßige und realistische Klimaberichterstattung an“ (25. März 2019)



„Ich freue mich sehr darüber, dass wir seit Anfang Mai mit Tino Gottschalk einen neuen Kollegen speziell für die IT haben. Das verschafft mir wieder Kapazitäten für Querschnittsthemen mit IT-Bezug wie den Datenschutz oder den geplanten Relaunch unserer Webseite. Die voranschreitende Digitalisierung sorgt dafür, dass uns die Arbeit so schnell nicht ausgeht.“

Petra Kachel,

Leiterin Kommunikation und IT,
Deutsches Aktieninstitut e.V.



- Stellungnahme zur Konsultation des Bundesministeriums der Finanzen zur Umsetzung der MiFID II/MiFIR „MiFID und PRIIPs entbürokratisieren“ (28. März 2019)
- Positionspapier des Deutschen Aktieninstituts zur Umsetzung von Art. 4 Abs. 7 der EU-Transparenzrichtlinie in deutsches Recht „Jahresfinanzberichte im Europäischen Elektronischen Berichtsformat (ESEF) – Contra eine Pflicht zur Prüfung von (X)HTML/iXBRL-Berichten“ (3. April 2019)
- Position Paper on the TEG preliminary recommendations for an EU Green Bond Standard „For a practicable green bond standard“ (3. April 2019)
- Stellungnahme zur Fortentwicklung des AGB-Rechts „Keine AGB-Inhaltskontrolle bei Rahmenverträgen für Finanzleistungen“ (5. April 2019)
- Stellungnahme des Deutschen Aktieninstituts zu den Eckpunkten für die regulatorische Behandlung von elektronischen Wertpapieren und Krypto-Token des Bundesministeriums der Finanzen und des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz „Mit neuen Technologien die Attraktivität des Kapitalmarkts stärken“ (11. April 2019)
- Stellungnahme des Deutschen Aktieninstituts zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) „Viel Licht, aber auch Schatten im ARUG II“ (26. April 2019)
- Position Paper „Europe Can Deliver!“ (3. Mai 2019)
- Proposal of Deutsches Aktieninstitut on Article 9 EMIR REFIT „Reporting exemption for intra-group transactions – For a clean and workable notification procedure“ (16. Mai 2019)
- Stellungnahme des Bundesverbands der Deutschen Industrie und des Deutschen Aktieninstituts zu dem Referentenentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur Vierten EU-Geldwäscherichtlinie (Richtlinie (EU) 2018/843) „Praxisnahe und effektive Geldwäscheprävention ermöglichen“ (31. Mai 2019)
- Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur weiteren steuerlichen Förderung der Elektromobilität und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften „Langfristigen Vermögensaufbau und Altersvorsorge mit Aktien nicht durch Grunderwerbsteuer gefährden“ (5. Juni 2019)

„Mit unseren Stellungnahmen und Positionspapieren bringen wir unsere Kapitalmarktkompetenz in den politischen Raum und medialen Diskurs ein. Eine aktive und öffentlichkeitswirksame Interessenvertretung ist essentiell, damit unsere Themen im politischen Ideenwettbewerb Resonanz finden.“

Martin Möhring,

Junior-Referent politische Kommunikation, Deutsches Aktieninstitut e.V.



Munich Re

„Die Rückversicherung muss ihrer Natur nach international sein“

Michael Rösler

Dieses Zitat ist Carl Thieme, dem Gründer der Münchener Rückversicherung, zuzuordnen. Es ist daher auch nicht überraschend, dass die Geschäftsstrategie des Unternehmens von Anfang an international aufgestellt wurde. Thieme gründete seine Gesellschaft im Jahr 1880. Das für die Branche wirtschaftliche Umfeld war nicht gerade einfach, da sich bereits Anfang der 1870er Jahre dreizehn Rückversicherungsgesellschaften allein in Deutschland, der Schweiz und Österreich-Ungarn etabliert hatten.



Sammelaktie über 100 x 100 DM vom Januar 1957, ausgestellt auf die Münchener Rückversicherungsgesellschaft. Im Unterdruck große Ansicht des Innenhofs der Hauptverwaltung an der Königinstraße 107 direkt am Englischen Garten.

Nicht alle dieser Konkurrenzunternehmen waren den Anforderungen eines Rückversicherers gewachsen. Grob gesagt, übernimmt eine Reassekuranz, wie Rückversicherer auch genannt werden, Risiken von anderen Versicherungsunternehmen. Insbesondere bei Großschäden kommt die Rückversicherung dann zum Tragen. Die neue Gesellschaft von Carl Thieme schafft es, mit tatkräftiger Hilfe von überzeugten Investoren unabhängig von einem Erstversicherer zu agieren. Das war nicht wirklich eine neue Idee, doch Thieme ging seinen Weg konsequent und beharrlich, ideenreich und damit auch höchst erfolgreich. Schon drei Jahre nach der Gründung war die Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG der führende Rückversicherer im Deutschen Kaiserreich.

schaft AG der führende Rückversicherer im Deutschen Kaiserreich.

RICHTIGE STRATEGIE

Bei Rückversicherungen steckt der Teufel im Detail. Oftmals rückten Erstversicherer nicht mit der ganzen Wahrheit heraus und versuchten damit, klammheimlich Risiken auf den Rückversicherer abzuwälzen – was für diese unter Umständen existenzbedrohend sein konnte. Thieme wusste das und setzte von Anfang an auf eine gesunde Mischung. Vertragsabschlüsse mit vielen Erstversicherern mit sehr unterschiedlichen Risiken bedeuteten eine effektive Risikostreuung. So wurden von Beginn an auch Geschäfte

mit ausländischen Versicherern abgeschlossen. Es entstanden Büros im Ausland. 1888 wurde das Unternehmen an die Münchener Börse gebracht. Eine Lücke klaffte allerdings noch in Großbritannien und den USA. Ein treuer Mitarbeiter der ersten Stunde, Carl Schreiner (ab 1913 im Vorstand), errichtete zunächst ein Büro in London – was er im Übrigen auch für die Allianz, die ebenfalls von Thieme mitbegründet worden war, tat – und später dann auch in New York. Schreiner knüpfte in beiden Ländern äußerst erfolgreich neue Kontakte.

1904 kam es zu einem Großbrand in Baltimore und 1906 zu dem verheerenden Erdbeben mit anschließendem Großbrand in San Francisco. Die zu erstattende Schadenssumme lag bei elf Millionen Mark – eine

gewaltige Summe. Im Laufe der Zeit entstanden weitere Geschäftsfelder und entsprechende Beteiligungen, wie zum Beispiel an einer Reisegepäckversicherung. Auch Kfz-Haftpflichtversicherungen kamen in einer Zeit hinzu, als das Automobil noch in den Kinderschuhen steckte. Mit einer Bruttoeinnahmeprämie von 204 Millionen Mark war die Münchener Rück 1914 der weltgrößte Rückversicherer.

KRIEGE UND INFLATION

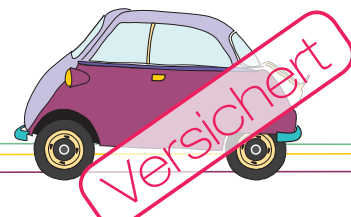
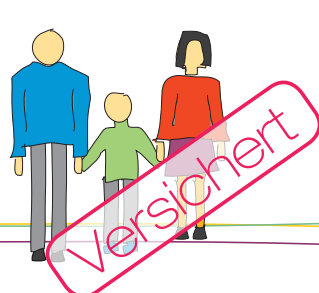
Der Erste Weltkrieg dämpfte wie bei den meisten Unternehmen den bisher ungebremsten Erfolg. Im Ausland wurden auf Anweisung der Regierungen bestehende Verträge mit den Deutschen aufgehoben, und auch später schränkte der Versailler Ver-

trag die Geschäftstätigkeit ein. Die Durststrecke dauerte bis weit in die 1920er Jahre hinein, inklusive der berüchtigten Hyperinflation, und endete wenige Jahre später mit der Weltwirtschaftskrise. Dennoch konnte sich die Gesellschaft dank einer konservativen Kapitalanlagestrategie erfolgreich über Wasser halten, im Gegensatz zu vielen anderen Versicherungsunternehmen.

NEUANFANG

Was nach dem Ersten Weltkrieg noch vermieden werden konnte, trat nach dem Zweiten Weltkrieg ein: Die Münchener Rück verlor ihr gesamtes Auslandsvermögen. Der Zugang zu neuen Auslandsverbindungen war versperrt. Die Lage war existenzbedrohend. Nachdem die Alliierten den Rück-

versicherern 1950 erlaubten, wieder mit dem Ausland Geschäfte zu tätigen, konnte die Münchener Rück schon bald wieder an alte Erfolge anknüpfen. Im Laufe der nächsten Jahrzehnte entstanden weltweit neue Tochtergesellschaften. 1997 wurde die ERGO Versicherungsgruppe AG gegründet – noch heute eines der drei Standbeine des Konzerns. Die Ergo Gruppe deckt als Erstversicherer Risiken im Lebens-, Kranken, Schadens- und Unfallversicherungsbereich ab. Die heute im DAX notierte Munich Re betreut Kunden nach wie vor in ihrem Urgeschäft, nämlich der Rückversicherung der verschiedensten Versicherungsformen. Als drittes Standbein ist die MEAG zu nennen (Munich Ergo AssetManagement GmbH), die als Vermögensmanager weltweit Kapitalanlagen in Milliardenhöhe verwaltet.



Konferenzbericht: Der EU Sustainable Finance Action Plan

Mitte Mai 2019 organisierte das Deutsche Aktieninstitut gemeinsam mit Allianz Global Investors und EnBW Energie Baden-Württemberg die Konferenz „Der EU Sustainable Finance Action Plan – Neue Anforderungen und Chancen für Unternehmen und institutionelle Investoren“. Das Interesse an der Konferenz war groß. Rund 140 Teilnehmer kamen nach Frankfurt, um mit hochkarätigen Panelisten und Rednern aktuelle Aspekte rund um das Thema Sustainable Finance zu diskutieren.

