

1. HALBJAHR 2020

Kurvenlage.

HALBJAHRESBERICHT DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS

Schwerpunkt: Krise und Chance

wir
gemeinsam

Deutsches Aktieninstitut



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.

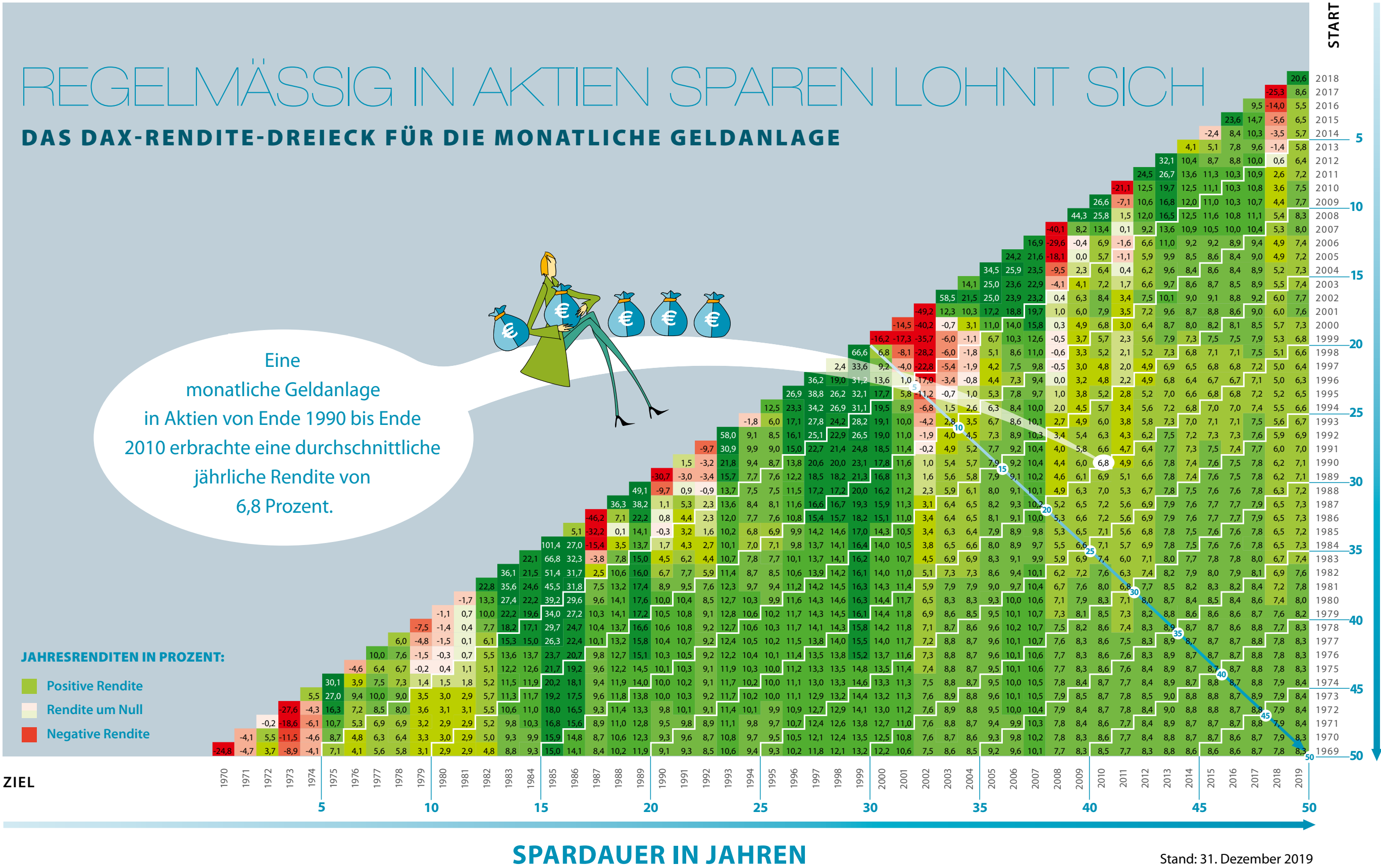
Gerne informiert Sie Claudia Brehm (brehm@dai.de), wie Sie die DAX-Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts für Ihre Zwecke einsetzen können – ob als kostenfreier PDF-Download, als Poster im Format DIN A3 oder lizenziert für den Eigendruck mit Ihrem Logo. Unter www.dai.de/renditedreieck finden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



Mehr Aktien
braucht das Land

Einblicke in die Chancen der Aktienanlage





BERICHT ÜBER DAS 1. HALBJAHR 2020

1. Januar bis 30. Juni 2020

Deutsches Aktieninstitut e.V.

Frankfurt am Main

Dr. Christine Bortenlänger,

Geschäftsführende Vorständin,
Deutsches Aktieninstitut e.V.



wir – gemeinsam – in fordernden Zeiten

”

Ein sehr forderndes erstes Halbjahr liegt hinter uns. Ohne Zweifel hat die Corona-Pandemie unseren Alltag und unsere Arbeitswelt schwer beeinträchtigt. Der vielzitierte „Wumms“ der Konjunkturpakete wird alleine nicht ausreichen, um Deutschlands Wirtschaft erfolgreich aus der Krise zu führen. Weitere Maßnahmen werden entsprechend der Entwicklung der Pandemie notwendig sein. Die Bedeutung des Dialogs zwischen Politik und Unternehmen wird definitiv zunehmen.

Corona hat unsere Mitglieder, die kapitalmarktorientierten Unternehmen, vor spezielle

Herausforderungen gestellt. Deshalb haben wir eine Taskforce eingerichtet, die sich um Corona-bedingte Anliegen kümmert. Um nur ein Beispiel für erfolgreiche gemeinsame Anstrengungen zu nennen: Wegen der zunehmenden Kontaktbeschränkungen drohte die Durchführung der Hauptversammlungssaison 2020 zu scheitern. In enger Abstimmung mit unseren Mitgliedsunternehmen haben wir dem Gesetzgeber in kürzester Zeit Vorschläge für notwendige Anpassungen der aktienrechtlichen Rahmenbedingungen für Hauptversammlungen unterbreitet. Der Gesetzgeber hat darauf schnell reagiert. Unternehmen konnten so

rechtssicher Online-Hauptversammlungen durchführen. Wir meinen, eine virtuelle Hauptversammlung sollte zukünftig gleichberechtigt neben der Präsenz-Veranstaltung möglich sein. Dafür setzen wir uns ein.

