

2. HALBJAHR 2019

Kurvenlage.

HALBJAHRESBERICHT DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS

Schwerpunkt: Europa nach der Wahl

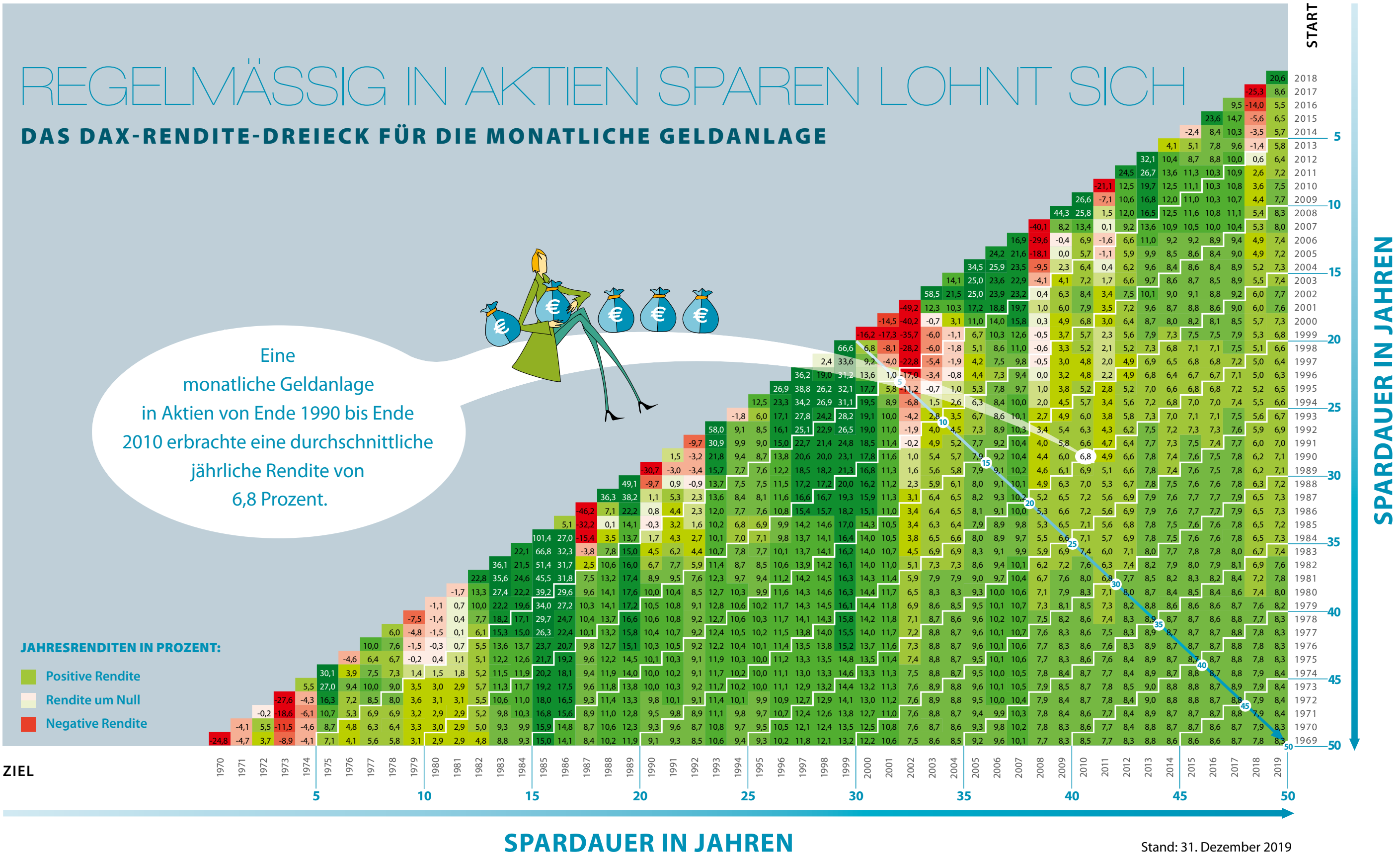


DAX-Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts

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 2. HALBJAHR 2019

1. Juli bis 31. Dezember 2019

Deutsches Aktieninstitut e.V.

Frankfurt am Main

Inhalt

10 Chaos als Chance

Geschäftsführender Vorstand,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Dr. Hans-Ulrich Engel

Präsident des Deutschen Aktieninstituts e.V.,
Mitglied des Vorstands der BASF SE

Interview: John Berrigan

Generaldirektor in der Generaldirektion
für Finanzstabilität der EU-Kommission

Markus Ferber

Mitglied des Europäischen Parlaments,
Vorsitzender der CSU Schwaben

Lucia Puttrich

Hessische Ministerin für Bundes-
und Europaangelegenheiten

Jan Bremer

Leiter Fachbereich Recht,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Maximilian Lück

Leiter EU-Verbindungsbüro,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Birgit Homburger

Leiterin Hauptstadtbüro,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

The image shows a yellow background with a vertical list of four topics, each preceded by a number. To the left of the list, there are several horizontal lines. Scattered across the entire page are numerous lowercase letters in various colors (blue, green, orange, purple, pink). At the bottom center, there is a blue shopping basket with a white handle, overflowing with more colorful letters. The letters appear to be floating or falling around the basket.

26 Europa gibt den Takt für Hessens
Wirtschaft vor

Lucia Puttrich
Hessische Ministerin für Bundes-
und Europaangelegenheiten

28 Neuer Treibstoff für Europa

Jan Bremer
Leiter Fachbereich Recht,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

30 Neustart in Brüssel

Maximilian Lück
Leiter EU-Verbindungsbüro,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

32 Internationale Unsicherheiten und
nationale Aversionen gegen Aktien

Birgit Homburger
Leiterin Hauptstadtbüro,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

34 Veranstaltungsvorschau 2020

53 Kapitalmarktunion

61 Geschäftsstelle der Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex

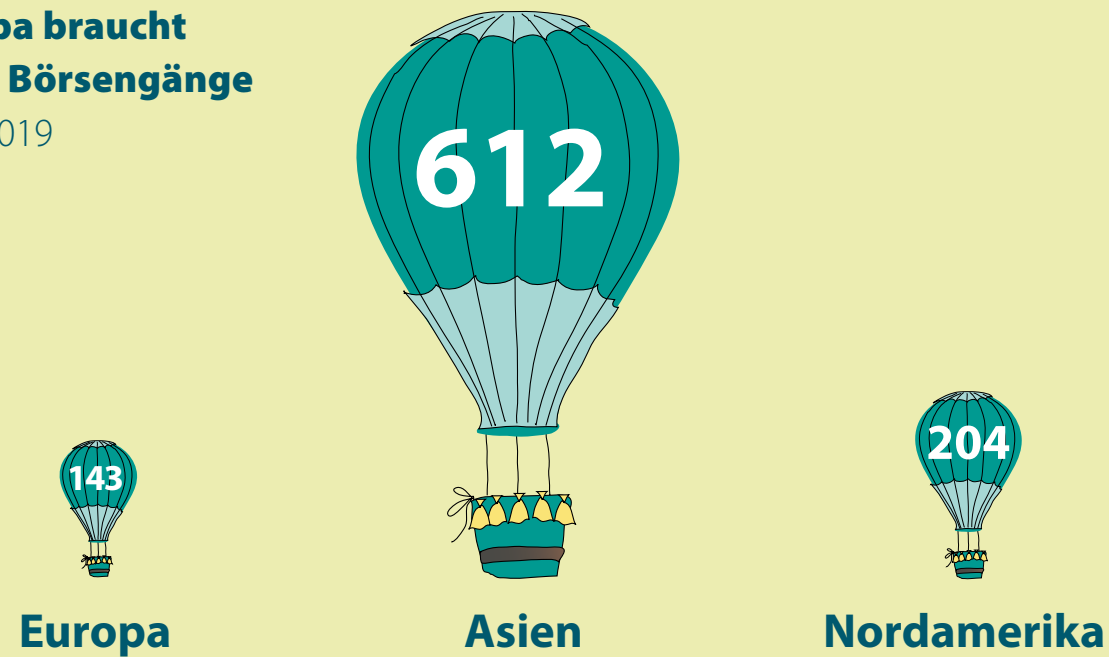
67 Finanztransaktionssteuer

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

Fakten rund um die Aktie

Europa braucht mehr Börsengänge

IPOs 2019

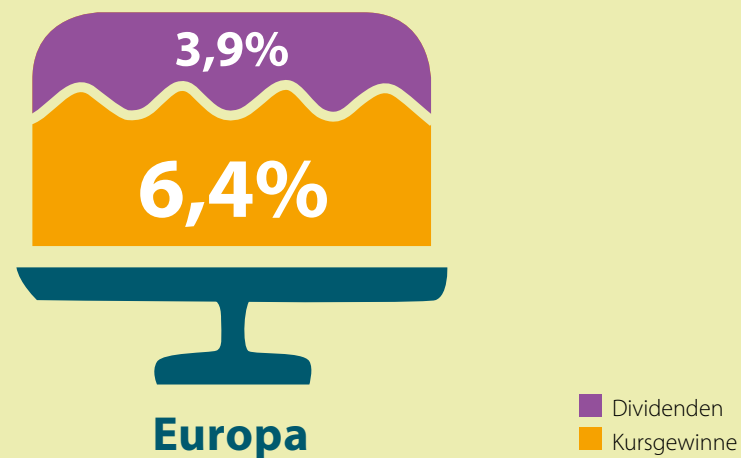


Quelle: EY, Berechnungen Deutsches Aktieninstitut

© Deutsches Aktieninstitut e.V.

Europäische Unternehmen sind dividendenstark

Gut ein Drittel des Aktienertrags entfällt auf Dividenden

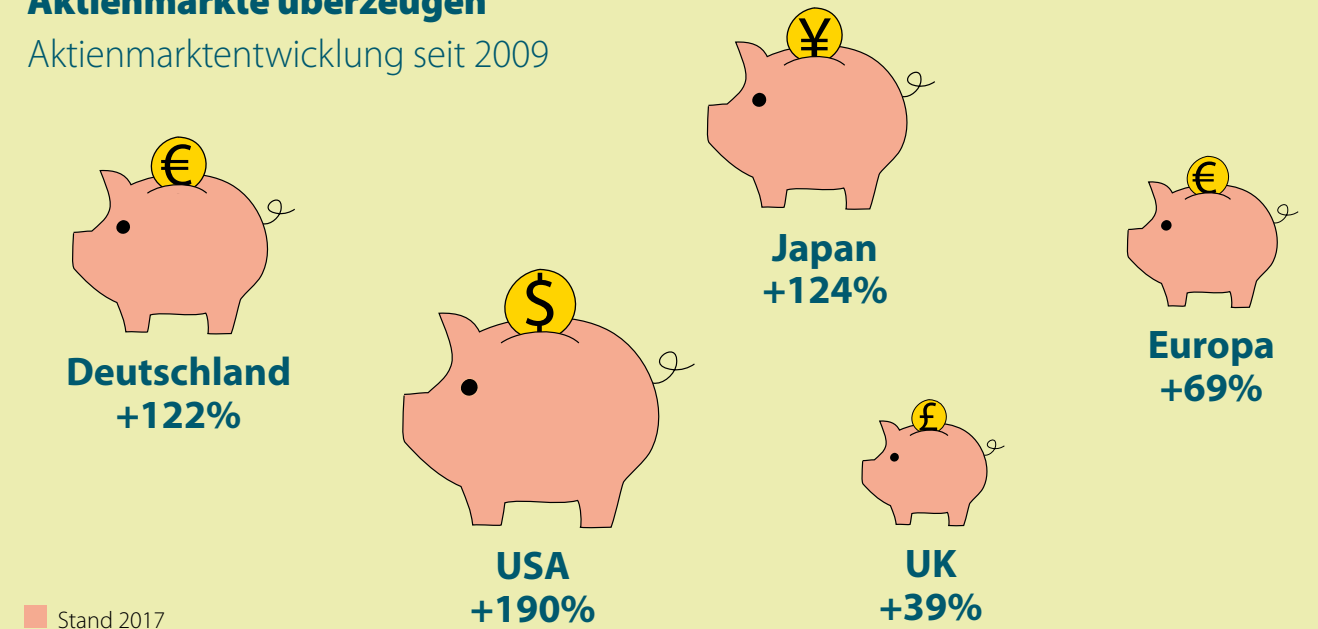


Quelle: Allianz Global Investors, Kapitaleinkommen mit Dividenden erzielen, Berechnungen basierend auf dem Index MSCI Europa seit 1974

© Deutsches Aktieninstitut e.V.

Aktienmärkte überzeugen

Aktienmarktentwicklung seit 2009

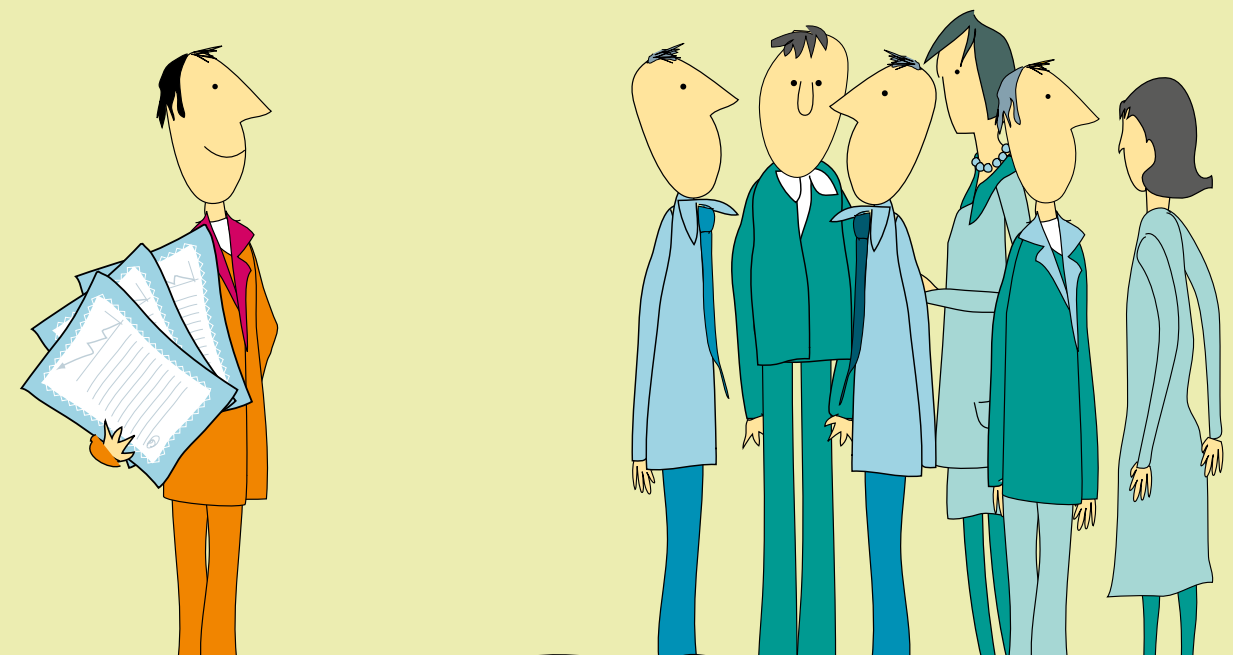


Quelle: Jahresendstände von DAX, S&P 500, Nikkei 225, CAC 40, FTSE 100, Eurostoxx 50, www.boerse.de, eigene Recherchen

© Deutsches Aktieninstitut e.V.

Wir brauchen mehr Aktionäre

Nur jeder Siebte ist Aktienbesitzer



Quelle: Aktionärszahlen 2019 des Deutschen Aktieninstituts

© Deutsches Aktieninstitut e.V.



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

Chaos als Chance

”

Was denken Sie persönlich über den Brexit? Seit dem Referendum im Juni 2016 ist viel passiert. Großbritannien ist am 31. Januar 2020 aus der EU ausgetreten, nach einem innenpolitischen Schauspiel, das seinesgleichen sucht. Ob es letztlich ein Freihandelsabkommen oder einen harten Brexit geben wird, ist noch unklar. Die Einigung zum künftigen Verhältnis zwischen der EU und Großbritannien steht weiterhin aus.

Viele bezeichnen den Brexit als Chaos, als ein Durcheinander und ewiges Hin und Her. Es ist wahr, dass die Zeit nicht genutzt wurde, um ein klares Bild zu schaffen. Die Diskussionen zum Austrittsabkommen haben viel Zeit und Mühe gekostet. So konnte die Frage nach der zukünftigen Beziehung noch gar nicht richtig angegangen werden. Nüchtern betrachtet ist man heute nicht viel weiter als im Jahr 2016.

Vielleicht gelingt es aber, dem Ganzen etwas Positives abzugewinnen. Chaos und Unordnung können Chance und Neuanfang bedeuten. Wo nichts ist, kann Neues entstehen. Vielleicht ist der Brexit ja eine Chance, europäische Kapitalmärkte zu stärken. Europa muss umdenken, um attraktive Alternativen für die Kapitalmarktteilnehmer zu schaffen und unabhängig von London zu werden. Deshalb sollte das Projekt Kapitalmarktunion größeres Gewicht bekommen. Gleichzeitig müssen auch nach dem Brexit Kapitalmarktteilnehmer weiterhin grenzüberschreitend tätig sein können. Der Marktzugang zu Finanzmärkten in Großbritannien sollte für europäische Marktteilnehmer erhalten bleiben.

Nicht nur beim Brexit ist Neudenken entscheidend. Dass einzelne Persönlichkeiten Chancen ergreifen und etwas Neues schaffen, würdigen wir als Deutsches Aktieninstitut mit dem Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft. Im

Mai werden wir im Rahmen unseres Jahresempfangs den Meritum Ehrenpreis für verdiente Persönlichkeiten und den Meritum Förderpreis für junge, vielversprechende Initiativen erneut verleihen. Seien Sie dabei, wenn wir die Preisträger feierlich ehren!

Der Brexit ist nur ein Aspekt, der Europa nach der Wahl beschäftigt. Ob Kapitalmarktunion, Sustainable Finance oder Finanzmarktregulierung, es bleibt spannend! Zu diesen und weiteren Themen finden Sie interessante Beiträge in dieser Kurvenlage – ich wünsche Ihnen eine anregende Lektüre!

Ihre

Der neue Dreiklang: Green Deal, Kapitalmarktunion und Wettbewerbsfähigkeit



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

Im Dezember vergangenen Jahres hat die EU-Kommission unter ihrer Präsidentin Ursula von der Leyen die Arbeit aufgenommen. Mit dem Green Deal wurde ein prominenter Arbeitsschwerpunkt für die nächsten fünf Jahre gesetzt. Aufgabe der EU-Kommission ist es nun, die teilweise konfliktären Ziele des Green Deals, der Kapitalmarktunion und einer auf die Wettbewerbsfähigkeit Europas gerichteten Wirtschafts- und Industriepolitik in Einklang zu bringen. Dies erfordert einen klaren Blick für alle drei Aspekte der Nachhaltigkeit: Ökologie, Ökonomie und Soziales.

UNTERNEHMENSEXPERTISE FÜR GREEN DEAL NUTZEN

Das Klimagesetz, das die Kommission bereits im März 2020 vorlegen will, wird der Auftakt sein. Um die Europäische Union klimaneutral und nachhaltiger zu gestalten, hat die EU-Kommission im Green Deal insgesamt 50 Maßnahmen vorgeschlagen. So sehr die Zeit wegen des Klimawandels auch drängen mag, Aktionismus wäre jetzt der falsche Weg. Die geplanten Maßnahmen werden für Gesellschaft und Wirtschaft einschneidende Veränderungen mit sich bringen. Deshalb ist jede einzelne gut zu durchdenken und auszuloten, welche positiven wie negativen Auswirkungen sie auf Ökologie, Ökonomie und Soziales haben wird. Eine Regulierungswelle, die sich in engmaschigen Vorgaben verliert, ist dabei nicht zielführend. Stattdessen braucht die Wirtschaft in Europa klare Ziele und einen sicheren Planungshorizont, damit sie wettbewerbsfähig bleibt und mit ihrem Innovationspotenzial nachhaltige Lösungen entwickeln kann. Ohne diese wird es keinen erfolgreichen Green Deal in Europa geben können.

Dabei muss auch auf eine sorgfältige Abstimmung des Green Deals mit den Vorgaben des

Aktionsplans Financing Sustainable Growth geachtet werden. Kapitalströme sollen, so die Idee von Sustainable Finance, in nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten gelenkt werden. Die kontrovers geführte Diskussion um die Klassifizierung nachhaltiger Wirtschaftstätigkeiten (Taxonomie) hat einmal mehr die Schwierigkeiten aufgezeigt, einen europäischen Gleichklang zu finden. Ist Atomkraft nachhaltig, ja oder nein? Wie sieht es aus mit fossilen Energieträgern? Können diese durch CO₂-Abscheidung nicht nachhaltig werden?

Auf die komplexen Fragen rund um die Nachhaltigkeit lassen sich nur in Zusammenarbeit mit der Wirtschaft Antworten finden. Die Expertise, die in verschiedenen Branchen vorhanden ist, sollte die EU-Kommission nutzen. Auch beim Thema Sustainable Finance gilt es, die Realwirtschaft stärker einzubinden, damit Regulierungsvorhaben, wie zum Beispiel die Taxonomie, am Ende auch praxistauglich und anwendbar sind.

KAPITALMARKTUNION VOLLENDEN

Die Kapitalmarktunion hatte ursprünglich vor allem das Ziel, kleineren und mittelgroßen Unternehmen einen besseren Zugang zu den Kapitalmärkten zu ermöglichen. Sie

sollten sich leichter Geld für Wachstum und Innovationen beschaffen können. Die angestrebte Lenkungswirkung von Sustainable Finance in nachhaltige Investitionen fügt der Debatte über die Ausgestaltung der Kapitalmarktunion eine neue Dimension hinzu. Dabei besteht ein Spannungsfeld zwischen den Zielen der Kapitalmarktunion und dem Anspruch, Geld nur noch für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten zur Verfügung zu stellen. Dies gilt umso mehr, wenn man bedenkt, wie eng teilweise die Taxonomie nachhaltiges Wirtschaftshandeln fasst. Die Europäische Union muss die Rahmenbedingungen jetzt so setzen, dass Unternehmen den Übergang in nachhaltigere Geschäftsmodelle über die Kapitalmärkte finanzieren können.

Wir werden viele gute Ideen brauchen, um zu effektiven und nachhaltigen Lösungen zu kommen, mit denen sich der Klimawandel aufhalten lässt. Mit Blick auf den Technologieschub, den wir dafür benötigen, ist es dringend erforderlich, den Zugang zu den Kapitalmärkten für kleine und mittelgroße Unternehmen nun endlich zu vereinfachen. Dabei wird kein Weg daran vorbeiführen, den Wildwuchs an Transparenzvorschriften zurückzuschneiden. Börsengang und Börsennotiz müssen so attraktiv gestaltet werden,

dass die Finanzierung über die Kapitalmärkte eine echte Ergänzung zur Bankenfinanzierung wird. Gelingt dies nicht, wird nicht ausreichend Geld für den Wandel zur Verfügung stehen und so manch gute Idee an der Finanzierung scheitern.

EUROPÄISCHE WETTBEWERBSFÄHIGKEIT STÄRKEN

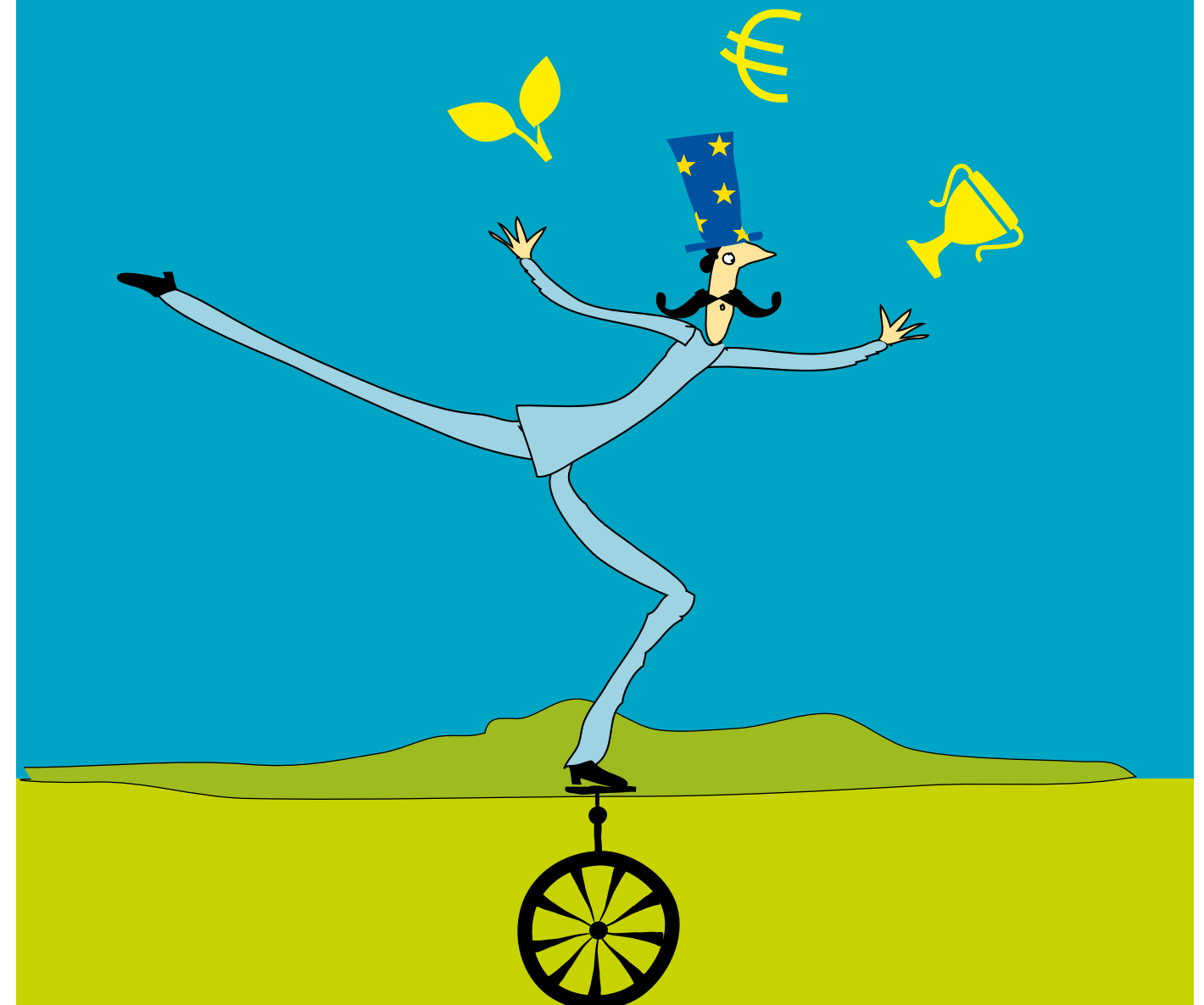
Bei den Weichenstellungen für die kommenden Jahre und Jahrzehnte darf die Europäische Union die Wettbewerbsfähigkeit Europas nicht aus dem Blick verlieren. Setzt sie den Green Deal um, ohne Maßnahmen zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Unternehmen zu ergreifen, sind schwere Verwerfungen zu erwarten.

Müssen die europäischen Unternehmen im internationalen Wettbewerb beispielsweise gegen Unternehmen aus Ländern ohne strenge Klimaauflagen antreten, werden sie

einen sehr schweren Stand haben. Die von der Kommission angekündigte CO₂-Abgabe auf Importe wird diesen Wettbewerbsnachteil für Exportnationen wie Deutschland nicht ausgleichen. Die Kommission muss deshalb unter anderem dafür sorgen, dass verlässlich und ausreichend CO₂-neutraler Strom zu einem wettbewerbsfähigen Preis verfügbar ist. Das wird der Lackmusestest des Green Deals.

FAZIT

Damit der Green Deal ein Erfolg wird, muss die EU-Kommission die richtigen Rahmenbedingungen setzen. Dazu gehört auch, die Wettbewerbsfähigkeit und die Finanzierungsmöglichkeiten der europäischen Unternehmen über die Kapitalmärkte zu stärken. Nur so können die Unternehmen mit Innovationen und – wie es im Green Deal heißt – „bahnbrechenden Technologien“ den Weg in eine nachhaltige Zukunft ebnen.



Deutsch-Französisches Wirtschaftsforum in Paris

Über Paris schrieb Heinrich Heine einmal: „Wenn der liebe Gott sich im Himmel langweilt, dann öffnet er das Fenster und betrachtet die Boulevards von Paris.“ Beste Voraussetzungen also für das erste Deutsch-Französische Wirtschaftsforum des Deutschen Aktieninstituts, das auf Einladung der BNP Paribas in der französischen Hauptstadt stattfand. Deutsche und französische Vorstände aus Unternehmen, Banken und von institutionellen Anlegern diskutierten Themen und Trends rund um die europäische Wirtschafts- und Kapitalmarktpolitik.

Der fachliche Austausch stand auch anlässlich der Vorstandssitzung im Vordergrund, die am gleichen Tag stattfand. So sprachen Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher, Vorsitzender der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance, und der Vorstand des Deutschen Aktieninstituts über aktuelle Corporate Governance Fragen. Dabei stand das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie im Fokus.

Mit Dr. Andreas Schwab, Mitglied des Europaparlaments, und Prof. Dr. Michael Hüther, Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft, diskutierten die Vorstände über „Der Verlust der politischen Mitte in Europa – Auswirkungen auf die internationale Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen vor dem Hintergrund geostrategischer Rivalitäten, kontroverser Klimadebatte und zunehmender Wirtschaftsfeindlichkeit“. Schwab plädierte in seinem kurzen Impulsreferat für ein einheitliches europäisches Wirtschafts-

gesetzbuch. Viele aktuelle Probleme im europäischen Wirtschaftsraum ließen sich damit überwinden. Von den Unternehmen forderte er, in der Öffentlichkeit stärker ihre Positionen zu vertreten. Nur so würden diese in der politischen Meinungsbildung besser wahrgenommen.

Hüther führte die Erfolge populistischer Parteien auf ein Gefühl des Kontrollverlustes zurück, das viele Menschen hätten. Hinzu kämen enttäuschte Erwartungen im Hinblick auf das Wohlstandsversprechen von Liberalisierung und Globalisierung, gepaart mit einem generellen Mangel an finanzieller Bildung. Um diese Entwicklung aufzuhalten, seien pragmatische Ansätze auch in der Geld- und Fiskalpolitik gefragt. So müssten beispielsweise die Kommunen (wieder) handlungsfähig gemacht werden.

Der Nachmittag stand ganz im Zeichen des deutsch-französischen Austauschs. Auf vier verschiedenen Panels diskutierten deutsche und französische Experten über Corporate Governance, Nachhaltigkeit, Shareholder Aktivismus und die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank.

Das Wirtschaftsforum klang mit einem feierlichen Abendessen aus, das in den beeindruckenden Räumen der Orangerie stattfand, in der im März 1796 Napoleon Bonaparte Josephine de Beauharnais geheiratet hatte. Neben Dr. Hans-Ulrich Engel, Präsident des Deutschen Aktieninstituts, begrüßte der Gastgeber Jean Lemierre, Aufsichtsratsvorsitzender der BNP Paribas, die Gäste. Er betonte, wie wichtig das Engagement für ein starkes wirtschaftliches Umfeld in Europa sei, in dem Frankreich und Deutschland starke Partner sind. Auch die Gastrednerin des Abends Odile Renaud-Basso, Generaldirektorin im French Treasury, hob die Bedeutung der deutsch-französischen Freundschaft hervor.

Frankreich und Deutschland, so das Fazit des Deutsch-Französischen Wirtschaftsforums, müssen bei Wirtschafts- und Kapitalmarktfragen enger zusammenarbeiten, um die Kapitalmarktunion zum Erfolg zu führen.



CORPORATE GOVERNANCE IN FRANKREICH UND DEUTSCHLAND

Das erste Panel „Corporate Governance in France and Germany: fit for the future“ beleuchtete aktuelle Entwicklungen der Corporate Governance in Frankreich und Deutschland. Daniela Weber-Rey, Mitglied der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, sprach in ihrer Einführung über den deutschen Corporate Governance Kodex. Angela Titzrath, Vorstandsvorsitzende der Hamburger Hafen und Logistik AG, moderierte die Diskussion. Die Panelisten Amra Balic, Geschäftsführerin von BlackRock EMEA, Julie Linn Teigland, EMEA Area Managing Partner bei Ernst & Young und Pascale Witz, Geschäftsführerin von PWH Advisors, sprachen über die überarbeiteten französischen und deutschen Kodizes. Die Diskussionsteilnehmer gingen der Frage nach, ob die überarbeiteten Kodi-

zes die zentralen Herausforderungen für die Unternehmensvorstände in beiden Ländern bewältigen können. Auch die Frage, ob die Regulierung in beiden Märkten die Oberhand gewinnt, wurde diskutiert. Die Referenten diskutierten intensiv, ob die beiden Systeme fit für die Themen von Nachhaltigkeit, Stakeholder Value und einer sich wandelnden Corporate Governance-Sichtweise sind.