Im Rahmen des Begrüßungspanels sprach Dr. Christine Bortenlänger, Geschäftsführender Vorstand des Deutschen Aktieninstituts, mit Thomas Kusterer, Finanzvorstand der EnBW, und Michael Schütze, Managing Director bei Allianz Global Investors, über den Status quo der Sustainable Finance Debatte. Man war sich einig, dass das Thema in den letzten Jahren deutlich an Bedeutung gewonnen habe. Es werde die finanzwirtschaftliche Agenda sowohl auf europäischer als auch nationaler Ebene weiter bestimmen. Eine optimale Balance zwischen Regulierung und Marktkräften zu finden, sei eine Herausforderung. Klar sei, dass die Politik den Rahmen vorgeben müsse. Die Sustainable Finance Debatte biete den Unternehmen aber die Chance, den Transformationsprozess zu einer CO2-ärmeren

Wirtschaft mitzugestalten. Diese Chancen gelte es zu nutzen. Wirtschaft und Politik seien gefordert, konstruktive Lösungen für eine nachhaltige Wirtschaft zu erarbeiten.

Über den weiteren Fahrplan des EU-Sustainable Finance Aktionsplans sprach Martin Spolz, Head of Unit Sustainable Finance der EU-Kommission, bevor Dr. Eva Wimmer, Leiterin der Unterabteilung VII B Finanzmarktregulierung im Bundesfinanzministerium, die deutsche Sicht auf den Aktionsplan erläuterte. Auf den nachfolgenden vier Panels diskutierten Repräsentanten von Zivilgesellschaft, Unternehmen und Investorenseite kontrovers und angeregt über die aktuellen EU-Taxonomie-Vorschläge, den Mehrwert der Offenlegung klimabezogener Aspekte und die Markterwartungen an einen EU Green Bond Standard.

Das Abschlusspanel mit der Fragestellung „Nachhaltiges Investieren – Modewelle oder Must Do?“ setzte noch einmal einen wichtigen Akzent. Unter Moderation von Dr. Lothar Rieth, Konzernexperte Nachhaltigkeit bei EnBW, diskutierten Dr. Bert Flossbach, Mitbegründer und Vorstand der Flossbach von Storch AG, Andreas Hilka, Mitglied des Vorstands der Pensionskasse der Mitarbeiter der Hoechst-Gruppe VVaG, und Dr. Steffen Hörter, Global Head of ESG

bei Allianz Global Investors. Flossbach kritisierte vor allem die geplante Taxonomie. Der Versuch zu definieren, was nachhaltiges Wirtschaftshandeln sei, impliziere aus seiner Sicht eine Anmaßung von Wissen. Die Taxonomie führe dazu, dass Investoren vorgeschrieben werde, wie sie anzulegen hätten. Hilka und Hörter betonten, dass Sustainable Finance Themen für Investoren immer relevanter würden und forderten, dass sich diese in der unternehmerischen Berichterstattung noch stärker widerspiegeln.



Privataktionäre und institutionelle Anleger haben unterschiedliche Bedürfnisse

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



Wie informieren sich Aktionärinnen und Aktionäre? Welche Dividendenpräferenzen haben sie? Diese und weitere aktuelle Fragen beantwortet unsere im Juli veröffentlichte Studie „Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre 2018“. Die Studie ist ein gelungenes Gemeinschaftswerk von Prof. Dr. Bernhard Pellens, Ruhr-Universität Bochum, der Deutsche Post DHL Group, dem Deutschen Aktieninstitut und dem Deutschen Investor Relations Verband (DIRK).

Die Untersuchung bietet zum vierten Mal nach 2004, 2008 und 2013 einen auch im internationalen Vergleich einmaligen Einblick in das Verhalten privater und institutioneller Investoren. Die unabhängigen wissenschaftlichen Erkenntnisse erhellen die Informationsbedürfnisse der Aktionäre, ihre Überlegungen zur Nutzung des Stimmrechts, ihre Präferenzen in Bezug auf Dividenden und Aktienrückkäufe sowie viele weitere Aspekte.

So bestätigt die Studie zunächst einmal, dass private Anleger langfristig denken. Über 80 Prozent verbinden ihr Aktienengagement mit dem Ziel des langfristigen Vermögensaufbaus. Auf kurzfristige Gewinne ist dagegen nur jeder zehnte private Anleger aus.

Ihre Informationen beziehen die privaten Aktionärinnen und Aktionäre dabei vor allem über die Medien, beschäftigen sich aber nicht so umfassend mit Kennzahlen, Bilanzen und Cash-Flow-Rechnungen wie institutionelle Anleger. Auch zeichnet sich erst langsam ein Wandel im Informationsverhalten der privaten Anleger ab. So sind insbesondere Social Media Plattformen wie Facebook und Twitter im Durchschnitt für die meisten Anleger noch von untergeordneter Bedeutung, haben aber bei den jüngeren Menschen eine signifikant höhere Relevanz.

Die Unterschiede im Informationsverhalten zwischen privaten Anlegern und Investmentprofis überraschen wenig, verfügen doch private Anleger in der Regel nicht über die gleichen finanzanalytischen Fähigkeiten. Auch haben sie schlicht weniger Zeit, sich intensiv mit Finanzberichten auseinanderzusetzen. Interessant ist dabei auch, dass private Anleger gute Nachrichten offenbar tendenziell höher gewichten als schlechte; bei den Institutionellen ist es eher umgekehrt. Bei allen Unterschieden gibt es auch viele Gemeinsamkeiten: So bevorzugen beide Anlegergruppen ein ausgewogenes Verhältnis zwischen Dividenden und Kurssteigerungen, wollen also an beiden Renditebestandteilen der Aktienanlage teilhaben. Bemerkenswert ist auch, dass die Nachhaltigkeitsberichterstattung bei beiden Anlegergruppen nicht (oder jedenfalls noch nicht) den Stellenwert hat, den man angesichts der breiten öffentlichen Debatte vermuten würde.

DENKANSTÖSSE FÜR POLITIK UND WIRTSCHAFT

Insgesamt ist die Studie damit eine Fundgrube für alle, die mehr darüber wissen wollen, was die Aktionäre bewegt. Zuallererst

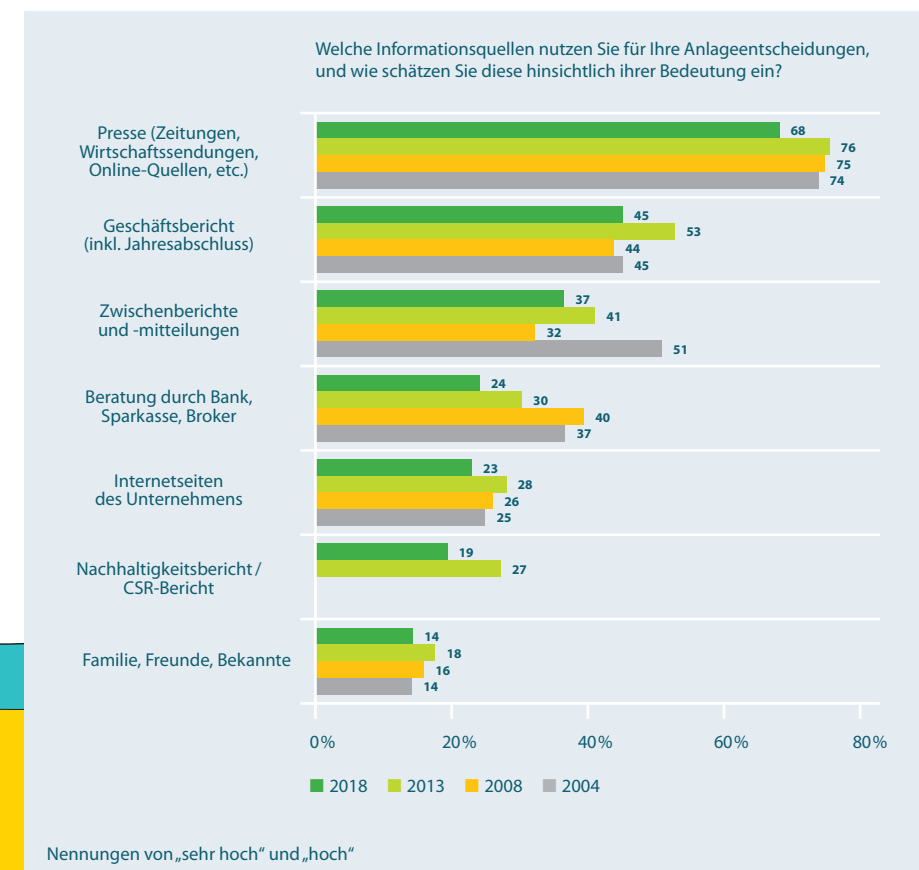
hilft die Untersuchung daher den Unternehmen bei ihrer zielgerichteten Investor Relations-Arbeit. Dabei ist immer ein Spagat zu vollziehen: Verständlichkeit für alle Anlegergruppen ist ebenso notwendig wie Genauigkeit in der Darstellung und natürlich die Befolgung der gesetzlichen Transparenz- und Publizitätsvorgaben. Die Autoren um Professor Pellens sehen daher auch in einer Differenzierung der Berichtsformate nach Anlegergruppen eine mögliche Zukunft der Finanzberichterstattung.

Die Studie gibt aber nicht nur Empfehlungen für die Unternehmenspraxis, sondern wendet sich auch mit Denkanstößen an den Gesetzgeber. So ist ein wichtiges Petition der Autoren, die ökonomische Bildung in Deutschland zu verbessern, um die jüngeren Generationen zu befähigen, für ihre Altersvorsorge privat vorzusorgen. Dies ist eine Forderung, die das Deutsche Aktieninstitut seit jeher voll und ganz unterstützt.

Ein weiterer Aspekt der Untersuchung verdient hervorgehoben zu werden: Seit der ersten Untersuchung ist der Anteil von Aktien in den Depots der Aktionärinnen und Aktionäre der Deutsche Post DHL Group stetig gestie-

gen – von im Schnitt 24 Prozent in 2004 auf heute gut 34 Prozent. Auch halten die Menschen eine immer größere Anzahl von Aktien in ihren Depots, streuen also ihre Aktienanlage immer besser. Einmal Aktionär, fassen die Menschen offenbar Vertrauen in diese Anlageform und lernen, wie man mit Aktienrisiken sinnvoll umgehen kann.