Neben Corona hält auch der Fall Wirecard den Finanzplatz Deutschland weiter in Atem. Wie es zu einem solchen Versagen aller checks und balances kommen konnte, muss schnell und umfassend geklärt werden. Die sachorientierte Aufklärung ist essenziell, politische Profilierungsversuche sind dagegen fehl am Platz. Eine Flut neuer Vorgaben, die sich auch über die Mehrzahl der Unternehmen ergießt, die sich gesetzestreu verhalten, darf nicht die Antwort auf den Fall Wirecard sein. Wir verfolgen die politische Debatte eng und suchen im Interesse unserer Mitglieder das Gespräch mit der Politik.

Erfolge basieren meist nicht auf einer Einzelleistung, sondern auf gemeinschaftlicher Anstrengung. Viele Stimmen haben mehr Gewicht. Die Stimmen unserer Mitglieder zu bündeln und in

den politischen Prozess einzubringen, ist eine unserer Stärken. Lassen Sie uns weiter gemeinsam für starke Kapitalmärkte eintreten!

„wir – gemeinsam“ ist deshalb auch der Titel unserer aktuellen Kurvenlage. Die erfolgreiche Zusammenarbeit mit unseren und für unsere Mitgliedsunternehmen wird dort auf vielfältige Weise dokumentiert. Ich danke Ihnen, unseren Mitgliedsunternehmen und unseren Lesern, für stets gute Zusammenarbeit und konstruktiven Austausch!

Ihre

Inhalt

Schwerpunkt Thema

- 06 wir – gemeinsam – in fordernden Zeiten
Dr. Christine Bortenlänger, Geschäftsführende Vorständin, Deutsches Aktieninstitut e.V.
- 10 Der Corona-Schock: Wie geht es weiter?
Prof. Dr. Hans-Werner Sinn, Emeritierter Präsident des ifo Instituts, Professor an der Ludwig-Maximilians-Universität München
- 12 Virtuelle Hauptversammlungen dauerhaft ermöglichen – Lassen wir die Aktionäre selbst entscheiden
Dr. Johannes Teyssen, Vorstandsvorsitzender, E.ON SE
Dr. Guntram Würzberg, General Counsel, E.ON SE
- 20 Deutsche EU-Ratspräsidentschaft als Chance für die Kapitalmarktunion
Dr. Hans-Ulrich Engel, Präsident des Deutschen Aktieninstituts e.V., Stellvertretender Vorstandsvorsitzender und Finanzvorstand der BASF SE
- 66 Corona-Krise bestimmt Brüsseler Agenda
Maximilian Lück, Leiter EU-Verbindungsbüro, Deutsches Aktieninstitut e.V.
- 68 Unsere Demokratie hält der Krise stand
Birgit Homburger, Leiterin Hauptstadtbüro, Deutsches Aktieninstitut e.V.
- 74 Die Corona Taskforce des Deutschen Aktieninstituts
Jan Bremer, Leiter Fachbereich Recht, Deutsches Aktieninstitut e.V.
- 76 Warum die Modernisierung des Rechtsrahmens für Kapitalmaßnahmen nötig ist
Dr. Gerrit Fey, Leiter Fachbereich Kapitalmärkte, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Intern

- 03 Rendite-Dreieck
- 22 Virtuelle Vorstandssitzung
- 26 Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft 2020 verliehen
- 33 Veranstaltungsvorschau
- 71 Positionspapiere 1. Halbjahr 2020
- 73 Online-Konferenz „Erfahrungen zur Online-HV“
- 78 Lebensstandard im Alter sichern
Dr. Norbert Kuhn, Leiter Unternehmensfinanzierung, Deutsches Aktieninstitut e.V.

16 Interview



Katja Hessel,
Vorsitzende des Finanzausschusses
des Deutschen Bundestages

Politische Arbeit

- 37 1. Halbjahr 2020
- 40 Kapitalmarktregulierung
- 40 **Brexit: Verhandlungen zur zukünftigen EU-UK-Partnerschaft**
- 41 **Elektronische Jahresfinanzberichte**
- 42 **Absicherungsderivate**
- 43 **Marktmissbrauchsrecht und Emittentenleitfaden**
- 44 **Zentralisierte Cash-Managementsysteme**
- 44 **Bankenregulierung**
- 45 **Reform der globalen Referenzzinssätze**
- 46 **Online-Hauptversammlung**
- 47 **Verbandssanktionengesetz**
- 48 Unternehmensfinanzierung
- 48 **Blockchain und elektronische Wertpapiere**
- 49 **Kapitalmarktunion**
- 50 **Reform der Grunderwerbssteuer**
- 51 **Prospektrecht**
- 52 **Finanzierung über die Börse**
- 53 **Finanzierung in der Corona-Krise**
- 54 Kapitalanlage
- 54 **Aktien in der Altersvorsorge**
- 55 **Finanztransaktionssteuer**
- 56 **Selbstbestimmter Anlegerschutz in der Bankberatung**
- 57 **Mitarbeiterkapitalbeteiligung**
- 58 Governance und Nachhaltigkeit
- 58 **EU-Aktionsplan zur Geldwäschebekämpfung**
- 59 **Kollektiver Rechtsschutz: EU-Verbandsklage**
- 60 **Sustainable Corporate Governance**
- 60 **Sustainable Finance in Deutschland**
- 61 **Sustainable Finance in Europa: EU-Taxonomie für Nachhaltigkeit**
- 62 **Nicht-finanzielle Berichterstattung und Sustainable Finance Strategie**
- 63 **ARUG II: Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie**
- 64 **Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex**

- 80 Publikationen und Studien 1. Halbjahr 2020
- 82 Arbeitskreise 1. Halbjahr 2020
- 86 Neumitglieder stellen sich vor
- 87 Neu im Präsidium und Vorstand
- 88 Präsidium und Vorstand zum 30. Juni 2020
- 90 Ansprechpartner
- 92 Kapital. Markt. Kompetenz. – Das sind wir.