ESG ALS NEUES PARADIGMA IM KAPITALMARKT

Roelfien Kuijpers, Global Head of Responsible Investment bei DWS, lieferte den Impulsvortrag zum zweiten Panel über Nachhaltigkeit im Kapitalmarkt. Fazit: Das Thema Sustainable Finance hat den Kapitalmärkten eine neue Dimension verliehen. Das Ziel, Finanzströme mit Hilfe eines Klassifizierungssystems in grüne und nachhaltige Aktivitäten umzuleiten, wird die Marktteilnehmer maßgeblich beeinflussen. Das Umleiten der Finanzströme kann auch die freien Marktmechanismen beeinträchtigen. Carsten Quitter, Chief Investment Officer der Allianz, moderierte die Paneldiskussion mit Prof. Dr. Kai C. Andrejewski, Managing Partner und Regional Head South der KPMG Deutschland, Carlo Crosetto, Finanzvorstand bei Dürr, Dr. Judith Hartmann, Finanzvorstand bei Engie, und Jens Wilhelm, Vorstand Portfoliomanagement und Immobilien der Union Asset Management Holding. Die Panelisten tauschten sich darüber aus, ob die unterschiedlichen Ziele der Kapitalmarktunion miteinander vereinbar sind und ob sie durch die wachsende Bedeutung von Nachhaltigkeit einen Paradigmenwechsel in den Kapitalmärkten sehen. Auch wurde lebhaft diskutiert, ob Unternehmen auf die steigende Nachfrage der Investoren nach mehr Nachhaltigkeit vorbereitet sind.



SHAREHOLDER AKTIVISMUS ALS HERAUSFORDERUNG

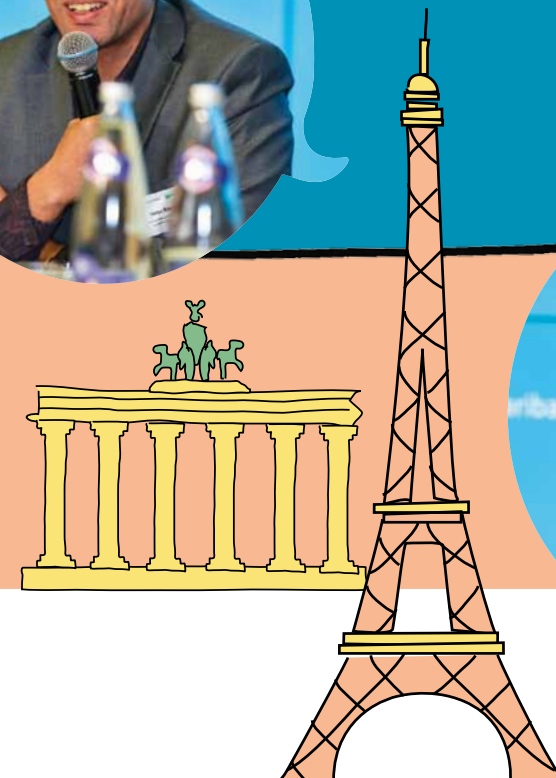
Das Panel „Shareholder activism: a challenge for regulators and boards alike“ beleuchtete die unterschiedlichen Vorgehensweisen und Instrumente von Shareholder-Aktivisten in Frankreich und Deutschland. Michel Prada, ehemaliger Präsident der Autorité des Marchés Financiers und Leiter der Kommission für Aktionärsaktivismus im Club des Juristes, leitete in die Diskussion ein. Dr. Hans-Ulrich Engel, Präsident des Deutschen Aktieninstituts, moderierte das Panel. Nicht nur die Unterschiede zwischen Frankreich und Deutschland, sondern auch die Effizienz der aktuellen Unternehmensorganisation und der Governance waren Diskussionsgegenstand. Ob Private-Equity-Gesellschaften angesichts der zunehmenden öffentlichen und privaten Transaktionen die neuen Aktionäre sind, wurde ebenfalls thematisiert. Die Panelisten gingen der Frage nach, ob Aktivisten einen positiven Beitrag für Unternehmen und Aktionäre leisten können. Auf dem Panel sprachen Johannes P. Huth, Leiter des Private-Equity-Unternehmens KKR EMEA, Dr. Annette Messmer, Mitglied des Verwaltungsrats EssilorLuxottica, Helene von Roeder, Finanzvorstand bei Vonovia, und Bénédicte Thibord, Global Head of Corporate Access/Broking der Exane BNP Paribas.



NULL- UND NEGATIVZINSPOLITIK DER EUROPÄISCHEN ZENTRALBANK

Das vierte Panel des Wirtschaftsforums beleuchtete die Auswirkungen der Null- und Negativzinspolitik der Europäischen Zentralbank (EZB). Es wurde erörtert, ob die derzeitige Politik der Europäischen Zentralbank ein riskanter Angriff auf freie Märkte oder im Gegenteil ein notwendiger Impuls ist. William De Vijlder, Chefökonom der BNP Paribas, hielt einen Einführungsvortrag und moderierte die Diskussion zwischen Prof. Dr. Michael Hüther, Direktor des Instituts der deutschen Wirtschaft, und Prof. Xavier Ragot, Präsident des französischen Think-tanks OFCE. Die Panelisten diskutierten intensiv, ob die neue Phase der expansiven Geldpolitik der Europäischen Zentralbank vor dem Hintergrund der drohenden Rezession gerechtfertigt ist oder ob sie im Gegenteil das europäische Wirtschaftssystem

schwächt und instabiler macht. Die Teilnehmer sprachen über die Entscheidung des EZB-Rates, monatlich Anleihen in Höhe von 20 Milliarden Euro zu kaufen. Im Vordergrund stand die Frage, wie sich die Entscheidung auf die Volkswirtschaften des Euroraums auswirkt. Außerdem wurde ins Ausland geblickt: Die Panelisten sprachen darüber, wie sich die Geldpolitik der Europäischen Zentralbank vor dem Hintergrund der internationalen geldpolitischen Trends verhält und verwiesen auf das Beispiel der jüngsten Lockerung der US-Geldpolitik.



INTERVIEW MIT JOHN BERRIGAN, EUROPÄISCHE KOMMISSION

Nachhaltigkeitsberichterstattung wird zukünftig detaillierter und standardisierter

John Berrigan,
Generaldirektor in der Generaldirektion
für Finanzstabilität und Kapitalmärkte
der EU-Kommission (DG FISMA)



Herr Berrigan, die Kapitalmarktunion hat die Vertiefung des freien Kapitalverkehrs zum Ziel. Was wurde bislang erreicht?

Wir haben 2015 mit einem Aktionsplan der Kapitalmarktunion begonnen. Die Kommission hat alle Maßnahmen vorgelegt, zu denen sie sich in diesem Aktionsplan und in der anschließenden Mid-Term Review 2017 verpflichtet hat. Konkret hat die Kommission 13 Legislativvorschläge angenommen, um die wichtigsten Bausteine der Kapitalmarktunion zu verwirklichen. Dazu gehören wichtige Vorschläge wie

- durch neue EU-weite Produkte und Dienstleistungen für Unternehmen und Anleger im gesamten Binnenmarkt neue Möglichkeiten zu schaffen,
- einfachere, klarere und angemessenere Vorschriften sowie
- eine effizientere Beaufsichtigung der Finanzindustrie.

Darüber hinaus hat die Kommission drei Vorschläge zu Sustainable Finance angenommen. Das Europäische Parlament und der Rat haben sich auf zwölf der 13 Vorschläge zu den wichtigsten Bausteinen der Kapitalmarktunion und auf alle drei Vorschläge zu Sustainable Finance geeinigt. Mit anderen Worten, wir haben bis auf eine alle bisher geplanten Maßnahmen abgeschlossen. Die Kommission hat auch an mehr als 50 nicht-legislativen Maßnahmen gearbeitet, um die Regeln angemessener zu gestalten und die Integration der Kapitalmärkte zu verbessern.

Was muss noch für stärker integrierte Kapitalmärkte in Europa getan werden?

Da kaum einer der kürzlich verabschiedeten Gesetzesvorschläge ausreichend lange in Kraft ist, ist es noch schwierig, ihre Auswirkungen zu bewerten. Ich bin jedoch der Meinung, dass in Zukunft mehr Ehrgeiz nötig ist. Wir werden uns mit Herausforderungen wie dem Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU befassen müssen. Ohne den laufenden Arbeiten zur Vorbereitung eines neuen Aktionsplans zur Kapitalmarktunion vorzuziehen zu wollen, werden weitere Arbeiten in Bereichen erforderlich sein wie:

- Zugang der kleinen und mittelständischen Unternehmen zu Finanzmitteln,
- Entwicklung angemessener Rahmenbedingungen für kleine und mittelständische Unternehmen,
- Effektivität und bessere Integration der Infrastruktur,
- Beteiligung von Kleinanlegern,
- grenzüberschreitende Hindernisse, die durch unterschiedliche nationale Insolvenzregelungen entstehen,
- potenziell abweichende Aufsichtspraktiken und
- grenzüberschreitende Besteuerung (Quellensteuer).

Die Zahl der börsennotierten Unternehmen in Europa ist rückläufig. Auf die Frage, warum sie nicht an die Börse gehen, verweisen Unternehmen häufig auf enorme regulatorische Hindernisse wie Transparenzvorschriften und Compliance-Kosten. In jüngster Zeit haben die Marktmissbrauchs- und Prospektverordnung den börsennotierten Unternehmen neue Belastungen auferlegt. Was wird die EU-Kommission tun, um den Gang an die Börse attraktiver zu machen?

Obwohl die EU bereits viel Geld und Anstrengungen investiert, um kleinen und mittelständischen Unternehmen beim Wachstum zu helfen, sind sie oft nicht in der Lage, über die kritische Masse hinauszuwachsen, die für einen Börsengang erforderlich ist.

Im Rahmen des Aktionsplans Kapitalmarktunion hat die Kommission zahlreiche legislative und nicht-legislative Maßnahmen vorgeschlagen, um diese Marktlücke zu schließen. Die neue Prospektverordnung hat die Anforderungen für Emittenten vereinfacht, die an die Börse gehen, und einen vereinfachten EU-Wachstumsprospekt

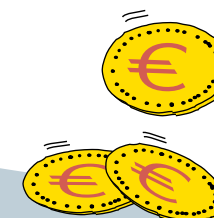
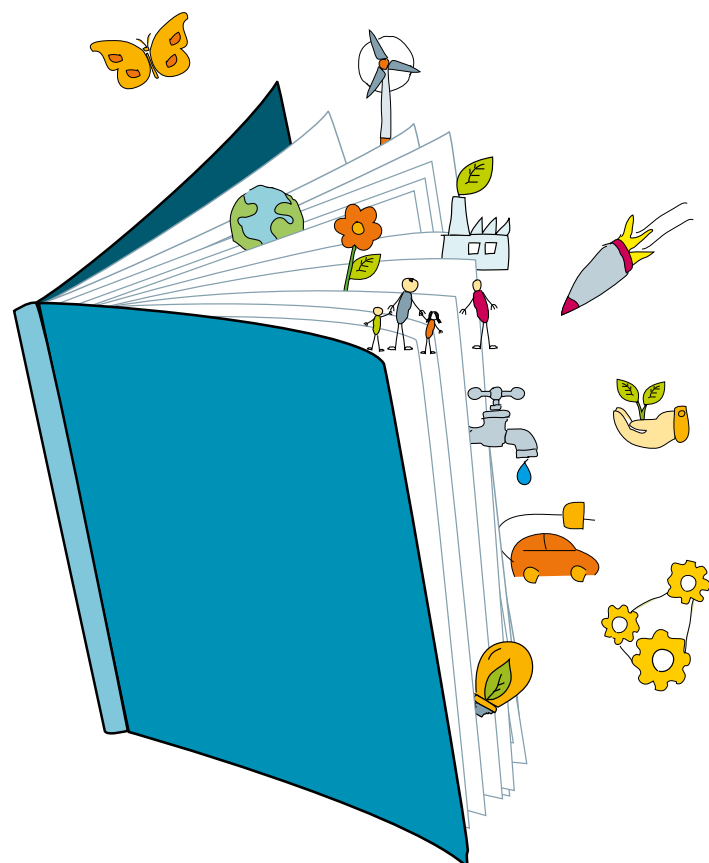
für kleine Unternehmen eingeführt. Mit dem Wachstumsmarktpaket für kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) wurden die regulatorischen Anforderungen an die Börsennotierung von kleinen und mittelständischen Unternehmen weiter gelockert. Darüber hinaus hat die Kommission eine Einschätzung veranlasst, welches die treibenden Kräfte für Kapitalbeteiligungen von Versicherungsgesellschaften und Pensionsfonds sind. Sie hat zwei Studien erstellen lassen, in denen zum einen die Auswirkungen der Regelungen von MiFID-II zum research unbundling und zum anderen das Funktionieren der Primär- und Sekundärmärkte in der EU untersucht wurden.

Trotz des Nutzens, der von diesen Maßnahmen erwartet wird, gibt es noch andere Barrieren, die den Zugang der kleinen und mittelständischen Unternehmen zu den öffentlichen Märkten behindern. Diese Barrieren zu adressieren, ist umso wichtiger, als diese späte Finanzierungsphase nicht nur entscheidend ist, um innovative Unternehmen während ihrer Expansion zu finanzieren. Auch kann so schon in frühen Finanzierungsphasen das Interesse von mehr Investoren geweckt werden, indem ihnen die Gelegenheit zum Exit geboten wird.

Eine schwache Investorenbasis ist eines der Probleme, die in Angriff genommen werden müssen. Deshalb hat Präsidentin von der Leyen bereits gefordert, einen privat-öffentlichen Fond aufzulegen, der auf Börsengänge von kleinen und mittelständischen Unternehmen spezialisiert ist. Dieser ergänzt dann die Bandbreite der bestehenden öffentlichen Förderung in frühen Finanzierungsphasen. Der Fonds wird im Rahmen der künftigen KMU-Strategie, für die Exekutiv-Vizepräsident Dombrovskis gemeinsam mit Exekutiv-Vizepräsidentin Vestager verantwortlich sein wird, nur eine Maßnahme unter vielen sein.

Das Ziel der Kapitalmarktunion ist es, Unternehmen ungehinderten und breiten Zugang zu Kapital zu ermöglichen. Wie lässt sich dieses Ziel mit der Idee des EU-Aktionsplans für Sustainable Finance vereinbaren, die Kapitalströme auf nachhaltige Investitionen umzulenken? Werden Unternehmen ohne ein grünes Geschäftsmodell in Zukunft von den Kapitalmärkten ausgeschlossen sein?

Ich denke, wir alle, Bürger und Unternehmen, müssen die Zeichen der Zeit erkennen. Es liegt im Interesse eines Unternehmens, die ökologischen, sozialen und wirtschaft-



lichen Folgen seiner Aktivitäten zu berücksichtigen, wenn es langfristig auf dem Markt bestehen will. Dies sollte Teil der unternehmerischen Verantwortung und der Corporate Governance eines jeden Unternehmens sein. Die Verwirklichung der Kapitalmarktunion, eine stärkere finanzielle Integration und geringere Kapitalkosten spielen eine wichtige Rolle, wenn Unternehmen eine Finanzierung für notwendige Übergangsmaßnahmen benötigen.

Auch wenn es stimmt, dass unser Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums sicherstellen soll, dass Nachhaltigkeitsüberlegungen zu einem festen Bestandteil jeder Investitionsentscheidung werden, sollte dies doch nicht als Bedrohung oder Gefahr, sondern eher als Chance gesehen werden. Die Sustainable Finance Agenda hat das Potenzial, Europa nachhaltiger und wettbewerbsfähiger zu machen und die EU-Kapitalmärkte zu einer Drehscheibe für nachhaltige Investitionen zu entwickeln. Diejenigen, die als erste und am schnellsten handeln, werden die besten Chancen haben.



Das Kernstück des EU-Aktionsplans zu Sustainable Finance ist der Taxonomievorschlagnachhaltige Wirtschaftsaktivitäten definiert. Obwohl allgemein die Auffassung herrscht, dass Nachhaltigkeit ganzheitlich betrachtet werden muss, hat die EU-Kommission beschlossen, soziale und Governance-Aspekte nicht in ihren Vorschlag aufzunehmen. Kann die Taxonomie überhaupt funktionieren, wenn der Ansatz gewissermaßen einseitig ist?

Um zu klären, was ökologische Nachhaltigkeit im Zusammenhang mit Investitionen konkret bedeutet, hat die Europäische Kommission einen pragmatischen, schrittweisen Ansatz gewählt, indem sie zunächst den Teil zu den Klimaherausforderungen erarbeitet hat.

Der Aktionsplan der Europäischen Kommission zur Finanzierung von nachhaltigem Wachstum verfolgt bei der Nachhaltigkeit einen umfassenden und ganzheitlichen Ansatz mit all ihren Dimensionen: Umwelt, Soziales und Governance. Dies spiegelt sich in einigen der Maßnahmen wider, wie beispielsweise in der Verordnung zur Offenlegung über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken. Diese verlangt von Finanzmarktakteuren, dass sie zu allen Nachhaltigkeitsaspekten berichten.

Was die EU-Taxonomie zu ökologisch nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten betrifft, hat die Europäische Kommission mit Unterstützung ihrer technischen Expertengruppe beschlossen, mit dem schwierigsten und dringlichsten Teil zu beginnen: Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel. 2020 und 2021 wird an vier weiteren

Umweltzielen weitergearbeitet. Angesichts der notwendigen Tiefe und des evidenzbasierten Charakters der Arbeit hat sich die Europäische Kommission für einen schrittweisen Ansatz entschieden.

Nichtsdestotrotz gehen wir mit den "do-no-significant-harm"-Kriterien bereits implizit über das Thema Klimawandel hinaus, indem wir sicherstellen, dass beim Klimawandel-Teil der EU-Taxonomie umfassendere Umweltbelange berücksichtigt werden.

Darüber hinaus verpflichten wir diejenigen, die in die – in der EU-Taxonomie genannten – ökologisch nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten investieren, auch die in der Taxonomie-Verordnung erwähnten EU- und internationalen Arbeits- und Sozialstandards einzuhalten, sobald die Taxonomie einsatzbereit ist. Damit führen wir implizit breitere soziale und Governance-Aspekte in die EU-Taxonomie für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten ein.

Obwohl wir pragmatisch vom Standpunkt des Klimawandels aus begonnen haben, reflektieren wir bereits von Anfang an umfassendere Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte.

Ziel des Aktionsplans ist die Umstellung der europäischen Wirtschaft auf eine nachhaltige und CO₂-neutrale Wirtschaft. Die Taxonomie ist jedoch fast ausschließlich aus der Perspektive des Finanzsektors entwickelt worden, zum Beispiel sind nur zwei der Mitglieder der Technical Expert Group (TEG) Vertreter der Realwirtschaft. Wird sich das ändern, wenn die Plattform für Sustainable Finance ihre Arbeit aufnimmt?

Obwohl sich die EU-Taxonomie vor allem an die führenden Finanzinstitutionen und Finanzmarktteilnehmer richtet, ist auch die Industrie sektorübergreifend an der Entwicklung der EU-Taxonomie beteiligt gewesen. Die TEG hat im Rahmen öffentlicher Konsultationen zu ihren Zwischen- und Abschlussberichten Industrievertreter intensiv eingebunden. Sie hat zwei Konferenzen und eine Reihe von speziellen Workshops abgehalten, bei denen ein breiteres Spektrum von Experten aus verschiedenen Sektoren einbezogen wurde. Die maßgebliche Industrie war bereits in großem Umfang in die Arbeit der Kommission zur Taxonomie eingebunden.

Definitiv werden wir eine gute Vertretung der Industrie für die nächste Phase der Entwicklung der EU-Taxonomie sicherstellen, wenn wir die langfristige Governancestruktur für die EU-Taxonomie, die Plattform für Sustainable Finance, festlegen.

Auf europäischer und nationaler Ebene war der Mangel an zuverlässigen nicht-finanziellen Daten ein Thema. Unternehmen, so heißt es, liefern nicht genügend zuverlässige und vergleichbare Daten. Im Hinblick auf die lange Berichterstattungshistorie der Unternehmen nach der Global Reporting Initiative oder dem Carbon Disclosure Project (CDP) fragt man sich warum? Wird die Berichterstattung nach den neuen EU-Guidelines zur klimabezogenen Berichterstattung das ändern?

Die Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung hat zu einigen Verbesserungen in Bezug auf die Quantität und Qualität der nichtfinanziellen Berichterstattung der Unternehmen geführt, die in ihren Anwendungsbereich fallen. Gleichzeitig steigen die Nachfrage und die Erwartungen an nichtfinanzielle Informationen sehr stark und sehr schnell, insbesondere seitens der Investoren. Es besteht daher eine Offenlegungslücke. Zahlreiche Analysen, unter anderem des CDP und der nationalen Aufsichtsbehörden, haben auf Mängel bei den Informationen hingewiesen, die

von Unternehmen berichtet werden, die unter den Anwendungsbereich der CSR-Richtlinie fallen. Wir erwarten, dass unsere neuen Guidelines zur klimarelevanten Berichterstattung dazu beitragen werden, die Situation zu verbessern. Wir glauben aber nicht, dass solche Guidelines allein ausreichen, um die identifizierten Probleme zu lösen.

Plant die EU-Kommission zu den nichtfinanziellen Informationen einen eigenen Berichtsstandard?

Kürzlich haben der IWF, die Zentralbanken im Network for Greening the Financial System und die High Level Group on the Next Capital Markets Union gefordert, über strengere Regeln für die nichtfinanzielle Berichterstattung nachzudenken. Wir halten es für wahrscheinlich, dass die neue Europäische Kommission beschließt, eine Überarbeitung der Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung vorzuschlagen. Wenn das der Fall ist, dann wird die Reise wahrscheinlich in Richtung zu einem detaillierteren und standardisierten Ansatz gehen.





Europa nach der Wahl: Prioritäten für die



Markus Ferber,
Mitglied des Europäischen Parlaments,
Vorsitzender der CSU Schwaben

Europa hat gewählt. Europäisches Parlament und Europäische Kommission haben sich konstituiert. Welche Themen werden in den kommenden Jahren im Mittelpunkt der Debatte stehen? Für Markus Ferber, wirtschaftspolitischer Sprecher der EVP-Fraktion im Europäischen Parlament, ist klar, dass infolge des Brexits ein Neustart der Kapitalmarktunion unabdingbar geworden ist.



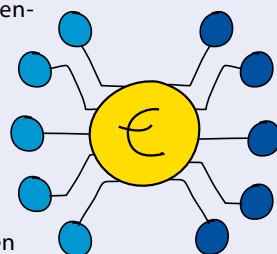
Diversifizierte Finanzierungskanäle sind für die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft entscheidend. Das Finanzierungsmodell der europäischen Wirtschaft hat jedoch heute eine deutliche Schlagseite zur Bankenfinanzierung. Gleichzeitig droht mit dem Brexit der heute liquideste Finanzplatz für die Börsenfinanzierung zu einem Drittstaat zu werden. Vor dem Hintergrund des Brexits gewinnt das ohnehin bereits wichtige Projekt Kapitalmarktunion noch einmal an Bedeutung und muss zur zentralen politischen Priorität der neuen Legislaturperiode werden.

BLICK NACH VORN: WO BESTEHT HANDLUNGSBEDARF FÜR DIE NEUE EU-KOMMISSION?

Zwar ist in der vergangenen Legislaturperiode, etwa durch einen neuen Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen und zentrale Gegenparteien und eine Stärkung der europäischen Finanzaufsichtsagenturen, bereits einiges geschehen. Bei einigen grundsätz-

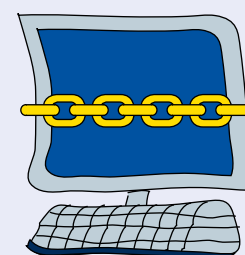
lichen Fragen gibt es aber bislang keinen Fortschritt. Wollen wir die Kapitalmarktunion wirklich voranbringen, braucht es vor allem eine Harmonisierung im Steuer- und Insolvenzrecht. Denn nur, wenn Investitionen im ganzen europäischen Binnenmarkt steuerlich gleichbehandelt werden und sich Investoren darauf verlassen können, dass Rechtstitel auch in ganz Europa innerlich eines vertretbaren Zeitrahmens vollstreckbar sind, haben wir tatsächlich die wesentlichen Barrieren für grenzüberschreitendes Wirtschaften abgeschafft.

Neben Fortschritten im Bereich Steuer- und Insolvenzrecht, werden in der neuen Legislaturperiode auch die Überprüfung einiger großer Dossiers wie der Finanzmarktrichtlinie MiFID II, der Richtlinie über Eigenkapitalunterlegung für Versicherungen (Solvency II) und der Richtlinie über Produktinformationsblätter für



Finanzmarktregulierung

Finanzprodukte (PRIIPS) auf die Tagesordnung kommen. Bei all diesen Dossiers sollte bei der Überprüfung das Prinzip der Verhältnismäßigkeit im Vordergrund stehen. Sowohl bei der Überarbeitung der Eigenkapitalvorschriften für Banken als auch beim überarbeiteten



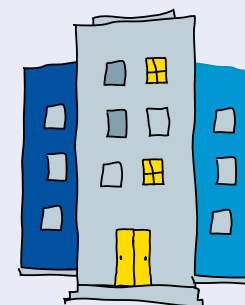
Aufsichtsrahmen für Wertpapierfirmen hat sich gezeigt, dass das Verhältnismäßigkeitsprinzip sinnvoll in die europäische Finanzgesetzgebung eingebaut werden kann. Gerade im Bereich der Offenlegungspflichten gegenüber den Kunden müssen die anstehenden Überprüfungen zu einer besseren Harmonisierung zwischen den jeweiligen europäischen Rechtsakten führen.

EUROPÄISCHE REGELN FÜR FINTECH UND VIRTUELLE WÄHRUNGEN

In den vergangenen Jahren hat sich der Finanzsektor stark verändert. Innovative neue Akteure (FinTechs) haben beispielsweise im Markt für Zahlungsdienstleistungen für mehr Wettbewerb gesorgt, durch Crowdfunding-Plattformen gibt es neue Finanzierungskonzepte und die Blockchain-Technologie eröffnet mit Blick auf Finanzdienstleistungen eine Reihe von neuen Anwendungsmöglichkeiten.

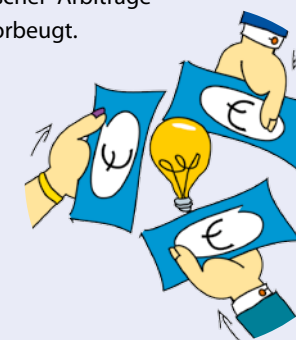
Die Europäische Union muss auf diese Herausforderungen eine Antwort finden – und zwar eine gemeinsame. Es darf nicht passieren, dass angesichts des technologischen Wandels in der Finanzwirtschaft erst in jedem Mitgliedstaat ein neues Regelwerk entsteht

und der Flickenteppich an unterschiedlichen Regelungen anschließend auf europäischer Ebene zusammengefasst wird. Für neue Phänomene wie Crowdfunding braucht es von Anfang an einen gemeinsamen europäischen Rahmen. Dabei gilt es die richtige Balance zwischen dem Verhindern von regulatorischer Arbitrage und dem Ermöglichen von Innovationen zu schaffen.



Insbesondere mit Blick auf virtuelle Währungen gibt es vor dem Hintergrund der Pläne des Internetkonzerns Facebook, eine eigene Kryptowährung (Libra) einzuführen, Handlungsdruck. Denn es stellen sich grundsätzliche Fragen hinsichtlich Finanzstabilität, Vereinbarkeit mit Anti-Geldwäsche-Bestimmungen, Verbraucherschutz und der Souveränität der Geldpolitik. Um mit diesen Herausforderungen umzugehen, braucht es deshalb einen wirksamen regulatorischen Rahmen, der den Umgang mit virtuellen Währungen regelt und regulatorischer Arbitrage vorbeugt.

„Vor dem Hintergrund des Brexits gewinnt das ohnehin bereits wichtige Projekt Kapitalmarktunion noch einmal an Bedeutung und muss zur zentralen politischen Priorität der neuen Legislaturperiode werden.“



Europa gibt den Takt für



Lucia Puttrich,
Hessische Ministerin für Bundes-
und Europaangelegenheiten

Die Bedeutung der Europäischen Union für hessische Unternehmen wird noch immer häufig verkannt. Nicht nur Großkonzerne, sondern auch kleine Unternehmen und Mittelständler profitieren vom größten Binnenmarkt der Welt. Brüssel schafft den Ordnungsrahmen für die Wirtschaft, führt Handelsgespräche mit Drittstaaten und ist Trendsetter bei zentralen Themen. Deutsche Politik wird in Berlin gemacht, doch den Takt dazu gibt Brüssel vor.

„Ohne Europa wäre unser Unternehmen bei weitem nicht dort, wo wir heute sind“, hat der Geschäftsführer einer Firma aus Hessen vor kurzem seine Sicht auf die Europäische Union zusammengefasst. Das mittelständische Familienunternehmen zählt zu den Marktführern seiner Branche, wächst kontinuierlich und hat mehr als 30 Niederlassungen mit einigen tausend Kunden in ganz Europa.

Ganz sicher würden die meisten Firmenchefs die Aussage ihres Kollegen jederzeit unterschreiben. Die Bedeutung der Europäischen Union ist nicht nur für die Wirtschaft gewaltig und wächst ständig weiter. Deutsche Politik wird zwar in Berlin gemacht, doch die eigentlichen Taktgeber sitzen in Brüssel. Fast alle Bereiche des Lebens hierzulande sind inzwischen stark von der EU und ihren Bestimmungen geprägt.

BRÜSEL SCHAFFT DEN ORDNUNGS- RAHMEN FÜR DEN BINNENMARKT

Die EU ist der größte Binnenmarkt der Welt. Knappe 16 Billionen Euro betrug das Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2018 – das sind 16.000 Milliarden. Rund 500 Millionen Menschen leben in diesem gemeinsamen Wirtschaftsraum und können dort grenzübergreifend miteinander Handel treiben – ohne Behinderung durch Zölle, unterschiedliche technische Standards oder voneinander abweichenden rechtlichen Regeln.

Die Basis dafür sind die vier Grundfreiheiten der EU: Warenverkehr ohne Grenzen, Dienstleistungsfreiheit, freier Kapital- und Personenverkehr. Sie sorgen dafür, dass wir innerhalb Europas problemlos reisen, studieren und arbeiten können und schaffen eine Belebung des Handels zwischen den EU-Staaten und wachsenden Wohlstand. Freier Handel führt zu sinkenden Preisen, höherer Wettbewerbsfähigkeit und einer Internationalisierung der Unternehmen. Das Ergebnis ist eindeutig: Im Jahr 2017 gingen mehr als 62 Prozent aller exportierten hessischen Warenwerte in den Europäischen Wirtschaftsraum (das sind die EU, Island, Liechtenstein und Norwegen).

EUROPA BEDEUTET: GEMEINSAM SIND WIR STARK

Der Binnenmarkt ist aber nicht nur gut für den Handel zwischen den EU-Mitgliedsstaaten, sondern auch im Verhältnis nach außen: Mit der geballten Wirtschaftsmacht ihrer Mitglieder im Rücken handelt die EU Verträge mit starken Partnern wie Kanada, Japan oder dem südamerikanischen Wirtschaftsraum Mercosur aus, von denen dann insbesondere exportorientierte hessische Firmen profitieren. Auch gegenüber internationalen Organisationen wie der WTO kann sich die EU Gehör verschaffen. Kein einzelnes europäisches Land – auch nicht der Exportweltmeister Deutschland – kann dort ähnlich selbstbewusst auftreten.

DIE EU-KOMMISSION IST WETT- BEWERBSHÜTER UND NORMGEBER

Bei all dem hat die EU-Kommission eine Schlüsselrolle. Sie ist die Hüterin des freien Wettbewerbs, kümmert sich um einheitliche technische Produktvorschriften oder kämpft gegen Handelshindernisse jeder Art. Das sorgt dafür, dass hessische Firmen in anderen EU-Staaten diskriminierungsfrei tätig sein können. Auf diese Weise sinken die Kosten und steigt die Sicherheit der Produkte. Das ist gut für Hersteller wie Verbraucher.

BRÜSEL SETZT BEI AKTUELLEN THEMEN DEN TREND

Nicht zuletzt ist Europa Trendsetter auf zahlreichen politischen Feldern. Das gilt zum Beispiel beim Klimaschutz, dem die neue EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen mit ihrem „Green Deal“ höchste Priorität einräumt. Das hat nicht nur Auswirkungen für den Umweltbereich, sondern, wie die von der Kommission vorgeschlagenen Regeln für „sustainable finance“ zeigen, auch für andere Sektoren wie Finanzdienstleistungen.

Die Europäische Union ist ohne Zweifel das großartigste Friedensprojekt der Weltgeschichte und sichert Freiheit, Demokratie und Wohlstand auf diesem Kontinent. Europa ist stark. Aber nichts davon ist selbstverständlich. Das zeigt der Brexit, der ein tiefer Einschnitt in dieser Erfolgsgeschichte ist. Auch in Hessen werden wir seine Folgen ganz praktisch spüren. In den zähen Verhandlungen ist es der EU gelungen, mit einer Stimme zu sprechen. Während das Vereinigte Königreich in der tiefsten Krise seiner jüngeren Geschichte steckt und seine Gesellschaft tief gespalten ist, sind die übrigen EU-Mitgliedsstaaten zusammengedrückt. Aber wir werden in den nächsten Jahren hart daran arbeiten müssen, dass Europa im internationalen Wettbewerb auch in Zukunft besteht. Klima, Digitalisierung, Asyl- und Migrationspolitik, globale Handelsfragen und gemeinsame Außen- und Sicherheitspolitik – die Liste der Zukunftsthemen ist lang. Gehen wir ans Werk!

Hessens Wirtschaft vor



Neuer Treibstoff für Europa



Jan Bremer,
Leiter Fachbereich Recht,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Mit unserem Europapapier „Restarting Europe“, das wir zum Amtsantritt der neuen EU-Kommission vorgelegt haben, schlagen wir eine Brücke zwischen Europas Unternehmen und der EU-Politik. Unser Papier liefert Handlungsimpulse, damit Unternehmen und Politik Themen wie die Kapitalmarktunion, Nachhaltigkeit und eine bessere internationale Wettbewerbsfähigkeit gemeinsam effizient angehen.