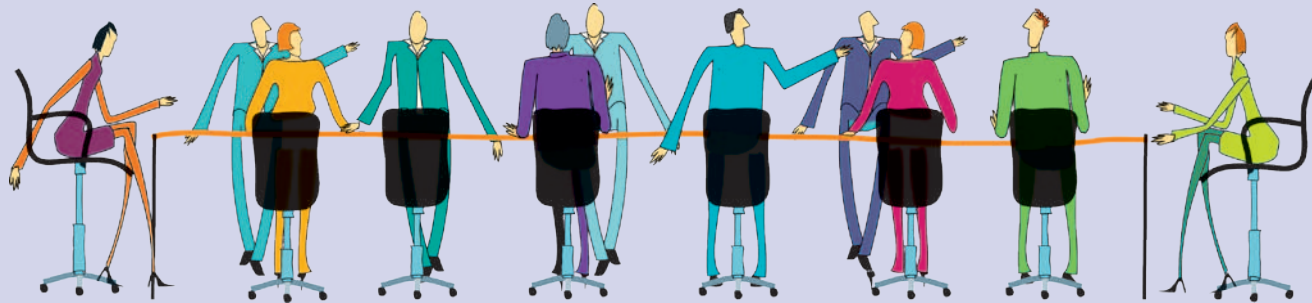
Auch dies ist eine wichtige Erkenntnis, auf die aufgebaut werden sollte. Es muss besser gelingen, den Einstieg der Deutschen in die Aktie zu erleichtern, damit positives Erfahrungswissen generiert wird. Mitarbeiteraktien und die Nutzung von Aktien für die Altersvorsorge sind hier die erste Wahl. Die Möglichkeit, mit eigenen Ersparnissen zum Mitunternehmer zu werden, ist letztlich aber auch ein elementarer Bestandteil unserer Sozialen Marktwirtschaft. Auch deshalb sollte allen an einer breiteren Nutzung der Aktie in der Bevölkerung gelegen sein. Zum Erreichen dieses Ziels lohnt es sich, breite Koalitionen zu formen. Im Fall der Studie sind das finanzielle und zeitliche Engagement der Deutsche Post DHL Group, die wissenschaftliche Analyse von Professor Pellens und die Rolle von Verbänden als Multiplikatoren produktiv zusammengekommen.



Konferenzen und

Tagungen

1. Halbjahr
2019



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

12. Februar 2019

PRIMÄRMARKTKONFERENZ 2019

Die Konferenz widmete sich auch in diesem Jahr dem Primärmarkt und dessen Entwicklungen, die über einen markt-betrachtenden Rückblick untermauert mit Erfahrungsberichten von Industrieunternehmen zu den Themen IPO und Digital Corporate Finance zu einem Ausblick auf den Primärmarkt 2019 führten. Nicht zuletzt wurden die neuen regulatorischen Anforderungen beleuchtet. Ein Schwerpunkt hierbei nahm die europäische Prospektrechtsreform ein, bei der die Konferenz sowohl die aufsichtsrechtliche als auch die praktische Perspektive aufzeigte.

7. März 2019

KONFERENZ „COMPLIANCE UND LEGAL ENFORCEMENT“

Durch nationale wie europäische und internationale Entwicklungen in der Compliance-Regulierung werden börsennotierte Unternehmen, die global agieren, vor ständig neue und immer höhere Herausforderungen gestellt. Auf der Konferenz wurde der Umgang mit aktuellen regulatorischen Entwicklungen und Compliance-Trends sowie diesbezügliche Best Practices aus verschiedenen Perspektiven erörtert. Die Konferenzteilnehmer profitierten dabei von einem Kreis hochkarätiger Referenten mit herausragender Expertise und Praxiserfahrung.

4. April 2019

KONFERENZ „CORPORATE GOVERNANCE UND GESELLSCHAFTSRECHT“

Börsennotierte Unternehmen haben einige Neuerungen – bedingt durch die Reform verschiedener Regulierungen – umzusetzen. Zum einen wird der Gesetzesentwurf zur Aktionärsrechterichtlinie im Gesetzgebungsprozess intensiv diskutiert. Zum anderen veröffentlichte die Regierungskommission einen neuen Deutschen Corporate Governance Kodex. Zudem prüft die EU-Kommission derzeit, die Unternehmen zu einer Nachhaltigkeitsstrategie zu verpflichten. Auf der Konferenz, die das Deutsche Aktieninstitut gemeinsam mit dem Arbeitskreis deutscher Aufsichtsrat (AdAR) veranstaltete, diskutierten Experten aus Praxis und Politik diese und weitere Themen.



9. April 2019

7. JAHRESKONFERENZ CORPORATE BONDS

Corporate Bonds haben bei vielen Unternehmen den Bankkredit als wichtigste Fremdfinanzierung abgelöst. Die Jahreskonferenz Corporate Bonds des Deutschen Aktieninstituts ist das zentrale Dialogforum für die Community. Die Konferenz gab einen umfassenden Überblick über aktuelle Entwicklungen am Markt für Corporate Bonds, rechtliche Anforderungen der Anleihefinanzierung und den Blickwinkel von Unternehmen, Ratingagenturen und Investoren.

8. Mai 2019

MITGLIEDERVERSAMMLUNG UND JAHRESEMPFANG MIT VERLEIHUNG DES MERITUM-PREISES IN STUTTGART

Am 8. Mai 2019 fand in den Räumlichkeiten der LBBW in Stuttgart die Mitgliederversammlung des Deutschen Aktieninstituts mit anschließendem Jahresempfang statt. Im Rahmen des Jahresempfanges wurde erstmalig der vom Deutschen Aktieninstitut gestiftete Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft verliehen. Auch der Vorstand des Deutschen Aktieninstituts hat im Rahmen der Veranstaltung getagt.

13. Mai 2019

DER EU SUSTAINABLE FINANCE ACTION PLAN

Die EU-Kommission will mit ihrem Aktionsplan Financing Sustainable Growth das nachhaltige Finanzwesen stärken und so in den Mainstream heben. Unternehmen und Investoren sollen ihr klimabezogenes Chancen- und Risiko-Management ausbauen sowie transparenter über ihre Geschäftsaktivitäten in Sachen Nachhaltigkeit informieren. Nachhaltigkeits-Taxonomie, Standards für Grüne Anleihen und die Weiterentwicklung der Klimaberichterstattung

von Unternehmen stehen im Mittelpunkt der europäischen (Gesetzes-) Initiativen zur Umsetzung des Aktionsplans. Diese und andere aktuelle Aspekte der Sustainable Finance Debatte wurden auf der Veranstaltung aufgegriffen und die damit verbundenen Chancen und Herausforderungen mit ausgewiesenen Experten kritisch diskutiert.

4. Juni 2019

KONFERENZ „AKTUELLE ENTWICKLUNGEN AUF DEM ÜBERNAHMEMARKT“

Ein Schwerpunkt der Konferenz war das Thema „Investitionsprüfung“, das insbesondere für M&A-Transaktionen mit Beteiligung von Investoren aus Nicht-EU-Staaten relevant ist. Die Referenten gaben einen Überblick über aktuelle Entwicklungen zu diesem Thema. Zudem wurden rechtliche Aspekte beleuchtet, die bei einer Unternehmensübernahme zu beachten sind. Schließlich diskutierten Experten die Möglichkeiten von künstlicher Intelligenz bei M&A-Prozessen.

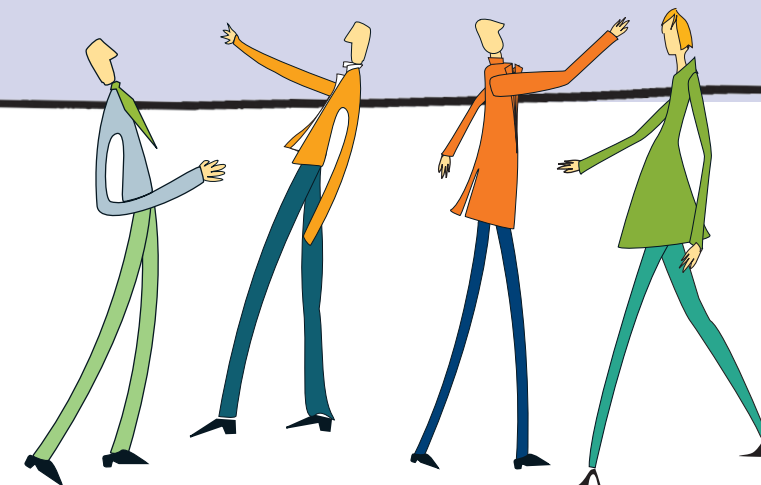
„Gerade im politischen Berlin gibt es eine Vielzahl von Konferenzen und Abendprogrammen. Das Deutsche Aktieninstitut besticht bei seinen Veranstaltungen durch inhaltliche Expertise und hochkarätige Teilnehmer, die oftmals sogar dafür von Berlin nach Frankfurt kommen.“

Dorina Frenz,
Assistentin Hauptstadtbüro,
Deutsches Aktieninstitut e.V.



„Die Einrichtung eines neuen Servers und die Migration der User in eine neue Domäne waren Anfang Mai meine ersten Aufgaben beim Deutschen Aktieninstitut und gleichzeitig ein super Einstieg. Als ausgebildeter IT-Systemadministrator kann ich das Deutsche Aktieninstitut auf dem Weg ins digitale Zeitalter wirkungsvoll unterstützen. Die Liste meiner Projektideen ist lang.“

Tino Gottschalk, Systemadministrator, Deutsches Aktieninstitut e.V.



Publikationen und Studien

1. Halbjahr 2019

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.