Fakten rund um die Aktie

32 36 70 72

Nach 30 gefragt

Der Corona-Schock: Wie geht es weiter?

Die Corona-Krise hat die Weltwirtschaft hart getroffen. Durch die staatlichen Hilfspakete und die Geldpolitik der EZB wird Deutschland allerdings schnell aus der Krise kommen. Ungewiss ist, was passiert, wenn die Pandemie vorbei ist und die aufgestauten Konsumwünsche realisiert werden.



**Prof. Dr. Dr. h.c. mult.
Hans-Werner Sinn,**

Emeritierter Präsident des Ifo Instituts,
Professor an der Ludwig-Maximilians-Universität München

Das Gewitter ist erst einmal vorbei, der Himmel klart deutlich auf. Deutschland dürfte in diesem Jahr um sieben Prozent schrumpfen und im nächsten schon wieder wachsen. Vielleicht um sechs Prozent. So vermutet es jedenfalls das Ifo Institut.

Die Entwicklung spiegelt das Auf und Ab der Weltwirtschaft. In China ging der Einkaufsmanagerindex im Februar in den Keller wie noch nie, doch schon im April ging die Reise wieder nach oben, und inzwischen ist das Vor-Corona-Niveau schon übertroffen. Das ist eine gute Nachricht für die deutsche Industrie, speziell die Automobilindustrie, die sehr viel nach China verkauft und zugleich viele Vorprodukte von dort bezieht.

In Europa und den USA kam der Absturz zwei Monate später, also im April, wobei die Eurozone sehr viel massiver betroffen war. Aber auch dort ist das Schlimmste vorbei. Die Schäden, die der Sturm hervorrief, sind aber gewaltig.

Italiens Industrieproduktion, die bereits in der Finanzkrise um 20 Prozent unter das Niveau vor der Lehman-Krise gefallen war, fiel noch einmal um zwölf Punkte. Sie liegt derzeit um 32 Prozent unter dem Niveau vom Herbst 2007. In Spanien ist es fast genauso. Frankreich hängt mit minus 20 Prozent gegenüber dem Niveau vom Herbst 2007 in den Seilen. Die Arbeits-

losigkeit in Italien ist auf zwölf Prozent und in Spanien auf 20 Prozent hochgeschwollen.

In den USA kratzte die Arbeitslosenquote die Grenze von 20 Prozent und sank danach auf 16 Prozent, was immer noch ein Wert ist, für den man in Jahrzehnten keine Parallele findet. Wegen des fehlenden Sozialstaates begehren die Menschen auf, vor allem auch die Afroamerikaner, gegen die die Polizei besonders hart vorgeht. Plünderungen, Schießereien und Zerstörungen finden allüberall statt. So manches Denkmal berühmter amerikanischer Staatsmänner wurde vom Sockel gestoßen.

Wirtschaftliche Entwicklung in Deutschland

Auch Deutschland, wo der Einbruch deutlich geringer war als anderswo, ist wie die anderen Regionen schon wieder im Aufwärtstrend. Es ist zu vermuten, dass die wirtschaftliche Aktivität einem spiegelbildlichen Wurzelzeichen folgt. Erst geht es steil nach unten, dann steil nach oben, doch nicht bis zum alten Niveau. Danach geht es seitwärts weiter.

Alles hängt nun davon ab, ob und wie schnell ein Impfstoff kommt. In China wurden bereits großflächig Impfungen mit Soldaten durchgeführt. Anderswo werden die ersten Feldversuche vorbereitet. Auch Deutschland kämpft mit zwei Unternehmen in der vordersten Front.

Dass Deutschland relativ glimpflich davonkommt, liegt an den staatlichen Hilfsmaßnahmen, die ein im internationalen Vergleich ungewöhnliches Niveau erreichen. Zwar soll das Budgetdefizit des Staates knapp unter zehn Prozent liegen, doch die potentiell haushaltswirksamen Hilfsprogramme könnten, wenn sie vollständig abgerufen und aktiviert werden, das Defizit bereits auf 18 Prozent ansteigen lassen. Und wenn man gar die Kredithilfen der KfW und die staatlichen Bürgschaften hinzurechnet, kommt man nach dem, was auf der Homepage des Bundesfinanzministeriums zu finden ist, sogar auf atemberaubende 44 Prozent des Bruttoinlandsprodukts. Die Summen liegen um eine Zehnerpotenz über dem, was man vor der Corona-Krise als ein sehr umfangreiches Konjunkturprogramm angesehen hätte. Maß und Mitte sind verloren gegangen.

Die Maßnahmen sollen die Firmen vor dem Konkurs schützen, doch sie sollen auch Einkommen stützen und haben deshalb zugleich einen konjunkturellen Effekt, egal, ob sie als Konjunkturpolitik tituliert sind oder nicht. Der konjunkturelle Effekt stößt aber leider auf eine lahmende Wirtschaft von Menschen, die sich gar nicht trauen, wieder im Volldampf zu produzieren. Deshalb muss man sich fragen, ob hier nicht ein Inflationspotenzial angelegt ist.

Kurzfristig überwiegt die Skepsis der Käufer

Diese Frage ist auch deswegen berechtigt, weil die EZB vorhat, abermals die Staatsverschuldung durch eine Ausweitung ihrer Nettokäufe zu monetarisieren. Allein im Jahr 2020 soll die Geldmenge um 1,7 Billionen Euro wachsen. Sie wird dann am Ende des Jahres vermutlich im Bereich von fünf Billionen Euro liegen, was mehr als fünfmal so groß ist wie ihr Wert vor dem Ausbruch der Finanzkrise, als sie noch 900 Milliarden Euro betrug.