Der politische Motor in Brüssel stotterte nur kurz, bis Ursula von der Leyen mit der neuen EU-Kommission einen Monat verspätet an den Start gehen konnte. Für ihre Amtszeit hat sich die Kommissionspräsidentin ambitionierte Ziele gesteckt. Darunter auch, Europas Wohlstand für uns Europäer zu sichern und auszubauen. Um dieses Ziel zu erreichen, müssen die europäischen Kapitalmärkte gestärkt werden, wie die Kommissionspräsidentin in ihrer Antrittsrede zu Recht klargestellt hat. Denn an den Börsen sammeln Unternehmen Geld von Privatanlegern und professionellen Investoren ein, um neue Ideen zu finanzieren, von denen wir alle im Alltag profitieren können. Leistungsfähige Kapitalmärkte machen am Ende die europäische Wirtschaft aber auch global wettbewerbsfähiger. Um dorthin zu gelangen, braucht es eine smarte Kapitalmarktpolitik mit einer richtigen Balance zwischen Regulierung und unternehmerischer Freiheit. Wie das gelingt, zeigen wir in unserem Europapapier „Restarting Europe“.

KAPITALMARKTUNION AUSBAUEN – BÜROKRATIE ABBAUEN

Die ersten Schritte zu einer Kapitalmarktunion sind bereits gegangen. Jetzt gilt es das ins Stocken geratene Projekt durch die neue EU-Kommission anzugehen. Dazu muss ein marktfreundliches Umfeld geschaffen werden. Regulierungsvorhaben wie die Marktmissbrauchsverordnung und die Prospektverordnung müssen praxisgerecht gestaltet werden, damit Unternehmen diese auch rechtssicher umsetzen können. Unnötige Bürokratie gilt es abzubauen.

Darüber hinaus müssen Vorhaben gestoppt werden, die die Ziele der Kapitalmarktunion konterkarieren. Das gilt insbesondere für die Finanztransaktionssteuer. Die diskutierte Besteuerung des Kaufs von Aktien verteuert den Erwerb von Unternehmensanteilen und macht die Aktienanlage unattraktiver. Wenn in Folge davon weniger Menschen Aktien kaufen, wird für Unternehmen das Einsammeln von Geld über die Börse erschwert. Neue Ideen finden dann nicht genug Geldgeber und das Ziel, unseren Wohlstand zu mehren, bliebe auf der Strecke.

NACHHALTIG WIRTSCHAFTEN – UNTERNEHMEN EINBINDEN

Die wachsenden Nachhaltigkeitsanforderungen aus Politik und Gesellschaft stellen die Finanz- und Realwirtschaft in den kommenden Jahren vor große Herausforderungen. So will die EU-Kommission mit Hilfe von Sustainable

Finance Kapitalströme in nachhaltige Finanzprodukte umlenken. Der Umbau der europäischen Wirtschaft in eine nachhaltige und CO₂-neutrale Wirtschaft kann aber nur gemeinsam mit der Realwirtschaft gelingen. Deshalb fordern wir in unserem Europapapier, dass diese stärker in die Nachhaltigkeits- und Sustainable-Finance-Debatte eingebunden werden muss.

Die Taxonomie, mit Hilfe derer festgelegt wird, was nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten sind, muss flexibler gestaltet werden. Vor allem der Einsatz von Übergangstechnologien muss in der Taxonomie stärker berücksichtigt werden. Die geplante Überarbeitung der Berichterstattung zu nicht-finanziellen Informationen sehen wir kritisch, da die Unternehmen bisher erst zwei nicht-finanzielle Erklärungen abgegeben haben. Zu der Wirksamkeit der Klimaberichterstattung, die die EU-Kommission erst im Juni 2019 in die Leitlinien zur CSR-Richtlinie aufgenommen hat, gibt es noch gar keine Erfahrungen. Best practices konnten sich deshalb noch gar nicht entwickeln.

WETTBEWERB STÄRKEN – BENACHTEILIGUNG VERHINDERN

Europa steht in vielen Bereichen mit Ländern wie den USA und China im scharfen Wettbewerb um Ideen, Produkte und Köpfe. Werden europäische Unternehmen durch zu bürokratische oder gar schädliche Regulierung in ihrer Kreativität und Innovationsfreude beeinträchtigt,

besteht die Gefahr, dass sie international nicht mehr mithalten können.

Das Vorhaben der EU-Kommission, ein „Public Country-by-Country Reporting“ einzuführen, ist da kontraproduktiv. Würde der Vorschlag umgesetzt, müssten Unternehmen sensible Unternehmensdaten veröffentlichen. Ausländische Wettbewerber könnten sich dann über die Strategien und Produkte ihrer europäischen Konkurrenten informieren und dies zu ihrem Vorteil nutzen. Im Ergebnis würde dies zu deutlichen Wettbewerbsnachteilen für europäische Unternehmen führen und Europas Unternehmen wertvolle Marktanteile verlieren.

FAZIT: DURCH ZUSAMMENARBEIT VON POLITIK UND WIRTSCHAFT EUROPAS WOHLSTAND SICHERN

Unseren Wohlstand verdanken wir maßgeblich Europa. Politik und Wirtschaft müssen Hand in Hand arbeiten, damit auch zukünftig unser Wohlstand sicher ist. Dafür ist die richtige Balance zwischen politischer Regulierung und wirtschaftlicher Freiheit essentiell. Auch Ursula von der Leyen wies in ihrer Bewerbungsrede darauf hin, dass europäische Politik ihre Ziele nur mit einer starken Wirtschaft erreichen kann. Jetzt wäre der Zeitpunkt, diesen Worten Taten folgen zu lassen und die Zusammenarbeit zwischen Politik und Wirtschaft in Europa zu konkretisieren. Dann kann sich die EU-Kommission – trotz anfänglicher Startschwierigkeiten – beim Aufbruch in das neue Jahrzehnt mit einem klaren Fahrplan auf das Steuern konzentrieren, während die Wirtschaft für den Treibstoff sorgt.

„Eine richtige Balance zwischen politischer Regulierung und wirtschaftlicher Freiheit ist essentiell.“

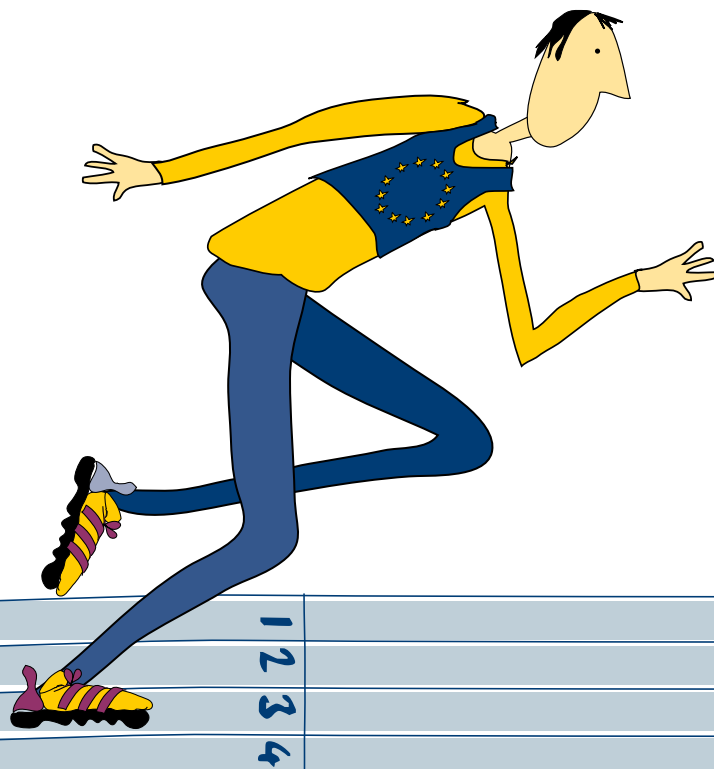


Neustart in Brüssel

Maximilian Lück,
Leiter EU-Verbindungsbüro,
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Die neue EU Kommission hat viel vor. Das neue EU-Parlament auch. Der Neustart kann jedoch nur erfolgreich gelingen, wenn alle Beteiligten einbezogen werden. Als neuer Leiter des Verbindungsbüros des Deutschen Aktieninstituts in Brüssel ist es jetzt meine Aufgabe, auf die neuen Entscheidungsträger zuzugehen, damit die berechtigten Belange der Unternehmen in den politischen Debatten gehört werden.



In Brüssel ist vor allem eines gefragt: Den Überblick zu behalten! Dies gilt insbesondere nach einem Kommissionswechsel. Kaum ist eine neue EU-Kommission im Amt, hagelt es Ankündigungen zu neuen Initiativen. Auch die EU-Kommission unter Ursula von der Leyen hat bereits reihenweise neue Maßnahmen angekündigt: Von Sustainable Finance und dem Green Deal, über die Wiederbelebung der Kapitalmarktunion, Steuertransparenz- und Geldwäsche-Themen bis zur Überarbeitung bestehender Gesetze wie der Marktmissbrauchsverordnung und der Finanzmarktrichtlinie MiFID. Damit ist klar: Auch 2020 ist an Verschnaufen kaum zu denken.

Das Jonglieren verschiedener Dossiers zur gleichen Zeit sowie das im Auge behalten des Brüsseler Parketts ist für mich nicht neu. Seit sechs Jahren bin ich in Brüssel und vertrete – zuletzt als Leiter Europarecht – für das Deutsche Aktieninstitut die Interessen unserer Mitgliedsunternehmen. Nach meiner Zeit beim Europäischen Gerichtshof im ruhigen und beschaulichen Luxemburg war der Wechsel nach Brüssel ein echter Kulturschock. Der Brüsseler Betrieb schläft – außer im August – nie. Die Arbeit ist extrem abwechslungsreich und spannend. Als Leiter des Verbindungsbüros kommen neue Herausforderungen auf mich zu, auf die ich mich sehr freue.

NEUE MACHTVERHÄLTNISSE NACH DEN EU WAHLEN

Nach der Europawahl im letzten Jahr haben sich die Machtverhältnisse in Brüssel verschoben und die Zusammenarbeit zwischen den Institutionen ist noch komplexer geworden. Schon bei der Bestellung der neuen EU-Kommission ist dies deutlich geworden. Dieser vorausgegangen waren turbulente Wochen. Das Europäische Parlament, verärgert darüber, dass man die Spitzenkandidaten bei der Wahl des Kommissionspräsidenten übergangen hatte, wollte seine Macht demonstrieren und verweigerte der französischen Kandidatin Sylvie Goulard die Zustimmung. Dabei handelt es sich um eine außergewöhnliche Machtdemonstration gegenüber einem der größten Mitgliedstaaten der Europäischen Union.

Für die neue EU-Kommission unter Ursula von der Leyen wird die Zusammenarbeit mit dem Parlament alles andere als einfach werden. Während sich ihr Vorgänger Jean-Claude Juncker noch auf eine große Koalition von Konservativen und Sozialdemokraten stützen konnte, ließ sich aufgrund erheblicher Stimmverluste der beiden Volksparteien ein entsprechendes Bündnis nicht mehr bilden. Stattdessen verzeichnen die europäischen Grünen deutliche Stimmengewinne und sind entsprechend stark

im Europaparlament vertreten. Die liberale Partei (vormals ALDE, jetzt Renew Europe) hat sich durch die Aufnahme der französischen Abgeordneten der „La République En Marche!“ deutlich vergrößert.

Die neuen Machtverhältnisse führen dazu, dass an ein „Durchregieren“ nicht zu denken ist. Die EU-Kommission wird sich bei ihren Gesetzesvorschlägen genau überlegen müssen, wie die Chancen stehen, für die Vorschläge im Europaparlament eine Mehrheit zu bekommen.

VORHERSEHBARKEIT FÜR WIRTSCHAFT STÄRKEN

Die politische Gemengelage macht es für Unternehmen schwer vorhersehbar, wohin sich die EU bewegen wird. Zwar hat Ursula von der Leyen als Kandidatin für die EU Kommissionspräsidentschaft ihre Prioritäten für Europa im Juli 2019 gegenüber dem Europäischen Parlament vorgestellt. Offen bleibt aber in vielen Bereichen, welche konkreten Maßnahmen daraus resultieren.

Dies gilt zum Beispiel für die Kapitalmarktunion: Ursula von der Leyen hat in ihren Prioritäten die Bedeutung der Kapitalmarktunion für die wirtschaftliche Entwicklung Europas betont. Wie genau die EU-Kommission diese jedoch vorantreiben will, ist bisher noch unklar. Doch es wird höchste Zeit, tätig zu werden, da mit dem Austritt Großbritanniens der größte europäische Kapitalmarkt voraussichtlich Ende 2020 die Europäische Union verlässt.

Ein weiteres Beispiel, bei dem eine klare Linie gefragt ist, ist die Sustainable Finance Initiative der EU-Kommission. Wie ihre Vorgängerin will auch die neue EU-Kommission die Kapitalmärkte so gestalten, dass sie den Wandel hin zu einer nachhaltigen Wirtschaft ermöglichen. Dabei gilt es jedoch das Spannungsverhältnis zur Kapitalmarktunion zu lösen: Wird nachhaltiges Wirtschaftshandeln zu eng gefasst, führt dies dazu, dass Finanzierungsmöglichkeiten über die Kapitalmärkte abgeschnitten werden. Der Übergang in nachhaltigere Geschäftsmodelle kann auf diese Weise von den Unternehmen im Zweifel nicht finanziert werden. Das kann nicht gewünscht sein.

FAZIT

Nach der Europawahl kommt es mehr denn je darauf an, mit den Entscheidungsträgern der EU-Institutionen aktiv in den Dialog zu treten. Ich freue mich darauf und auf den Austausch mit unseren Mitgliedsunternehmen zu den aktuellen Kapitalmarktthemen. Viele der von der EU-Kommission ins Spiel gebrachten Initiativen lassen sich nur gemeinsam von Politik und Wirtschaft meistern. Hier gilt es Brücken zu bauen, um ein vertrauensvolles und konstruktives Miteinander sicherzustellen. Als Leiter des Verbindungsbüros des Deutschen Aktieninstituts in Brüssel werde ich mit Freude meinen Teil dazu beitragen.

Internationale Unsicherheiten und nationale Aversionen gegen Aktien

Birgit Homburger,
Leiterin Hauptstadtbüro,
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Die Große Koalition kommt nicht zur Ruhe. Nach einem quälend langen Prozess der Suche nach neuen Vorsitzenden wurde die SPD fündig. Die Frage, in welche Richtung die Sozialdemokratie nun geht und wer das Sagen hat, ist aber unklarer denn je. Auch bei der Union kommt es regelmäßig zu Personaldiskussionen. Zuletzt über die Frage einer Kabinettsumbildung. Doch die Große Koalition hält. Was sie inhaltlich noch umsetzen kann, ist offen. Profilierungsbemühungen haben Hochkonjunktur. Immer neue Vorschläge für Steuererhöhungen, Verbote und mehr Bürokratie bestimmen die politische Debatte in Deutschland.

UNKLARHEITEN BIS ZUM ENDE DES HORIZONTS



Die Wirtschaft aber wartet auf konkrete Impulse. Wie will die deutsche und europäische Politik umgehen mit den drohenden Handelskonflikten?

Während die Grünen das Mercosur-Abkommen schon wieder in Frage stellen, ist das CETA-Abkommen mit Kanada noch immer nicht ratifiziert. Schlimmer noch: die Bundesregierung macht keinerlei Anstalten, das Handelsabkommen voranzutreiben. Die Welthandelsorganisation WTO ist unterdessen in der Berufungsinstanz handlungsunfähig, weil die USA die Ernennung neuer Berufungsrichter über Jahre blockiert hat. Damit ist ein wesentliches Element der Streit-schlichtung in Handelsfragen außer Kraft gesetzt. Ob die von der EU angekündigten einseitigen Maßnahmen und geplanten Veränderungen der europäischen Rechtslage diese Probleme aus dem Weg räumen können, ist höchst fragwürdig.

Wenigstens haben die Wahlen in Großbritannien eine Klärung gebracht: der Brexit wird definitiv kommen. Ob mit oder ohne Abkommen steht aber weiter in den Sternen. Der

britische Premier Boris Johnson lehnt eine weitere, europarechtlich mögliche Verlängerung der Frist um zwei Jahre ab. Spätestens diesen Herbst wird die Wirtschaft also erneut vor der Frage stehen: kommt der harte Brexit zum 1. Januar 2021 oder gibt es in letzter Minute doch noch einen Deal?

Dazu kommt eine zunehmend unübersichtliche Weltlage mit ernsthaften Krisen, die sich, wenn nicht mit Bedacht gehandelt wird, schnell zu heißen Konflikten ausweiten können. Ein solches Szenario will man sich gar nicht vorstellen. Allein die Frage, wie das Pulverfass im Nahen Osten entschärft werden kann, ist ebenso offen wie wirtschaftlich relevant. Statt Deeskalation haben wir in den letzten Monaten Eskalation erlebt. Dabei ist es unerheblich, ob mit Absicht, aus politischer Unachtsamkeit, aus Unerfahrenheit oder durch impulsive Twitter-Nachrichten gezündelt wurde. Eine multipolare Welt in Zeiten von Globalisierung und Digitalisierung ohne erkennbare Führung, in der Europa es nicht schafft, eine starke gemeinsame Position zu vertreten, führt zu Unsicherheit. Das ist bedrohlich für die wirtschaftliche Entwicklung und damit für Arbeitsplätze.



„Zeiten der Globalisierung und Digitalisierung sind Zeiten der Disruption. Wer sich darauf nicht vorausschauend einstellt, wird bald nicht mehr da sein. Das gilt für Wirtschaft wie Politik.“

Zeiten der Globalisierung und Digitalisierung sind Zeiten der Disruption. Wer sich darauf nicht vorausschauend einstellt, wird bald nicht mehr da sein. Das gilt für Wirtschaft wie Politik.

GRUNDRENTE, KLIMAKOMPROMISS, NACHHALTIGE FINANZIERUNG, NEUE STEUERN! MEHR AKTIEN IN DER ALTERSVORSORGE?

Die politische Debatte hierzulande wird bestimmt von Versprechungen, deren Finanzierung auf zukünftige Generationen vertagt werden. Die Große Koalition scheint „high“ zu sein von all den Steuereinnahmen und vermeintlichen Überschüssen. Der Blick für das dauerhaft Machbare fehlt.

Anstatt Wirtschaft und Forschung klare Ziele vorzugeben, werden durch den Klimakompromiss technologische Festlegungen getroffen, die zentrale Wirtschaftszweige in Schwierigkeiten bringen. Eine Umweltbilanz im Sinne einer Lebenszyklusbilanz bleibt außen vor. Deutschland schwankt zwischen Symbolpolitik und halbgaren Konzepten. Und Europa legt mit seinen Vorstellungen zur nachhaltigen Finanzierung im Rahmen der sogenannten Taxonomie nach. Noch sind hier nicht alle Entscheidungen getroffen. Wenn aber Finanzierungen in Europa für bestimmte Technologien und Branchen einseitig verteuert werden, hat das Auswirkungen am Arbeitsmarkt. Zumal es sich in vielen Fällen um Technologien handelt, die hocheffizient sind. Wie beispielsweise moderne Kohle- und Gaskraftwerke, deren Einsatz in Ländern, die weiter auf Kohle setzen, Millionen Tonnen CO₂ einsparen könnten. International agierende Firmen können sich auch an anderen Finanzmärkten Geld besorgen. Mittelständische Zulieferer oder kleine Weltmarktführer, die auf europäische Finanzmärkte angewiesen sind, werden aber zumindest mit Wettbewerbsnachteilen zu kämpfen haben.

Und es drohen weitere Baustellen: Mit der geplanten Grunderwerbsteuer droht eine weitere Substanzbesteuerung für börsennotierte Unternehmen. Der bisherige Gesetzentwurf sah vor, dass im Falle von börsennotierten Unternehmen immer dann Grunderwerbsteuer fällig wird, wenn 90 Prozent der Aktien den Besitzer wechseln. Danach müssten die DAX 30-Unternehmen im Schnitt alle 1,2 Jahre Grunderwerbsteuer auf ihre inländischen Grundstücke abführen, obwohl kein Eigentümerwechsel stattgefunden hat. Diese Absurdität sollte mit einer Börsenklausel abgemildert werden. Nun ist das Verfahren zurück auf Start, der Deutsche Bundestag wird ab Ende Januar 2020 das Thema neu aufrollen. Ausgang offen.

Trotz sprudelnder Steuereinnahmen werden weitere Geldquellen gesucht. Mit der vom Bundesfinanzminister geplanten Einführung einer Aktiensteuer werden vor allem Kleinsparer und die Altersvorsorge bestraft. Unter anderem damit soll dann die Grundrente finanziert werden. Eines der Prestigeprojekte dieser Regierung und des Sparbuch-Fans Olaf Scholz.

Ob es zu weiteren Änderungen bei der Altersvorsorge kommen wird, ist mehr als fraglich. Die Rentenkommission hat angekündigt, im März ihren Bericht vorzulegen. Ob man sich auf Maßnahmen einigen kann und wenn ja, auf welche, ist völlig offen. Nach einer richtungsweisenden Entscheidung, insbesondere für mehr Aktien in der Altersvorsorge, sieht es bisher jedenfalls nicht aus. Das Deutsche Aktieninstitut wird auch bei diesem Thema weiter dranbleiben.



„Wir sind Dolmetscher zwischen Wirtschaft und Politik. Nur ein enger Dialog führt zu beidseitigem Verständnis. Kommunikation ist dafür zentral. Auch in Zeiten digitaler Kommunikation ist ein persönliches Gespräch unersetzlich. Für uns gilt: nah, näher, Hauptstadtbüro.“



Renz Peter Ringsleben,

seit 1. Januar 2020 Referent Hauptstadtbüro, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Veranstaltungsvorschau 2020



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.

10. März 2020

Konferenz „Compliance 2020: Neue Herausforderungen für Strafverfolgung, Verteidigung und Unternehmen“

Der Trend zu wachsenden Anforderungen an die Compliance von Unternehmen durch neue regulatorische Vorgaben auf nationaler und europäischer Ebene ist ungebrochen. Im Rahmen der Konferenz werden aktuelle Entwicklungen und Herausforderungen für die Compliance-Abteilung sowie der Umgang mit diesen erörtert.

17. März 2020

Konferenz „Corporate Governance und Gesellschaftsrecht“

Das ARUG II bietet zahlreiche Neuerungen im Bereich Corporate Governance. Dies gilt auch für den Deutschen Corporate Governance Kodex 2020 und für Reformüberlegungen der EU-Kommission zur nachhaltigen Unternehmensführung. Letztere befinden sich zwar noch im Anfangsstadium, bergen aber einige Brisanz mit möglichen Auswirkungen auf das Verständnis des Unternehmensinteresses und den Unternehmenszweck. Die Konferenz bietet vor allem Vorständen, Aufsichtsräten, Rechtsabteilungen von Unternehmen und Finanzinstituten sowie Beratern eine ideale Plattform zum Austausch.

26. März 2020

8. Jahrestagung „Corporate Bonds“

Corporate Bonds sind für viele Unternehmen ein unverzichtbarer Bestandteil der Kapitalstruktur. Sie sind flexibel einsetzbar und haben häufig schon den Bankkredit als zentrale Finanzierungsquelle abgelöst. Die Konferenz ist das zentrale Dialogforum für die Community. Sie gibt einen umfassenden Überblick über aktuelle Entwicklungen am Markt für Corporate Bonds, rechtliche Anforderungen der Anleihefinanzierung und den Blickwinkel von Unternehmen und Ratingagenturen.

13. Mai 2020

Jahresempfang des Deutschen Aktieninstituts

Der Jahresempfang findet bei der OSRAM Licht AG in München statt und bietet Vertretern aus Wirtschaft und Politik Gelegenheit zum persönlichen Austausch. Die Veranstaltung ist geladenen Gästen vorbehalten.

16. Juni 2020

Konferenz „Aktuelle Entwicklungen auf dem Übernahmemarkt“

Die Konferenz informiert über aktuelle Entwicklungen auf dem Übernahmemarkt. Im Vordergrund stehen dabei rechtliche Trends und Finanzierungsaspekte. Die Referenten geben einen Überblick über aktuelle Entwicklungen zu diesem Thema.

24. Juni 2020

Konferenz zu Nachhaltigkeit und CSR

Der Trend zu mehr Nachhaltigkeit im Finanzsektor und eine umfassendere Berichterstattung zu Nachhaltigkeit ist ungebrochen. Im Dezember 2019 wurde eine politische Einigung zur Nachhaltigkeitstaxonomie auf europäischer Ebene erzielt. In diesem Jahr soll die CSR-Richtlinie überarbeitet und eine neue Strategie zu Sustainable Finance von der EU-Kommission vorgestellt werden. Auch das Thema Sustainable Corporate Governance nimmt weiter Fahrt auf. Die Veranstaltung greift diese und weitere Themen auf und zeigt die Auswirkungen der neuen Regeln auf die Real- und Finanzwirtschaft.

22. September 2020

17. 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.

1. Oktober 2020

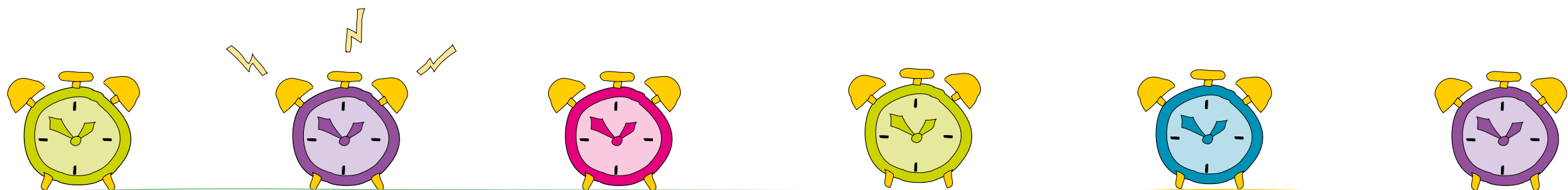
2. Deutsch-Französisches Wirtschaftsforum

Deutsche und französische Vorstände aus Unternehmen, Banken und von institutionellen Anlegern diskutieren wichtige Kapitalmarkttrends. Das Wirtschaftsforum wird bei Airbus in Hamburg stattfinden. Die Veranstaltung ist geladenen Gästen vorbehalten.

9. November 2020

12. Jahrestagung „Bilanzkontrolle und Abschlussprüfung“

Entscheidungsträger der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) sowie Vertreter von Unternehmen und Wirtschaftsprüfern diskutieren über aktuelle Fragen zur Bilanzkontrolle, Rechnungslegung, Kapitalmarktkommunikation und Abschlussprüfung. Als zentraler Treff der Community in Deutschland bietet die Jahrestagung „Bilanzkontrolle und Abschlussprüfung“ nicht nur wertvolle Informationen, sondern selbstverständlich auch ausreichend Möglichkeit zum Erfahrungsaustausch mit Gleichgesinnten.



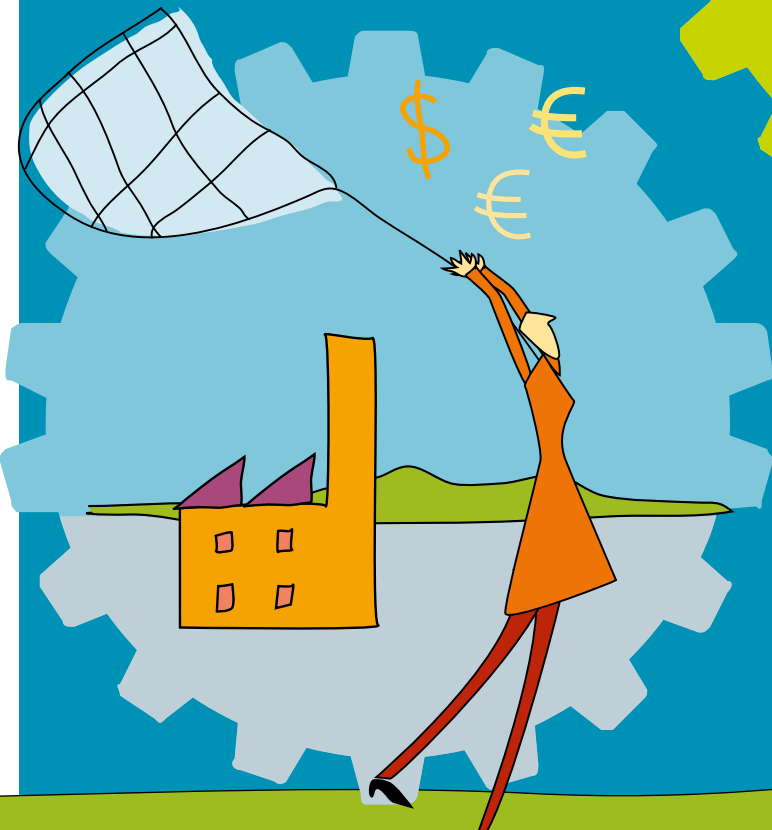
Politische Arbeit

2. Halbjahr 2019

Primärmärkte, Sekundärmärkte, Corporate Governance und ökonomische Bildung sind die vier Themenbereiche, in denen sich das Deutsche Aktieninstitut engagiert. Wie dieses Engagement im zweiten 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.

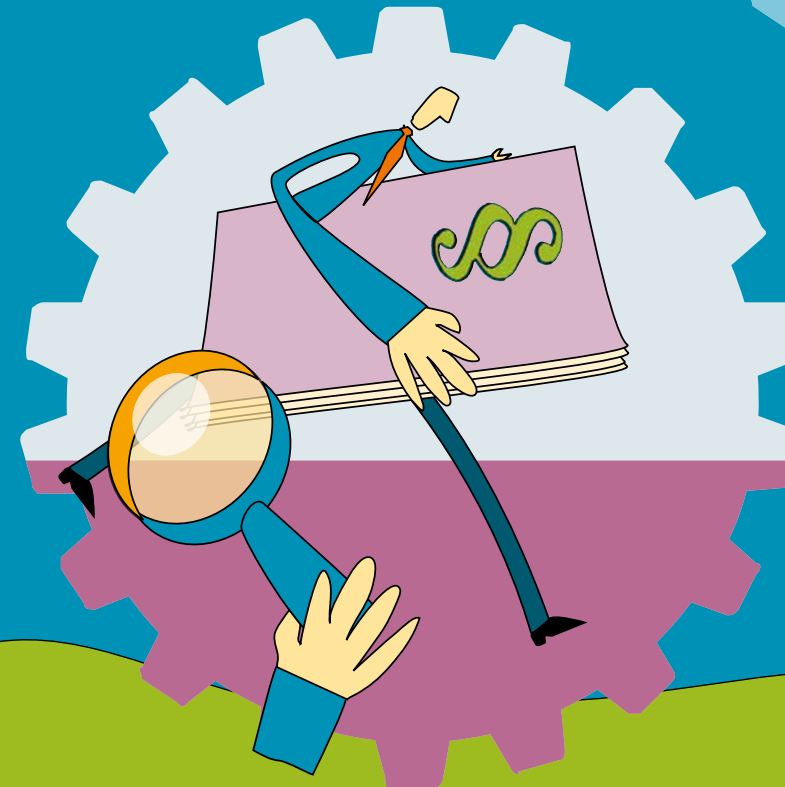
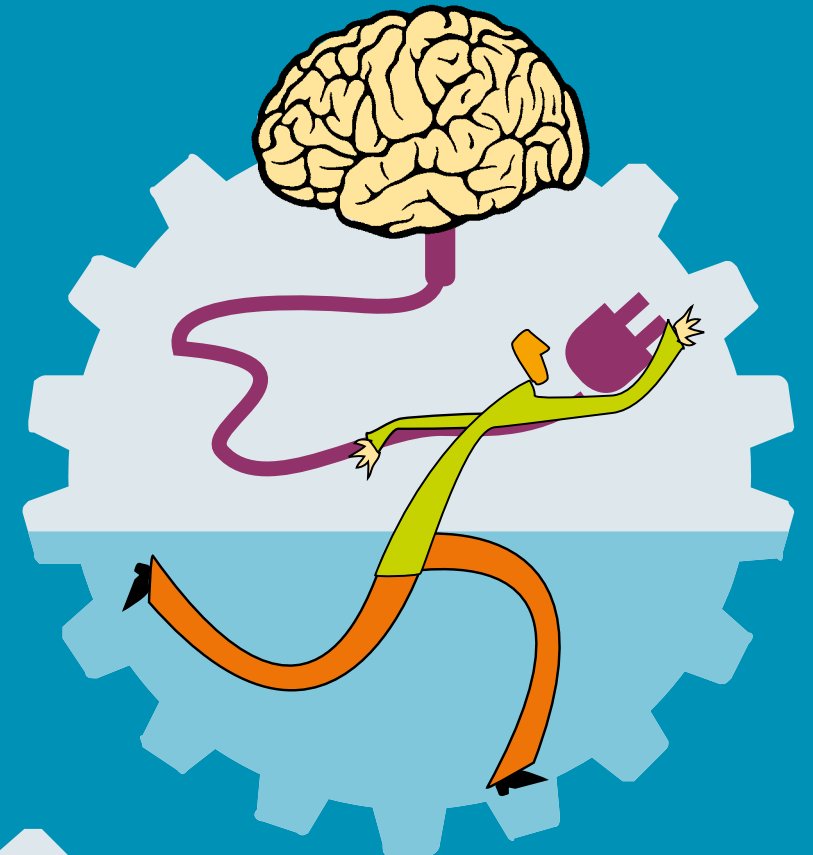


SEKUNDÄRMÄRKTE

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.