MEHR AKTIONÄRE IN DEUTSCHLAND – GLEICHGÜLTIGKEIT UND MISSVERSTÄNDNISSE ÜBERWINDEN (Januar 2019)

Das Verhältnis der Deutschen zu Aktien ist von Missverständnissen und einer gehörigen Portion Gleichgültigkeit geprägt. Das ist das Ergebnis einer Studie der Börse Stuttgart und des Deutschen Aktieninstituts auf Basis einer repräsentativen Umfrage. Die Untersuchung zeigt: Allein mit Aufklärungsarbeit und staatlichen Anreizen zum freiwilligen Sparen können Nicht-Aktienbesitzer nicht motiviert werden. Dabei ist der private Vermögensaufbau der Bevölkerung vor allem auch mit Blick auf die Rente wichtiger denn je, denn die demographische Entwicklung wird ihre Spuren im gesetzlichen Umlageverfahren hinterlassen. Die Ergebnisse der Studie machen zudem deutlich, dass die Politik handeln muss, damit das Aktiensparen eine größere Bedeutung erlangt. Der größte Hebel liegt dabei im System der Altersvorsorge. Flankierend sind aber auch weitere Maßnahmen sinnvoll – zum Beispiel in der Steuerpolitik.

KURVENLAGE 2. HALBJAHR 2018: SCHWERPUNKT „DIGITALISIERUNG“ (März 2019)

Die Anfang März veröffentlichte Kurvenlage zum zweiten Halbjahr 2018 stand ganz im Zeichen des gesellschaftlichen Megathemas Digitalisierung. Angefangen bei der Frage, wie Unternehmen ihre Geschäftsmodelle aufgrund der Digitalisierung neu ausrichten, wie autonome Systeme im deutschen Zivilrecht implementiert werden können oder wie die Blockchain im Aktienkontext genutzt werden kann, wurde eine Bandbreite an Themen adressiert. Die Autoren – darunter Dr. Hans-Ulrich Engel, Präsident des Deutschen Aktieninstituts, Dr. Olaf Holzkämper, Vorstand für Finanzen und Controlling bei der CEWE Stiftung, und Prof. Dr. Philipp Sandner, Leiter des Frankfurt School Blockchain Centers – beleuchteten verschiedene Facetten der Chancen und Risiken, die die Digitalisierung mit sich bringt. Auch das klare Bekenntnis von David McAllister zu Europa im Rahmen unseres Herbstempfangs ist nachzulesen. Kurz vor den Europawahlen rief der Europaabgeordnete in seinem Gastbeitrag „Nur ein geeintes Europa ist ein starkes Europa“ zu freien Märkten und einer Abkehr von protektionistischem Handeln auf. Daneben werden die vielschichtigen, aktuellen Projekte des Deutschen Aktieninstituts vorgestellt und Geschichten über Maschinenbauaktien erzählt.

„Auch in diesem Halbjahr haben wir eine Vielzahl von fachlich herausragenden Studien und Publikationen veröffentlicht. Gerade die administrative Vorbereitung der Veröffentlichungen und der letzte Schliff an den Studien ist enorm zeitaufwendig und ein Gemeinschaftsprojekt.“



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

NACHHALTIGKEIT AUS DER PERSPEKTIVE INSTITUTIONELLER INVESTOREN – WAS BÖRSENNOTIERTE UNTERNEHMEN WISSEN SOLLTEN (April 2019)

Für institutionelle Investoren spielen Umwelt- und Sozialbelange sowie Corporate Governance bei der Anlageentscheidung neben den finanziellen Kriterien eine immer wichtigere Rolle. Diesen Trend belegt die neue Studie „ESG from the perspective of institutional investors“ des Deutschen Aktieninstituts und von Rothschild & Co. Sie beruht auf Interviews mit institutionellen Investoren mit einem verwalteten Vermögen von 14,4 Billionen Euro und enthält zahlreiche Zitate, die dem Leser ein eigenes Bild vermitteln.

ALTERSVORSORGE MIT AKTIEN ZUKUNTSFEST MACHEN – WAS DEUTSCHLAND VON ANDEREN LÄNDERN LERNEN KANN (Juni 2019)

In der vergleichenden Studie werden die Erfahrungen von Ländern wie Australien, Großbritannien, Schweden oder den USA mit einem aktienorientierten Ansparverfahren dargestellt. Dabei wird herausgearbeitet, was Deutschland in der Altersvorsorge von diesen Ländern lernen kann. Gleichzeitig werden Empfehlungen an die Politik gegeben, warum Aktien ein politisch geförderter Bestandteil der Altersvorsorge werden sollen.

AKTIONÄRSZAHLEN (März 2019)

Die Anzahl der Aktionäre und Besitzer von Aktienfonds ist zum vierten Mal in Folge gestiegen. 2018 belief sich das Plus auf 250.000 Personen. Im Jahresdurchschnitt 2018 besaßen damit rund 10,3 Millionen Bürger oder 16,2 Prozent der Bevölkerung Aktien oder Aktienfonds. Das ist der höchste Stand seit 2007. Entwarnung für die Aktienkultur in Deutschland

gibt es dennoch nicht. Denn während die Zahl der Fondsanleger gestiegen ist, sank die Zahl der Aktionäre um rund 370.000. Zudem ändert der Anstieg nichts an dem geringen Interesse der Deutschen, in Aktien oder Aktienfonds zu investieren. Damit wird bei Vermögensbildung und Altersvorsorge viel Potential verschenkt und es fehlt an einer heimischen Basis für mehr Finanzierung von Investitionen über die Börse.

RENDITEDREIECKE DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS (Januar 2019)

Mit den Renditedreiecken veranschaulicht das Deutsche Aktieninstitut die historischen Renditen am Aktienmarkt. Die Renditedreiecke zeigen, dass sich mit einer breit gestreuten Aktienanlage attraktive Renditen erwirtschaften lassen und die Risiken dabei durchaus beherrschbar sind. Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts sollen Aktien und Aktienfonds vor allem für langfristige Sparziele wie Vermögensaufbau oder Altersvorsorge genutzt werden.

Wir berechnen die Renditedreiecke in verschiedenen Varianten. Das DAX-Rendite-Dreieck für die monatliche Geldanlage visualisiert die Entwicklung von Aktien-, ETF- oder Fondssparplänen auf die großen deutschen Börsenwerte des DAX. Für die Einmalanlage bieten wir Renditedreiecke auf den DAX und den EURO STOXX. Im November 2018 kam zudem das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien dazu.

Banken und Sparkassen stehen die Renditedreiecke als Argumentationshilfe in der Anlageberatung zur Verfügung. Sie können dafür die Renditedreiecke auch lizenziert für den Eigendruck mit ihrem Logo erwerben. Nähere Informationen unter www.dai.de/renditedreieck

NEWS FÜR DIE MITGLIEDER DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS

Mit seinen elektronischen News, die das Deutsche Aktieninstitut seinen Mitgliedern regelmäßig und exklusiv zur Verfügung stellt, informiert es zeitnah und in kompakter 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.

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 ersten Jahreshälfte 2019 wurden folgende Beiträge veröffentlicht:

- Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Cordula Heldt, Viel Neues im Aktienrecht – das ARUG II ante portas, in BOARD 1/2019
- Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Uta-Bettina von Altenbockum, Sustainable Finance – Endsport vor der Europawahl, in BOARD 2/2019
- Dr. Christine Bortenlänger und Maximilian Lück, Für Wachstum und Wettbewerb in Europa, in BOARD 3/2019





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 Belegschaftsaktien.

in Parlament, Rat und Kommission reagiert werden. In der ersten Jahreshälfte 2019 hatten die Teilnehmer Gelegenheit, sich mit einem Vertreter des Bundeswirtschaftsministeriums zum Investitionsschutz in Europa auszutauschen. Gemeinsam wurden mögliche Weichenstellungen auf europäischer Ebene zur Verbesserung des Schutzes von Unternehmen bei Auslandsinvestitionen vor willkürlichen staatlichen Maßnahmen besprochen.

Der **Arbeitskreis Wertpapierprospekte und Anleihen** des Deutschen Aktieninstituts verfolgt regulatorische Vorhaben mit Einfluss auf Wertpapierprospekte und Anleihenmärkte. Seit der Ankündigung der Novellierung des Prospektrechts begleitet der Arbeitskreis aktiv das europäische Gesetzgebungsverfahren, mit dem Ziel, die Erstellung von Wertpapierprospekten zu vereinfachen und damit die Rahmenbedingungen der Kapitalmarktfinanzierung zu verbessern. Im ersten Halbjahr 2019 beschäftigte sich der Arbeitskreis mit den Ausarbeitungen der ESMA, der EU-Kommission und des Bundesfinanzministeriums zur neuen Europäischen Prospektverordnung. Zu den praktischen Umsetzungsfragen erfolgte zudem auch ein Workshop zum neuen Prospektrecht. Darüber hinaus wurden aktuelle Themen wie die ursprünglich geplante Teilverlagerung der Prospektaufsicht diskutiert und politisch intensiv verfolgt.

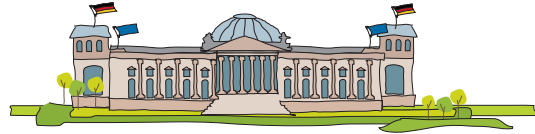
Um einen „kurzen Draht“ der DAX-Gesellschaften zu den europäischen Institutionen zu etablieren, bietet das Deutsche Aktieninstitut den Brüsseler Konzernrepräsentanten seiner Mitgliedsunternehmen als Gesprächsforum in **Brüssel** den **DAX-Roundtable**. Neben der Diskussion aktueller Regulierungsvorhaben 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

Der **Arbeitskreis Belegschaftsaktien**, der einen branchenübergreifenden Erfahrungsaustausch zu Belegschaftsaktien und Mitarbeiterkapitalbeteiligungen bietet, setzt sich dafür ein, die Rahmenbedingungen für die Mitarbeiterkapitalbeteiligung zu verbessern. Auf diese Weise ist es gelungen, das Thema auf die politische Agenda zu heben.

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

daher verzichtet. Ziel ist es vielmehr, in einem Meinungsaustausch zu den jeweils wichtigsten politischen Themen aktuelle Stimmungsbilder in Wirtschaft und Politik zu erörtern.