Ich vermute, kurzfristig, solange die Pandemie dauert, wird die Skepsis der Käufer überwiegen und sie werden auf dem vielen Geld einfach sitzenbleiben. Oder anders gesagt, Europa wird in der Liquiditätsfalle stecken bleiben, in der es sich nun schon seit der Lehman-Krise vor zwölf Jahren befindet. Insofern sind vorläufig keine größeren inflationären Effekte zu erwarten.

„Europa wird in
der Liquiditätsfalle
stecken bleiben.“

Doch was ist, wenn die Pandemie vorbei ist, wenn die aufgestauten Konjunkturwünsche auf einmal realisiert werden und wenn zusätzlich die Ölpreise wieder ansteigen, sodass eine Lohn-Preis-Spirale droht? In dem Fall müsste die Zentralbank die erworbenen Schuldpapiere verkaufen, um das viele Geld wieder einzusammeln, und die Staaten müssten beginnen, ihre Schulden zu tilgen. Das erscheint mir jedoch als Wunschdenken, das fern der Realität liegt, weil in diesem Fall die Bewertungsblasen, die in den Bankbilanzen aufgebaut wurden, platzen würden. Die Staaten müssten wieder Zinsen zahlen, die bereits als unerträglich empfunden wurden, als die Staatsschulden noch niedriger waren. Die Regierungen der Eurozone werden schon dafür sorgen, dass die Vertreter, die sie in den EZB-Rat entsenden, die Politik der Niedrigzinsen beibehalten.

Die Zügel hat man bislang nicht nur schleifen lassen, sondern aus der Hand gegeben, und doch wollten die müden Pferde nicht laufen. Wenn sie sich erholen haben und sie auch noch eine Biene sticht, dann laufen sie los und fangen das Galoppieren an, ohne dass der Kutscher noch eine Chance hat, sie einzubremsen.





Lassen wir die Aktionäre selbst entscheiden

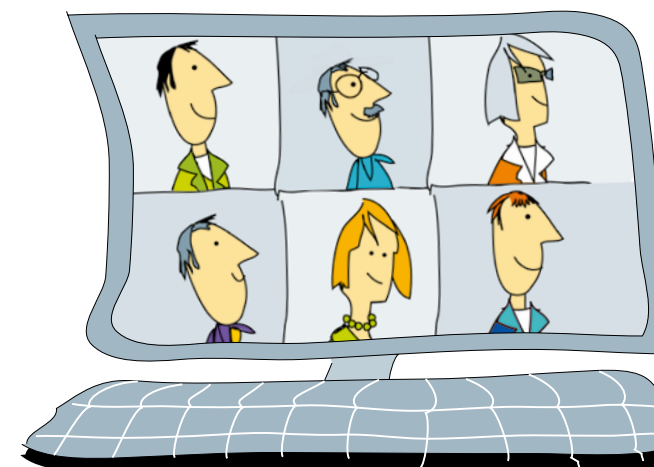


Dr. Johannes Teyssen,
Vorstandsvorsitzender, E.ON SE



Dr. Guntram Würzburg,
General Counsel, E.ON SE

Das Covid-19-Gesetz ermöglicht Unternehmen in dieser Berichtssaison, ihre Hauptversammlungen virtuell durchzuführen. Von den Erfahrungen mit diesem neuen Format berichten Dr. Johannes Teyssen, Vorstandsvorsitzender, und Dr. Guntram Würzburg, General Counsel der E.ON SE. Sie fordern, dass die Entscheidung, ob die Hauptversammlung als Präsenzveranstaltung oder virtuell stattfindet, bei den Aktionärinnen und Aktionären liegen soll.



Nachdem fast alle großen Publikums-gesellschaften von den Regelungen des sogenannten Covid-19-Gesetzes Gebrauch gemacht haben und dieses Jahr ihre Hauptversammlungen ohne Präsenz rein virtuell im Internet abhalten, ist es Zeit, hieraus erste Lehren für die Zukunft zu ziehen:

Die virtuelle Hauptversammlung hat vieles verbessert und sollte als Schritt in die digitale Zukunft erhalten bleiben. Die onlinebasierte, digitale Welt ist kein vorübergehendes Phänomen der Covid-19-Krise, vielmehr hat diese nur ohnehin notwendige Veränderungen beschleunigt. Kritisierte Defizite lassen sich beheben, ohne wieder in die veraltete Welt der verrechtlichten und formalisierten Präsenz-Hauptversammlungen zurückkehren zu müssen.

Vorteile überwiegen

Die diesjährigen Erfahrungen zeigen: Grundsätzlich funktioniert das neue Format gut. Die Unternehmen haben die Übertragungstechnik und IT im Griff. Die Aktionäre treffen wie bisher sehr unterschiedliche Entscheidungen und nutzen aktiv ihre Mitwirkungsrechte.

Zudem verbessert die Verlegung der Hauptversammlung ins Internet die Zugänglichkeit vor allem für internationale Aktionäre, ist doch die Einwahl hier mit weniger Kosten und Mühen verbunden als die physische Anreise an einen bestimmten Ort. Die diesjährigen hohen Präsenzquoten zeigen dies deutlich, bei E.ON lag sie zum Beispiel bei fast 70 Prozent.

Auch das Format und der neu geschaffene rechtliche Rahmen zur Fragenbeantwortung auf den diesjährigen Hauptversammlungen hatten große Vorteile. Fragen der Aktionäre wurden im

„Die Covid-19-Krise hat ohnehin notwendige Veränderungen in der Digitalisierung beschleunigt.“

Grundsätzlich funktioniert das neue Format gut. Die Aktionäre nutzen aktiv ihre Mitwirkungsrechte, und die Verlegung der Hauptversammlung ins Internet verbessert die Zugänglichkeit vor allem für internationale Aktionäre.