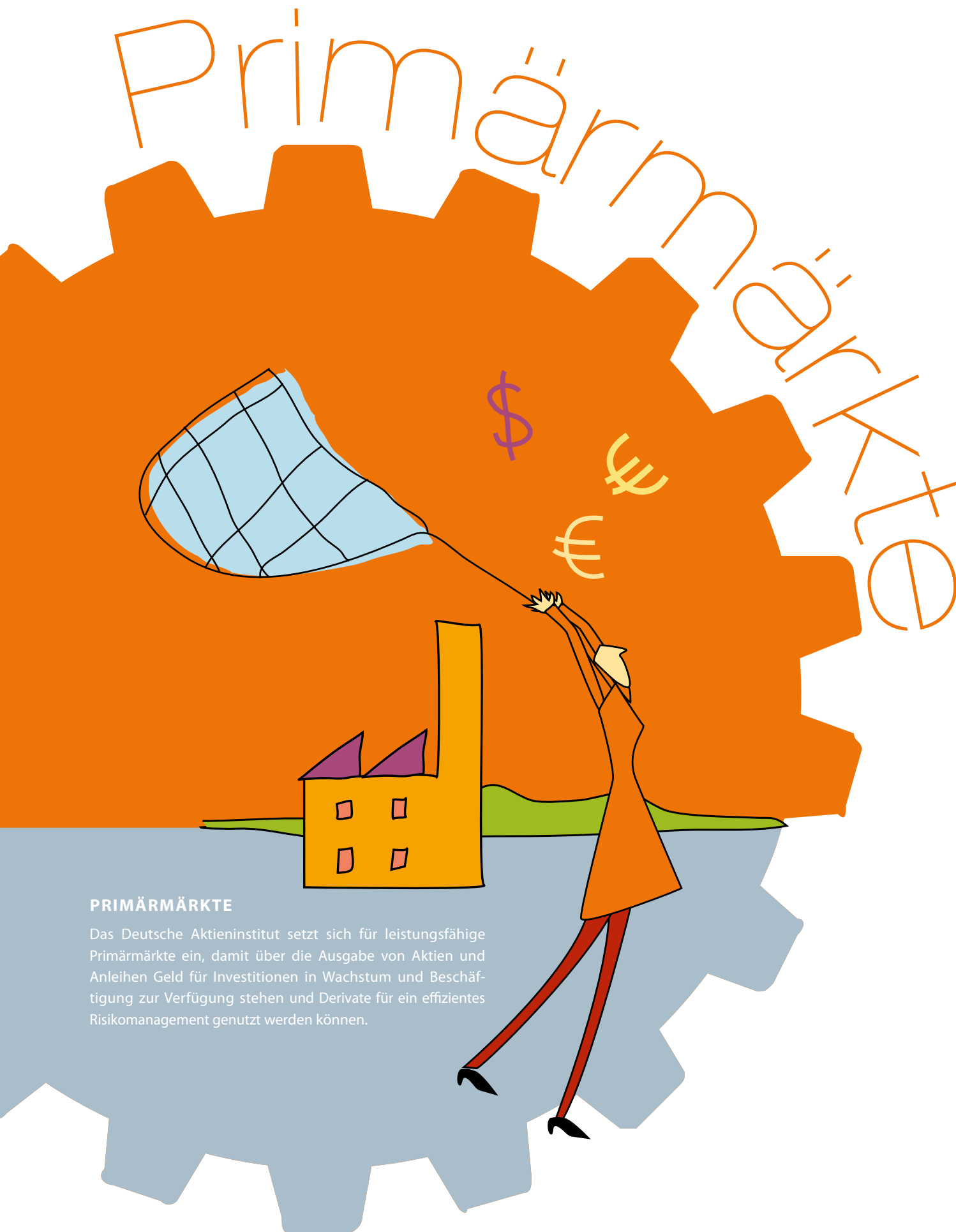
ÖKONOMISCHE BILDUNG

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.



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.



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

”

„Zwar kam durch die Parlamentswahl in Großbritannien Ende letztes Jahr etwas Licht ins Dunkel. Die Gefahr eines No-Deal-Brexits ist aber immer noch nicht gebannt. Wir werden weiterhin unsere Mitglieder über die aktuellen Entwicklungen zum Brexit informieren und ihre Positionen in Politik und Öffentlichkeit vertreten.“



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

! Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für verlässliche und rechtssichere Regelungen für Finanzmarktteilnehmer ein, um negative Auswirkungen eines Brexit auf europäische Unternehmen weitestgehend zu vermeiden.

Nachdem das neue Kabinett von Boris Johnson im Juli 2019 seine Arbeit aufgenommen hat, gab es von Parlamentsschließung über Brexit-Aufschub bis hin zu Neuwahlen mehrere innenpolitische Entwicklungen, die nicht zu einer Entspannung der Lage geführt haben. Das britische Unterhaus hat im Dezember 2019 für das Austrittsabkommen von Premierminister Johnson gestimmt. Die UK ist Ende Januar 2020 aus der EU offiziell ausgetreten. Wie das künftige Verhältnis zwischen der EU und UK ausgestaltet sein wird, ist aber weiterhin unklar.

Ende 2020 wird die Übergangsperiode auslaufen. Großbritannien wird somit voraussichtlich bis Ende 2020 den EU-Regeln und -Strukturen unterliegen. Premierminister Johnson hat sich gegen eine Verlängerung der Übergangsperiode ausgesprochen. Im britischen Austrittsgesetz ist eine Klausel enthalten, die eine Verlängerung der Übergangszeit ausschließt. Ob die geplanten Verhandlungen über ein Freihandelsabkommen zwischen der Europäischen Union und Großbritannien bis Ende 2020 abgeschlossen werden können, ist fraglich. Denkbar ist ein Abkommen, das lediglich den zollfreien Verkehr von Gütern regelt und andere Bereiche zunächst außen vor lässt.

Das Deutsche Aktieninstitut wird sich weiterhin intensiv dafür einsetzen, dass zum einen Störungen der Geschäftsbeziehungen zwischen der Europäischen Union und Großbritannien weitestgehend vermieden werden. Zum anderen sollten Marktstrukturen in Kontinentaleuropa aufgebaut werden, die für EU-Kapitalmarktteilnehmer attraktive Alternativen bieten und so die europäischen Kapitalmärkte stärken.

”

„Mit der extrem ansteigenden Anzahl an Berichtspflichten geht die Gefahr einher, dass wegen unterschiedlicher Darstellungspflichten unnötige Irritationen entstehen oder es schlicht zur Informationsüberflutung kommt. Mehr Flexibilität und die Beschränkung der Berichtspflichten auf das Erforderliche sind heute wichtiger denn je.“



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

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich weiter für Erleichterungen bei der Prospekterstellung ein.

Die neue europäische Prospektverordnung hat im Juli 2019 die vorherige Prospektrichtlinie vollständig abgelöst. Erste Erfahrungen wurden gemacht, allerdings wird erst im Jahr 2020 der größte Teil der international agierenden Anleiheemittenten ihre Basisprospekte aktualisieren.

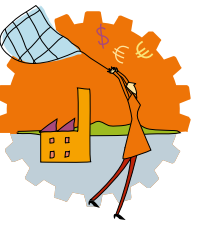
Die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA hat sich weiter mit den Konkretisierungen der Prospektverordnung befasst. Im zweiten Halbjahr hat sie unter anderem ihre Leitlinien zur Darstellung von Risikofaktoren im Prospekt veröffentlicht und die Leitlinien zu den Offenlegungspflichten gemäß der Prospektverordnung konsultiert. Letztere Leitlinien beinhalten sehr viele Bereiche, die auch von der Finanzberichterstattung wie dem Jahresabschluss erfasst sind. Hier erscheinen die bereits existierenden Regelungen zur Berichterstattung, insbesondere Jahresabschlüsse und Lageberichte nach IFRS, weitgehend ausreichend zu sein. Sollte die ESMA darüber hinaus etwas für erforderlich halten, dann muss dies nachvollziehbar begründet werden. Nur so kann eine sinnvollere Reduzierung von Informationsasymmetrien zu den für die Anleger wichtigen Finanzberichten erfolgen, die insbesondere durch die unterschiedliche Darstellung derselben Informationen entstehen können.

„Additional guidelines, e.g. ... raise questions as to what should distinguish these required disclosures for the prospectuses from the disclosures according to IFRS in the Financial Statements and Management Report. It would be more useful if, instead, ESMA would clarify what information it expects in the prospectuses in addition to these reports.“

Position on disclosure requirements under the Prospectus Regulation, 4 October 2019

Kritisch zu sehen war auch der Vorschlag der ESMA, dass die Emittenten auf die unabhängigen Wirtschaftsprüfer einwirken sollen, wenn der Abschlussbericht bestimmte, der Klarheit nicht förderliche Inhalte aufweist. Dies ist aber weder Aufgabe eines Emittenten noch wäre dies in der Praxis umsetzbar.

Im Jahr 2020 steht auf europäischer Ebene im Rahmen der Kapitalmarktunion die Harmonisierung und Konvergenz der Aufsicht auf der Agenda. Wir werden dies auch unter dem prospektrechtlichen Blickwinkel verfolgen. Hier besteht unter anderem die Gefahr, dass wieder versucht wird, die Anleihen mit einer Mindeststückelung von 100.000 Euro unter die direkte Aufsicht der ESMA zu stellen, wodurch der effiziente professionelle Anleihemarkt gefährdet würde.



Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich erfolgreich für angemessene Transparenzausnahmen ein.

Derivate spielen im Risikomanagement nichtfinanzieller Unternehmen eine nicht wegzudenkende Rolle. Der regulatorische Rahmen des Derivatemarkts muss diesen Besonderheiten Rechnung tragen. Dafür tritt das Deutsche Aktieninstitut beim Gesetzgeber, bei Ministerien und Aufsichtsbehörden ein.

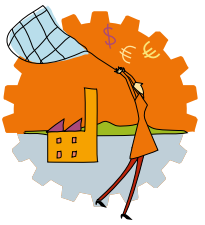
Erfolgreich hat sich das Deutsche Aktieninstitut gegenüber der BaFin dafür eingesetzt, dass eine wichtige Ausnahme von der Nachhandelstransparenz bei OTC-Derivaten um ein weiteres Jahr verlängert wird. Gerade Derivatetransaktionen mit größeren Volumen oder in seltenen Währungen werden marktschonend von den Unternehmen in mehreren Tranchen über eine Zeitspanne von bis zu mehreren Wochen abgewickelt. Werden zu früh Informationen über diese Transaktionen an den Markt gegeben, kann sich die Marktgegenseite auf die folgenden Transaktionen einstellen. Konsequenz sind steigende Preise. Dies ist zum Nachteil des Kunden, daher sind Ausnahmen speziell für diese Geschäfte von den Transparenzpflichten notwendig.

Zudem hat sich das Deutsche Aktieninstitut mit einer Stellungnahme zum Vorschlag der ESMA eingebracht, die Definition des Begriffs „Finanzinstrumente“ in der Finanzmarktregulierung MiFID zu überarbeiten. Konkret geht es um über die Handelsplattformklasse OTF gehandelte Energiegroßhandelsprodukte, die effektiv geliefert werden müssen. Diese unterliegen bislang den Bestimmungen der REMIT, einer Regulierung zur Transparenz und Integrität der Energiemärkte, was auch ein wichtiger Grund für die Ausnahme unter der MiFID ist.

„Removing the C(6) carve-out will create the risk that the before mentioned bilateral physically settled supply contracts will be deemed to be equivalent to contracts traded on an OTF and, hence, will be artificially classified as a financial instrument. Wrongfully, as they clearly do not possess the characteristic of financial instruments.“

Stellungnahme zur ESMA-Konsultation zu MiFID II, 19. Dezember 2019

Die Ausnahme ist notwendig, da sonst herkömmliche Lieferverträge über Strom und Gas in den Bereich der Finanzmarktregulierung fallen würden. Dies hätte zur Konsequenz, dass Energielieferanten als Banken vom Anwendungsbereich der MiFID betroffen wären. Die damit verbundenen regulatorischen Kosten würden die Energieversorgung der gesamten Wirtschaft erhöhen oder die Verfügbarkeit der betroffenen Produkte einschränken, wenn sich die Anbieter regulatorisch bedingt vom Markt zurückziehen. Zudem steigen die regulatorischen Kosten für alle Unternehmen, die diese Lieferverträge nutzen, da diese etwa unter der Derivateverordnung EMIR als Finanzinstrumente gemeldet werden müssten. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich daher dafür einsetzen, dass die Definition Finanzinstrumente nicht verändert wird.



4

MITARBEITERAKTIEN

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich mit Erfolg für eine Erhöhung des steuerfreien Betrags ein.

In zahlreichen Gesprächen mit der Politik, in Aufrufen, Papieren und Artikeln hat sich das Deutsche Aktieninstitut für Rahmenbedingungen eingesetzt, die das Angebot von Mitarbeiteraktien erleichtern. Eine Kernforderung ist dabei, den steuerabgabenfreien Betrag von derzeit 360 Euro auf 1.000 Euro pro Jahr anzuheben. Selbst dieser Betrag liegt noch am unteren Ende der internationalen Förderpraxis.

„Die Mitarbeiteraktie trägt dazu bei, die Scheu der Beschäftigten vor Aktien zumindest zu senken oder ganz zu überwinden. Denn was sollte leichter fallen, als in Aktien des eigenen, gut bekannten Unternehmens zu investieren?“
Dr. Norbert Kuhn, Spezial Mitarbeiterbeteiligung 2019

Endlich kann ein Teilerfolg verbucht werden. Im Rahmen ihres Beschlusses zur Grundrente hat sich die Bundesregierung darauf verständigt, den steuerfreien Betrag bei der Überlassung von Mitarbeiterkapitalbeteiligung auf 720 Euro p.a. zu verdoppeln. Dies ist ein erster Schritt in die richtige Richtung, dem weitere folgen müssen. Hierfür wird sich das Deutsche Aktieninstitut weiterhin einsetzen.

5

BANKENREGULIERUNG

”

„Die Regulierung der Banken geht mit dem Basel IV-Paket in die nächste Runde. Wir sehen es hier als unsere Aufgabe, auf potentielle Negativeffekte auf die Unternehmen hinzuweisen. Dazu haben wir in einem umfangreichen Projekt mit Unternehmen aus unserem Arbeitskreis Corporate Finance/Treasury eine eigene Schätzung der Effekte auf das Risikomanagement durchgeführt. Das macht uns glaubwürdig und erhöht die Überzeugungskraft unserer Argumente.“



Dr. Gerrit Fey, Leiter Fachbereich Kapitalmärkte, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut schätzt Mehrkosten aus Basel IV für den Derivateinsatz.

Das Deutsche Aktieninstitut verfolgt bei der Bankenregulierung vor allem die Auswirkungen auf die Preise oder die Verfügbarkeit von Derivaten für das Management von Zins-, Währungs- und Rohstoffpreissrisiken.

Die Nutzung von Derivaten durch nichtfinanzielle Unternehmen wird auch durch das sogenannte Basel IV-Paket beeinflusst. Das Paket wurde im November 2017 vom Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht verabschiedet. Es muss jetzt in EU-Recht übertragen werden. Mit Vorschlägen der EU-Kommission ist im Laufe der ersten Jahreshälfte zu rechnen. Die Vorarbeiten dazu laufen bereits.

Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts sind zwei Aspekte an dem Paket kritisch. Basel IV wird, erstens, die Banken darin beschränken, das regulatorische Eigenkapital nach internen Risikomodellen zu bestimmen. Stattdessen muss sich das regulatorische Eigenkapital auf mindestens 72,5 Prozent des Werts belaufen, der sich aus einem standardisierten Risikomodell ergibt (sogenannter Output Floor). Unternehmen, die nach internen Modellen eine hohe Kreditwürdigkeit haben, könnten damit mit schlechteren Konditionen konfrontiert werden.

„We urge the legislator to cope with the likely negative impact in the transposition of the Basel IV framework to the European Union.“
Positionspapier zur Implementierung von Basel IV, 13. Dezember 2019

Im Basel IV-Rahmenwerk gibt es, zweitens, keine Ausnahme für die Unterlegung von sogenannten Credit Valuation Adjustment-Risiken (CVA-Risiken) aus Derivategeschäften mit nichtfinanziellen Gegenparteien. Das CVA-Risiko drückt das Risiko aus, dass sich die Kreditwürdigkeit von Gegenparteien verschlechtern kann und sich hieraus Bewertungseffekte auf die Derivateposition ergeben. Der EU-Gesetzgeber befreit Banken derzeit von der Pflicht, solche Risiken mit Eigenmitteln zu unterlegen, um das Risikomanagement der nichtfinanziellen Unternehmen in Europa nicht zu behindern und Konsistenz mit anderen EU-Regulierungen zu gewährleisten. Das Deutsche Aktieninstitut unterstützt die europäische Ausnahmeregelung.

In einem Positionspapier vom Dezember 2019 hat das Deutsche Aktieninstitut für den Beibehalt der CVA-Ausnahme plädiert und auch auf die potentiellen Negativeffekte des Output Floors hingewiesen. Das Papier enthält auch eine Schätzung der potentiellen Mehrbelastungen für Unternehmen, die das Deutsche Aktieninstitut zusammen mit der Beratungsgesellschaft KPMG durchgeführt hat. Für eine Gruppe von 16 realwirtschaftlichen Unternehmen sind dabei Mehrkosten von 200 bis 280 Millionen Euro pro Jahr zu erwarten. Auf Grundlage des Positionspapiers wird das Deutsche Aktieninstitut im laufenden Jahr den Dialog mit der Politik fortsetzen.

FINTECH: BLOCKCHAIN UND INITIAL COIN OFFERINGS

”

„Die Blockchain stößt öfter an historisch gewachsene und rechtliche Grenzen. Hier gilt es jetzt, die Weichen richtig zu stellen. Wichtig dabei: Sicherheit, Transparenz, Marktintegrität und Haftung müssen auch in einem Wertpapersystem, das auf der Blockchain basiert, gewährleistet werden.“



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

Das Deutsche Aktieninstitut fordert eine innovationsfreundliche Regulierung mit Augenmaß, um die Vorteile der Blockchain-Technologie für den Kapitalmarkt nutzbar zu machen.

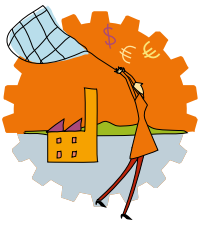
Die Diskussion um den digitalen Euro nimmt an Fahrt auf. Die Europäische Zentralbank hat kurz vor dem Jahreswechsel ein Whitepaper für eine eigene Blockchain-Währung veröffentlicht. Europa sollte bei dem Thema schneller agieren, so die neue EZB-Chefin Christine Lagarde. Die Zentralbank machte aber auch deutlich, dass es sich derzeit nur um einen technischen Test handelt. Mit einem offiziellen Blockchain-Euro sei in nächster Zeit nicht zu rechnen.

Der deutsche Gesetzgeber hat unterdessen begonnen, die Blockchain-Technologie in die bestehende Rechtsordnung zu integrieren. Mit der Novellierung des Kreditwesengesetzes brauchen Unternehmen, die Dienstleistungen rund um digitale Vermögenswerte anbieten, eine Erlaubnis der BaFin. Konkret ist „die Verwahrung, die Verwaltung und die Sicherung von privaten kryptografischen Schlüsseln, die dazu dienen, Kryptowerte zu halten, zu speichern oder zu übertragen“ lizenzpflichtig.

Der Begriff der „Kryptowerte“ wurde ebenfalls in den Katalog der Finanzinstrumente des Kreditwesengesetzes aufgenommen. Hierbei handelt es sich um „digitale Darstellungen eines Wertes, der von keiner Zentralbank oder öffentlichen Stelle emittiert wurde oder garantiert wird und nicht den gesetzlichen Status einer Währung oder von Geld besitzt“, sobald natürliche oder juristische Personen sie als Zahlungs- oder Tauschmittel oder als Anlageobjekt akzeptieren. Unter diese Definition fallen sowohl Bitcoin und Co. als auch digitale Wertpapiere (Security Token).

Die Initiativen zeigen: Die Token-Ökonomie wird in den nächsten Jahren weiter an Dynamik gewinnen. Das Deutsche Aktieninstitut wird dies eng begleiten, um die Chancen der Digitalisierung für den Kapitalmarkt und seine Teilnehmer optimal nutzbar zu machen.

KOLLEKTIVER EU-RECHTSSCHUTZ



Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für einen effektiven und interessengerecht ausgestalteten kollektiven Rechtsschutz ein, der missbräuchlichen Klagen vorbeugt.

Mit seiner Projektgruppe zum kollektiven Rechtsschutz begleitet das Deutsche Aktieninstitut das Legislativverfahren zur europäischen Verbandsklage. Anlässlich der laufenden Trilogverhandlungen zwischen EU-Kommission, Rat und Parlament ist die Projektgruppe am 27. Februar 2020 in Frankfurt zusammengekommen, um das weitere Vorgehen abzustimmen. Insbesondere die Unterscheidung zwischen nationalen und grenzüberschreitenden Klagen und damit verbundene Legaldefinitionen, auf die sich der Rat verständigt hat, erhöhen die Gefahr, dass sich Verbraucher zukünftig den Gerichtsstand des für sie günstigsten Rechts aussuchen können (Forum Shopping).

Das Deutsche Aktieninstitut richtet sich gegen eine solche Rechtswahlmöglichkeit, da sie missbräuchliche Klagen fördert. Überdies richtet sich das Deutsche Aktieninstitut gegen weitere Schwachstellen im Richtlinienentwurf, die die Erhebung rechtsmissbräuchlicher Klagen ermöglichen. Dazu zählt, dass das „Opt Out-Modell“ nach dem gegenwärtigen Stand der Trilogverhandlungen nicht explizit ausgeschlossen ist. Das Opt Out-Modell ermöglicht die Klageerhebung für eine unbestimmte Vielzahl vermeintlich betroffener Verbraucher.



1

MARKTMISSBRAUCHSRECHT UND EMITTENTENLEITFADEN

”

„Das Deutsche Aktieninstitut tritt seit langem für praxistaugliche Regeln im Bereich der Ad-hoc-Publizität und bei anderen Fragen des Insiderrechts ein. Dafür haben wir nicht nur bei der Konsultation des BaFin-Emittentenleitfadens geworben, sondern auch im Rahmen der gegenwärtig laufenden Überprüfung der Marktmissbrauchsrichtlinie durch die Europäische Kommission.“



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



Das Deutsche Aktieninstitut fordert praxisnähere Formulierungen bei der Ad-hoc-Publizität.

Die Regeln zur Verhinderung von Marktmissbrauch sorgen für einen fairen Handel am Kapitalmarkt. Aktionäre sollen darauf vertrauen können, dass niemand Börsenkurse manipuliert und Fairness und Transparenz am Kapitalmarkt herrscht. Die EU-Marktmissbrauchsverordnung (MAR) setzt dieses Anliegen in Recht und Gesetz um. Unter anderem verbietet sie Insiderhandel und verpflichtet die börsennotierten Unternehmen, kursrelevante Informationen unverzüglich bekannt zu geben (Ad-hoc-Publizität). Damit definiert die MAR ein Kernelement der Verhaltensregeln für börsennotierte Unternehmen. Das Deutsche Aktieninstitut verfolgt Entwicklungen in diesem Bereich daher seit jeher intensiv, um auf berechnigte Interesse der Unternehmen aufmerksam zu machen.

Im Sommer 2019 hat sich das Deutsche Aktieninstitut detailliert zum Modul C des Emittentenleitfadens geäußert, das die BaFin zu Konsultation gestellt hat. Im Modul C erläutert die BaFin die aktuelle Aufsichtspraxis zum Insiderhandels- und Marktmissbrauchsverbot, der Adhoc-Publizität, den Meldepflichten aus Wertpapiergeschäften von Führungskräften sowie dem Führen von Insiderlisten. In weiten Teilen gibt der Entwurf der BaFin den Unternehmen bereits wichtige Hinweise an die Hand. Allerdings enthält er auch Formulierungen, die sich als wenig praxistauglich herausstellen würden, zum Beispiel im Zusammenhang mit dem Kauf oder Verkauf von Unternehmen oder Personalentscheidungen. Das Aktieninstitut hat in enger Zusammenarbeit mit seinen Mitgliedern Vorschläge unterbreitet, um den Emittentenleitfaden an diesen Stellen praxisnäher zu gestalten und Rechtsunsicherheiten zu vermeiden. Es ist damit zu rechnen, dass der finale Leitfaden im Laufe des ersten Halbjahres 2020 vorgelegt wird.

Parallel zur Fertigstellung des Emittentenleitfadens steht die EU-Marktmissbrauchsverordnung bereits wieder zur Überarbeitung an. Im Oktober 2019 hat die ESMA dazu ein Konsultationspapier mit zahlreichen Fragen veröffentlicht. Neben einer eigenen Stellungnahme hat das Aktieninstitut auch die Positionierung des europäischen Partnerverbandes European Issuers mitgeprägt. Außerdem hat das Deutsche Aktieninstitut in einer eigenen Arbeitsgruppe konkrete Formulierungsvorschläge zur Änderung der EU-Marktmissbrauchsverordnung erarbeitet und in einem Positionspapier in den politischen Prozess eingespeist.



Ziel des Papiers ist es unter anderem, einer unverhältnismäßig weiten Auslegung der Ad-hoc-Publizitätspflichten entgegenzuwirken und Rechtsunsicherheiten in diesem Bereich durch klarere gesetzliche Vorgaben zu begrenzen.

„The review of MAR thus offers the unique opportunity to [...] better balance the issuers' interests in keeping sensitive information confidential and being able to comply with the MAR in practice against the investors' interest in fair market practices and transparency.“

Reply of Deutsches Aktieninstitut to ESMA “MAR review report”, 29 November 2019

Das Deutsche Aktieninstitut wird den weiteren Prozess genau beobachten und seine Positionen kontinuierlich einbringen. Schon vor und während der Konsultationsphasen hat das Aktieninstitut den Dialog mit den zuständigen Stellen und Entscheidungsträgern gesucht und geführt.

2 ELEKTRONISCHE JAHRESFINANZBERICHTE

Das Deutsche Aktieninstitut kritisiert, dass der ESEF-Referentenentwurf über das Ziel hinaus schießt.

Jahresfinanzberichte börsennotierter Unternehmen müssen künftig in einem einheitlichen elektronischen Berichtsformat (European Single Electronic Format, kurz: ESEF) veröffentlicht werden – trotz jahrelanger Kritik der Emittenten. Konkret sind sie dazu in eXtensible Hyper-Text Markup Language (XHTML) zu erstellen. Dabei muss der IFRS-Konzernabschluss zusätzlich in inline eXtensible Business Reporting Language (iXBRL) „ausgezeichnet“ werden, damit die Angaben maschinell auswertbar sind.

„Das Deutsche Aktieninstitut plädiert daher dafür, die Konvertierung in XHTML/iXBRL ausschließlich als Teil der Offenlegung des Jahresfinanzberichtes zu verstehen und nicht bereits verpflichtend in den Aufstellungsprozess zu implementieren.“

Positionspapier zum Referentenentwurf des ESEF-Umsetzungsgesetzes, 11. Oktober 2019

Zur Implementierung der europäischen Vorgaben liegt seit September 2019 der Referentenentwurf eines ESEF-Umsetzungsgesetzes des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz und des Bundesministeriums für Finanzen vor. Danach ist die Pflicht, die Jahresfinanzberichte in XHTML/iXBRL zu erstellen, bereits beim Aufstellen des Jahresabschlusses zu beachten (sogenannte Aufstellungslösung). Dies hätte zur Konsequenz, dass Wirtschaftsprüfer automatisch die entsprechenden Dateien prüfen müssten. Die Aufstellung und Billigung der Jahresfinanzberichte wird damit deutlich aufwändiger. Darüber hinaus ergeben sich zahlreiche Rechtsunsicherheiten, wenn bei der Aufstellung des Jahresfinanzberichts technische Fehler unterlaufen. Fehler beim Tagging bergen unter anderem das Risiko einer erneuten Aufstellung, Billigung und Prüfung des Jahresfinanzberichts.

Der Gesetzgeber schießt mit seinem Referentenentwurf über das Ziel hinaus. Dass Jahresabschlüsse im XHTML/iXBRL-Format aufgestellt werden sollen, ist weder unionsrechtlich geboten noch aus praktischer Sicht sinnvoll. Das Aktieninstitut plädiert stattdessen für die

3 REFORM DER GLOBALEN REFERENZZINSÄTZE

Das Deutsche Aktieninstitut plädiert für ein einfacheres Drittstaatenregime in der EU-Benchmarkverordnung.

Die Manipulation des LIBORs wurde weltweit zum Anlass genommen, die Regulierung von Finanzmarktbenchmarks zu stärken. 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. Indirekt betroffen sind dabei auch die nichtfinanziellen Unternehmen als Kunden der Banken. Bezüge zu Finanzmarktbenchmarks gibt es unter anderem bei variabel verzinsten Anleihen und Krediten, aber auch bei Derivaten zur Absicherung von Zins-, Währungs- und Rohstoffpreisrisiken.

„Deutsches Aktieninstitut thus encourages the EU Commission to develop a permanent regime with regard to Non-EU-Benchmarks allowing for a constant use in the EU without setting too high requirements for administrators outside EU.“

Positionspapier zur Konsultation der EU-Kommission zur Überarbeitung der EU-Benchmarkverordnung, 18. Dezember 2019

Dabei ist es unerheblich, ob der Finanzmarktbenchmark innerhalb der EU oder außerhalb der EU berechnet wird. Nicht-EU-Benchmarks spielen zum Beispiel bei der Absicherung von Währungsrisiken bei Exporten eine wichtige Rolle. Zwar konnte das Deutsche Aktieninstitut hier bereits Anfang 2019 eine Verlängerung der Übergangsfristen bis Ende 2021 erreichen. Am Ende der Übergangsfrist stellt sich aber erneut das Problem, dass sich Anbieter von Benchmarks außerhalb der EU aktiv um eine Anerkennung in der EU bemühen müssen. Sonst droht ein Verwendungsverbot.

Das Deutsche Aktieninstitut tritt daher für eine grundlegende Reform ein: Nicht der Anbieter einer Benchmark sollte aktiv werden müssen, um eine Erlaubnis zu erhalten. Stattdessen sollte eine EU-Aufsichtsbehörde auf Grundlage klarer Kriterien im Ausnahmefall die Verwendung untersagen können. Das entlastet die Nicht-EU-Anbieter und erlaubt gleichzeitig, sich auf die wichtigsten Fälle zu konzentrieren. Diese Position hat das Deutsche Aktieninstitut am Jahresende auch in die Vorarbeiten zur geplanten ersten Überarbeitung der EU-Benchmarkregeln eingespielt.

Auch sonst hat die Reform der globalen Referenzzinssätze eine hohe Bedeutung. In vielen Regionen werden derzeit alternative Referenzzinssätze für die bisher dominierenden LIBOR-Zinssätze in verschiedenen Währungen und andere Referenzzinssätze entwickelt. In Europa ist im Oktober 2019 die Ablösung der bisherigen Kurzfristzinsbenchmark EONIA durch die von der



EZB berechnete €STR vollzogen worden. Auch die Kurzfristzinsbenchmarks in den USA, in Großbritannien und in der Schweiz wurden bereits geändert. 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 des Deutschen Aktieninstituts war die globale Reform der Referenzzinssätze daher auch im zweiten Halbjahr 2019 ein wichtiges Thema.

4

UMSETZUNG DER FÜNFTEN GELDWÄSCHE- RICHTLINIE

”

„Gemeinsam mit unseren Mitgliedern setzen wir uns gegenüber politischen Entscheidungsträgern für eine praxisnahe und effektive Geldwäscherprävention ein. Das deutsche Gesetz zur Umsetzung der Fünften Geldwäscherichtlinie lässt mit Blick auf Praxisnähe viel zu wünschen übrig. Es schießt weit über das Ziel hinaus und schafft damit zusätzlichen Aufwand für Unternehmen ohne erkennbaren Mehrwert.“



Maximilian Lück, Leiter EU-Verbindungsbüro, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut erzielt bei der Umsetzung der Fünften Geldwäscherichtlinie Erleichterungen beim Haftungsmaßstab für Unternehmen.

Im November 2019 hat der Finanzausschuss des Bundestages das Gesetz zur Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur Vierten EU-Geldwäscherichtlinie (Fünfte EU-Geldwäscherichtlinie) beschlossen. Damit ist es entsprechend den EU-Vorgaben am 1. Januar 2020 in Kraft getreten.



„Mit diesen Regelungen werden die Pflichten der Vermittler im Güterhandelsbereich denen der Immobilienmakler angeglichen. Die Gründe dafür sind indes nicht nachvollziehbar. In jedem Fall gehen diese Anforderungen weit über die Vorgaben der 5. EU AMLD hinaus.“

Stellungnahme des Bundesverbandes der Deutschen Industrie e.V. und des Deutschen Aktieninstituts e.V. zu dem Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der fünften EU-Geldwäscherichtlinie (Richtlinie (EU) 2018/843), 12. September 2019

Das deutsche Umsetzungsgesetz geht weit über die Vorgaben der Fünften Geldwäscherichtlinie hinaus. In vielen Bereichen wird dies einen großen Mehraufwand für Unternehmen mit sich bringen. Beispielsweise werden zukünftig Güterhändler sachfremd Immobilienmaklern gleichgestellt, obwohl bei Letzteren das Geldwäscherisiko deutlich höher ist. Die Einbeziehung hat weitgehende Pflichten für Güterhändler zur Folge, ohne dass ein Mehrwert erkennbar ist.

5

INVESTITIONSSCHUTZ IN EUROPA

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, dass die EU-Kommission den Investitionsschutz in Europa stärkt.