Dr. Thomas Toepfer,

Finanzvorstand,
Covestro AG

„Gerade in Zeiten hoher politischer und wirtschaftlicher Unsicherheit ist der persönliche Austausch unverzichtbar. Dies hat sich einmal mehr bei den Tischgesprächen mit Frau Kramp-Karrenbauer im kleinen Kreis gezeigt. Die Berliner Gespräche sind dafür ein ideales Format, sowohl die Themen als auch die Teilnehmer betreffend.“

Dem **Arbeitskreis Europäisches Kapitalmarktrecht** gehören Juristen führender Wirtschaftskanzleien aus dem Mitgliederkreis des Deutschen Aktieninstituts an. Im Mai 2019 war die Kanzlei ReedSmith in Frankfurt Gastgeber des Arbeitskreises. Schwerpunkt des Abends war diesmal das Thema Unternehmenssanktionen. Zum einen besprachen die Teilnehmer, ob Unternehmenssanktionen im Rahmen der Organhaftung zurückgefordert werden können. Zum anderen diskutierten Dr. Charlotte Schmitt-Leonardy, Habilitandin, und Prof. Dr. Matthias Jahn, Richter am Oberlandesgericht und Direktor des Instituts für das Gesamte Wirtschaftsstrafrecht, beide Goethe-Universität Frankfurt, die anstehenden Vorschläge zur Regelung von Unternehmenssanktionen. Ein Update aus Brüssel unter anderem zur EU-Whistleblowerrichtlinie rundete die Diskussion ab.

Der **Arbeitskreis Namensaktien** 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 über den Arbeitskreis die Meinungsbildung der betroffenen Unternehmen, um ihren Belangen mehr politisches Gewicht zu verleihen. Im ersten Halbjahr befasste sich der Arbeitskreis mit der Umsetzung der

zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie durch das ARUG II und trug wesentlich zur Positionierung des Deutschen Aktieninstituts gegenüber dem deutschen Gesetzgeber bei.

Der **Arbeitskreis Nachhaltigkeit**, an dem Industrieemittenten sowie Banken teilnehmen, widmet sich aktuellen Nachhaltigkeitsthemen. Besonders im Fokus steht derzeit das Thema Sustainable Finance, zu welchem die EU-Institutionen basierend auf ihrem Aktionsplan vom März 2018 erste Regulierungsvorschläge auf den Weg gebracht haben. Auch das neu gewählte EU-Parlament und die zukünftige EU-Kommission werden die Sustainable Finance-Agenda weiter entschlossen vorantreiben. Der Arbeitskreis wird sich zu den kommenden Vorschlägen positionieren und fordert eine umfassende und ehrliche Debatte zu Sustainable Finance, die insbesondere die Realwirtschaft einbezieht.

Das **Münchener Forum börsennotierter Unternehmen**, das das Deutsche Aktieninstitut gemeinsam mit der Kanzlei Milbank veranstaltet, tagt seit Oktober 2015 regelmäßig in München. Die Leiter der Rechts- und Investor Relations-Abteilungen größerer Emittenten aus der Region München haben hier Gelegenheit, sich zu aktuellen Entwicklungen im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht auszutauschen. Im März 2019 begrüßten die Teilnehmer des Forums Frau Claudia Schleich, Abteilungsleiterin der IHK für München und Oberbayern, die sich mit den Verschärfungen bei Prüfungen von Auslandsinvestitionen befasste und dabei auf die Änderung des Außenwirtschaftsrechts und Vorschläge zum Screening von Direktinvestitionen aus Drittstaaten auf europäischer Ebene einging. Frau Dr. Patricia Stöbener de Mora, Referatsleiterin Deutscher Industrie- und Handelskammer, diskutierte mit den Teilnehmern die aktuellen Entwicklungen zum Schutz von Investitionen vor staatlichen Maßnahmen innerhalb der Europäischen Union.

Das Deutsche Aktieninstitut hat im Herbst 2017 das **Brexit-Projekt** ins Leben gerufen, das mit Blick auf die umfassenden Wirtschaftsbeziehungen zwischen der

MEMBERS ONLY

Europäischen Union und dem Vereinigten Königreich die relevanten Themen identifiziert, die bei den Austrittsverhandlungen eine Rolle spielen. Die interdisziplinär besetzte Projektgruppe, der Vertreter von Mitgliedsunternehmen des Deutschen Aktieninstituts angehören, begleitet die Austrittsverhandlungen inhaltlich. Bisher wurden drei Positionspapiere sowie eine interne Ausarbeitung möglicher Maßnahmen durch die Unternehmen im Fall eines harten Brexit ausgearbeitet. Zudem hat sich die Projektgruppe zu den verschiedenen Notfallmaßnahmen auf EU- und Bundesebene positioniert.

Der **Arbeitskreis Geldwäscheprävention in Industrieunternehmen** richtet sich an Vertreter nichtfinanzieller Unternehmen, die für die Geldwäscheprävention zuständig sind. Er bietet die Gelegenheit, sich über die aktuellen Entwicklungen beim Thema Geldwäscheprävention zu informieren und sich über die tägliche Praxis auszutauschen. Der Fokus liegt insbesondere auf den Neuerungen durch die beiden EU-Geldwäscherichtlinien und deren Umsetzung in deutsches Recht. Diskutiert werden ihre praktische Bedeutung, Prozesse und Umsetzung in den Unternehmen. Im ersten Halbjahr 2019 hat sich der Arbeitskreis an der Konsultation zum Referentenentwurf zur Umsetzung der 5. EU-Geldwäscherichtlinie in deutsches Recht beteiligt.

Um den Austausch über aktuell anliegende Themen geht es beim **Treffen der Repräsentanzleiter** unserer Mitgliedsunternehmen in Berlin. Ziel ist eine bessere Vernetzung und gegenseitige Unterstützung bei anstehenden Themen. Beim letzten Treffen war das zentrale Thema nachhaltige Finanzierung. Dabei wurde über den Sachstand in Brüssel ebenso gesprochen wie über die Frage, wie sich die Bundesregierung in dieser Frage aufstellen wird und welchen Beitrag der neu eingerichtete Beirat für „Sustainable Finance“ leisten soll. Außerdem nahmen Steuerthemen einen großen Raum ein. So droht bei der Grunderwerbsteuer völlig ungerechtfertigt eine Substanzbesteuerung börsennotierter Unternehmen. Zusätzlich wurde das Vorgehen der Bundesregierung auf Brüsseler Ebene bei der Einführung einer Finanztransaktionssteuer nach französischem Modell besprochen. Vorgestellt wurden auch die ESG-Studie des Deutschen Aktieninstituts sowie die Ende Juni erschienene Studie zur Altersvorsorge.

Angesichts der schnell voranschreitenden Pläne auf nationaler und europäischer Ebene zur Etablierung kollektiver Rechtsbehelfe hat das Deutsche Aktieninstitut die **Projektgruppe kollektiver Rechtsschutz** ins Leben gerufen. Die Projektgruppe aus Unternehmensvertretern und



Birgit Neff,

Leiterin Verbindungsbüro Berlin,
Commerzbank AG



„Das Treffen der Repräsentanzleiter ist für mich eine wertvolle Plattform, um sich unternehmens- und branchenübergreifend zu aktuellen Themen und Fragestellungen auszutauschen. Wirtschaft und Gesellschaft stehen – im nationalen und internationalen Kontext – vor Herausforderungen, die uns alle betreffen. Ich schätze es, in der Runde Erfahrungswerte zu teilen und über mögliche Lösungsansätze zu diskutieren.“

Zivilprozessexperten der Anwaltschaft hat sich zur deutschen Musterfeststellungsklage als auch zur europäischen Verbandsklage umfassend positioniert. Im ersten Halbjahr 2019 wurde das Legislativverfahren in Brüssel um die Einführung einer EU-Verbandsklage konstruktiv und kritisch begleitet.

Die im Jahr 2018 gegründete **Projektgruppe zum Investitionsschutz** hat einen besseren Investitionsschutz für deutsche Investoren zum Ziel, wenn diese Investitionen in EU-Mitgliedstaaten tätigen. Angesichts der vom Europäischen Gerichtshof im Frühjahr 2018 angeordneten umfassenden Aufhebung von bestehenden Investitionsschutzabkommen zwischen EU-Mitgliedstaaten, arbeitet die aus Unternehmensvertretern und Handelsexperten der Anwaltschaft bestehende Projektgruppe daran, politischen Entscheidungsträgern Vorschläge für alternative Investitionsschutzmechanismen zu machen. In der ersten Jahreshälfte 2019 arbeitete die Projektgruppe unter anderem an einer Stellungnahme, die zusammen mit dem französischen Schwesterverband AFEF veröffentlicht wurde. Dabei ging es darum, politischen Entscheidungsträgern auf EU-Ebene besser darzustellen, dass mangelnder Schutz von Investitionen im EU-Ausland vor staatlichen Maßnahmen nicht nur ein Problem für deutsche Unternehmen ist, sondern eine europaweite Dimension hat.

Die Digitalisierung des Kapitalmarkts und Themen wie Blockchain, Security Token Offerings oder digitale Wertpapiere rücken zunehmend in den Fokus von Politik und Aufsicht. Aus diesem Grund hat das Deutsche Aktieninstitut im ersten Halbjahr 2019 die **Projektgruppe „Blockchain und elektronische Wertpapiere“** gegründet. Ziel der Projektgruppe ist es, eine Plattform für einen branchenübergreifenden Erfahrungsaustausch zu schaffen. Auf diese Weise können die Anforderungen der Unternehmenspraxis in regulatorische Entwicklungen eingebracht und Empfehlungen für die politischen Akteure entwickelt werden. Die Themen werden hierfür primär aus einer (Kapitalmarkt-)rechtlichen Perspektive betrachtet, aber auch technologische Aspekte sollen Beachtung finden. Die erste Sitzung ist für die zweite Jahreshälfte geplant.



NEU

Neumitglieder stellen sich vor

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



Dr. Jochen Schmitz,

Finanzvorstand,
Siemens Healthineers AG

„Unser erfolgreicher Börsengang in Frankfurt liegt nun ein gutes Jahr zurück. Vor diesem Hintergrund ist die Mitgliedschaft im Deutschen Aktieninstitut ein logischer Schritt, da sie eine optimale Plattform zu allen wesentlichen Fragestellungen des Aktienmarktes sicherstellt. Ich freue mich auf spannende und zielführende Diskussionen im Vorstand sowie in den verschiedenen Arbeitskreisen.“

AMUNDI S.A.