Vorfeld eingereicht. Es war zu beobachten, dass Unternehmen sehr sorgfältig und meist ausführlicher als bei traditionellen Präsenzversammlungen geantwortet haben. Von der gesetzlichen Option, Fragen zusammenzufassen oder unbeantwortet zu lassen, wurde praktisch kein Gebrauch gemacht. Dies ist darauf zurückzuführen, dass den Unternehmen durch die Vorabreichung der Fragen erheblich mehr Zeit zur Vorbereitung der Antworten zur Verfügung stand als sonst im Backoffice bei laufender Versammlung. Gleichzeitig führten die im Covid-19-Gesetz geregelten Einschränkungen des Anfechtungsrechts dazu, dass freier und weniger formalistisch als in der Vergangenheit geantwortet wurde. Das hat zu mehr Transparenz und Qualität geführt und damit den Aktionären genutzt. Die Hauptversammlung nähert sich damit dem bewährten Instrument der „Roadshow-Gespräche“ mit Großaktionären an, in denen der Vorstand mit tiefem Ernst die Fragen der Eigentümer beantwortet und sich der Kritik stellt.

Zugegeben, die Möglichkeit, offene Debatten zu führen und Nachfragen zuzulassen, bestand nur eingeschränkt. Es wurde kritisiert, dass dies zu einer „Blutleere“ der Hauptversammlung führe und es den Unternehmen ermögliche, sich unangenehmen Fragen zu entziehen. Die Praxis zeigt aber, dass dieses Risiko ohnehin gering ist. Unternehmen nutzen die sich bietenden Gelegenheiten zur Erläuterung ihres Geschäfts vielmehr umfangreich. Der Grund, warum dies auf früheren Hauptversammlungen

gelegentlich nur eingeschränkt der Fall war, liegt eher an deren formalistischen und verrechtlichen Vorgaben. Ja, Nachfragen und ein aktiver Austausch zwischen Aktionär und Vorstand sollten wieder stärker möglich sein, allerdings in dem onlinebasierten Format und einem zeitlich beherrschbaren, vernünftigen Rahmen.

Aktionärsrechte im Sinne effizienter Eigentumskontrolle weiterentwickeln

Die folgenden Vorschläge würden helfen, das neue Online-Format wesentlich zu verbessern und effektive Eigentumskontrollen zu erlauben:

Bereits vor einer virtuellen Hauptversammlung sollten die Aktionäre mit Einladung die Gelegenheit erhalten, auf einer Onlineplattform, zum Beispiel einer Modernisierung des Aktionärsforums des Bundesanzeigers, Kritik und Anregungen zu formulieren und sich untereinander sowie mit dem Management auszutauschen. Zu den dort geäußerten wesentlichen Themen nimmt der Vorstand spätestens eine Woche vor der Versammlung auf Basis eines Vorabberichts oder mittels Veröffentlichung der Rede des Vorstandsvorsitzenden schriftlich Stellung und veröffentlicht gegebenenfalls weitere Unterlagen. Konkrete Fragen zu den Gegenständen der Tagesordnung müssen dann weiterhin zwei Tage vorher eingereicht werden, um detaillierte konkrete Antworten der Verwaltung zu ermöglichen.

Zusätzlich sollte während der Hauptversammlung den Aktionären, die sich dafür anmelden, die technische Möglichkeit zur Einreichung von Nachfragen in einem Chatforum eröffnet werden. Fragen werden dann adhoc nach bestem Wissen in einem gesetzten Zeitrahmen durch den Vorstand beantwortet. Dies erfordert gleichzeitig aber Ermessen des Vorstands bei der Fragenbeantwortung sowie auf bewusste Irreführung oder grobe Fahrlässigkeit beschränkte Anfechtungsrechte. Spontanität bei der Debatte ist ohne rechtlichen Freiraum nicht zu haben. Alle Fragen sollten dabei für alle Aktionäre ständig einsehbar sein, sodass sie gut beurteilen können, ob der Vorstand hier willkürlich ausgewählt oder erkennbar unzureichend geantwortet hat.

Und schließlich: Die Entscheidung über die Durchführung einer virtuellen Hauptversammlung sollte jährlich den Aktionären selbst überlassen werden. Diese könnten mit einfacher oder qualifizierter Mehrheit entscheiden, ob die jeweils nächstfolgende Hauptversammlung virtuell oder als Präsenzveranstaltung stattfinden soll. Zudem können die Aktionäre über ihre Entlastungsentscheidung unmittelbar Feedback geben, ob sie mit dem Umgang der Verwaltung mit ihren Fragen einverstanden sind. Damit würde ein verantwortliches Handeln der Verwaltung in Bezug auf die

Auskunftsrechte der Aktionäre kontinuierlich von diesen selbst überprüft und gegebenenfalls im Folgejahr sanktioniert. So entsteht eine effiziente Nutzung und Kontrolle von Eigentumsrechten, das heißt im Kern Aktionärsmitwirkung.

Nicht empfehlenswert wären hingegen Regelungen, die etwa auf ein Hybridmodell hinauslaufen, vergleichbar mit der heute bestehenden, aber kaum genutzten Möglichkeit einer elektronischen Teilnahme gemäß § 118 Abs. 1 S. 2 Aktiengesetz. Dies würde die Komplexität und Kosten von Hauptversammlungen nur noch weiter erhöhen, ohne die sich aus den Covid-19-Erfahrungen resultierenden Chancen sinnvoll zu nutzen.

Der mit Recht geforderten Debattenkultur und den Informationsbedürfnissen kann also durch sinnvolle Ergänzungen besser Rechnung getragen werden als mit einem Rückfall in die alte Welt der Präsenzversammlung.



INTERVIEW MIT

Katja Hessel

Vorsitzende des Finanzausschusses des
Deutschen Bundestages

Wirecard, Corona-Krise und eine unterentwickelte Aktionärskultur in Deutschland. Der parlamentarische Betrieb hat momentan eine Vielzahl an Projekten zu stemmen. Im Interview gibt die Vorsitzende des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages, Katja Hessel (FDP) einen Ein- und Ausblick zur aktuellen Lage.