Die EU-Kommission hat Anfang des Jahres 2019 die Mitgliedstaaten dazu aufgerufen, alle bestehenden Investitionsschutzabkommen zwischen EU-Mitgliedstaaten zu beenden. Investitionsschutzabkommen sind völkerrechtliche Verträge zwischen Staaten, die Investoren aus den Staaten, die an dem Vertrag beteiligt sind, Schutzrechte vor staatlichen Willkürmaßnahmen gewähren. Diese Rechte können vor Schiedsgerichten geltend gemacht werden. Diese gehören nicht dem Rechtssystem eines der Vertragsstaaten an und gewährleisten so effiziente und zügige Entscheidungen.



„Therefore, to ensure a continuous protection of European investments and to strengthen the investment climate, the establishment of a binding dispute settlement mechanism based on EU law is of utmost importance.“

Verbändebrief des Deutschen Aktieninstituts, des Bundesverbandes der Deutschen Industrie, des Deutschen Industrie- und Handelskammertags und des Ostausschusses der Deutschen Wirtschaft, 5. Juni 2019

Die Mitgliedstaaten haben im Oktober 2019, wie von der EU-Kommission gefordert, alle zwischen den Mitgliedstaaten bestehenden Investitionsschutzabkommen aufgelöst. Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts ist dies eine schlechte Nachricht. Ein effektiver Schutz vor willkürlichen staatlichen Maßnahmen ist eine wesentliche Voraussetzung für Investoren, in anderen europäischen Ländern zu investieren. Dazu haben die zwischen den Mitgliedstaaten existierenden Investitionsschutzabkommen wesentlich beigetragen. Das Deutsche Aktieninstitut hat deswegen die EU-Kommission und den Rat in mehreren Stellungnahmen und Verbändebriefen aufgefordert, EU-weit schnellstmöglich eine Alternative zum bisherigen Investitionsschutz zu schaffen.



Wenn die EU den Investitionsschutz in Europa nicht neu regelt, wird sich die Durchsetzung des Investorenschutzes in der EU wesentlich verschlechtern. So dauern beispielsweise in manchen Mitgliedstaaten aufgrund der Überlastung der nationalen Gerichte die Gerichtsverfahren in der Regel wesentlich länger als vor Schiedsgerichten. Auch ist in einigen EU-Staaten die Unabhängigkeit der nationalen Gerichte grundsätzlich in Frage zu stellen. Zudem kommt es zu einer klaren Wettbewerbsverzerrung gegenüber außereuropäischen Investoren, die Schutzrechte aus Handelsabkommen zwischen der EU und dem Herkunftsstaat weiterhin vor Schiedsgerichten geltend machen können. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich daher auch 2020 weiter mit seinen Partnerverbänden für den Schutz europäischer Investoren auf europäischer Ebene einsetzen.

6 GRUNDERWERBSTEUER

Das Deutsche Aktieninstitut begrüßt die Vorschläge zu einer Börsenklausel bei der Reform der Grunderwerbsteuer.

Das Deutsche Aktieninstitut hat sich bereits in verschiedenen Stellungnahmen zur Reform der Grunderwerbsteuer geäußert. Im Sommer 2019 wurde der Regierungsentwurf veröffentlicht. Besonders für börsennotierte Gesellschaften ist dabei problematisch, eine Steuerpflicht für alle inländischen Grundstücke zu unterstellen, wenn innerhalb von zehn Jahren die Gesellschafteranteile einer Kapitalgesellschaft zu 90 Prozent den Besitzer gewechselt haben.

„Wird der Orderbuch-Umsatz des Jahres 2018 unterstellt, dauert es für die DAX-Unternehmen im Durchschnitt nur etwa 14 Monate, bis Aktien im Wert von 90 Prozent der Marktkapitalisierung den Besitzer gewechselt haben und die Grunderwerbsteuer fällig wird. Deutsche Unternehmen würden dafür bestraft, an der Börse notiert zu sein.“

Dr. Hans-Ulrich Engel, Börsen-Zeitung, 27. September 2019

Das Deutsche Aktieninstitut hat sich daher für eine Börsenklausel eingesetzt, die börsennotierte Unternehmen von dieser Vorschrift ausnimmt. Der Bundesrat hat diese Forderung mit einem Vorschlag für eine Börsenklausel aufgegriffen, dem ein weiterer des Bundesfinanzministeriums folgte. Beide Vorschläge sind ein erster Schritt in die richtige Richtung, müssen aber in den Details verfeinert werden. Insbesondere darf sich der Anwendungsbereich nicht nur auf den regulierten Markt beschränken, sondern muss mittelständische Freiverkehrssegmente wie m:access der Börse München oder Scale der Frankfurter Wertpapierbörse berücksichtigen.

Entgegen der ursprünglichen Planung wurde das Gesetz allerdings nicht zum Jahresende verabschiedet. Es wird im Jahr 2020 zu einem noch nicht bekannten Zeitpunkt neu verhandelt.

7

KAPITALMARKTUNION

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, dass die EU-Kommission die Kapitalmarktregulierung umfassend von bürokratischem Ballast befreit.

Das Projekt der Schaffung einer Kapitalmarktunion in Europa ist gegen Ende der Amtszeit der letzten EU-Kommission ins Stocken gekommen. Dabei ist die Idee einer Kapitalmarktunion aus dem Jahr 2015 weiterhin bestechend: Durch das Zusammenwachsen der Kapitalmärkte in Europa können Größenvorteile und Effizienzgewinne realisiert und Chancen und Risiken besser gestreut werden. Dies erhöht die Stabilität der Kapitalmärkte und bedeutet gleichzeitig eine bessere Versorgung der Realwirtschaft mit Kapital.

Es ist daher ein positives Zeichen, dass die EU die Arbeiten zur Stärkung der europäischen Kapitalmärkte zielgerichtet wieder aufgenommen hat. Im November 2019 hat die EU-Kommission eine Expertengruppe einberufen, die bis Frühjahr 2020 Empfehlungen ausarbeiten soll. Erfreulicherweise wurden auch einige Vertreter von Mitgliedern des Deutschen Aktieninstituts in die Gruppe aufgenommen.

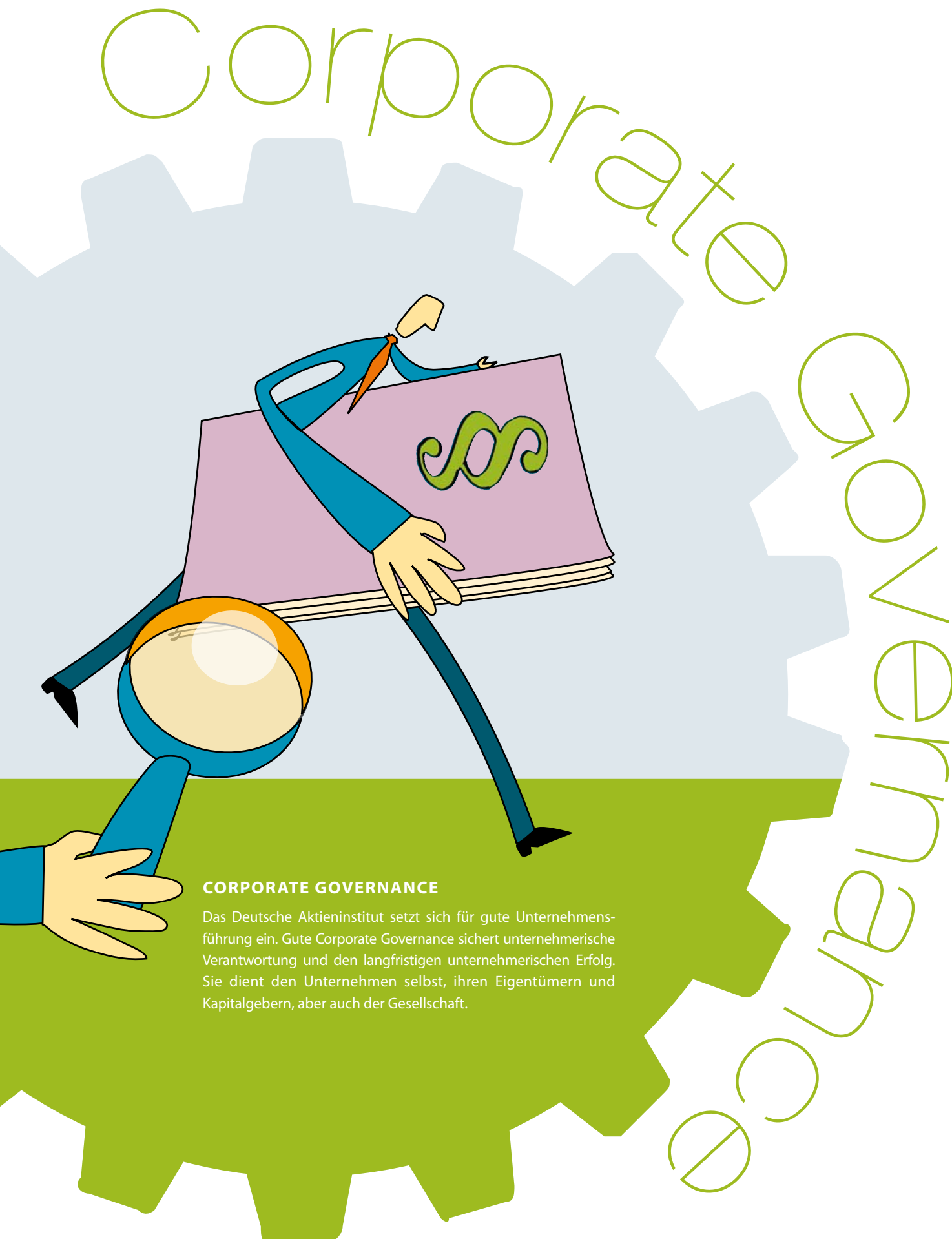
Die im Rat versammelten Mitgliedstaaten sind beim Thema Kapitalmarktunion sogar schon ein Stück weiter. Deutschland, Frankreich und die Niederlande haben 2019 eine hochrangige Arbeitsgruppe zur Revitalisierung der Kapitalmarktunion eingesetzt, die dem Rat bereits Ende 2019 Vorschläge unterbreitet hat. Auch hier hat sich das Deutsche Aktieninstitut mit einem Positionspapier und einem Treffen mit der Arbeitsgruppe eingebracht.

„A relief of reporting and compliance duties for companies arising from the application of different EU regulatory frameworks is needed. Many companies are overwhelmed by the sheer amount of and often bureaucratic different legal requirements stemming foremost from EU level.“

Europapapier "Restarting Europe" des Deutschen Aktieninstituts, Oktober 2019

Die von der Arbeitsgruppe wie auch dem Rat verabschiedeten Empfehlungen gehen in die richtige Richtung: Sie zielen vor allem auf die Entbürokratisierung der Kapitalmarktregulierung ab. Wie das Deutsche Aktieninstitut bereits in seinem Europapapier Restarting Europe deutlich gemacht hat, müssen Regelungen, die zu bürokratischem Mehraufwand für Unternehmen führen, abgebaut werden. Ansonsten wird der Zugang für Unternehmen zu Kapitalmärkten erschwert. Die Marktmissbrauchsverordnung, die zu viel Mehraufwand und erheblichen Rechtsunsicherheiten bei Unternehmen geführt hat, ist hierfür ein Beispiel.

Auch müssen Initiativen, die den Zielen der Kapitalmarktunion entgegenlaufen, gestoppt werden. Ein gutes Beispiel hierfür ist die geplante Aktiensteuer, die den Erwerb von Unternehmensanteilen verteuert und die Aktienanlage unattraktiver macht. Auch hier hat das Deutsche Aktieninstitut zuletzt Ende 2019 in Gesprächen und Briefaktionen deutlich gemacht, dass die Finanztransaktionssteuer endgültig von der politischen Agenda genommen werden muss.



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

EU-TAXONOMIE FÜR NACHHALTIGKEIT

”

„Die neue EU-Taxonomie-Verordnung verpflichtet Unternehmen, die eine nicht-finanzielle Erklärung abgeben, ihre nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten zu identifizieren und sie in Bezug auf ihren Umsatz zu quantifizieren. Diese Berichtspflicht wird die Unternehmen vor große Herausforderungen stellen, da die Taxonomie vorrangig die Finanzwirtschaft, nicht aber die Realwirtschaft adressiert.“



Dr. Uta-Bettina von Altenbockum, Leiterin Kommunikation, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, dass ein Drittel der Plätze bei der Plattform für Sustainable Finance an die Realwirtschaft gehen.

Der im Juni 2019 von der Technischen Expertengruppe veröffentlichte Zwischenbericht zur Taxonomie wurde bis Mitte September konsultiert. In seiner Stellungnahme fordert das Deutsche Aktieninstitut, dass alle von der Taxonomie betroffenen Industriesektoren in die Debatte über die Taxonomie einbezogen werden. Bei der Plattform für Sustainable Finance, die die EU-Kommission hinsichtlich der Screening Kriterien zur Taxonomie zukünftig beraten soll, sollten Unternehmensrepräsentanten deutlich stärker vertreten sein als bei der Technischen Expertengruppe.

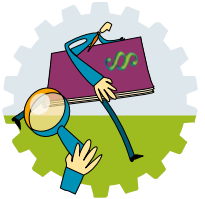
Das Deutsche Aktieninstitut hat auch zu den Trilog-Verhandlungen zur Taxonomie-Verordnung Stellung genommen. Die Verordnung muss die Nachhaltigkeit in Wertschöpfungsketten und die Transformationsprozesse der Unternehmen hin zu einer klimaneutralen Wirtschaft besser abbilden und Übergangstechnologien berücksichtigen. Der Umbau der europäischen Wirtschaft in eine nachhaltige, CO₂-neutrale Wirtschaft kann nur gelingen, wenn die Realwirtschaft in die Sustainable-Finance-Debatte umfassend eingebunden und ihre Stimme gehört wird. Eine Quantifizierung der grünen Wirtschaftstätigkeiten eines Unternehmens in Bezug auf Umsatz beziehungsweise Gesamtinvestitionen (CapEx) und/oder Ausgaben (OpEx) hält das Deutsche Aktieninstitut für nicht durchführbar. Nur für zwei der sechs Umweltziele der Taxonomie liegt bisher ein entsprechender Bericht der Technischen Expertengruppe zu den Screening-Kriterien vor. Auch soziale und Governance Aspekte sind noch nicht ausreichend erarbeitet.



„Zwar hat der EU-Aktionsplan vorrangig eine nachhaltige Finanzwirtschaft zum Ziel, doch ist diese letztlich nur Mittel zum Zweck, um eine nachhaltige, CO₂-arme Wirtschaft zu erreichen. Ohne eine gleichberechtigte Einbindung der Realwirtschaft in die weitere Sustainable Finance Debatte wird es deshalb nicht gehen.“

Dr. Christine Bortenlänger, BOARD – Zeitschrift für Aufsichtsräte, 6-2019

Kurz vor Weihnachten 2019 einigten sich das Europäische Parlament und der Rat auf eine Taxonomie-Verordnung. Die politische Einigung legt den allgemeinen Rahmen für grüne Investitionen fest. Nach der politischen Einigung können Gas und Atomkraft nicht als „rein grün“ eingestuft werden. Ob Gas und Atomkraft als „transition and enabling activities“ eingestuft werden können, hängt damit weiterhin von den noch zu definierenden technischen Screening-Kriterien ab.



Detailarbeiten obliegen der Technischen Expertengruppe, deren Mandat bis Ende September des Jahres verlängert worden ist. Perspektivisch wird die neu zu gründende Plattform für Sustainable Finance die Technische Expertengruppe ablösen. Die Screening-Kriterien werden dann von der EU-Kommission in delegierten Rechtsakten veröffentlicht. Bis Ende 2020 sollen die Screening-Kriterien für die Themen Klimawandel und die Anpassung an diesen vorliegen. Ein Jahr später folgen dann die Screening-Kriterien zu den anderen Umweltzielen der Taxonomie.

2 SUSTAINABLE FINANCE IN DEUTSCHLAND

Das Deutsche Aktieninstitut begleitet die Arbeit zu Sustainable Finance in Deutschland konstruktiv kritisch.

Das Thema Sustainable Finance nimmt auch in Deutschland immer mehr Raum ein. Der im Juni 2019 von der Bundesregierung berufene Sustainable Finance Beirat soll der Bundesregierung konkrete und handlungsrelevante Empfehlungen geben, mit Hilfe derer die nötigen Transformationsprozesse in der Real- und Finanzwirtschaft hin zu einer nachhaltigen und CO₂-armen Wirtschaft und Gesellschaft gestaltet werden kann. Auf dem Sustainable Finance Gipfel im Oktober 2019 in Frankfurt stellte der Beirat sein erstes Thesenpapier zur Diskussion. Es fehle, so der Beirat, unter anderem an aussagekräftigen, vergleichbaren und zukunftsgerichteten Nachhaltigkeitsdaten der real- und finanzwirtschaftlichen Unternehmen. Risikomanagementsysteme und -modelle müssten um Szenarioanalysen ergänzt und Nachhaltigkeitsparameter zukünftig systematisch berücksichtigt werden. Auch im Governance-System der Finanzindustrie müsse eine verantwortungsvolle, nachhaltigkeitsorientierte Unternehmensführung verankert werden, die aufgrund entsprechender Anreiz- und Sanktionsmechanismen zur gewünschten Risikokultur beitrage. Letztere solle auch für die Unternehmen der Realwirtschaft etabliert werden.

Noch bevor der Beirat sein Thesenpapier öffentlich vorgestellt hat, hat Ende September 2019 die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) den Entwurf eines Merkblatts zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken veröffentlicht und konsultiert. Das Merkblatt richtet sich an Unternehmen, die von der BaFin beaufsichtigt werden. Das unverbindliche Merkblatt soll den Unternehmen eine Orientierung geben, wie sie mit Nachhaltigkeitsrisiken umgehen können. Nachhaltigkeitsrisiken sind für die BaFin Teilrisiken bekannter Risiken wie beispielsweise Liquiditäts-, Preis- und Marktrisiken. Mit ihrem Merkblatt stellt sich die BaFin an die Spitze der Sustainable Finance Debatte in Deutschland und schlägt dabei „unverbindlich“ Pflöcke ein, deren Wirkung weit über die von ihr beaufsichtigten Unternehmen ausstrahlen wird. Die finale Fassung des Merkblatts liegt seit Mitte Dezember 2019 vor.

Ende November 2019 hat das Deutsche Aktieninstitut als Sachverständiger an der Anhörung des Finanzausschusses zu Sustainable Finance teilgenommen. Im Vorfeld der Sitzung hatte es eine Stellungnahme eingereicht. Darin hat es die Taxonomie unter anderem wegen ihrer Komplexität abgelehnt. Das Aktieninstitut hat unter anderem gefordert, dass sich die Bundesregierung dafür einsetzt, dass ein Drittel der Plätze der geplanten Plattform für Sustainable Finance an die Realwirtschaft gehen.

3

SUSTAINABLE CORPORATE GOVERNANCE

Das Deutsche Aktieninstitut warnt davor, weitreichende politische Entscheidungen auf Basis eines unzureichenden Fragebogens zu treffen.

In ihrem Aktionsplan für nachhaltiges Wachstum vom März 2018 kündigte die EU-Kommission an, dass sie nachhaltige Unternehmensführung und den Abbau kurzfristigen Denkens auf den Kapitalmärkten fördern will. Es soll auch überlegt werden, ob und wenn ja, wie der Begriff des Unternehmensinteresses auf EU-Ebene gesetzlich zu konkretisieren ist.

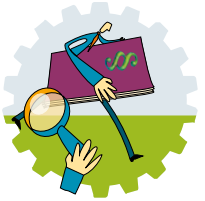
Die EU-Kommission hat in diesem Zusammenhang eine Konsultation zu „director duties“ und „sustainable corporate governance“ durchführen lassen. In einem Brief an die Generaldirektion Justiz hat das Deutsche Aktieninstitut seine Bedenken gegen den Konsultationsfragebogen und das Konsultationsverfahren zum Ausdruck gebracht. So zielten viele der Fragen auf die persönliche Meinung der Befragten und nicht auf das Sammeln von Fakten ab. Überdies waren sowohl Fragen als auch dargestellte Handlungsoptionen unpräzise formuliert und enthielten viele unbestimmte Rechtsbegriffe, so dass unklar blieb, was eigentlich beabsichtigt ist. Viele der genannten Vorschläge sind darüber hinaus unpraktikabel. Das betrifft zum Beispiel den Vorschlag, bei Managemententscheidungen eine umfassende Abwägung und den Ausgleich der Interessen aller Stakeholder des Unternehmens vorzunehmen. Dies würde letztlich Entscheidungsprozesse lähmen. Das Deutsche Aktieninstitut wird die Entwicklungen zur nachhaltigen Corporate Governance weiterhin kritisch begleiten.

4

DEUTSCHER NACHHALTIGKEITSKODEX

Das Deutsche Aktieninstitut fordert, dass Flexibilität und Verhältnismäßigkeit bei der nichtfinanziellen Berichterstattung erhalten bleiben.

Im August 2019 hat sich das Deutsche Aktieninstitut an einer Konsultation zur Überarbeitung des Deutschen Nachhaltigkeitskodex beteiligt. Nach dem Grundsatz der Wesentlichkeit müssen im Jahresabschluss nur solche Nachhaltigkeitsaspekte aufgeführt werden, die für das Jahresergebnis und die Stakeholder relevant sind. In seiner Stellungnahme spricht sich das Deutsche Aktieninstitut dafür aus, dass Flexibilität und Verhältnismäßigkeit zwei grundlegende Orientierungspunkte bei der Definition der Wesentlichkeit sein sollten. Flexibilität und Verhältnismäßigkeit garantieren, dass Unternehmen mit unterschiedlichen Geschäftsmodellen den Deutschen Nachhaltigkeitskodex weiterhin branchenübergreifend für die nichtfinanzielle Berichterstattung nutzen können.



Kritisch dagegen sieht das Deutsche Aktieninstitut die Idee, detaillierte branchenspezifische Vorgaben zu wesentlichen Themen und Kennzahlen zu machen. Zum einen ist hierdurch zu befürchten, dass das Prinzip der flexiblen Berichterstattung korrespondierend zum Geschäftsmodell unterlaufen wird. Zum anderen wäre der Bestand einer solchen Regelung im Hinblick auf die in naher Zukunft anstehende Überarbeitung der Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung ungewiss.

5 TRANSPARENZ BEI DER UNTERNEHMENSBESTEUERUNG

Das Deutsche Aktieninstitut warnt, dass die Pflicht zur länderspezifischen Veröffentlichung sensibler Unternehmensdaten die europäischen Unternehmen im internationalen Wettbewerb benachteiligen wird.

Nachdem sich Bundesfinanzminister Olaf Scholz im September 2019 für die Einführung des „Public Country-By-Country-Reporting“ ausgesprochen hatte, wurden die Arbeiten auf europäischer Ebene hierzu wieder aufgenommen.

2016 hatte die EU-Kommission einen Vorschlag zu „Public Country-By-Country-Reporting“ vorgelegt, mit dem sie Unternehmen zu mehr Transparenz in Bezug auf ihre steuerrelevanten Daten verpflichten will. „Aggressive Steuervermeidung“ von multinationalen Unternehmen soll so verhindert werden. Nach dem Vorschlag sollen multinationale Unternehmen mit weltweitem Umsatz von jährlich mehr als 750 Millionen Euro, die in der Europäischen Union tätig sind, steuerrelevante Informationen nach Mitgliedstaaten aufgeschlüsselt im Geschäftsbericht oder auf ihrer Internetseite offenlegen.

Das Deutsche Aktieninstitut steht diesem Vorhaben kritisch gegenüber und hat dies in einem Brief an die Bundesregierung Ende 2019 und in mehreren Gesprächen mit Vertretern verschiedener EU-Institutionen deutlich gemacht. So würde eine Veröffentlichung steuerrelevanter Daten gegenüber der Öffentlichkeit Wettbewerbsnachteile der europäischen Unternehmen auf dem Weltmarkt nach sich ziehen, da damit die Preisgabe von Geschäftsgeheimnissen verbunden ist. Internationale Konkurrenten europäischer Unternehmen könnten aus den veröffentlichten Berichten Rückschlüsse auf die Margen und die Geschäftspolitik der europäischen Mitbewerber ziehen. Eine Berichterstattung gegenüber den nationalen Steuerbehörden, wie von der OECD verabschiedet, ist insoweit deshalb ausreichend.

Viele Mitgliedstaaten sehen dies wie das Deutsche Aktieninstitut, so dass der Vorstoß vorerst im Rat der EU aufgehalten werden konnte. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich weiter dafür einsetzen, dass es zu keinem Public-Country-by-Country-Reporting auf europäischer Ebene kommt.

6 UMSETZUNGSGESETZ ZUR ZWEITEN AKTIONÄRSRECHTERICHTLINIE (ARUG II)

„Die Unternehmen bereiten sich nun auf geänderte Prozesse bei der Abwicklung der Hauptversammlung vor. Dabei unterstützen wir den Austausch der Unternehmen untereinander sowie mit den Banken und Dienstleistern, damit ab Herbst 2020 ein reibungsloser Ablauf gewährleistet ist.“



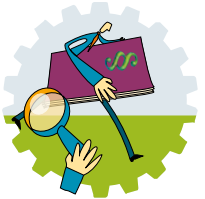
Dr. Claudia Royé, Leiterin Kapitalmarktrecht, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Das Deutsche Aktieninstitut begleitet den Umsetzungsprozess, um einen reibungslosen Ablauf der HV-Saison 2021 zu gewährleisten.

Das Warten hatte im November 2019 ein Ende: Der Gesetzentwurf zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) wurde im Bundestag beschlossen und passierte auch den Bundesrat. Das Gesetz ist zum 1.1.2020 in Kraft getreten. Der verabschiedete Gesetzentwurf sieht im Vergleich zum Regierungsentwurf eine zwingende Festsetzung einer maximalen Vorstandsvergütung sowie eine Herabsetzung des Schwellenwerts für Related Party Transactions vor. Gerade die Diskussionen zur Vorstandsvergütung haben den Gesetzgebungsprozess in der letzten Phase lange aufgehalten. Die Pflicht des Aufsichtsrats, eine Maximalvergütung für den Vorstand festzulegen und die Möglichkeit der Hauptversammlung, diese verbindlich herabzusetzen, ist der Kompromiss zu dem umstrittenen bindenden Say-on-Pay zum Vergütungssystem. Die Say-on-Pay-Regelungen sollen für Hauptversammlungen gelten, die nach dem 31. Dezember 2020 stattfinden. Auch die Bestimmungen zum Vergütungsbericht sind für das nach dem 31. Dezember 2020 beginnende Geschäftsjahr anzuwenden.

Das ARUG II bringt zudem neue Bestimmungen zur Einberufung und Abwicklung der Hauptversammlung und schafft einen einheitlichen Rechtsrahmen für die Identifikation von Aktionären durch die Emittenten. Diese Regeln gelten, wie vom Aktieninstitut gefordert, erst ab September 2020.

Nach dem langen Gesetzgebungsprozess liegt nun der Fokus auf der praxisnahen Anwendung und der Anpassung von technischen Prozessen. Die Vorbereitungsmaßnahmen dazu sind schon in vollem Gange. Auf europäischer Ebene hat sich eine branchenübergreifende Initiative gebildet, zu der unter anderem EuropeanIssuers als europäischer Partnerverband des Deutschen Aktieninstituts, der Verband der Zentralverwahrer ECSDA und der Verband der Registerführer Registrars gehören. Die Initiative entwickelt Marktstandards, um eine weitgehend einheitliche Abwicklung von Hauptversammlungen und der Aktionärsidentifikation zu ermöglichen. Das Deutsche Aktieninstitut hat über EuropeanIssuers seine Vorschläge zu den Entwürfen eingebracht und auch Vertreter aus dem Kreis seiner Mitglieder in die europäischen Arbeitsgruppen entsandt.



Gleichzeitig diskutiert das Deutsche Aktieninstitut in einer eigenen Arbeitsgruppe mit Emittentenvertretern und Hauptversammlungsdienstleistern die Auslegung und Anwendung der neuen Vorschriften, damit die Prozesse bei den Unternehmen rechtssicher implementiert werden können. Dabei sucht es auch den Austausch mit Bankenvertretern, damit sich die betroffenen Parteien des neuen Prozesses auf sinnvolle und effiziente Lösungen einigen. Diese müssen zum einen den engen Zeitvorgaben des neuen Rechts gerecht werden, zum anderen sollten sie sich in einem adäquaten Kostenrahmen bewegen.

Auch die praktische Umsetzung der neuen Regelungen zu Related Party Transactions, für die das Gesetz keine Übergangsfrist vorsieht, war und wird weiterhin Thema des Arbeitskreises Emittenten sein. Gleiches gilt für die Umsetzungsfragen rund um die Organvergütung.

7 WHISTLEBLOWING

Das Deutsche Aktieninstitut wird die Umsetzung der Whistleblower-Richtlinie kritisch begleiten.

Am 26.11.2019 ist die „Richtlinie zum Schutz von Personen, die Verstöße gegen das Unionsrecht melden“ im Amtsblatt der EU veröffentlicht worden. Die Mitgliedstaaten haben nun bis zum November 2021 Zeit, die europäischen Vorgaben in nationales Recht umzusetzen. Das Deutsche Aktieninstitut hatte das Legislativverfahren auf der europäischen Ebene eng begleitet und immer wieder Kritik geübt. Insbesondere der Notwendigkeit abgestufter Meldesysteme wurde im verabschiedeten Richtlinienentwurf nur unzureichend Rechnung getragen, ebenso wie dem Schutz fremder Rechte Dritter, die durch Whistleblower-Meldungen beeinträchtigt werden können. Das Deutsche Aktieninstitut wird sich auch in das Gesetzgebungsverfahren in Berlin kritisch und konstruktiv einbringen.

8 GESCHÄFTSSTELLE DER REGIERUNGSKOMMISSION DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX

“

„Anfang des neuen Jahres erwarten wir den Kodex 2020. Große Reformprozesse bringen umfangreichen Diskussions- und Prüfungsbedarf mit sich. Dies war auch für die Geschäftsstelle eine große Herausforderung.“



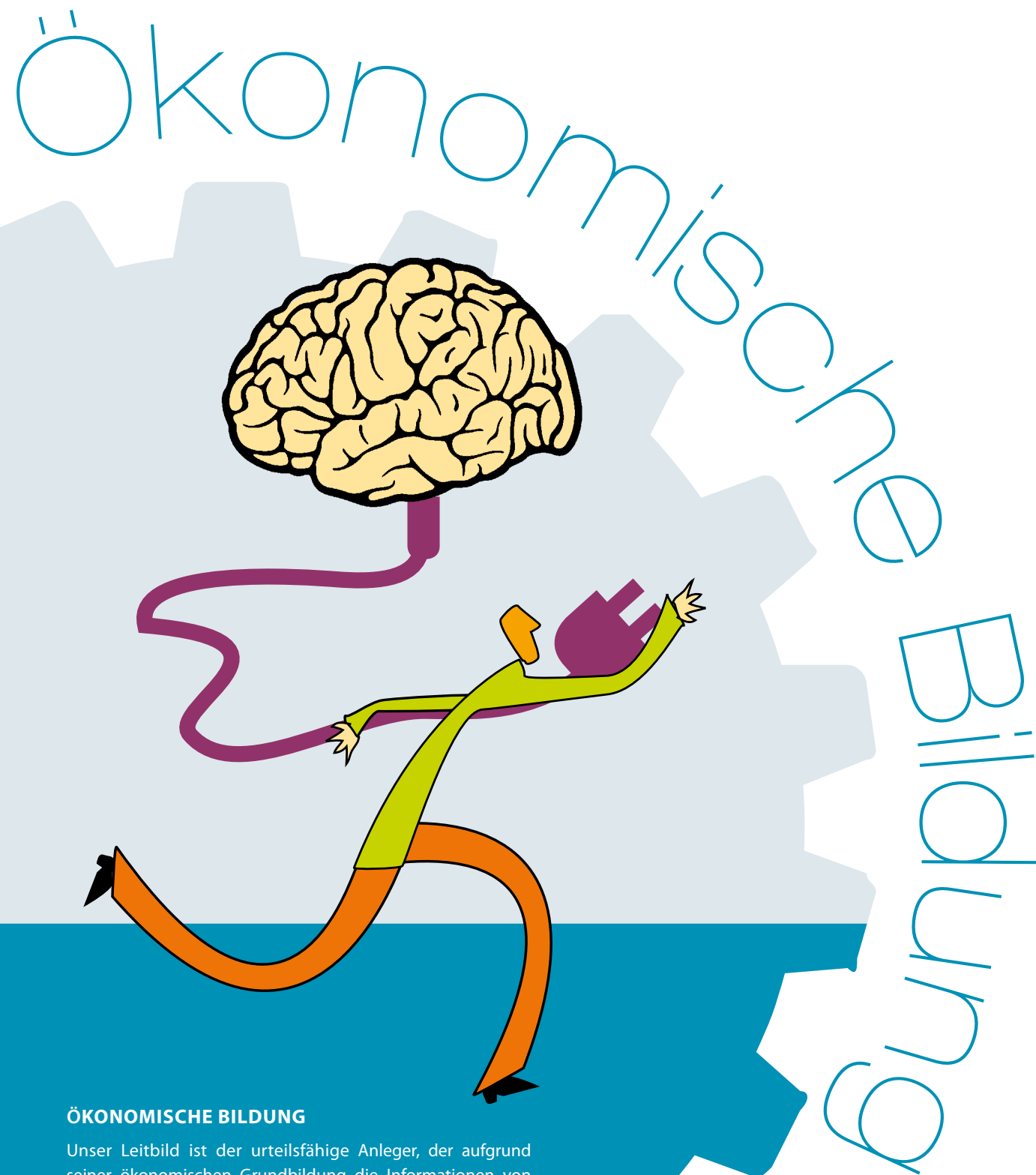
Dr. Cordula Heldt, Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht, Leiterin der Geschäftsstelle der Regierungskommission, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex hat den Kodex beim Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz eingereicht.