Amundi ist Europas größter Asset Manager und zählt weltweit zu den zehn größten Vermögensverwaltern¹. Zum 31.12.2018 verwaltete Amundi ein Vermögen von mehr als 1,425 Billionen Euro in sechs Hauptinvestmentzentren (Boston, Dublin, London, Mailand, Paris und Tokio). Seinen Kunden bietet Amundi in Europa, in der Region Asien-Pazifik, im Nahen Osten sowie in Nord- und Südamerika umfassende Marktexpertise sowie ein umfangreiches Sortiment an aktiven, passiven und sachwertorientierten Investmentlösungen. Amundi hat seinen Hauptsitz in Paris und ist seit November 2015 börsennotiert. Dank eines umfassenden Researchs und den Erfahrungen sowie Fähigkeiten von rund 4.500 Mitarbeitern und Marktexperten in 37 Ländern, bietet Amundi Privatkunden, institutionellen und Firmenkunden innovative Anlagestrategien und Lösungen, die auf ihre Bedürfnisse zugeschnitten sind.

¹ Quelle: IPE „Top 400 asset managers“, veröffentlicht im Juni 2018 und basierend auf dem verwalteten Vermögen mit Stand Dezember 2017.

COVINGTON & BURLING LLP

Covington & Burling LLP ist eine internationale Wirtschaftskanzlei mit mehr als 1.100 Anwälten an 13 Standorten weltweit. In einem zunehmend regulierten Weltmarkt unterstützt die Kanzlei ihre Mandanten bei der Lösung ihrer komplexesten globalen Geschäftsprobleme. Das Frankfurter Büro berät insbesondere bei Transaktionen und Private Equity (einschließlich M&A, Finanzierung und Restrukturierung), Kapitalmarkt- und Konzernrecht, IT-Recht, Outsourcing und Lizenzen, Datenschutz, Litigation und Investigations, Arbeitsrecht, Kartellrecht, Compliance sowie Produktregulierung.

EDELMAN GMBH

Edelman Deutschland ist Teil der international größten Kommunikationsberatung Edelman mit Hauptsitz in New York. In Deutschland bieten über 300 Mitarbeiter an fünf Standorten (Berlin, Hamburg, Köln, Frankfurt, München) fachliche Beratung und präzise Umsetzung in den Feldern Produktkommunikation, Publikationen, Digitalisierung sowie Markenposi-

tionierung und Advisory. Die Beratung verfügt zudem über ein weltweit agierendes Team für Finanzkommunikation. In Deutschland beraten die in Frankfurt und Köln basierten Spezialisten unter anderem bei IPOs, Fusionen und Übernahmen sowie Sondersituationen und Investor Relations. Zu den Kunden gehören zahlreiche Konzerne, mittelständische Unternehmen und Institutionen verschiedenster Branchen und Märkte auf allen fünf Kontinenten.

GOEURO TRAVEL GMBH

Omio ist eine Reiseplattform, die es ihren Nutzern ermöglicht, Bahn-, Bus- und Flugverbindungen in ganz Europa zu suchen und zu buchen. In Partnerschaft mit mehr als 800 Transportunternehmen revolutioniert Omio mit mehr Transparenz und einfacher Buchung die Reiseplanung von Ort zu Ort. Die Nutzer erhalten eine Übersicht der besten Bahn-, Bus- und Flugverbindungen, abhängig von Kosten, gesamter Reisezeit und kombinierten Teilstrecken. Das Reise-Startup wurde 2013 unter dem Namen GoEuro gegründet und Anfang 2019 in Omio umbenannt.

KNORR-BREMSE AG

Knorr-Bremse ist Weltmarktführer für Bremssysteme und ein führender Anbieter sicherheitskritischer Subsysteme für Schienen- und Nutzfahrzeuge. Rund 28.500 Mitarbeiter an über 100 Standorten in mehr als 30 Ländern setzen sich mit Kompetenz und Motivation ein, um Kunden weltweit mit Produkten und Dienstleistungen zu versorgen. Im Jahr 2018 erwirtschaftete Knorr-Bremse in seinen beiden Geschäftsd divisionen weltweit einen Umsatz von 6,6 Milliarden Euro. Seit 114 Jahren treibt das Unternehmen als Innovator in seinen Branchen Entwicklungen in den Mobilitäts- und Transporttechnologien voran und hat einen Vorsprung im Bereich der vernetzten Systemlösungen.

MCDERMOTT WILL & EMERY RECHTS- ANWÄLTE STEUERBERATER LLP

McDermott Will & Emery Rechtsanwälte Steuerberater LLP ist eine führende internationale Anwaltssozietät mit Hauptsitz in Chicago. Die Kanzlei berät in einer Vielzahl von Rechtsgebieten und Branchen nationale und internationale Mandanten auf höchstem Niveau unter anderem in den Bereichen Gesellschaftsrecht und Transaktionsberatung, Globaler Datenschutz &

Cybersicherheit, Kartellrecht, Regulierungs-, Regierungs- und Lobbying-Strategien, Steuer- und Wirtschaftsstrafrecht. Die Kanzlei wurde 1934 gegründet und beschäftigt über 1.100 Rechtsanwälte an mehr als 20 Standorten weltweit: Boston, Brüssel, Chicago, Dallas, Düsseldorf, Frankfurt am Main, Houston, Köln, London, Los Angeles, Miami, Mailand, München, New York, Orange County, Paris, San Francisco, Seoul, Silicon Valley, Washington, D.C. und Wilmington. Es besteht zudem eine strategische Allianz mit MWE China Law Offices in Shanghai.

ROSER RECHTSANWALTSGESELLSCHAFT MBH

Die Roser Rechtsanwaltsgesellschaft mbH ist eine multidisziplinäre Kanzlei von Rechtsanwälten, Wirtschaftsprüfern und Steuerberatern mit zusammen circa 30 Berufsträgern. Neben dem Steuerrecht liegt der Fokus auf den Gebieten Handels- und Gesellschaftsrecht und Mergers & Acquisitions. Die Mandanten sind überwiegend mittelständische Unternehmen sowie (nicht) börsennotierte Aktiengesellschaften. Diese werden seit Jahren regelmäßig bei Vorbereitung und Durchführung von Hauptversammlungen, in Fragen der Corporate Governance, bei M&A-Transaktionen und in kapitalmarktrechtlichen Fragestellungen beraten.

SIEMENS HEALTHINEERS AG

Siemens Healthineers ist weltweit eines der führenden Medizintechnik-Unternehmen und beschäftigt rund 50.000 Mitarbeiter in mehr als 70 Ländern. Jeden Tag profitieren mehr als 5 Millionen Menschen von seinen innovativen Produkten und Dienstleistungen. So unterstützt Siemens Healthineers Ärzte, medizinisches Personal und Gesundheitsdienstleister dabei, Menschen vor Krankheiten zu bewahren oder sie mit korrekten Diagnosen und der richtigen Behandlung schneller zu heilen. Siemens Healthineers arbeitet stetig an der Weiterentwicklung seines Produkt- und Serviceportfolios. Das gilt für die Kernbereiche der Bildgebung für Diagnostik und Therapie sowie für die Labordiagnostik und die molekulare Medizin. Zusätzlich werden Angebote im Bereich digitale Gesundheitsservices und Krankenhausmanagement gemeinsam mit den Betreibern kontinuierlich weiterentwickelt. Mit über 120 Jahren Erfahrung und 18.500 Patenten bringt Siemens Healthineers immer wieder Innovationen auf den Weg und gestaltet nachhaltig die Zukunft der Gesundheitsversorgung.

Neu im Präsidium und

Vorstand

Vorstand und Präsidium des Deutschen Aktieninstituts diskutieren regelmäßig aktuelle Kapitalmarktthemen mit Vertretern der Brüsseler und Bundespolitik 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. Seit Erscheinen der letzten Kurvenlage 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.



Vorstand:



Sascha Bibert
Finanzvorstand,
Uniper SE,
Düsseldorf



Dr. Jan Kemper
Finanzvorstand,
GoEuro Travel GmbH,
Berlin



Karin Sonnenmoser
Finanzvorstand,
CECONOMY AG,
Düsseldorf



Jürgen Nowicki
Finanzvorstand,
Linde plc,
Pullach



Katherine Starks
Head of Asset Servicing Business,
The Bank of New York Mellon SA/NV,
Frankfurt am Main

Präsidium:



Wolfgang Nickl
Finanzvorstand,
Bayer AG,
Leverkusen



Anke Groth
Finanzvorstand,
KION Group AG,
Frankfurt am Main



Gisbert Rühl
Vorstandsvorsitzender und
Finanzvorstand,
Klöckner & Co SE,
Duisburg



Dr. Ulrich Störk
Sprecher der Geschäftsführung,
PricewaterhouseCoopers
GmbH WPG,
Frankfurt am Main



Harald Wilhelm
Finanzvorstand,
Daimler AG,
Stuttgart



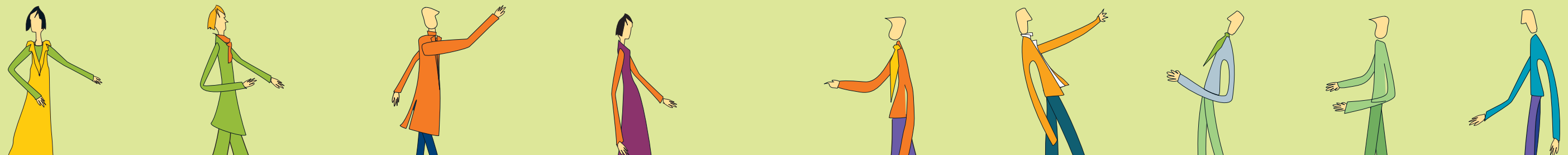
Dr. Olaf Holzkämper
Finanzvorstand,
CEWE Stiftung & Co. KGaA,
Oldenburg