Wir befinden uns wirtschaftlich in schwierigen Zeiten. Zusätzlich hat wegen Wirecard das Vertrauen in den Kapitalmarkt gelitten. Was fordert aktuell Ihre größte Aufmerksamkeit?

Der Fall Wirecard beschäftigt uns zwar schon seit Wochen, aber noch befinden wir uns mitten in der Phase der Aufklärung. Nach einem Informationsgespräch zwischen Bundesfinanzministerium und Abgeordneten haben wir uns auch in einer Sondersitzung des Finanzausschusses damit befasst. Sicher ist derzeit nur, dass es mit der reinen Aufklärung durch parlamentarische Sitzungen nicht getan ist. Wir müssen Lehren aus diesem beispiellosen Skandal ziehen. Gesetzliche Eingriffsbefugnisse und Zuständigkeiten sollten überdacht und die Aufsicht reformiert werden. An welchen Schrauben wir als Gesetzgeber aber hier im Einzelnen drehen und nachjustieren müssen,

werden wir mit mehr Klarheit erst nach Abschluss der Aufklärung sagen können. Hier müssen wir zwischen der strafrechtlichen Verantwortung Einzelner und strukturellen Lücken einer Aufsichtsinfrastruktur genau unterscheiden und sollten nicht vorschnell urteilen, aber auch nicht naiv hoffen, dass sich ein solcher Skandal nicht wiederholt. Denn Wirecard hat uns deutlich vor Augen geführt, dass eine Bilanzmanipulation dieser Größenordnung offenbar über Monate und sogar Jahre hinweg möglich ist.

Auch nach der Verabschiedung des Zweiten Corona-Steuerhilfegesetzes kurz vor der Sommerpause, stehen das Ankurbeln der

Konjunktur und ein wirtschaftlicher Neustart nach der Corona-Krise weiterhin auf unserer Agenda. Wir müssen das Überleben von Unternehmen sichern, die vor der Krise gesund und profitabel waren und durch die Umsatzeinbrüche aus der Bahn geworfen wurden. Zugleich ist es aber auch unsere Aufgabe in die Zukunft zu schauen und mittel- und langfristige Hilfsmaßnahmen für einen Neustart der Wirtschaft aufzubauen. Das Konjunkturpaket der Bundesregierung enthält gute Ansätze, auch wenn wir Freien Demokraten uns in einigen Punkten mehr Effizienz und Weitblick gewünscht hätten. Die zeitlich begrenzte Senkung der Mehrwertsteuer lehnen wir beispielsweise ab. Vorausgesetzt die Unternehmen geben die Mehrwertsteuersenkung an die Endkunden weiter, dann ist die Erhöhung der Kaufkraft durch das Einsparen weniger Cent-Beträge immer noch zweifelhaft. Stattdessen werden die ohnehin schon wirtschaftlich angeschlagenen Unternehmen mit Bürokratie und finanziellem Aufwand überfrachtet, den diese auch in guten Zeiten kaum stemmen können.

Der deutsche Kapitalmarkt hat es schwer, international mithalten. Die geplante Finanztransaktionssteuer würde ihn weiter schwächen. Wie würden Sie den deutschen Kapitalmarkt stärken – auch mit Blick auf die internationale Konkurrenz und den Brexit?

Der deutsche Kapitalmarkt ist besonders durch die fehlende Aktien- und Aktionärskultur in Deutschland herausgefordert. Die Einführung einer Finanztransaktionssteuer ist ein fatales Signal und schafft als nationaler Alleingang Standortnachteile im globalen Wettbewerb.

Statt wie ursprünglich geplant hochriskante Spekulationen zu besteuern, trifft sie in erster Linie Aktionäre und Kleinanleger. Dabei sind Unternehmensbeteiligungen nichts Schlechtes. Im Gegenteil: Die anhaltende Niedrigzinspolitik macht es gerade erforderlich, dass Verbraucher ihre Altersvorsorge eigenverantwortlich aufbauen. Hier zeigt sich die Aktie über einen langen Zeitraum als erfolgreichste Anlageklasse. Zudem ist der Aktienmarkt für viele Unternehmen eine wichtige Finanzierungsquelle für Innovationen und Investitionen. Die Bürger können so einen essentiellen Teil zum Fortschritt der Privatwirtschaft beitragen. Dabei dürfen wir auch die Start-ups nicht vergessen. Deutschland hat eine Vielzahl an hoch innovativen und kreativen Gründern mit einzigartigen Ideen. In der wichtigen Wachstumsphase fehlt es ihnen aber hierzulande an Finanzierungsmög-