Die Regierungskommission hat am 16. Dezember 2019 die endgültige Fassung des Kodex beschlossen. Dabei hat sie im Wesentlichen Formulierungen überarbeitet, die an die endgültige Fassung des ARUG II anzupassen waren.

Die Geschäftsstelle hat den weiteren Überarbeitungsprozess des Kodex begleitet. Zudem war die Vorbereitung der 17. Konferenz Deutscher Corporate Governance Kodex zum Thema „Nachhaltige Unternehmensentwicklung“ ein Schwerpunkt der Tätigkeit der Geschäftsstelle im zweiten Halbjahr 2019. Erstmals fand die Konferenz im November 2019 in Frankfurt am Main statt. In drei Panels diskutierten Kommissionsmitglieder mit Vorständen und Aufsichtsräten sowie Investoren und Experten Themen, die die Corporate Governance-Diskussion in den nächsten Jahren bestimmen wird: Was führt zu einer langfristigen Wertsteigerung bei Unternehmen, was beinhaltet Nachhaltigkeit im Kontext der Corporate Governance und wie ist die variable Vorstandsvergütung auszugestalten? Rund 200 Aufsichtsräte und Vorstände börsennotierter Unternehmen sowie Vertreter von Investoren, der Wissenschaft und andere Corporate Governance-Experten aus dem In- und Ausland waren der Einladung der Kommission nach Frankfurt gefolgt.

Zeitgleich mit der Einreichung des Kodex 2020 beim Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz veröffentlicht die Regierungskommission den Kodex informatorisch. Erst mit seiner Veröffentlichung im Bundesanzeiger löst dieser den Kodex vom 7. Februar 2017 ab und ist dann den Entsprechenserklärungen zugrunde zu legen.



ÖKONOMISCHE BILDUNG

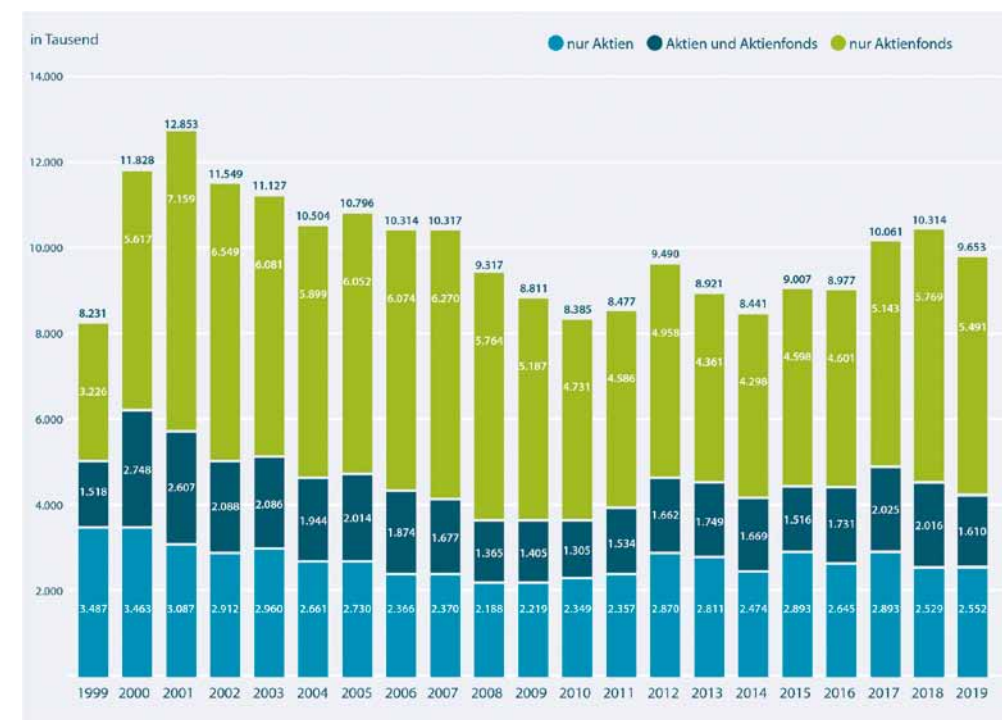
Unser Leitbild ist der urteilsfähige Anleger, der aufgrund seiner ökonomischen Grundbildung die Informationen von Unternehmen und Banken versteht und kritisch nutzt. Nur so ist er in der Lage, Anlageentscheidungen zu treffen – eigenständig oder nach entsprechender Beratung. Darum setzen wir uns für eine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

1

AKTIONÄRSZAHLEN

Das Deutsche Aktieninstitut veröffentlicht die Aktionärszahlen 2019: Die Zahl der Aktienbesitzer ist rückläufig.

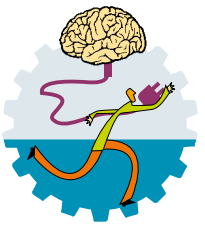
Die Zahl der Menschen, die Aktien oder Aktienfonds besitzen, ist ein wichtiger Indikator für die Aktienkultur in Deutschland. Die Aktionärszahlen des Deutschen Aktieninstituts machen diese Entwicklung einmal jährlich transparent. Sie dienen als Faktengrundlage bei Gesprächen mit der Politik rund um das Thema Aktie. Nach zwei Jahren steigender Aktionärszahlen ist der positive Trend 2019 ins Stocken geraten. Insgesamt gab es 2019 in Deutschland rund 9,7 Millionen Menschen, die Aktien oder Aktienfonds besaßen. Im Vergleich zum Vorjahr kehrten damit knapp 660.000 Anleger der Börse den Rücken. Lediglich 15,2 Prozent oder knapp jeder siebte Bundesbürger, der älter als 14 Jahre ist, besitzt demnach Aktien oder Aktienfonds.



Aktionäre und Besitzer von Aktienfonds (einschließlich Mischfonds)

Deutsche Aktiensparerinnen und -sparer reagierten damit vermutlich auf die negative Kursentwicklung an der Börse im Jahr 2018. Die Aktionärsquote fiel bis Mitte 2019 von 16,2 auf 14,6 Prozent. Mit steigenden Kursen wurden im zweiten Halbjahr die Menschen wieder zuversichtlicher und entschieden sich vermehrt für die Aktienanlage (15,7 Prozent im zweiten Halbjahr).

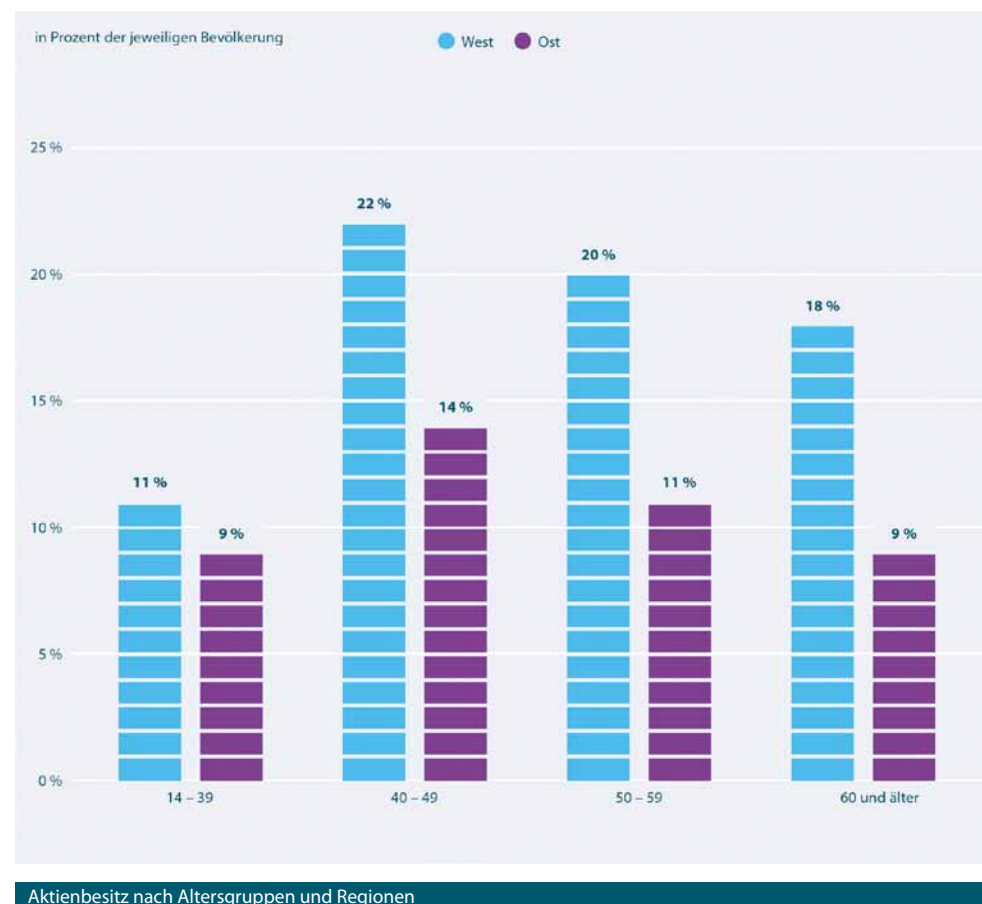
Falsche Signale setzte aber auch die Politik. Die geplante Aktiensteuer macht die Aktienanlage unattraktiver. Sie schreckt nicht nur potenzielle Neu-Aktionäre ab, sondern sie bestraft Privatanleger, die monatlich Teile ihres Einkommens in Aktien sparen. Statt ein langfristiges Engagement zu fördern, werden den Menschen beim Vermögensaufbau und der Altersvorsorge mit Aktien Steine in den Weg gelegt.



Das letzte Jahr stellt für die deutsche Aktienkultur einen Rückschlag dar. Von einer Trendwende zu sprechen, wäre jedoch verfrüht. So sparen im Vergleich zu 2010 heute rund 1,3 Millionen Menschen mehr in Aktien oder Aktienfonds. Das letzte Jahrzehnt war also mit Blick auf die Aktienentwicklung erfolgreich.

Angesichts des Jubiläums 30 Jahre Mauerfall hat das Deutsche Aktieninstitut sein Aktionärszahlen Spezial dem Thema „30 Jahre Deutsche Einheit – Geeintes Land, geteilte Aktienkultur?“ gewidmet. Untersucht wurde das Anlageverhalten der Bürgerinnen und Bürger in Ost und West. Im Westen sind derzeit mit 8,3 Millionen Menschen oder 16,6 Prozent der Bevölkerung Aktienbesitzer. Im Osten sind es dagegen nur 9,8 Prozent. Das sind rund 1,3 Millionen Bürgerinnen und Bürger.

Im Osten wie im Westen gilt gleichermaßen: In absoluten Zahlen betrachtet stellt die „Generation 60plus“ den Großteil der Aktienbesitzer. Auffällig ist jedoch: Die Jugend in Ostdeutschland ist ähnlich stark am Aktienmarkt engagiert wie im Westen. Im Gegensatz zu den anderen Altersgruppen liegt der Abstand zwischen Ost und West bei nur zwei Prozentpunkten. Das stimmt für das neue Jahrzehnt positiv: Der Aufholprozess im Osten schreitet voran.



2

STEUERLICHE RAHMENBEDINGUNGEN DER AKTIENANLAGE

Das Deutsche Aktieninstitut verbucht einen Teilerfolg bei der steuerlichen Verlustverrechnung bei Aktienanlagen.

Das Deutsche Aktieninstitut hat das Vorhaben der Bundesregierung, die Verlustverrechnung bei der Aktienanlage einzuschränken, scharf kritisiert. Verluste, die bei einer Insolvenz der Aktiengesellschaft entstehen, sollten, so der Vorschlag der Bundesregierung, nicht mehr gegen entsprechende Einkünfte auf Kapitalvermögen verrechnet werden dürfen. Dieses Vorhaben ignoriert das geltende Nettoprinzip und widerspricht der Rechtsprechung des Bundesfinanzhofes. Es ist auch deswegen nicht nachvollziehbar, da seit der Abschaffung der Spekulationsfrist 2009 Veräußerungsgewinne uneingeschränkt versteuert werden müssen.

„Der Vorschlag bricht mit einem grundlegenden Prinzip der Steuergerechtigkeit, dem Nettoprinzip. Demnach werden Gewinne besteuert, Verluste werden steuermindernd berücksichtigt, d.h. mit den Gewinnen verrechnet.“

Stellungnahme „Grundlegendes Prinzip der Steuergerechtigkeit auch für Aktien“, 9. September 2019

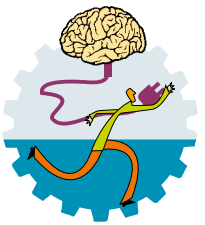
Im Verlauf des parlamentarischen Verfahrens standen sich die Positionen der Regierungsparteien konträr gegenüber: Keine Verrechnung versus Verzicht auf eine Neuregelung. Als Kompromiss wurde schließlich ein Freibetrag von 10.000 Euro beschlossen. In dieser Höhe dürfen Totalverluste künftig pro Jahr gegen alle Einkünfte aus Kapitalvermögen verrechnet werden. Nicht verbrauchte Freibeträge können in die kommenden Jahre vorgetragen werden. Auch wenn die Regierungskoalition einen Freibetrag in Höhe von 10.000 Euro beschlossen hat, ändert dies nichts daran, dass die Regelung gegen den Grundsatz des Nettoprinzips verstößt. Das Aktieninstitut wird sich deshalb weiter dafür einsetzen, dass Totalverluste mit Aktien zukünftig wieder steuerlich voll umfänglich geltend gemacht werden dürfen.

3

REGULIERUNG DER ANLAGEBERATUNG

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für mehr Klarheit beim Anwendungsbereich der PRIIPs-Verordnung für Unternehmensanleihen ein.

Erneut hat das Deutsche Aktieninstitut auf Probleme bei der Verordnung zur Bereitstellung von Basisinformationsblättern hingewiesen. Der Anwendungsbereich der Verordnung ist zwar auf „verpackte“ Finanzinstrumente wie Zertifikate (PRIIPs) beschränkt. Jedoch sind sich die Marktteilnehmer unsicher, ob Unternehmensanleihen mit bestimmten Klauseln ebenfalls unter den Anwendungsbereich der Richtlinie fallen. Wäre dies der Fall, lösten sie bei den



Emittenten die Pflicht zur Bereitstellung eines Basisinformationsblattes aus. Diese Unsicherheit hat dazu geführt, dass Privatanleger viele Anleihen nicht mehr kaufen können, weil ein Produktinformationsblatt fehlt. Dazu gehören beispielsweise Anleihen mit einer „Make whole-Klausel“, die dem Emittenten bei Eintreten bestimmter Konstellationen ein Recht auf Rückzahlung des geliehenen Betrags vor Ende der Laufzeit einräumen. Dabei orientiert sich der Betrag, der zurückgezahlt wird, in der Regel an der Entwicklung eines Indexes.

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) hat hierzu ein Merkblatt veröffentlicht, das auf ein Schreiben der europäischen Aufsichtsbehörden EBA, EIOPA und ESMA Bezug nimmt. Darin stellt die BaFin klar, dass eine Anleihe nicht als PRIIPs eingestuft werden muss, wenn der zurückzuzahlende Betrag, zum Beispiel der Zins, unmittelbar von einem Zinsindex, wie zum Beispiel dem Euribor oder dem Libor, abhängt. Außerdem liegt kein PRIIPs vor, wenn ein interner Referenzwert vorliegt. Dazu gehören emittenten- oder konzernbezogene Gewinnkennzahlen, wie zum Beispiel die Höhe des (Bilanz-)Gewinns, das EBITDA oder auch der Dividendensatz. Dies könnte für Genussscheine zutreffen.

Letztendlich ist der Gesetzgeber in der Verantwortung, klare Regeln zu schaffen. Hierfür spricht sich auch das Bundesfinanzministerium aus. Dieses regt außerdem die Prüfung eines Konzepts des erfahrenen Anlegers an, der auf Informations- und Dokumentationspflichten in der Anlageberatung verzichten darf. Dies entspricht der Forderung des Deutschen Aktieninstituts, den mündigen Anleger in der Regulierung der Anlageberatung zu berücksichtigen.

4 AKTIEN IN DER ALTERSVORSORGE

Das Deutsche Aktieninstitut sorgt dafür, dass das Thema „Mehr Aktien in der Altersvorsorge“ an Fahrt gewinnt.

Mit der ländervergleichenden Studie „Altersvorsorge mit Aktien zukunftsfest machen – Was Deutschland von anderen Ländern lernen kann“ hat das Deutsche Aktieninstitut Grundprinzipien einer aktienorientierten Altersvorsorge erarbeitet. Die Studie hat dazu beigetragen, dass die Diskussion um „Mehr Aktien in der Altersvorsorge“ an Fahrt gewonnen hat. So spricht sich unter anderem die CDU in einem Beschluss ihres Parteitags für die Einführung eines Standardprodukts mit einem Anlageschwerpunkt auf aktienbasierten Produkten aus. Wie vom Deutschen Aktieninstitut angeregt, soll dieses Produkt auch ohne Garantien verfügbar sein. Für eine weite Verbreitung soll ein Opt-Out sorgen.

„Dass Garantien in der Altersversorgung über Aktien nicht erforderlich sind, zeigt das Beispiel Australien. Dort liegt der langfristige Ertrag nach Steuern und Gebühren bei fast sechs Prozent. Lange Anlagezeiträume und eine breite Diversifikation federn die Risiken einer Aktienanlage auch ohne Garantien ab.“

Dr. Christine Bortenlänger, Personalmagazin plus: bAV, 2018

Auch unter den Experten der von der Bundesregierung eingesetzten Kommission „Verlässlicher Generationenvertrag“ werden die Stimmen „Pro Aktie“ immer lauter. Das Deutsche Aktieninstitut wird 2020 weiter engagiert für eine stärkere Aktienorientierung in der Altersvorsorge eintreten.

5

FINANZTRANSAKTIONSSTEUER

Das Deutsche Aktieninstitut spricht sich gegen die Einführung einer Aktiensteuer aus.

Die große Koalition will die Grundrente über die Finanztransaktionssteuer finanzieren. Das Bundesfinanzministerium hat einen entsprechenden Gesetzentwurf vorgelegt. Danach soll die Finanztransaktionssteuer auf Transaktionen mit Aktien von Emittenten, die eine Marktkapitalisierung von mehr als einer Milliarde Euro haben, erhoben werden. Vorbild ist das französische Modell einer Aktiensteuer.

„Mit dem derzeit unter den zehn beteiligten Mitgliedstaaten diskutierten Vorschlag wird keines der mit der Steuer verbundenen politischen Ziele – Eindämmung von Spekulation, Beteiligung der Finanzindustrie an den Kosten der Finanzkrise und signifikante Einnahmeerzielung – erreicht. Stattdessen würden vor allem Sparer, Kleinanleger, künftige Rentnergenerationen und Mitarbeiteraktionäre belastet.“

Dr. Hans-Ulrich Engel in einem offenen Brief an Bundesfinanzminister Olaf Scholz zur Aktiensteuer, 27. August 2019

In Briefen an verschiedene Minister und weitere Politiker hat sich der Präsident des Deutschen Aktieninstituts nochmals gegen die Einführung der Finanztransaktionssteuer ausgesprochen. Ähnlich lautende Briefe wurden von hochrangigen Vertretern aus den Mitgliedsunternehmen des Deutschen Aktieninstituts versandt.

Auf europäischer Ebene sind die Verhandlungen unter den zehn willigen Staaten bislang ohne konkretes Ergebnis geblieben. Unklar ist weiterhin, welche Kompensation diejenigen Staaten erhalten, die keine eigenen Steuereinnahmen generieren, weil sie keine börsennotierten Unternehmen mit der erforderlichen Größe haben. Außerdem rät ein vom österreichischen Bundesfinanzministerium in Auftrag gegebenes Gutachten davon ab, die Steuer einzuführen, weil damit keines der gewünschten Ziele erreicht werden kann.

Das Deutsche Aktieninstitut wird sich national wie auf europäischer Ebene weiterhin dafür einsetzen, dass die Steuer nicht eingeführt wird.

Börse zum Anfassen



Hauke Stars, Mitglied des Vorstands, Deutsche Börse AG

Ein Großteil der Deutschen scheut den Schritt an den Aktienmarkt. Und das trotz Null- oder Negativzinsen und einem Kaufkraftverlust durch die Inflation. Um die Aktienkultur in Deutschland zu stärken, muss der Einstieg in die Welt der Aktie vereinfacht und die Börse erlebbar werden. Daher investiert die Deutsche Börse in den Umbau des Frankfurter Börsengebäudes: Ein neues Besucherzentrum und eine Börse zum Anfassen entstehen.

Die Geburtsstunde der Frankfurter Börse geht auf das Jahr 1585 zurück: Damals legten Kaufleute auf der Frankfurter Herbstmesse erstmals einheitliche Wechselkurse für Münzen fest, um mehr Transparenz zu schaffen, Betrug zu vermeiden und einen fairen Handel zu ermöglichen. Was früher öffentlich sichtbar und nachvollziehbar war ist heute – in Zeiten des vollelektronischen Handels – für Privatanleger nur noch schwer zu greifen. Wo gehandelt werden kann, wie Preise entstehen und auf welcher Grundlage Kauf- und Verkaufsentscheidungen getroffen werden sollten, ist vielen nicht klar. Das ist einer der Gründe, aus dem viele Deutsche annehmen, die Börse sei ein Ort unkalkulierbarer Risiken, zu deren Abwägung ihnen das nötige Finanzwissen fehle.

DEUTSCHE SCHEUEN DEN SCHRITT AN DEN KAPITALMARKT

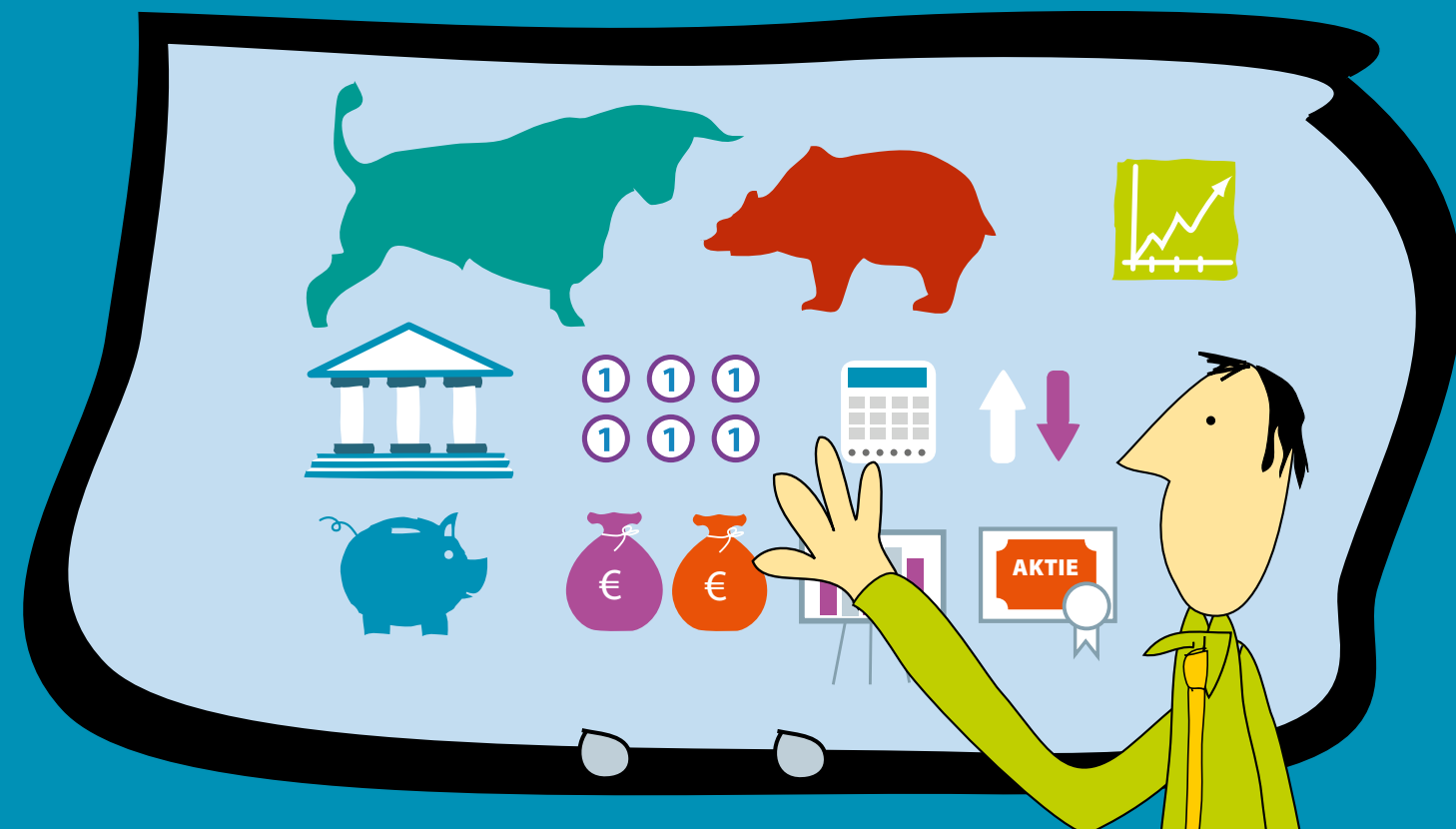
Laut einer aktuellen Studie der Frankfurt School of Finance and Management („Zum Rätsel der Aktienmarktteilnahme in Deutschland“, Dezember 2019) sind 65 Prozent der Deutschen ohne Aktienbesitz der Ansicht, dass ihr Finanzwissen für die Teilnahme am Aktienmarkt nicht ausreicht. Diese Zurückhaltung bei der Geldanlage in Aktien, Anleihen oder Fonds wird immer mehr zu einer Herausforderung bei der Vermögensbildung – insbesondere mit Blick auf die

Altersvorsorge. Denn die Geldanlage am Kapitalmarkt kann gerade bei langfristigen Anlagehorizonten und breiter Streuung attraktive Renditen bieten.

Doch wo es heute an Verständnis für das Verhältnis von Risiko und Ertrag mangelt und der Zinseszinsseffekt einem Fremdwort gleicht, da stellt sich die Frage nach der Geldanlage in Wertpapieren gar nicht erst. Es ist daher auch müßig, darüber zu debattieren, ob eine mögliche Finanztransaktionssteuer der Aktienkultur schade: das würde sie in der Tat, denn mit der Einführung sendet die Politik ein falsches Signal an die Menschen, die mit Aktien sparen und für das Alter vorsorgen wollen. Doch sie tut es nur bei einem von sechs Deutschen, denn laut dem Deutschen Aktieninstitut waren 2019 nur 9,7 Millionen Deutsche (15,2 Prozent) in Aktien oder Aktienfonds investiert.

Es ist das erklärte Ziel vieler Institutionen, die Aktienkultur in Deutschland zu verbessern. Doch die meisten verfolgen einen Ansatz, der ein ökonomisches Grundverständnis voraussetzt. An diesem Punkt erreichen sie die knapp 85 Prozent der Nicht-Aktionäre in Deutschland jedoch schon nicht mehr. Wer die Aktienkultur nachhaltig verbessern möchte, der muss mit den Grundlagen beginnen. Das erfordert ein Grundverständnis für ökonomische Zusammenhänge, vermittelt im Kreis der Familie, durch die Privatwirtschaft wie bei der Deutschen Börse, oder – wie es leider noch viel zu selten der Fall ist – auch im Schulunterricht.

Noch immer führt der häufigste Weg zur ersten Aktie laut Studie der Frankfurt School of Finance and Management über Familie und Freunde: Das soziale Milieu bestimmt darüber, wer Aktien hält und wer nicht. Leider wird damit aber auch die Scheu vor einer Geldanlage am Kapitalmarkt von Generation zu Generation weitergegeben, denn der Nachwuchs wirtschaftet oft so, wie es die Eltern vorgelebt haben. Daher liegt selbst nach Jahren der Nullzinspolitik und bei drohenden Negativzinsen auf private Sparguthaben das meiste Vermögen auf Spargbüchern, Tagesgeldkonten oder in Lebensver-



sicherungen. So reduzieren die Deutschen de facto Jahr für Jahr ihr Geldvermögen.

ORT FÜR ÖKONOMISCHE BILDUNG ENTSTEHT

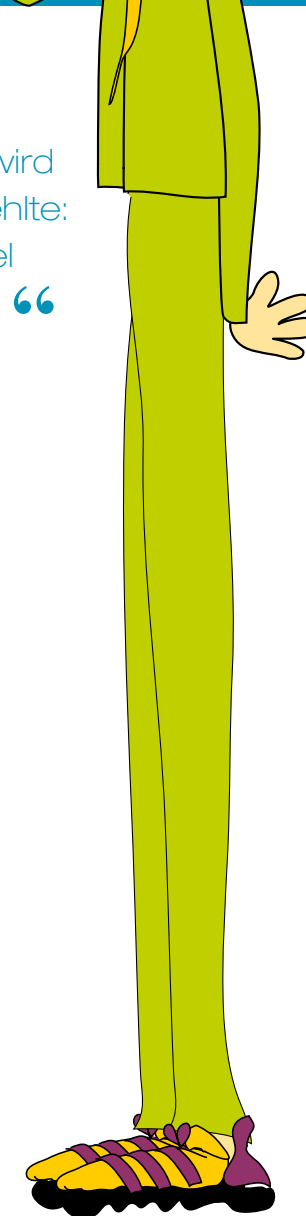
Das neue Besucherzentrum der Deutschen Börse soll einen Beitrag zur Aufklärung leisten. Es entsteht in dem Bewusstsein, dass die Informations- und Werbekampagnen der vergangenen Jahre nur bedingt erfolgreich waren, wenn man die absolute Zahl der Aktionäre und Aktienfondsbesitzer in Deutschland betrachtet. Mit dem Besucherzentrum wird geschaffen, woran es bislang fehlte: das spröde Thema Aktienhandel wird durch Emotionen erlebbar. Der Handelssaal, der das „Gesicht der Börse“ ist und den jeder aus dem Fernsehen kennt, schafft Identifikation mit dem Thema. Ob durch die interaktiven Medienstationen, das spielerische „Wer wird Aktionär?“-Quiz oder spätestens beim Blick von der Besuchergalerie in den Handelssaal: Hier zeigt sich, dass hinter den Finanzströmen, Kauf- und Verkaufsorders Personen „wie Du und ich“ stecken und sich das vermeintlich abstrakte Handelsgeschehen jedem erschließen kann.

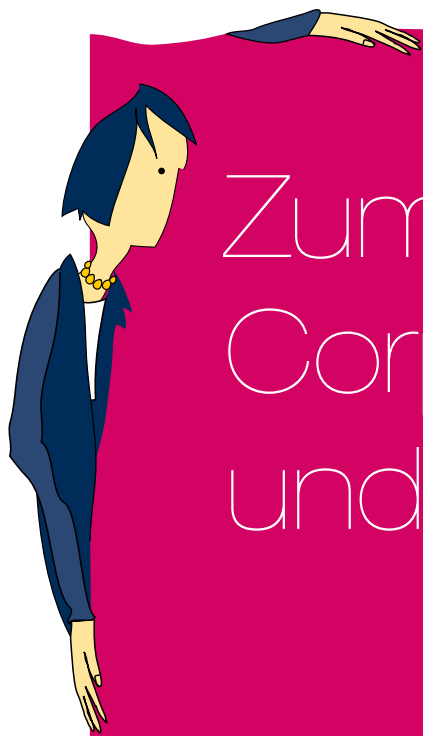
Mehr als 100.000 Besucher werden nach der Eröffnung jedes Jahr die Frankfurter Wertpapierbörse besuchen. Virtuelle Charaktere – Per-

„Mit dem Besucherzentrum wird geschaffen, woran es bislang fehlte: das spröde Thema Aktienhandel wird durch Emotionen erlebbar.“

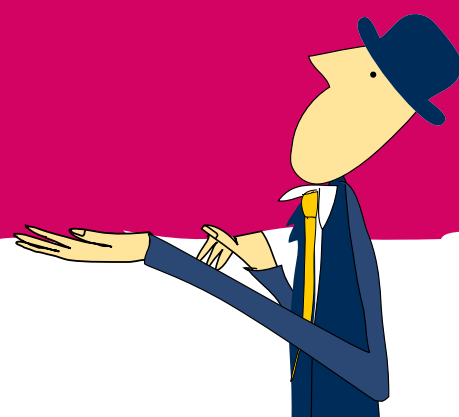
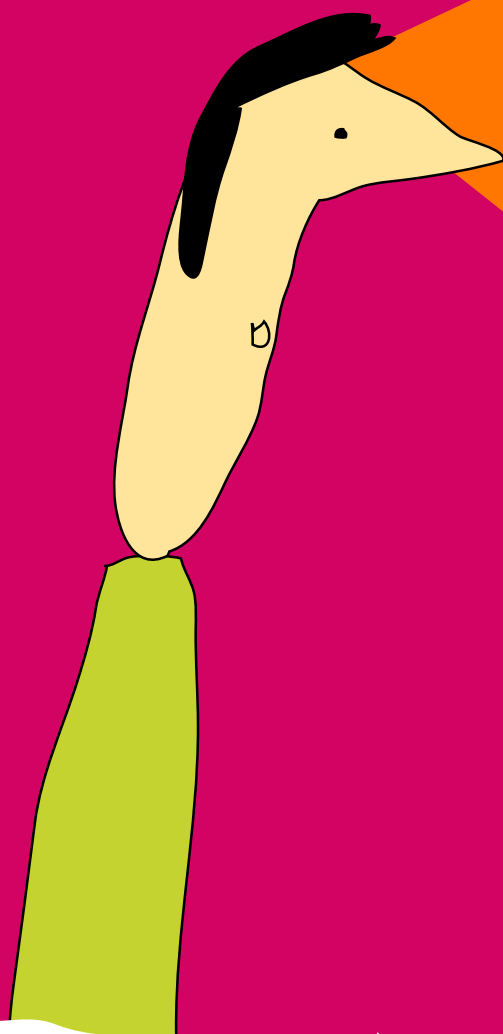
sonas – begrüßen sie am Anfang der interaktiven Ausstellung: Max, der zeitweise lustlose Schüler, der gar nicht weiß, was er an der Börse soll; Werner, der Aktien-affine Rentner, der seine Anlagestrategie zu verbessern sucht; Studentin Elisa, die keine Berührungspunkte zur Börse hat, aber denkt, „dass das irgendwie wichtig ist“. Die Ausstellung geht auf die Bedürfnisse, Vorurteile und Ängste der Besucher ein, bevor sie ihnen erläutert, warum „die Börse“ für sie relevant sein könnte. Darüber hinaus tragen verschiedene Stationen der Ausstellung dazu bei, dass sich die Besucher einige Grundlagen aneignen – wie beispielsweise zu Börsenprodukten oder Handelsabläufen.