Dr. Jochen Schmitz
Finanzvorstand,
Siemens Healthineers AG,
Erlangen



Philipp Waldstein
Vorsitzender der
Geschäftsführung,
MEAG MUNICH ERGO
Asset Management GmbH,
München



Mit vereinten Kräften den

Kapitalmarkt stärken



PRÄSIDIUM UND VORSTAND DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS
ZUM 30. JUNI 2019

„Mit unserem neu gewählten Präsidium und Vorstand sind wir für die zukünftige Ausrichtung des Deutschen Aktieninstituts sehr gut aufgestellt. Als Assistentin von Frau Dr. Bortenlänger freue ich mich, für die Organisation der Sitzungen regelmäßig im Kontakt mit den Büros der Präsidiumsmitglieder und Vorstände zu sein.“



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

Christian Baier	METRO AG
Ingo Bank	OSRAM Licht AG
Rainer Beaujean	ProSiebenSat.1 Media SE
Dr. Heiko Beck	Deutsche WertpapierService Bank AG
Oliver Behrens	Morgan Stanley Bank AG
Sascha Bibert	Uniper SE
Dorothee Blessing	J.P. Morgan Securities plc – Frankfurt Branch
Karl Braun	KPMG AG WPG
Carlo Crosetto	Dürr AG
Georg Denoke	ATON GmbH
Dr. Hans-Ulrich Engel	BASF SE (Präsident)
Stephan Engels	Commerzbank AG
Armin von Falkenhayn	Bank of America Merrill Lynch International Ltd.
Dr. Wolfgang Fink	Goldman Sachs Bank Europe SE
Henning Gebhardt	Berenberg Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Ute Gerbaulet	Bankhaus Lampe KG
Anke Groth	KION Group AG
Dr. Bernhard Günther	innogy SE
Andreas Helber	BayWa AG
Dr. Olaf Holzkämper	CEWE Stiftung & Co. KGaA
Dirk Kaliebe	Heidelberger Druckmaschinen AG
Peter Kameritsch	MTU Aero Engines AG
Dr. Jan Kemper	GoEuro Travel GmbH
Guido Kerkhoff	thyssenkrupp AG
Marcus A. Ketter	Klöckner & Co. SE
Kirsten Kistermann-Christophe	Société Générale S.A.
Michael Klaus	B. Metzler seel. Sohn & Co. Holding AG
Carsten Knobel	Henkel AG & Co. KGaA (Präsidium)
Wolfgang Köhler	DZ BANK AG
Dr. Markus Krebber	RWE AG
Melanie Kreis	Deutsche Post AG
Dr. Marcus Kuhnert	Merck KGaA
Thomas Kusterer	EnBW Energie Baden-Württemberg AG
Dr. Rainer Langel	Macquarie Capital (Europe) Ltd.
Burkhard Ley	Wirecard AG
Dr. Michael Majerus	SGL Carbon SE
Friedrich Merz	BlackRock Asset Management Deutschland AG
Lutz Meschke	Dr.-Ing. h.c. F. Porsche AG

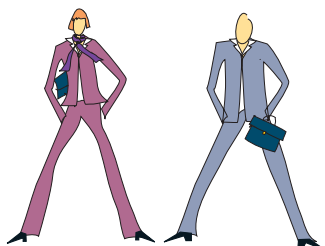
Peter Mohnen	KUKA AG
James von Moltke	Deutsche Bank AG (Präsidium)
Luka Mucic	SAP SE
Torsten Murke	BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland
Wolfgang Nickl	Bayer AG (Präsidium)
Jürgen Nowicki	Linde plc
Harm Ohlmeyer	adidas AG
Dr. Nicolas Peter	BMW AG
Michael Pontzen	Lanxess AG
Dr. Martin Reitz	Rothschild & Co. Deutschland GmbH
Dr. Christian Ricken	Landesbank Baden-Württemberg
Joachim J. Ringer	Credit Suisse (Deutschland) AG
Thomas Rodermann	UBS Europe SE
Helene von Roeder	Vonovia SE
Michael Rüdiger	DekaBank Deutsche Girozentrale
Gisbert Rühl	Klöckner & Co. SE
Hans Richard Schmitz	Hamborner REIT AG
Dr. Jochen Schmitz	Siemens Healthineers AG
Dr. Sven Schneider	Infineon Technologies AG
Dr. Joachim von Schorlemer	ING AG
Karin Sonnenmoser	CECONOMY AG
Dr. Norbert Schraad	Helaba – Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale
Dr. Marc Spieker	E.ON SE
Katherine Starks	The Bank of New York Mellon SA/NV
Hauke Stars	Deutsche Börse AG (Präsidium)
Dr. Ulrich Störk	PricewaterhouseCoopers GmbH WPG
Julie Linn Teigland	Ernst & Young GmbH WPG
Prof. Dr. Günther Thallinger	Allianz SE (Präsidium)
Prof. Dr. Ralf P. Thomas	Siemens AG (Präsidium)
Angela Titzrath	Hamburger Hafen und Logistik AG
Dr. Thomas Toepfer	Covestro AG
Philipp Waldstein	MEAG MUNICH ERGO Asset Management GmbH
Sonja Wärntges	DIC Asset AG
Dr. Jens Weidmann	Deutsche Bundesbank (Präsidium)
Harald Wilhelm	Daimler AG (Präsidium)
Jens Wilhelm	Union Asset Management Holding AG (Präsidium)
Ute Wolf	Evonik Industries AG
Susanne Zeidler	Deutsche Beteiligungs AG
Dr. Christine Bortenlänger	Deutsches Aktieninstitut e.V. (Geschäftsführender Vorstand)

Mitglieder

Per 30. Juni 2019 verzeichnete das Deutsche Aktieninstitut e.V. 185 Mitgliedsunternehmen sowie 20 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., der Finanzplatz München Initiative (fpmi) 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.



Gastredner*

bei Veranstaltungen 1. Halbjahr 2019

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.

Dr. Tilmann Becker
Counsel, KWM Europe
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH,
Frankfurt am Main

Kai Beckmann
Director Governance, Risk &
Responsibility, Roever Broenner
Susat Mazars GmbH & Co. KG,
Hamburg

Birger Berendes
Head of M&A Germany, Austria
and Switzerland, Bank of America
Merrill Lynch International DAC,
London

Julien Bras
Portfolio Manager Green Bonds,
Allianz Global Investors, Paris

Jan Casper
Treasury – Debt Capital Markets
& Rating, Volkswagen Bank
GmbH, Braunschweig

Dr. Christian Cornett
Partner, KWM Europe Rechts-
anwaltsgesellschaft mbH,
Frankfurt am Main

Thomas Eufinger
Abteilungspräsident Prospekte
und Überwachung von Analysten,
Bundesanstalt für Finanzdienst-
leistungsaufsicht, Frankfurt am
Main

Uwe Falk
Leiter Treasury, BayWa AG,
München

Nico Fettes
Head of Climetrics Ratings, CDP
Worldwide (Europe) gGmbH,
Berlin

Dr. Bert Flossbach
Gründer und Vorstand, Flossbach
von Storch AG, Köln

Angelika Gifford
Mitglied des Aufsichtsrats, u.a.
bei ProSiebenSat.1 Media SE
und TUI AG, Kranzberg

Janos Goenczoel
Partner, Brunswick Group GmbH,
München

Dr. Bernd Graßl
Partner, GLNS Rechtsanwälte
Steuerberater mbB, München

Stefan Haver
Head of Corporate Responsibility,
Evonik Industries AG, Essen

Dr. Karsten Heider
Partner, CMS Hasche Sigle PartG
v. RA u. StB mbB, Stuttgart

Dr. Dietmar Helms
Partner, Hogan Lovells Internati-
onal LLP, Frankfurt am Main

Dr. Jörg Herwig
Partner, Hogan Lovells Internati-
onal LLP, Frankfurt am Main

Andreas Hilka
Mitglied des Vorstands, Pensions-
kasse der Mitarbeiter der Hoechst-
Gruppe VVaG, Frankfurt am Main

Prof. Dr. Heribert Hirte MdB
Stellvertretender Vorsitzender
des Ausschusses für Recht und
Verbraucherschutz, Deutscher
Bundestag, Berlin

Thomas Höhle
Regionaldirektor und Referats-
leiter, Bundesanstalt für
Finanzdienstleistungsaufsicht,
Frankfurt am Main

Dr. Steffen Hörter
Global Head of ESG-Strategie,
Allianz Global Investors GmbH,
Frankfurt am Main

Dr. Klaus Hufschlag
Senior Vice President CREST
Finance Business Intelligence &
Analytics, Deutsche Post DHL
Group, Bonn

Rolf Hünemann
Partner, Reed Smith LLP,
Frankfurt am Main

Dr. Ilkin Karakaya
Group General Counsel,
Knorr-Bremse AG, München

Dr. Christoph Klahold
Group Chief Compliance and
Legal Officer, Münchener
Rückversicherungs-Gesellschaft
AG, München

Julian Klar
Group Treasury,
Financial Markets,
Volkswagen AG, Wolfsburg

Matthias Korte
Head of Tax Controlling, Risk
Management & Digitalisation,
innogy SE, Essen

Jochen Krimphoff
Deputy Director – green finance,
WWF France, Paris

Thomas Kusterer
Finanzvorstand, EnBW Energie
Baden-Württemberg AG, Karlsruhe

James Laing
Co-Head of Shareholder Enga-
gement and Managing Director,
Rothschild & Co., London

Georg Lanfermann
Partner, KPMG AG Wirtschafts-
prüfungsgesellschaft, Berlin

Maija Laurila
Head of Unit Company Law,
European Commission, Brüssel

Thomas Liesch
Senior Manager Climate Integra-
tion, Allianz SE, München

Karsten Löffler
Co-Head Climate Finance Centre,
Frankfurt School of Finance &
Management, Frankfurt am Main

Sebastian Maerker
Partner, Clifford Chance Deutsch-
land LLP, Frankfurt am Main

Dr. Richard Mayer-Uellner
Partner, CMS Hasche Sigle
PartG v. RA u. StB mbB, Köln

Prof. Dr. Miriam Meckel
Gründungsverlegerin der digitalen
Bildungsinitiative ada, Wirtschafts-
Woche, Düsseldorf