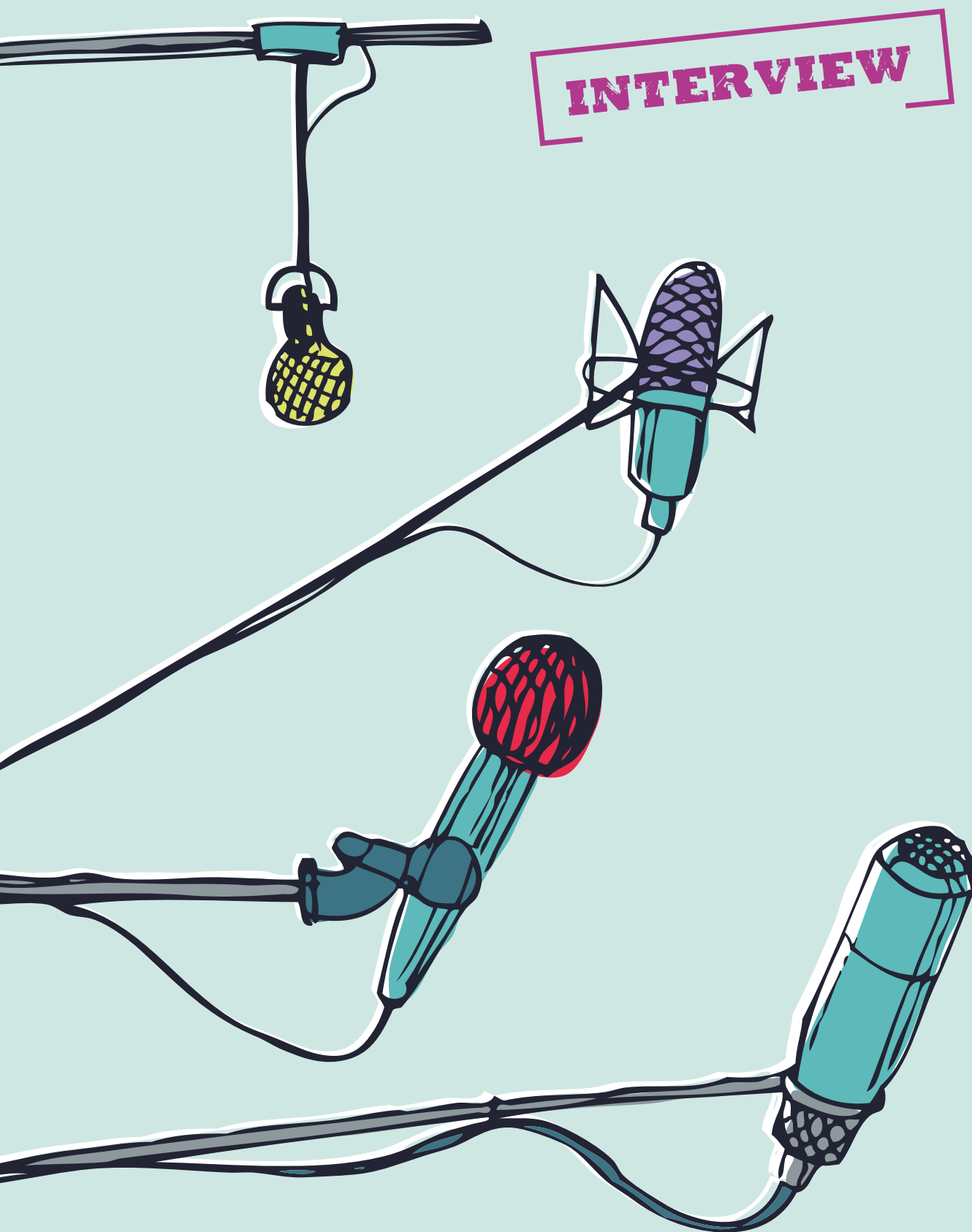
lichkeiten. Umfragen zeigen, dass jedes vierte Start-up über einen Umzug ins Ausland nachdenkt, weil es in Deutschland an Kapital mangelt. Wir Freien Demokraten setzen uns für einen nationalen Zukunftsfonds nach dänischem Vorbild ein, der in Venture Capital investiert. Auf diese Weise können wir Zukunftstechnologien und Kreativität finanzieren und einen fatalen Brain-Drain in der Start-up-Szene verhindern.

Deutschland hat mit der EU-Ratspräsidentschaft das Heft des Handelns in der Hand. Welche Impulse erwarten Sie von der Bundesregierung, um aus der Krise eine Chance für die Unternehmen zu machen?

Deutschland hat die EU-Ratspräsidentschaft in äußerst schwierigen Zeiten übernommen. Neben der Corona-Pandemie stehen noch der Brexit, die Suche nach einer gemeinsamen Flüchtlingspolitik und

die Herausforderungen im Zusammenhang mit der Menschenrechtspolitik Chinas im Raum. Diese Themen sind durch Corona in den Hintergrund getreten, aber sind noch da. Die Zukunft des Projekts Europäische Union wird maßgeblich davon abhängen, wie Europa durch diese Krise kommt. Deutschland hat die Chance und die Verantwortung, in seiner Ratspräsidentschaft diese Weichenstellungen entscheidend zu prägen. Wir werden innerhalb der EU im Herbst einen Anstieg der Unternehmensinsolvenzen und der Arbeitslosigkeit erleben. Deutschland muss eine Art Wirtschaftspräsidentschaft ausüben. Wir brauchen ein Wiederaufbauprogramm, welches Arbeitsplätze schafft und nicht alte Subventionstöpfe bedient. Ich erwarte Impulse für mehr Freihandel, Forschung und Entwicklung und vor allem für die Digitalisierung. Daneben müssen wir dafür sorgen, dass die Transformation hin zur Klimaneutralität gelingt.





Die Wirtschaft braucht ein starkes Europa. Reichen die beschlossenen Corona-Milliardenhilfen oder sehen Sie grundsätzlichen Reformbedarf für die EU?

Das was am Ende des Sondergipfels herausgekommen ist, ist ausgewogen und wird den besonders von Corona betroffenen Staaten helfen. Die Auszahlungen werden an Bedingungen geknüpft und es wurde dafür gesorgt, dass die Mittel nicht in irgendwelchen Sümpfen versickern, sondern dass sie für die notwendige Transformation der Wirtschaft eingesetzt werden. Aber wir brauchen zusätzliche Wirtschaftsimpulse, sei es für die Digitalisierung, die Forschung und Entwicklung oder die Energiepolitik. Es muss unser Ehrgeiz sein, dass Europa nach der Krise stärker und besser dasteht als vor der Krise. Jetzt ist die Gelegenheit, Strukturdefizite zu beseitigen. Dazu gehört auch, dass die Handelskapazitäten ausgebaut werden, dass Verhandlungen über Freihandelsabkommen geführt werden. Die Corona-Krise hat protektionistische Handelstendenzen befeuert. Doch jetzt ist ein freier multilateraler Welthandel wichtig, um die nationalen Wirtschaften anzukurbeln. Wir müssen auch dafür sorgen, dass nach dem Brexit ein umfassendes Handelsabkommen zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich zustande kommt.

Die Bundesregierung will Unternehmen, die Corona-bedingt in Schwierigkeiten kamen, mit Staatsbeteiligungen helfen. Welche Chancen und Herausforderungen sehen Sie für Unternehmen mit Staatsbeteiligungen?