Die Ausstellung hat nicht den primären Anspruch, Besucher zu Aktionären zu machen. Vielmehr möchte sie zeigen, dass der Aufwand für einen Einstieg an der Börse deutlich geringer ist, als viele vermuten. Erreichen möchte die Ausstellung vor allem eines: Dass die Entscheidung für oder gegen die Geldanlage in Aktien und andere Wertpapiere auf einem soliden ökonomischen Verständnis fußt.





Zum Verhältnis von Corporate Governance und Nachhaltigkeit



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

Im Lichte der aktuellen Klimadebatte gerät auch die Corporate Governance in den Fokus. Häufig wird der Vorwurf laut, Corporate Governance beachte den Aspekt der Nachhaltigkeit nicht in ausreichendem Maße. Corporate Governance dient aber nicht dazu, bestimmte Geschäftsmodelle und -strategien zu begründen. Sie legt vielmehr den Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens fest. Dies sollte in der Debatte nicht vermischt werden.

In der Präambel des Deutschen Corporate Governance Kodex heißt es, dass Vorstand und Aufsichtsrat für eine nachhaltige Wertschöpfung zu sorgen haben. Der Unternehmenswert, also der Wert des Unternehmens für die Aktionäre, soll dauerhaft gesteigert werden. Nachhaltig meint hier langfristig. Die Kodizes anderer europäischer Länder sprechen daher auch von Long-Term Value Creation. Die Aufgabe der nachhaltigen Wertschöpfung wird in der Präambel allerdings insoweit relativiert, als auf das Unternehmensinteresse verwiesen wird. Es gilt die Belange nicht nur der Aktionäre, sondern auch der Arbeitnehmer und der sonstigen mit dem Unternehmen verbundenen Gruppen zu berücksichtigen.

Der im Kodex verankerte Stakeholder-Ansatz steht seit geraumer Zeit auch im Fokus der Investoren. Dahinter steckt nicht Altruismus, sondern die Erkenntnis, dass der Unternehmenswert nur dann langfristig gesteigert werden kann, wenn sämtliche kritischen Stakeholderbelange angemessen berücksichtigt werden. Larry Fink von BlackRock hat das in seinem Brief an die CEOs von Januar 2018 wie folgt ausgedrückt: „To prosper over time, every company must not only deliver financial performance, but also show how it makes a positive contribution to society.“

GESELLSCHAFTLICHE VERANTWORTUNG VON UNTERNEHMEN

Der Stakeholderansatz, der Begriff des Unternehmensinteresses und nicht zuletzt die CSR-Berichterstattung setzen voraus, dass Unternehmen eine gesellschaftliche Verantwortung haben. Ohne hier näher auf das Verhältnis von gesellschaftlicher Verantwortung und Gewinnorientierung der Unternehmen eingehen zu können, gibt es keine Zweifel, dass Unternehmen, die ihrer gesellschaftlichen Verantwortung nicht gerecht werden, es zunehmend schwerer fallen wird, am Markt erfolgreich zu operieren. Umgekehrt fehlen unrentablen Unternehmen die Mittel, um etwa in klimafreundliche Geschäftsmodelle, Produkte und Fertigungsmethoden zu investieren. Unternehmen, denen es nicht gelingt, eine angemessene Rendite zu erwirtschaften, verlieren das Vertrauen der Investoren. Unternehmen, die Antwort

ten auf soziale und ökologische Fragen schuldig bleiben, verlieren zuerst das Vertrauen der Öffentlichkeit und danach das Vertrauen der Investoren.

Man kann sich nun fragen, was das mit Corporate Governance zu tun hat. Diese Frage ist sehr berechtigt, weil Corporate Governance nur die institutionellen Mechanismen auf der Ordnungsebene und nicht die konkreten Verantwortlichkeiten und Handlungen des einzelnen Unternehmens betrifft. Unter Corporate Governance wird der rechtliche und faktische Ordnungsrahmen für die Leitung und Überwachung eines Unternehmens verstanden, wie es der Präambel des Kodex zu entnehmen ist. Corporate Governance dient nicht dazu, bestimmte Geschäftsmodelle und -strategien zu begründen. Corporate Governance kann auch nicht zum Motor einer nachhaltigen Wirtschaft gemacht werden. Nicht aus Gründen der Corporate Governance, sondern aus der Verpflichtung, den Unternehmenswert zu steigern, und der damit einhergehenden gesellschaftlichen Verantwortung haben Vorstände und Aufsichtsräte zum Beispiel klimafreundlichen Geschäftsmodellen zum Durchbruch zu verhelfen.

ES BRAUCHT KEINE ZUSÄTZLICHE SUSTAINABILITY GOVERNANCE

Daraus folgt, dass sich niemand daran machen muss, Mechanismen einer Sustainability Governance zu entwickeln. Soweit mit Sustainability Governance die nachhaltige und langfristige

Unternehmensentwicklung gemeint ist, handelt es sich um eine Zielsetzung und nicht um Governance Mechanismen. Der Kodex als auch der Gesetzgeber des ARUG II haben im Bereich der Vorstandsvergütung weitere Klarheit geschaffen. Soweit es um wirkliche Governance Mechanismen auf der Ordnungsebene geht, bedarf es keiner besonderen Regeln für die Nachhaltigkeit, weil gute Corporate Governance als solche bereits bewirkt, dass die Unternehmen mehr für die Nachhaltigkeit tun. Der Nachhaltigkeit dienendes Verhalten einzufordern geschieht am besten dadurch, dass eine Verbesserung der Corporate Governance eingefordert wird.

„Unternehmen wird es schwerfallen, am Markt erfolgreich zu operieren, wenn sie ihrer gesellschaftlichen Verantwortung nicht gerecht werden.“

Eine gute Corporate Governance dient obendrein insoweit der Nachhaltigkeit, als ihre Mechanismen für die Entwicklung und Umsetzung der Unternehmensstrategie zielgerichtet genutzt werden. Bei Entscheidungen über die Zusammensetzung von Vorstand und Aufsichtsrat kann darauf geachtet werden, dass Geschäftsmodelle in Richtung „Rendite durch Nachhaltigkeit“ zu entwickeln sind. Die Vergütungsstruktur muss nach ARUG II ohnehin auf eine nachhaltige und langfristige Unternehmensentwicklung ausgerichtet sein. Schließlich muss die interne und externe Berichterstattung über ökologische Risiken, Ziele, Maßnahmen und Erfolge den Anforderungen der Adressaten gerecht werden. Wenn eine langfristige Rendite ohne Nachhaltigkeit im Sinne von Environmental Social Governance (ESG) zukünftig nicht mehr zu haben sein wird, bedarf es sowohl einer entsprechenden Strategie als auch Nutzung der Instrumente der Corporate Governance durch das einzelne Unternehmen.

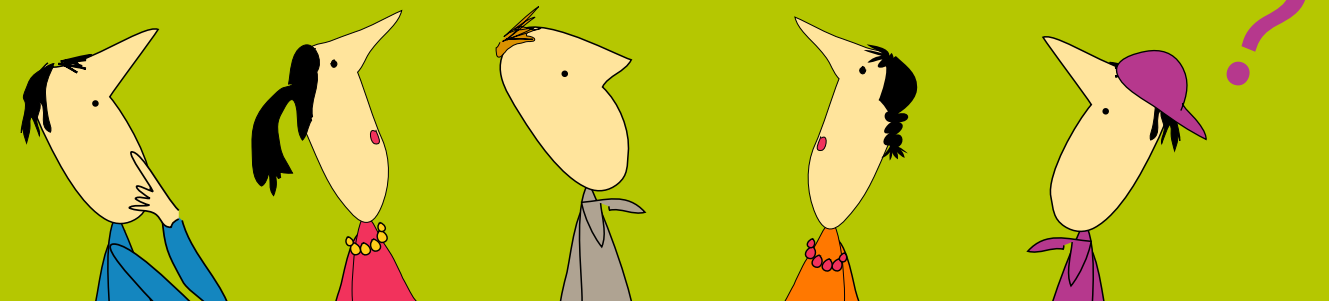
Non scholae, sed vitae discimus:

Eintreten für eine zeitgerechte
ökonomische Bildung!



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

Ökonomische Bildung ist Allgemeinbildung. Dennoch fristet Wirtschaftswissen in allzu vielen Schulen allenfalls ein Nischendasein. Für einen neuen Impuls in der Bildungsdebatte macht sich das Bündnis Ökonomische Bildung Deutschland stark, zu dessen Gründungsmitgliedern das Deutsche Aktieninstitut zählt. Ökonomische Bildung gehört auf die Lehrpläne der allgemeinbildenden Schulen – verpflichtend und überall.



„Ich bin fast 18 und hab’ keine Ahnung von Steuern, Miete oder Versicherungen. Aber ich kann ‘ne Gedichtanalyse schreiben. In 4 Sprachen.“ 2015 löste die Schülerin Naina auf Twitter mit zwei Sätzen eine Debatte über den Bildungsauftrag von Schulen in Deutschland aus. Der Tweet traf den Nerv der Zeit: Die Schülerin klagte stellvertretend über mangelnde Vorbereitung auf ihr Leben und forderte indirekt, dass sie lieber den Durchblick über grundlegende Finanzthemen hätte. Eine Steuererklärung ausfüllen, eine Lebensversicherung prüfen oder die Finanzplanung in die eigene Hand nehmen: Noch heute tun sich Bildungseinrichtungen schwer mit dem Vermitteln von ökonomischer Bildung und geben Absolventinnen und Absolventen kein praktisches Rüstzeug für den weiteren Lebensweg mit.

„Das Wissen um ökonomische Zusammenhänge und ein Basiswissen bei Finanzthemen ist keine Raketenwissenschaft.“

An vielen deutschen Schulen kommt ökonomische Bildung zu kurz. Dabei ist das Wissen um Zusammenhänge in unserer Sozialen Marktwirtschaft und ein Basiswissen bei Finanzthemen keine Raketenwissenschaft. Mehr Finanzwissen braucht auch nicht auf Kosten der sonstigen Allgemeinbildung zu gehen. Durch mehr Finanzwissen in der Schule wird der Stundenplan nicht automatisch länger. Stattdessen gibt es genügend Möglichkeiten, Lehrplaninhalte zu straffen und Jugendlichen den Kontakt mit praktischem Ökonomiewissen zu ermöglichen.

NUR WER WIRTSCHAFT VERSTEHT, TRIFFT MÜNDIGE ENTSCHEIDUNGEN

Das neu gegründete Bündnis Ökonomische Bildung Deutschland (BÖB) nimmt sich genau dieses Problems an. Es macht sich dafür stark, dass ökonomische Bildung auf die Lehrpläne für alle gehört. Das BÖB ist eine gemeinsame Initiative von Lehrkräften, Verbänden, Wirtschaft, Wissenschaft und Zivilgesellschaft. Zudem vernetzt das Bündnis alle relevanten Beteiligten der ökonomischen Bildung in Deutschland miteinander. Zu den Gründungsmitgliedern gehört auch das Deutsche Aktieninstitut – aktuell unterstützen das BÖB bereits mehr als 50 Institutionen. Eine der Kernforderungen: Wirtschaft muss endlich verpflichtend und in angemessenem Umfang im Unterricht verankert werden. Wirtschaftswissen ist ein wichtiger Teil der Allgemeinbildung und macht mündige Entscheidungen – als Verbraucher, Arbeitnehmer oder Unternehmer, Wähler und eben auch als Anleger – erst möglich. Ziel der Initiative ist eine objektive und fundierte Vermittlung ökonomischer Zusammenhänge, um den Heranwachsenden einen aufgeklärten und reflektierten Umgang

mit Wirtschaftsthemen zu ermöglichen. Schülerinnen und Schüler sollen so einen praktischen Bezug zur Arbeitswelt erleben können und besser auf das Leben nach der Schule vorbereitet werden.

Lehrkräfte müssen deswegen auch entsprechend fachlich und didaktisch qualifiziert werden. Die vom BÖB geforderten Lehramtsstudiengänge „Wirtschaft“ sollen dazu beitragen, Lehrkräfte ebenso wie Schülerinnen und Schüler zu mündigen Einschätzungen und Entscheidungen zu befähigen und vor dem oft befürchteten Lobbyismus an der Schule oder gar interessengeleitetem Schulunterricht zu schützen.

DAS GEBOT DER STUNDE: BERÜHRUNGSÄNGSTE ABBAUEN

Eine stärkere Berücksichtigung ökonomischer Bildung in den schulischen Lehrplänen würde helfen, Berührungsängste gegenüber wirtschaftlichen Themen abzubauen. Wir erkennen in unseren Studien immer das gleiche Muster: viele Menschen sagen von sich selbst, keine oder eine nur sehr geringe

Finanzbildung zu haben. Das sollte uns doch Ansporn genug sein, zu Beginn eines Lebens mit den Themen in Berührung zu kommen. Und wo wäre das Vermitteln ökonomischer Bildung passender, wenn nicht in der Schule? Wir dürfen ökonomische Bildung nicht mehr stiefmütterlich behandeln, sondern müssen sie aktiv fördern. Das wäre auch hilfreich beispielsweise beim Aufbau der wichtigen Altersvorsorge. Mit kleinen Beträgen, die man monatlich spart, kann man langfristig ein ansehnliches Vermögen für den Lebensabend bilden. Gerade in jungen Jahren ist es ideal, mit dem Aktiensparen anzufangen. Über viele Jahrzehnte entfaltet sich die Ertragskraft der Aktie dank des Zinseszinses erst so richtig. Ökonomische Bildung würde – neben vielen anderen Effekten – helfen, Jugendliche früh für dieses Thema zu sensibilisieren.

ÖKONOMISCHE BILDUNG IST ALLGEMEINBILDUNG

Wirtschafts- und Finanzthemen spielen in der Schule eine zu geringe Rolle. Das hat Nainas Aussage im Jahr 2015 gezeigt. Der

Tweet ist eine Status-quo-Beschreibung und eine Anklage zugleich. Die Schülerin wollte ihren Frust darüber loswerden, dass sie in der Schule nichts über die praktischen Dinge des Lebens gelernt habe. Nicht nur sie würde gerne darauf verzichten, Gedichte in vier Sprachen analysieren zu können und lieber Grundlagenwissen über Ökonomie und Finanzen erwerben. Deshalb ist das Bündnis für ökonomische Bildung so wichtig.

Was Seneca betonte, ist auch heute unverändert gültig: Die Schule ist der Ort, an dem junge Menschen Wissen und Fähigkeiten für ihr Leben erwerben. Sie sollen entdecken, was ihre Neigungen, Fähigkeiten und Wünsche sind, aber auch lernen, wie sie ihr Leben autonom und eigenverantwortlich gestalten und führen können. Dazu gehört auch – und heute mehr denn je – das Wissen und der Umgang mit Geld.



Weitere Informationen: www.boeb.net

Positionspapiere

2. Halbjahr 2019

www.dai.de/positionen

Mit seinen Positionspapieren bringt sich das Deutsche Aktieninstitut in die politische Debatte und die Fachdiskussion zu Kapitalmarktfragen ein und vertritt damit die Interessen seiner Mitglieder. Im zweiten Halbjahr 2019 legte das Deutsche Aktieninstitut 20 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.

- Reply to the Call for Evidence on Position Limits and Position Management in Commodity Derivatives "Position Limits under MiFID II: Retain well-proved Exemptions" (5. Juli 2019)
- Letter on a potential European mechanism for the issuance and initial distribution of debt securities (EDDI, 8. Juli 2019)
- Stellungnahme zur Bewertung des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes „Deutsches Aktieninstitut votiert für unbefristete Verlängerung des Kap-MuG“ (6. August 2019)
- Stellungnahme zur Konsultation des Deutschen Nachhaltigkeitskodex (7. August 2019)
- Positionspapier zur Konsultation des Emittentenleitfadens (Modul C) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht „Aufsichtspraxis bei der Ad-Hoc-Publizität praxisnäher ausgestalten“ (31. August 2019)
- Stellungnahme zur Einführung einer Finanztransaktionssteuer (4. September 2019)
- Kommentar zu Artikel 2, § 20 Abs. 2 EStG-E des Gesetzentwurfes zur weiteren steuerlichen Förderung der Elektromobilität und zur Änderung weiterer steuerlicher Vorschriften „Totalverlust bei Aktien weiterhin steuerlich anerkennen“ (9. September 2019)
- Stellungnahme des Bundesverbands der Deutschen Industrie e.V. und des Deutschen Aktieninstituts e.V. zu dem Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der fünften EU-Geldwäscherichtlinie (Richtlinie (EU) 2018/843) „Praxisnahe und effektive Geldwäscheprävention ermöglichen“ (12. September 2019)
- Letter on the consultation of the technical report on the planned EU taxonomy (13. September 2019)

„Unsere Positionspapiere bieten politischen Entscheidern umfangreiche Expertise rund um den Kosmos Kapitalmarktpolitik. Damit tragen wir zu einem transparenten Dialog zwischen Politik und Wirtschaft bei und treiben gemeinsam Fortschritt und Wachstum voran.“

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



- Positionspapier des Deutschen Aktieninstituts zur Konsultation des § 43 WpHG zu Mitteilungspflichten für Inhaber wesentlicher Beteiligungen „Mitteilungspflichten für Inhaber wesentlicher Beteiligungen nach § 43 WpHG“ (30. September 2019)
- Deutsches Aktieninstitut's response to the ESMA consultation on Guidelines on disclosure requirements under the Prospectus Regulation "Disclosure Guidelines" (4. Oktober 2019)
- Position Paper "Restarting Europe – Making the move to successfully sustain in global competition!" (10. Oktober 2019)
- Positionspapier des Deutschen Aktieninstituts zum Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz und des Bundesministeriums der Finanzen zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie im Hinblick auf ein einheitliches elektronisches Format für Jahresfinanzberichte „ESEF-Einführungsgesetz schießt über das Ziel hinaus“ (11. Oktober 2019)
- Consultation on the OECD Secretariat Proposal for a „Unified Approach“ under Pillar One "Digital Tax, yes – Financial Transaction Tax, no" (12. November 2019)
- Stellungnahme des Deutschen Aktieninstituts zur Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags zu Sustainable Finance „Sustainable Finance – Nur eine praxisgerechte Gestaltung kann zum Ziel führen“ (25. November 2019)
- Reply of Deutsches Aktieninstitut to ESMA "MAR review report" "EU Market Abuse Regulation Must Reflect better Listed Companies Legitimate Interests" (29. November 2019)



- Letter on Survey on Sustainable Corporate Governance "Sustainability and Corporate Governance: No new regulation" (2. Dezember 2019)
- Stellungnahme zu den Trilog-Verhandlungen zur geplanten EU-Taxonomie „EU-Taxonomie: Praxis-tauglichkeit sicherstellen“ (10. Dezember 2019)
- Position Paper on "Basel IV and the Cost of Hedging for Non-Financial Companies" (13. Dezember 2019)
- Response of Deutsches Aktieninstitut to the public consultation on the Review of the EU Benchmark Regulation "EU Benchmark Regulation: Removing Barriers and Avoiding Negative Impact on Non-financial Companies in the EU " (18. Dezember 2019)

„Wir arbeiten volle Kraft an unserem neuen Web-Auftritt, der Ende des ersten Quartals live gehen soll. Nach sieben Jahren sind Gestaltung und Benutzerfreundlichkeit an die Zeit anzupassen. Ein Großteil der Arbeit erfolgt „unter der Haube“, um die neue Webseite auch zu einem technischen Fortschritt zu machen. Den Schnittstellen nach außen zu den sozialen Medien wie nach innen zu unserem CRM gilt unsere besondere Aufmerksamkeit.“



Petra Kachel, Leiterin IT und Digitales, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Konferenzen und Tagungen

Aktuelle Informationen zu Veranstaltungen des Deutschen Aktieninstituts finden Sie unter www.dai.de/veranstaltungen

17. September 2019

16. JAHRESTAGUNG

„DIE HAUPTVERSAMMLUNG“

Experten aus Wirtschaft, Wissenschaft und Beraterpraxis gaben einen umfassenden Überblick zu aktuellen Trends, der jüngsten Rechtsprechung und Gesetzgebung rund um die Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften. Auf der Konferenz wurden aktuelle Gesetzgebungsvorhaben wie die zweite Aktionärsrechterichtlinie ARUG II und der überarbeitete Corporate Governance Kodex diskutiert. Beleuchtet wurden auch Say-on-Pay, Aktionärsidentifikation und Shareholder Activism.

17. Oktober 2019

KONFERENZ „EU-AUDIT-REFORM, NACHHALTIGKEIT, DIGITALISIERUNG – WOHN STEUERT DIE ABSCHLUSSPRÜFUNG?“

Auf der Konferenz wurden Unternehmen, Prüfungsgesellschaften sowie zuständige Regulierungs- und Aufsichtsstellen über Best Practices und neue Herausforderungen bei Rechnungslegung und Abschlussprüfung informiert. Vor allem der praktische Umgang mit den Vorgaben der europäischen Abschlussprüferreform, der Austausch zur Beurteilung der Prüfungsqualität durch den Aufsichtsrat sowie aktuelle Trends bei Digitalisierung und Nachhaltigkeit standen im Vordergrund.

29. Oktober 2019

KONFERENZ „DER NEUE EMITTENTENLEITFADEN DER BAFIN – AKTUELLE AUFSICHTSPRAXIS IN DER DISKUSSION“

Der Emittentenleitfaden der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ist für die tägliche Kapitalmarkt-Compliance börsennotierter Unternehmen unverzichtbar. Auf der hochkarätig besetzten Konferenz wurden Anwendungsfragen besprochen, die sich aus dem Entwurf des Leitfadens ergeben. Auch gab es einen Ausblick auf die anstehende Überarbeitung der EU-Marktmisbrauchsverordnung.

7. November 2019

4. CORPORATE TREASURY KONFERENZ

Der Aufwand seitens des Corporate Treasury nichtfinanzieller Unternehmen bei der Umsetzung der unterschiedlichen Finanzmarktregularien ist weiterhin immens. Der aktuelle Stand und die weiteren politischen Finanzmarktvorhaben wurden auf der vierten Corporate Treasury Konferenz diskutiert. Die Digitalisierung mit ihren unterschiedlichen Anwendungsmöglichkeiten und die Auswirkungen der Bankenregulierung und der IBOR-Reform auf Corporates wurden besprochen.

18. November 2019

11. JAHRESTAGUNG „BILANZKONTROLLE UND ABSCHLUSSPRÜFUNG“

Zum elften Mal kamen Entscheidungsträger der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR), des Deutschen Rechnungslegungs Standards Committee (DRSC) sowie Vertreter von Unternehmen, Wirtschaftsprüfern und Investoren zusammen, um über aktuelle Fragen bei Bilanzkontrolle, Rechnungslegung, Kapitalmarktkommunikation sowie Abschlussprüfung zu diskutieren und Erfahrungen auszutauschen.

21. November 2019

KONFERENZ „BRENNPUNKT NACHHALTIGKEIT – NEUE ENTWICKLUNGEN IN CSR UND SUSTAINABLE FINANCE“

Die Bereiche Corporate Social Responsibility und Sustainable Finance entwickeln sich seit Jahren sehr dynamisch. Investoren wie Unternehmen sind gefordert, sich mit einer Vielzahl unterschiedlicher Nachhaltigkeitsaspekte auseinanderzusetzen. Auf der Konferenz wurden aktuelle Entwicklungen im Bereich Nachhaltigkeit auf nationaler und europäischer Ebene diskutiert. Die Teilnehmer konnten sich unter anderem über die Themen Vorstandsvergütung, EU-Taxonomie und Klimaberichterstattung informieren.

2. Halbjahr 2019



Publikationen und

Studien 2. 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.

VERHALTEN UND PRÄFERENZEN DEUTSCHER AKTIONÄRE 2018 (Juli 2019)

Wie informieren sich Aktionäre? Welche Dividendenpräferenzen haben sie und wie beurteilen sie Aktien als Instrument der langfristigen Vermögensbildung? Diese und weitere aktuelle Fragen stehen im Fokus dieser Studie, die von Prof. Dr. Bernhard Pellens, Ruhr-Universität Bochum, in Kooperation mit der Deutsche Post DHL Group, dem Deutschen Aktieninstitut und dem Deutschen Investor Relations Verband erstellt wurde. Nach 2004, 2008 und 2013 erlaubt sie zum vierten Mal einen auch im internationalen Vergleich einmaligen Einblick in das Verhalten und die Präferenzen privater und institutioneller Investoren.

KURVENLAGE 1. HALBJAHR 2019: SCHWERPUNKT „ALTERSVORSORGE“ (August 2019)

Die im August 2019 veröffentlichte Kurvenlage zum ersten Halbjahr 2019 stand ganz im Zeichen der Altersvorsorge. Der Halbjahresbericht informierte über die Chancen einer zusätzlichen kapitalgedeckten Altersversorgung, das Zusammenspiel von Altersvorsorge und Aktien sowie Beispiele der Altersvorsorge aus dem Ausland. Die Autoren – darunter Dr. Hans-Ulrich Engel, Präsident des Deutschen Aktieninstituts, Prof. Dr. Miriam Meckel, Gründungsverlegerin der digitalen Bildungsinitiative ada, und Friedrich Merz, Vorsitzender des Aufsichtsrates von BlackRock Assetmanagement Deutschland AG, zeigten spannende Lösungsansätze für die Altersvorsorge in Deutschland und die Digitalisierung auf. Wie die Altersvorsorge in den Niederlanden geregelt ist, zeigte Theo Langejan, Leiter des Brüsseler Büros des Verbands der niederländischen Pensionsfonds. Sarna Röser, Mitglied der Geschäftsleitung der Röser FAM GmbH & Co. KG und Bundesvorsitzende der Jungen Unternehmer plädierte für ein Umsteuern der Politik bei der gesetzlichen Rente. Neben den Beiträgen werden die vielschichtigen, aktuellen Projekte und Publikationen des Deutschen Aktieninstituts vorgestellt.

AKTIONÄRSZAHLEN (31. Dezember 2019)

Die Anzahl der Aktionäre und Besitzer von Aktienfonds ist 2019 erstmals gesunken. Nach zwei Jahren steigender Aktionärszahlen sank die Zahl der Aktienbesitzer erstmals. Insgesamt gibt es in Deutschland im Jahr 2019 rund 9,7 Millionen Aktien- und Fondsbesitzer. Das entspricht jedem siebten Bundesbürger oder 15,2 Prozent der Bevölkerung Deutschlands. Damit kehrten etwa 660.000 Anlegerinnen und Anleger der Börse den Rücken. Das gute Börsenjahr 2019, in dem der Dax fast 26 Prozent zulegte, ging in der Folge an mehr als einer halben Million Privatanleger vorbei. Das Jahr 2019 ist damit ein Rückschlag für die deutsche Aktienkultur. Von einer Trendwende zu sprechen wäre jedoch verfrüht. In der Rückschau liegt insgesamt ein erfolgreiches Jahrzehnt für Aktien hinter uns: Im Vergleich zu 2010 sparen heute rund 1,3 Millionen mehr Menschen in Aktien oder Aktienfonds.

RENDITE-DREIECKE DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS (31. Dezember 2019)

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



Das Deutsche Aktieninstitut berechnet die Rendite-Dreiecke in verschiedenen Varianten. Das DAX-Rendite-Dreieck für die monatliche Geldanlage visualisiert die Entwicklung von Aktien-, ETF- oder Fonds-Sparplänen auf die großen deutschen Börsenwerte des DAX. Für die Einmalanlage bietet das Deutsche Aktieninstitut Rendite-Dreiecke auf den DAX und den Eurostoxx. Im November 2018 kam zudem das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien dazu.

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

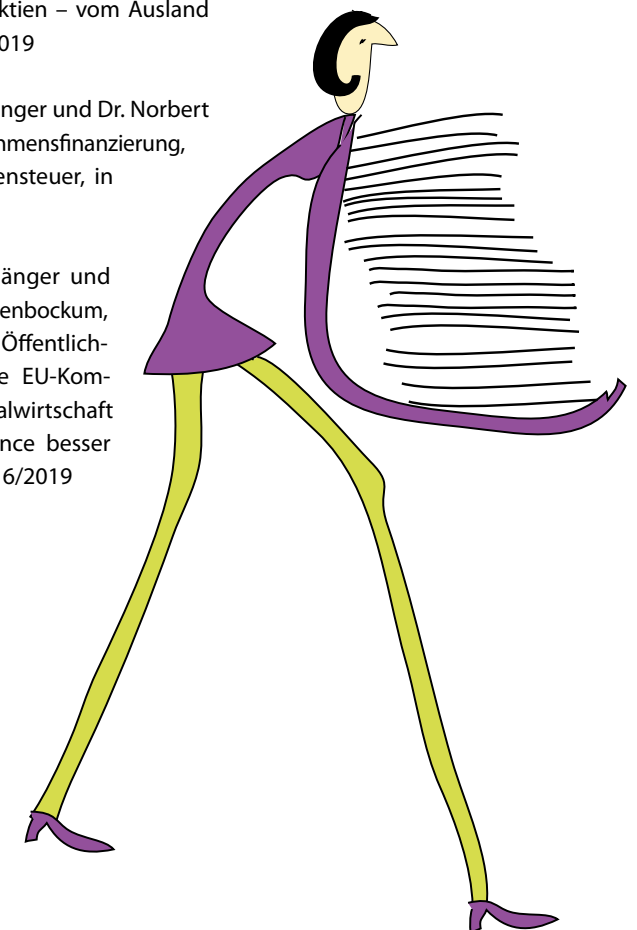
NEWS FÜR DIE MITGLIEDER DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS

Mit seinen elektronischen News, die das Deutsche Aktieninstitut seinen Mitgliedern regelmäßig und exklusiv zur Verfügung stellt, informiert es zeitnah und in komprimierter Form über aktuelle Entwicklungen zu den nationalen und internationalen Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt. Daneben wird auch auf neue Aktivitäten, Veranstaltungen und Publikationen des Deutschen Aktieninstituts hingewiesen. Weiterführende Links ermöglichen es, zum Thema gehörende Dokumente und Informationen abzurufen.

ZUSAMMENARBEIT MIT DER ZEITSCHRIFT BOARD

Seit April 2014 ist das Deutsche Aktieninstitut mit der Kolumne „Aus dem Deutschen Aktieninstitut“ in der zweimonatlich erscheinenden BOARD – Zeitschrift für Aufsichtsräte in Deutschland vertreten. In der zweiten Jahreshälfte 2019 wurden folgende Beiträge veröffentlicht:

- Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Norbert Kuhn, Leiter Unternehmensfinanzierung, Altersvorsorge mit Aktien – vom Ausland lernen, in BOARD 4/2019
- Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Norbert Kuhn, Leiter Unternehmensfinanzierung, Klares Nein zur Aktiensteuer, in BOARD 5/2019
- Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Uta-Bettina von Altenbockum, Leiterin Presse- und Öffentlichkeitsarbeit, Die neue EU-Kommission muss die Realwirtschaft bei Sustainable Finance besser einbinden, in BOARD 6/2019

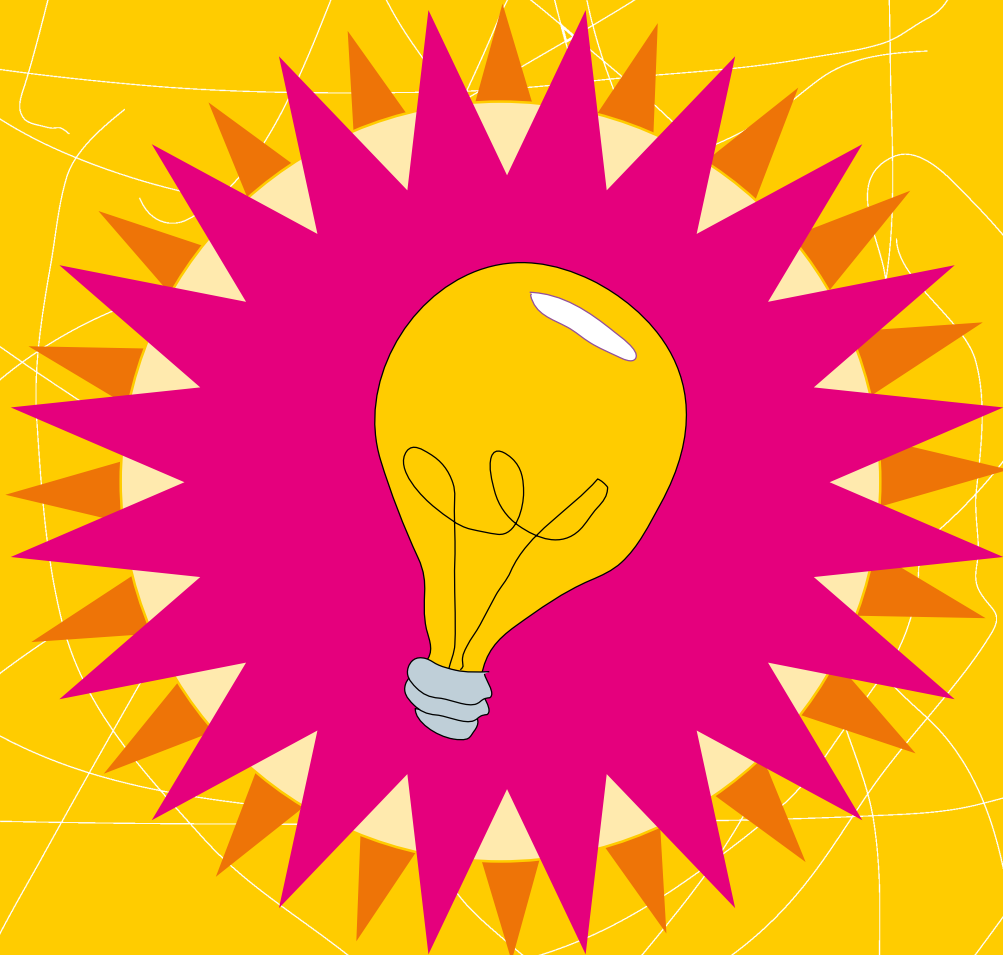


MEMBERS
ONLY

Arbeitskreise

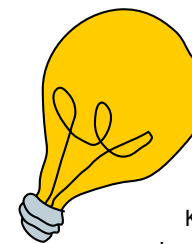
2. Halbjahr 2019

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. Daneben gibt es projektbegleitende Arbeitskreise wie beispielsweise den Arbeitskreis Belegschaftsaktie.