Tobias Mock
Managing Director,
S&P Global Ratings Europe Ltd.,
Frankfurt am Main

Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher
Vorsitzender, Regierungskommis-
sion Deutscher Corporate Gover-
nance Kodex, Frankfurt am Main

Andreas Petrie
Leiter Corporates Capital Markets,
Helaba – Landesbank Hessen-
Thüringen Girozentrale, Frankfurt
am Main

Melanie Poepping
Vice President, Head of Global
Investigation Department, Frese-
nius Medical Care AG & Co. KGaA,
Bad Homburg

Dr. Andreas Pohlmann
Partner, Pohlmann & Company,
Frankfurt am Main

Dr. Winfried Richardt
Partner, Beiten Burkhardt
Rechtsanwaltsgesellschaft mbH,
Düsseldorf

Dr. Lothar Rieth
Konzernexperte Nachhaltigkeit,
EnBW Energie Baden-Württem-
berg AG, Karlsruhe

Michael Schiller
Head of Corporates (ex Financi-
als), Union Investment Privat-
fonds GmbH, Frankfurt am Main

Claudia Schleich
Abteilungsleiterin Unterneh-
mensförderung, Gründung,
Gewerberecht Bereich Standort,
Handel, Dienstleistungen, IHK
für München und Oberbayern,
München

Hendrik Schmidt
Corporate Governance Center,
DWS Group GmbH & Co. KGaA,
Frankfurt am Main

Dr. Matthias Schmidt
Head of ESG, Institut der Wirt-
schaftsprüfer in Deutschland e.V.,
Düsseldorf

Dr. Thomas Schmotz
Technical Director, Deutsches
Rechnungslegungs Standards
Committee e.V., Berlin

Olaf Schneider
General Counsel & Chief Com-
pliance Officer, Bilfinger SE,
Mannheim

Dr. Philipp Schüler
Director, Brunswick Group GmbH,
Frankfurt am Main

Michael Schütze
Managing Director, Allianz Global
Investors GmbH, Frankfurt am
Main

Prof. Dr. Ulrich Seibert
Referatsleiter III A2, Bundes-
ministerium der Justiz und für
Verbraucherschutz, Berlin

„Für die Pflege unseres CRM-Systems bin ich verant-
wortlich. Wegen zunehmender
Datenschutzstandards und der
Vielzahl an Geschäftskontakten
gilt es, unsere Datenbank stets
auf dem aktuellen Stand zu halten.“



Elisenda Fàbrega Pascual,
Datenbankmanagement, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Jürgen Seitel
Referat V B 1 Investitionsprü-
fungen, Bundesministerium für
Wirtschaft und Energie, Berlin

Dr. Jochen Seitz
Partner, Hogan Lovells Internati-
onal LLP, Frankfurt am Main

Prof. Dr. Stefan Siepelt
Partner, Geschäftsführender Vor-
stand, LLR Legerlotz Laschet und
Partner Rechtsanwälte Partner-
schaft mbB, Köln

Prof. Dr. Stefan Simon
Mitglied des Aufsichtsrats, Deut-
sche Bank AG, Freienbach

Martin Spolc
Head of Unit Sustainable Finance,
European Commission, Brüssel

Bettina Stark-Watzinger MdB
Vorsitzende des Finanzaus-
schusses, Deutscher Bundestag,
Berlin

Dr. Martin Steinbach
Head of IPO and Listing Services,
Ernst & Young GmbH Wirtschafts-
prüfungsgesellschaft, Eschborn

Christian Stender
Partner Tax Transformations,
KPMG AG Wirtschaftsprüfungsge-
sellschaft, Düsseldorf

Patricia Sarah Stöbener de Mora
Referatsleiterin Recht der Euro-
päischen Union, Internationales
Wirtschaftsrecht, Deutscher
Industrie- und Handelskammer-
tag e.V., Berlin

Dr. Christian Storck
Partner, Global Co-Head of
Innovation, Linklaters LLP,
Frankfurt am Main

Marc Tüngler
Hauptgeschäftsführer, Deutsche
Schutzvereinigung für Wertpa-
pierbesitz e.V., Düsseldorf

Ingo Peter Voigt
Senior Vice President, Leiter
Finanzen, M&A und Investor
Relations, EnBW Energie Baden-
Württemberg AG, Karlsruhe

Paula Weisshuber
Head of DCM, Bank of America
Merrill Lynch International DAC,
Frankfurt am Main

Dr. Eva Wimmer
Leiterin der Unterabteilung VII B
Finanzmarktregulierung, Bundes-
ministerium der Finanzen, Berlin

Karsten Wöckener
Partner, White & Case LLP,
Frankfurt am Main



* in ihrer Funktion zum Zeitpunkt des Vortrags

Ansprechpartner



„Als neue Referentin der Geschäftsführung unterstütze ich Frau Dr. Bortenlänger inhaltlich bei ihrer Arbeit. Ich bereite Briefings und Reden für sie vor und plane die Ausrichtung der Vorstandssitzungen. Ich freue mich über die vielen herausfordernden Aufgaben.“

Svenja Dauber,

Referentin der Geschäftsführung, Deutsches Aktieninstitut e.V.



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

Claudia Brehm
Buchhaltung und Finanzen
brehm@dai.de
Tel. +49 69 92915-42

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

Svenja Dauber
Referentin der Geschäftsführung
dauber@dai.de
Tel. +49 69 92915-35

Donato Di Dio
Junior-Referent Kapitalmarktpolitik und Digitalisierung
didio@dai.de
Tel. +49 69 92915-34

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

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

Jessica Göres
Referentin Nachhaltigkeit
goeres@dai.de
Tel. +49 69 92915-39

Tino Gottschalk
Systemadministrator
gottschalk@dai.de
Tel. +49 69 92915-37

Dr. Cordula Heldt
Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht
Leiterin der Geschäftsstelle der Regierungskommission
heldt@dai.de
Tel. +49 69 92915-22

Sven Erwin Hemeling
Leiter Primärmarktrecht
hemeling@dai.de
Tel. +49 69 92915-27

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

Michaela Hohlmeier
Leiterin Kapitalmarkttrends und Innovation
(bis 31. Juli 2019)

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

Martin Möhring
Junior-Referent politische Kommunikation
moehring@dai.de
Tel. +49 69 92915-48

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

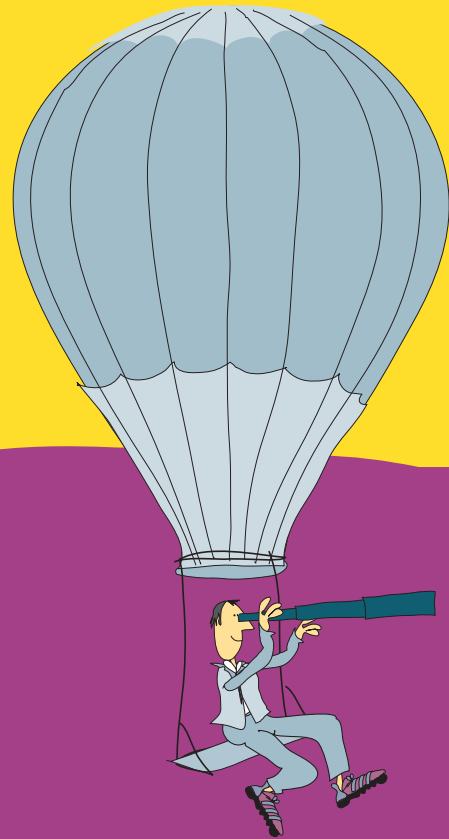
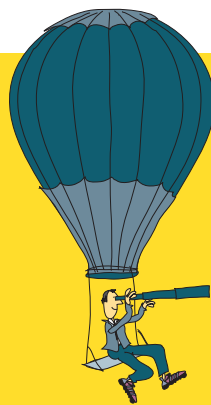
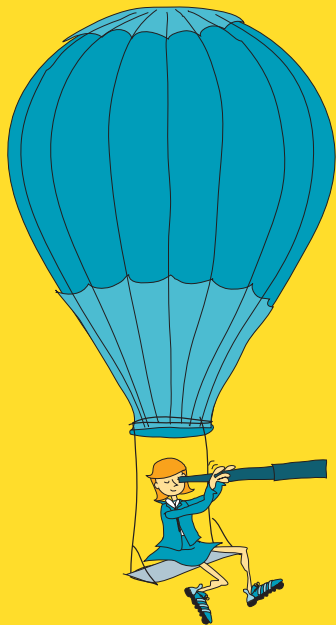
Jovana Svitlica
Veranstaltungsmanagement
svitlica@dai.de
Tel. +49 69 92915-43

Nico Zimmermann
Junior-Referent Kapitalmarktrecht und Corporate Governance
zimmermann@dai.de
Tel. +49 69 92915-28

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

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.
Haus Huth
Alte Potsdamer Str. 5
10785 Berlin
Tel. +49 30 25899-774
Fax +49 30 25899-651
berlin@dai.de



Kapital. Markt. Kompetenz.

DAS SIND WIR.

Seit 1953 vertritt das **Deutsche Aktieninstitut** die Interessen der kapitalmarktorientierten Unternehmen, Banken, Börsen und Investoren. Unsere Mitglieder repräsentieren über **85 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. Noch kein Mitglied beim Deutschen Aktieninstitut? Haben Sie Interesse? Dann wenden Sie sich bitte an Dr. Franz-Josef Leven, Stellvertretender Geschäftsführer (mitglieder@dai.de, +49 69 92915-24). Nähere Informationen finden Sie auch unter www.dai.de.  **@Aktieninstitut**

Bildnachweis

Seiten 26, 49, 89

Michael Rösler

Aktien-Gesellschaft für Historische Wertpapiere

Salzbergstraße 2, 38302 Wolfenbüttel

www.aktiensammler.de

Seiten 16-21

Sandra Ramirez | Photography

www.businessfotos-muenchen.com

Seiten 90-91

Jose Poblete

www.poblete.eu/demo