Ich sehe Eingriffe des Staates in Unternehmen sehr kritisch. Der Staat soll faire Rahmenbedingungen setzen, aber Unternehmen nicht lenken. Denn das hat direkte Auswirkungen auf einen fairen Wettbewerb. Der Staat hat außerdem andere – in meinen Augen bessere – Möglichkeiten, Unternehmen in der Krise zu stützen: Steuergutschriften durch verbesserte Verlustrückträge wie bei einer negativen Gewinnsteuer, erweiterte Abschreibungsregeln und niedrigere Steuersätze. Deutschland ist innerhalb der OECD Hochsteuerland, und das beeinträchtigt

die internationale Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen und bremst die Konjunktur aus. Ich plädiere für eine umfassende Unternehmenssteuerreform. Auch Bürokratieabbau, Deregulierungen und schnellere Genehmigungsverfahren sind geeignete Instrumente, um Unternehmen gerade in der Krise unter die Arme zu greifen.

Die Corona-Notfallgesetzgebung hat dieses Jahr erstmals Online-Hauptversammlungen erlaubt. Wie sieht für Sie der Austausch von Aktionären und Unternehmen in Zukunft aus?

Ich setze klar auf die Möglichkeiten der Digitalisierung. Das gilt auch für Hauptversammlungen. Das Corona-Virus zwingt uns über neue Wege nachzudenken und das ist gut so. Wir sollten das Rad nicht mehr zurückdrehen, sondern die Chancen der Digitalisierung nutzen.

Die Corona-Krise hat uns gezeigt, dass schon heute zahlreiche Prozesse virtuell ablaufen könnten, ohne an Effektivität zu verlieren. Millionen Menschen haben im Home-Office gearbeitet, warum sollten wir jetzt einen Schritt zurückgehen? Die Digitalisierung bietet Unternehmen auch die Möglichkeit, noch transparenter zu werden. Hier kann noch viel weiter gedacht werden und Informationskanäle könnten neben den sozialen Medien oder Newslettern auch virtuelle Versammlungen umfassen, die den gesetzlichen Anforderungen an Beschlussfassungen und Abstimmungen genügen.

Die Erträge von Sparbüchern gehen in der Niedrigzinsphase gen Null. Gleichzeitig ist es wichtiger denn je, zusätzlich auch mit Aktien fürs Alter vorzusorgen. Die Aktienkultur in Deutschland ist jedoch unterentwickelt. Was würden Sie tun, um die Deutschen von der Aktie zu begeistern?

Die Aktienkultur in Deutschland ist in der Tat unterentwickelt. In Zeiten von Null- und Negativzinsen verlieren die Sparer viel Geld. Das negative Image, das von der Bundesregierung mit der Finanztransaktionssteuer vermittelt wird, tut sein Übriges

und bestraft Aktionäre. Aber eine Vermögensbildung durch zinsbasierte Wertanlagen wird immer unattraktiver. Besonders was die Altersvorsorge anbelangt, müssen wir Alternativen anbieten. Die Aktie ist langfristig die mit Abstand erfolgreichste Anlageklasse. Die FDP-Bundestagsfraktion hat einen Antrag in den Bundestag eingebracht, der die Aktienkultur fördern soll. Außerdem ist es mir ein Anliegen, die Mitarbeiterbeteiligung zu stärken. Diese bietet Arbeitnehmern eine Chance, eigenständig Vermögen und Altersvorsorge aufzubauen und zudem am Wohlstand des Arbeitgebers beteiligt zu werden. Ein weiterer nicht zu unterschätzender Faktor ist eine Verbesserung der Identifikation von Mitarbeitern mit ihrem Arbeitgeber. Der Antagonismus von Arbeitnehmer und Arbeitgeber ist im 21. Jahrhundert nicht mehr zeitgemäß. Vielmehr tragen beide einen unverzichtbaren Anteil zum Funktionieren der Privat- und Volkswirtschaft bei. Dies sollte sich in Beteiligungsstrukturen widerspiegeln.

Ein erster Schritt ist das Anheben steuerlicher Freibeträge. Wer Aktienbeteiligungen steuerlich bestraft, wird einen eigenverantwortlichen Vermögensaufbau nur verhindern, aber nicht etablieren können. Aber auch Informationskampagnen und die Entbürokratisierung von Mitarbeiterbeteiligungen sind wichtige Säulen auf dem Weg zu einer deutschen Aktienkultur.

Leider erschüttert gerade der Wirecard-Skandal das Vertrauen der Anleger massiv. Die Politik hat die Pflicht, die Aufsichtsstrukturen so zu gestalten, dass die Beteiligten ihren Aufsichtspflichten gerecht werden.



Deutsche EU-Ratspräsidentschaft als Chance für die Kapitalmarktunion



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

Die Bewältigung der wirtschaftlichen und sozialen Folgen der Corona-Krise sowie die erforderlichen Investitionen in Digitalisierung und Nachhaltigkeit erzeugen einen enormen Finanzierungsbedarf für Unternehmen. Europa muss deshalb die Finanzierung über Aktien und Anleihen dringend stärken, um so einen Wettbewerbsnachteil zum Beispiel im Vergleich zu amerikanischen Unternehmen abzubauen. Deutschland ist aufgefordert, die EU-Ratspräsidentschaft zu nutzen, um den Regulierungsrahmen für Finanzierungen von europäischen Unternehmen im Allgemeinen und den für börsennotierte Unternehmen im Besonderen attraktiver zu gestalten.

Am 1. Juli 2020 hat Deutschland die Ratspräsidentschaft der EU übernommen. Der Zeitpunkt könnte kaum herausfordernder sein. Es gilt, die Folgen der Corona-Pandemie in medizinischer, sozialer, politischer und wirtschaftlicher Hinsicht zu bewältigen. Der gesellschaftliche Lockdown, Einschränkungen in der Bewegungsfreiheit und die Störung des Warenverkehrs haben die tiefste globale Rezession nach dem Zweiten Weltkrieg und einen sprunghaften Anstieg der Arbeitslosigkeit verursacht.

Die Corona-Krise ist ein Härtetest für die