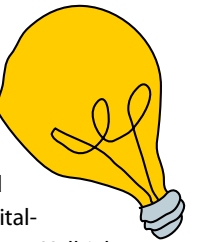
Der **Arbeitskreis Emittenten** bietet den Vertretern der Rechts- und Investor-Relations-Abteilungen der börsennotierten Mitgliedsunternehmen des Deutschen Aktieninstituts ein Forum, sich über aktuelle Kapitalmarktthemen auszutauschen, politische Positionen vorzubereiten und den Dialog mit der Finanzmarktaufsicht zu führen. Im zweiten Halbjahr 2019 stand für die Mitglieder des Arbeitskreises der Entwurf des Emittentenleitfadens zu den Themen Ad-hoc-Publizität, Insiderhandel und Managers' Transactions sowie die Konsultation der Revision der EU-Marktmisbrauchsverordnung ganz oben auf der Tagesordnung. Dr. Michael Brellocks, Partner bei Noerr LLP, gab in diesem Rahmen einen Überblick über den Leitfadentwurf. Weiterhin befasste man sich mit dem Entwurf zum ARUG II sowie der anstehenden praktischen Umsetzung dieses Gesetzes. Weitere Themen waren die Regulierungsvorhaben im Bereich Sustainable Finance sowie die Diskussion zu einem Verbandssanktionengesetz. Die Ideen zu einem ersten Gesetzesentwurf aus dem BMJV präsentierte Dr. Daniel Zapf, Senior Associate bei DLP Piper.

Im **Arbeitskreis Corporate Finance/Treasury** treffen sich Mitarbeiter aus den Abteilungen Finanzierung und Treasury der Mitgliedsunternehmen des Deutschen Aktieninstituts zu Meinungsaustausch und politischer Positionierung. Auch Gespräche mit der Politik, den Aufsichtsbehörden und anderen Marktteilnehmern werden geführt. Die wichtigsten Themen des letzten Halbjahres waren die Derivateverordnung EMIR, die ersten Maßnahmen zur Evaluierung der MiFID II/MiFIR, aktuelle Entwicklungen im Bereich der Bankenregulierung (vor allem Basel IV) sowie die Konsequenzen aus der weltweiten Neudefinition zentraler Zinsbenchmarks im Zuge der LIBOR-Manipulation.



Um einen kurzen Draht der DAX-Gesellschaften zu den europäischen Institutionen zu etablieren, bietet das Deutsche Aktieninstitut den Brüsseler Konzernrepräsentanzen seiner Mitgliedsunternehmen in Brüssel das Gesprächsforum **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. In der zweiten Jahreshälfte 2019 hatten die Teilnehmer Gelegenheit, sich mit verschiedenen Vertretern aus den EU-Institutionen sowie Unternehmensvertretern zu den Themen „EU-Verbandsklage“, der Regulierung von Liefer- und Wertschöpfungskettenmanagement von Unternehmen und neuesten Trends zur nicht-finanziellen Unternehmensberichterstattung auszutauschen.

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 der Wertpapierprospekte zu vereinfachen und damit die Rahmenbedingungen der Kapitalmarktfinanzierung zu verbessern. Im zweiten Halbjahr 2019 beschäftigte sich der Arbeitskreis mit den weiteren Ausarbeitungen der ESMA zur neuen europäischen Prospektverordnung. Darüber hinaus wurden die praktischen Umsetzungsfragen und Auswirkungen des neuen Prospektrechts diskutiert.



Der Status Quo der Kapitalmarktkommunikation und die Investorenansprache im Bereich von Unternehmensanleihen sind die Themen des **Arbeitskreises Debt IR**. Im Dialog mit Investoren, Ratingagenturen, Banken und weiteren Marktteilnehmern werden grundsätzliche Themen und aktuelle Entwicklungen bei der Emission von Anleihen, den Creditor Relations und beim Handel von Unternehmensanleihen diskutiert. Die Entwicklungen im Bereich Sustainable Finance sind dabei aktuell einer der Schwerpunkte der Diskussion. Der Arbeitskreis spiegelt generell wider, dass das Deutsche Aktieninstitut ein breites Spektrum von Finanzierungsinstrumenten adressiert, in dem auch Unternehmensanleihen einen festen Platz haben.

Der **Arbeitskreis Belegschaftsaktien**, der einen branchenübergreifenden Erfahrungsaustausch zu Belegschaftsaktien/Mitarbeiterkapitalbeteiligungen bietet, setzt sich dafür ein, die Rahmenbedingungen für die Mitarbeiterkapitalbeteiligung zu verbessern. Dies ist insoweit gelungen, denn die Bundesregierung hat sich dazu entschlossen, den steuerlichen Förderbeitrag für Mitarbeiterkapitalbeteiligungen von 360 Euro auf 720 Euro zu verdoppeln.

Dem **Arbeitskreis Europäisches Kapitalmarktrecht** gehören Juristen führender Wirtschaftskanzleien aus dem Mitgliederkreis des Deutschen Aktieninstituts an. Im Januar 2020 lud die Kanzlei Allen & Overy die Teilnehmer in ihre Räumlichkeiten in Frankfurt ein. An diesem Abend diskutierten die Gäste mit Dr. Katharina Stüber, Partner bei Allen & Overy, über die anstehende Revision der Marktmissbrauchsverordnung sowie den Entwurf des Emittentenleitfadens der BaFin zu dem Thema.

Der **Arbeitskreis Namensaktien** gibt Namensaktiengesellschaften die Möglichkeit des Austauschs über

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.



Melanie Kreis,
Vorstandsmitglied,
Deutsche Post AG

„Für uns als international agierendes Unternehmen sind die politisch geschaffenen globalen Rahmenbedingungen notwendige Voraussetzungen für unser tägliches Geschäft. Die Berliner Gespräche ermöglichen es durch ihre offene, konstruktive und vertrauliche Atmosphäre sowohl der Wirtschaft als auch der Politik, die Herausforderungen aller Beteiligten zu verstehen und neue Lösungen gemeinsam zu diskutieren.“

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. Aktuell befasst sich der Arbeitskreis schwerpunktmäßig mit der Umsetzung der 2. EU-Aktionärsrichtlinie durch das ARUG II. Dazu dient auch der branchenübergreifende Dialog mit den Verbänden 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.

Der **Arbeitskreis Nachhaltigkeit**, an dem Industrieemittenten sowie Banken teilnehmen, widmet sich aktuellen Nachhaltigkeitsthemen. Besonders im Fokus stehen derzeit die Themen Nachhaltigkeitsberichterstattung und Sustainable Finance. Auf der Arbeitskreissitzung im Oktober 2019 fand ein Austausch zu den Erfahrungen bei der Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung durch den Wirtschaftsprüfer statt. Auch die Erwartungen von Investoren mit Blick auf die Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen durch Unternehmen wurden im Rahmen des Arbeitskreises thematisiert.

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. Diesmal diskutieren die Teilnehmer im Oktober 2019 mit Marc Tünger, Hauptgeschäftsführer der Deutschen Vereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) die Erfahrungen der vergangenen Hauptversammlungssaison. Zudem gab Marc Tüngler den Emittentenvertretern mit, auf was die DSW-Vertreter im kommenden Jahr achten werden. Dr. Christoph Rothenfuß, Partner bei Milbank, und Dr. Claudia Royé, Leiterin Kapitalmarktrecht, informierten die Gäste über die anstehenden Änderungen des Aktiengesetzes durch das ARUG II und sprachen insbesondere praktische Anwendungsfragen an.

Das Deutsche Aktieninstitut hat im Herbst 2017 das **Brexit-Projekt** ins Leben gerufen. Dieses hat mit Blick auf die umfassenden Wirtschaftsbeziehungen zwischen der 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 ausgearbeitet und die Projektgruppe hat sich 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 EU Anti-Geldwäscheregulierung und

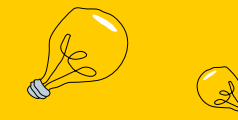
MEMBERS ONLY

deren Umsetzung in deutsches Recht. Diskutiert werden ihre praktische Bedeutung, Prozesse und Umsetzung in den Unternehmen. Im zweiten Halbjahr 2019 hat sich der Arbeitskreis intensiv zum Regierungsentwurf zur Umsetzung der 5. EU-Geldwäscherichtlinie in deutsches Recht eingebracht.

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 dazu der Beirat für Sustainable Finance leisten soll. Außerdem nahmen Steuerthemen einen großen Raum ein. So droht bei der Grunderwerbsteuer nach wie vor eine Substanzbesteuerung börsennotierter Unternehmen. Zusätzlich wurde das Thema Finanztransaktionssteuer besprochen, wobei inzwischen eine reine Aktienbesteuerung vorgesehen ist.

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 Zivilprozessexperten der Anwaltschaft hat sich zur deutschen Musterfeststellungsklage als auch zur europäischen Verbandsklage umfassend positioniert. Im zweiten Halbjahr 2019 wurde das Legislativverfahren in Brüssel zur 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 Aufhebung von bestehenden Investitionsschutzabkommen zwischen EU-Mitgliedstaaten, arbeitet die aus Unternehmensvertretern und Handelsexperten der Anwaltschaft bestehende Projektgruppe daran, politischen Entscheidungsträgern Vorschläge für eine Alternative zum bisherigen Investitionsschutz zu machen. In der zweiten Jahreshälfte 2019 beteiligte sich die Projektgruppe unter anderem an Verbändebriefen, die an



Dr. Ulrike Frieze-Dormann,

Partner, Milbank LLP, und Vorsitzende
des Beirats des Münchener Forums
börsennotierter Unternehmen



„Die Münchener Unternehmensvertreter aus Recht und IR haben unsere Idee, zusammen mit dem Deutschen Aktieninstitut ein Gesprächsforum einzurichten, sehr positiv aufgenommen. Weil viele börsennotierte Unternehmen im Münchener Raum vertreten sind, ist es attraktiv, sich vor Ort über politische und rechtliche Entwicklungen im Kapitalmarkt auszutauschen. So hat sich ein lebendiges Netzwerk kompetenter Ansprechpartner gebildet, für das wir gerne Gastgeber und Mitorganisator sind.“

deutsche Entscheidungsträger und die EU Kommission versendet wurden und zum Ziel hatten, die Dringlichkeit der Schaffung eines verbesserten Investitionsschutzes in Europa darzustellen. Zudem entwarf die Projektgruppe eine Stellungnahme, die vom Deutschen Aktieninstitut zusammen mit dem französischen Schwesterverband AFEP veröffentlicht wurde. Dabei ging es darum, politischen Entscheidungsträgern konkrete Vorschläge für eine Alternative zum bisherigen Investitionsschutz zu machen.

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 **Arbeitsgruppe „Accounting und XBRL“** begleitet politische und sonstige Entwicklungen rund um die Einführung des neuen elektronischen Berichtformats für die Veröffentlichung von Jahresfinanzberichten (ESEF) in Europa ab dem Geschäftsjahr 2020. Die Arbeitsgruppe setzt sich zusammen aus Verantwortlichen für die Finanzberichterstattung aus verschiedenen Branchen. Schwerpunkt der Arbeit in 2019 war die rechtliche Implementierung der europäischen ESEF-Vorgaben durch das ESEF-Einführungsgesetz.



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 Gesprächsformen 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 vier neue Mitglieder begrüßen zu dürfen.



Dr. Tim Thabe,

Vorstandsvorsitzender
und Co-Gründer creditshelf AG

„Als Mitglied des Deutschen Aktieninstituts bekommt man wertvollen Input zu allen Fragen des Aktienmarktes. Die Arbeit, die Angebote und das Netzwerk, das sie bieten, hat mich überzeugt. Die Konferenzen und Fachveranstaltungen tragen zu einem fundierten politischen Diskurs bei und informieren über aktuelle Entwicklungen rund um den Kapitalmarkt und bieten eine tolle Austauschplattform mit politischen Entscheidungsträgern, Unternehmensvertretern und anderen Stakeholdern.“

CREDITSHelf AG

creditshelf gestaltet seit Jahren Finanzierungen für den Mittelstand. Die Kreditanalysen erfolgen auf Basis einer von creditshelf selbst entwickelten Technologie. Das creditshelf-Team besteht aus Experten, die über jahrelange Erfahrungen in der Finanzierung mittelständischer Unternehmen verfügen. creditshelf wurde 2014 gegründet und ist seit 2018 im Prime Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet.

EBNER STOLZ MÖNNING BACHEM PG

Ebner Stolz ist eine große unabhängige mittelständische Prüfungs- und Beratungsgesellschaft in Deutschland. Mit über 1.500 Mitarbeitern an 15 Standorten in Deutschland verfügt das Unternehmen über fundierte Erfahrung in Wirtschaftsprüfung, Steuer-, Rechts- und Unternehmensberatung. Als Marktführer im Mittelstand betreut Ebner Stolz überwiegend mittelständische Industrie-, Handels- und Dienstleistungsunternehmen aller Branchen und Größenordnungen. Zu den Mandanten zählen eine Vielzahl von börsennotierten Aktiengesellschaften.

KIENBAUM CONSULTANTS INTERNATIONAL GMBH

Kienbaum ist das erste Beratungshaus Deutschlands und die einzige Personal- und Managementberatung europäischen Ursprungs. Menschen und Organisationen eine Zukunft zu geben ist die Mis-

sion. In den Geschäftsfeldern Leadership Advisory, Management Consulting sowie Empowerment & Acceleration berät Kienbaum Konzerne und Organisationen. Kienbaum ist weltweit mit 27 Büros auf vier Kontinenten vertreten.

KOHLBERG KRAVIS ROBERTS GMBH

KKR ist ein weltweit operierender Investor, der in diverse Anlageklassen investiert, darunter Private Equity, Energie, Infrastruktur, Immobilien, Kreditprodukte und, durch strategische Partner, in Hedgefonds. Im Mittelpunkt steht die Erwirtschaftung attraktiver Anlageerträge über einen langfristigen und disziplinierten Investmentansatz, die Beschäftigung hochqualifizierter Experten und die Schaffung von Wachstum und Wert bei den Anlageobjekten. KKR investiert eigenes Kapital zusammen mit dem Kapital seiner Partner und eröffnet Drittunternehmen über sein Kapitalmarktgeschäft attraktive Entwicklungsmöglichkeiten.

TRATON SE

Die TRATON SE ist eine Tochtergesellschaft der Volkswagen AG und gehört mit ihren Marken MAN, Scania, Volkswagen Caminhões e Ônibus und RIO zu den weltweit führenden Nutzfahrzeugherstellern. Das Angebot umfasst leichte Nutzfahrzeuge, Lkw und Busse, die an 29 Standorten in 17 Ländern produziert werden. Das Unternehmen beschäftigt in seinen Nutzfahrzeugmarken weltweit rund 81.000 Mitarbeiter.

Neu in Präsidium und Vorstand

Vorstand und Präsidium des Deutschen Aktieninstituts diskutieren regelmäßig aktuelle Kapitalmarktthemen mit Vertretern der Brüsseler und bundesdeutschen Politik sowie anderen hochrangigen Ansprechpartnern. Die Mitglieder beider Gremien leisten mit ihrem Engagement einen wichtigen Beitrag zur Erreichung unserer kapitalmarktpolitischen Ziele. Gemeinsam mit der Geschäftsführung legen sie auch die strategische Ausrichtung des Aktieninstituts fest. 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.



Christian Ollig

Member,
Kohlberg Kravis
Roberts & Co.,
Frankfurt am Main



Dr. Bettina Orlopp

Vorstandsmitglied,
Commerzbank AG,
Frankfurt am Main



Christian Schulz

Vorstand für Finanzen und
Unternehmensentwicklung,
TRATON SE,
München



Dr. Tim Thabe

Vorstandsvorsitzender,
Creditshelf AG,
Frankfurt am Main



Tobias Vogel

Vorstandsmitglied,
UBS Europe SE,
Frankfurt am Main



**Marcus Antonius
Wassenberg**

Finanzvorstand,
Heidelberger
Druckmaschinen AG,
Heidelberg



Sascha Zeitz

Chief Operating Officer
BNY Mellon Germany
The Bank of New York
Mellon SA/NV,
Frankfurt am Main



Johannes Dietsch

Finanzvorstand,
thyssenkrupp AG,
Essen



Dr. Oliver Falk

Finanzvorstand,
Klöckner & Co SE,
Duisburg



Hans-Dieter Kemler

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



Andree Moschner

Vorsitzender der
Geschäftsführung,
MEAG MUNICH ERGO
AssetManagement,
München

Mit vereinten Kräften den Kapitalmarkt stärken

PRÄSIDIUM UND VORSTAND DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS ZUM 31. DEZEMBER 2019

„Wer beim Deutschen Aktieninstitut arbeitet, muss multi-taskingfähig sein. Neben der inhaltlichen Unterstützung der Geschäftsführung bei ihrer Arbeit, kümmere ich mich um die Rundumbetreuung unserer Mitglieder. Dazu gehört auch die Planung unserer Vorstandssitzungen wie im Herbst letzten Jahres bei der BNP Paribas in Paris. Als Teil des Teams Kapitalmarktpolitik warten weitere spannende Aufgaben auf mich.“

Svenja Dauber,
Referentin der
Geschäftsführung,
Deutsches Aktien-
institut 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 Europe SE
Sascha Bibert	Uniper SE
Dorothee Blessing	J.P. Morgan Securities plc
Karl Braun	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Carlo Crosetto	Dürr AG
Georg Denoke	ATON GmbH
Johannes Dietsch	thyssenkrupp AG
Alexander Doll	Deutsche Bahn AG
Dr. Hans-Ulrich Engel	BASF SE (Präsident)
Stephan Engels	Commerzbank AG
Armin von Falkenhayn	Bank of America Merrill Lynch International Ltd.
Dr. Oliver Falk	Klöckner & Co. SE
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
Dr. Christian P. Illek	Deutsche Telekom AG
Peter Kameritsch	MTU Aero Engines AG
Dr. Jan Kemper	GoEuro Travel GmbH
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

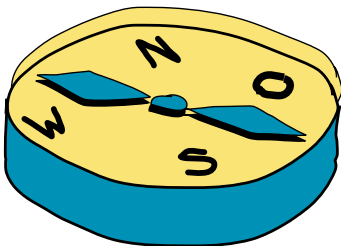
Peter Mohnen	KUKA AG
James von Moltke	Deutsche Bank AG (Präsidium)
Andree Moschner	MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH
Luka Mucic	SAP SE
Torsten Murke	BNP Paribas S.A.
Wolfgang Nickl	Bayer AG (Präsidium)
Jürgen Nowicki	Linde Engineering
Harm Ohlmeyer	adidas AG
Dr. Nicolas Peter	BMW AG
Michael Pontzen	Lanxess AG
Dr. Martin Reitz	Rothschild & Co. Deutschland GmbH
Dr. Christian Ricken	Landesbank Baden-Württemberg
Joachim J. Ringer	Credit Suisse (Deutschland) AG
Thomas Rodermann	
Helene von Roeder	Vonovia 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
Dr. Norbert Schraad	Helaba – Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale
Karin Sonnenmoser	CECONOMY AG
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
Dr. Tim Thabe	Creditshelf AG
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
Sonja Wärntges	DIC Asset AG
Marcus Antonius Wassenberg	Heidelberger Druckmaschinen 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 31. Dezember 2019 verzeichnete das Deutsche Aktieninstitut e.V. 188 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 2. 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.

Prof. Dr. Kai C. Andrejewski
Leiter Audit Committee Institute e.V. und Regionalvorstand Süd, KPMG AG, Frankfurt am Main

Dr. Volker Anhäuser
Head of Corporates – Global Markets Germany Austria, BNP Paribas S.A., Frankfurt am Main

Thorsten Besemer
Manager Regulatory and Operational Change Management Custody Operations, BNP Paribas Securities Services, Frankfurt am Main

Dr. Ulrike Binder
Partnerin, Mayer Brown LLP, Frankfurt am Main

Sascha Biontino
Group Accounting & Customer Finance, Deutsche Telekom AG, Bonn

Hilde Blomme
Deputy CEO, Accountancy Europe, Brüssel

Prof. Dr. Hans-Joachim Böcking
Professur für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftsprüfung und Corporate Governance, Goethe-Universität, Frankfurt am Main

Ralf Bose
Leiter, Abschlussprüferaufsichtsstelle (APAS), Berlin

Richard Bössen
Manager, AMANA consulting GmbH, Essen

Dr. Michael Brellochs
Partner, Noerr LLP, München

Augustin Danciu
Technologieexperte, Main Incubator GmbH, Frankfurt am Main

Prof. Dr. Christian Debus
Partner, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main

Prof. Dr. Edgar Ernst
Präsident, Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V., Berlin

Markus Ferber
Mitglied des Europäischen Parlaments, Brüssel

Peter Flick
Partner, PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main

Dr. Ferdinand Fromholzer
Partner, Gibson, Dunn & Crutcher LLP, München

Sylvia Grende
Referentin Accounting, Externe Berichterstattung und Grundsatzzfragen, Evonik Industries AG, Essen

Dr. Margarete Haase
Mitglied der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, Frankfurt am Main

Rainer Hecker
Senior Investor Relations Manager, thyssenkrupp AG, Essen

Christian Heller
Chief Executive Officer, value balancing alliance e.V., Frankfurt am Main

Christian Hirsch
Head of Corporate Rates Sales, BNP Paribas S.A., London

Joshua Hochberg
Deputy General Manager, Edelman USA, New York

Prof. Dr. jur. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff
Em. Ordinarius für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht, Rechtsvergleichung, Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg

Claudia M. Hügel
Senior Director Group Strategy/Corporate Responsibility, Deutsche Lufthansa AG, Frankfurt am Main

Thorsten Irblich
Leiter Betreuung besonderer Vertragsbeziehungen, Volkswagen AG, Wolfsburg

Axel Jester
Head of Sales Europe & Partnerships, Initiative Lead SRD II, WM Gruppe, Frankfurt am Main

Dr. Markus Kaum
Chairman General Meeting, Joint Working Group, München

Dr. Alexander Kiefner
Partner, White & Case LLP, Frankfurt am Main

Dr. Susanne Knöfel
Stellvertretende Referatsleiterin, Referat Gesellschaftsrecht, Europäische Kommission, Brüssel

Torsten Kohrs
Leiter Corporate Treasury, Deutsche Lufthansa AG, Frankfurt am Main

Dr. Lutz Krämer
Partner, White & Case LLP, Frankfurt am Main

Georg Lanfermann
Partner, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Berlin

Prof. Dr. Katja Langenbacher
Professur für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht und Bankrecht, Goethe-Universität, Frankfurt am Main

Josef Lüth
Senior Manager Digital Treasury, BASF SE, Ludwigshafen

Dr. Andreas Merkner
Partner, Glade Michel Wirtz, Düsseldorf

Dr. Andreas Meyer
Managing Director and Associate General Counsel, Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main

Prof. Dr. Sven Morich
Exekutivdirektor, Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e.V., Berlin

Dr. Achim Müller
Senior Legal Counsel, BMW AG, München

Michael Niehues
Partner, Risk & Reputation Leader, Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Düsseldorf

Prof. Dr. Ulrich Noack
Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht, Heinrich-Heine-Universität, Düsseldorf

Jens Otto
Leiter Financial Settlement, E.ON SE, Essen

Prof. Dr. Bernhard Pellens
Lehrstuhl für Internationale Unternehmensrechnung, Ruhr-Universität Bochum

Daniel Plattner
Senior Financial Manager, Siemens Treasury GmbH, München

Alexander Radwan
Mitglied des Deutschen Bundestages, Berlin

Christian Saile
Mitglied des Vorstands, Head of Audit, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, München

Dr. Stefan Schmidt
Partner, PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt am Main

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

Christof Schwab
Director Business Development, Computershare Deutschland GmbH & Co.KG, München

Anna Sciortino
Policy Officer, European Securities and Markets Authority (ESMA), Paris

Annette Selter
Referentin Abteilung Steuern und Finanzpolitik, Bundesverband der Deutschen Industrie e.V. (BDI), Berlin

Ellen Simon-Heckroth
Partnerin, BDO AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Hamburg

Dr. Marco Sustmann
Partner, Glade Michel Wirtz, Düsseldorf

Prof. Dr. Bettina Thormann
Vizepräsidentin, Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V., Berlin

Dr. Bert Van Roosebeke
Fachbereichsleiter Finanzmärkte, cep Centrum für Europäische Politik, Freiburg

Prof. Dr. Patrick Velte
Professur für Accounting, Auditing & Corporate Governance, Leuphana Universität Lüneburg, Lüneburg

Armin von Falkenhayn
Country Executive for Germany, Head of Corporate and Investment Banking for Germany, Austria and Switzerland, Bank of America Merrill Lynch International DAC, Frankfurt am Main

Dr. Konrad von Nussbaum
Geschäftsführer, ADEUS Aktienregister-Service-GmbH, München

Thomas von Oehsen
Associate Director Head of Research Germany, Austria, Switzerland, ISS Europe S.A., Berlin

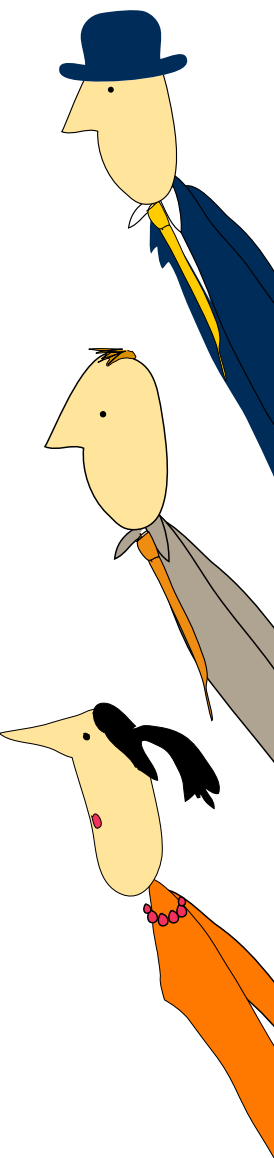
Prof. Dr. Wulf von Schimmelmann
Mitglied der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, Frankfurt am Main

Dr. Daniel Walden
Rechtsanwalt, Partner, Beiten Burkhardt Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, München

Dr. Fabian Walla
LL.B., Director Supervisory Board Office & Corporate Legal, adidas AG, Herzogenaurach

Dr. Eva Wimmer
Leiterin der Unterabteilung VII B Finanzmarktregulierung, Bundesministerium der Finanzen, Berlin

* in ihrer Funktion zum Zeitpunkt des Vortrags





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. 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



**Dr. Uta-Bettina
von Altenbockum**
Leiterin Kommunikation
altenbockum@dai.de
Tel. +49 69 92915-47



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



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



Birgit Homburger
Leiterin Hauptstadtbüro
homburger@dai.de
Tel. +49 30 25899-773



Jan Bremer
Leiter Fachbereich Recht
bremer@dai.de
Tel. +49 69 92915-61



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



Petra Kachel
Leiterin IT und Digitales
kachel@dai.de
Tel. +49 69 92915-32



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



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



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



Christine Kusche
Assistenz Hauptstadtbüro
und EU-Verbindungsbüro
kusche@dai.de
Tel.: +49 69 92915-19



Maximilian Lück
Leiter
EU-Verbindungsbüro
lueck@dai.de
Tel. +32 2 7894-101



Elisenda Fàbrega Pascual
Datenbankmanagement
(derzeit in Elternzeit)



Dr. Gerrit Fey
Leiter Fachbereich
Kapitalmärkte
fey@dai.de
Tel. +49 69 92915-41



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



Timnit Mulugeta
Veranstaltungs- und
Datenbankmanagement
mulugeta@dai.de
Tel. +49 69 92915-44

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



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



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



Renz Peter Ringsleben
Referent Hauptstadtbüro
ringsleben@dai.de
Tel. +49 30 25899-775



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

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



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



Mariya Grozdanova
Datenbank- und
Veranstaltungsmanagement
grozdanova@dai.de
Tel. +49 69 92915-45

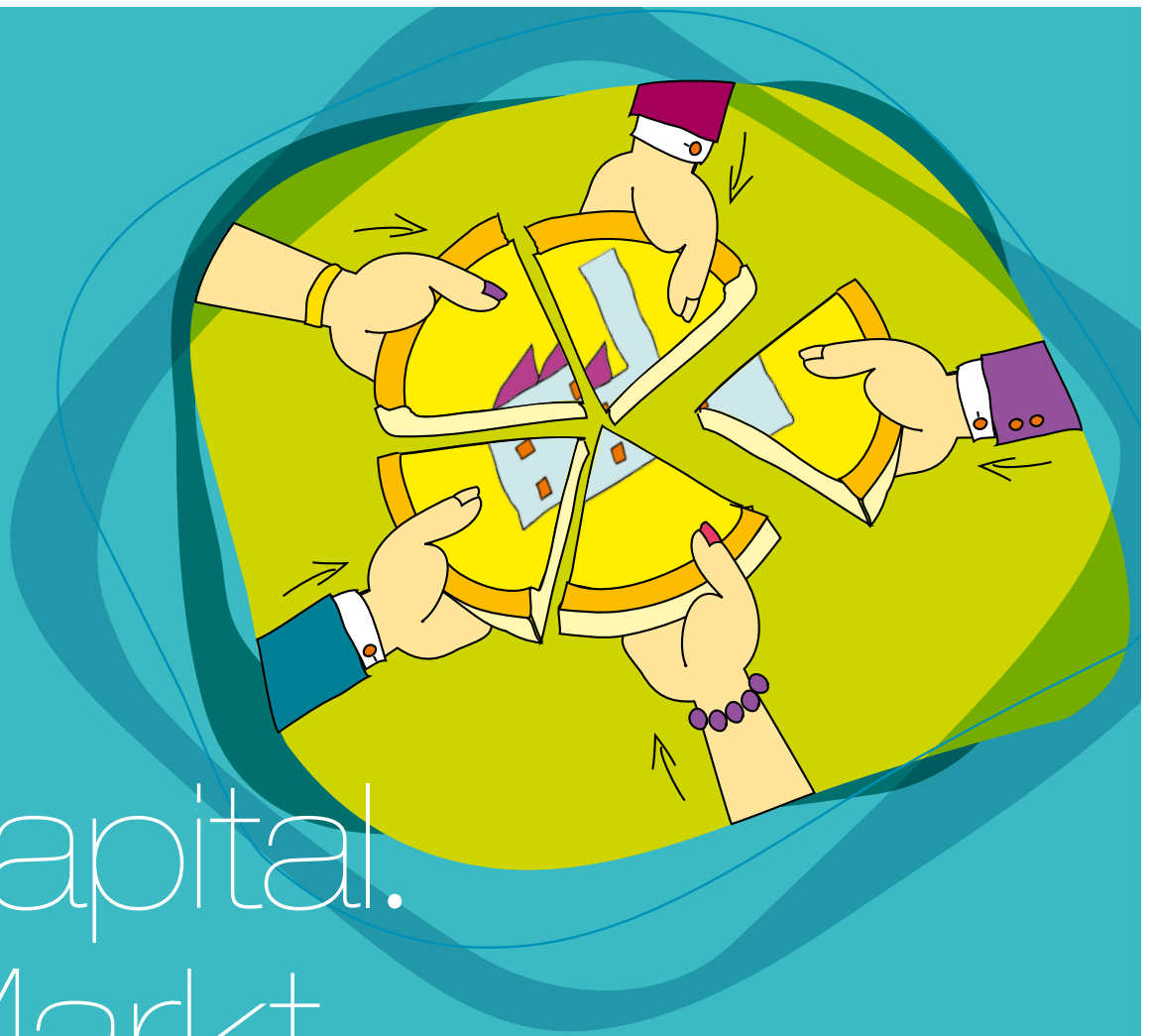


Jovana Svitlica
Veranstaltungsmanagement
svitlica@dai.de
Tel. +49 69 92915-43



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

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](https://twitter.com/Aktieninstitut)

Bildnachweis

Seiten 14-19

Sandra Ramirez | Photography
www.businessfotos-muenchen.de

Seite 24

Markus Ferber

Seite 26

Hessische Staatskanzlei/Thomas Lohnes

Seiten 76-77

Jose Poblete
www.poblete.eu/demo

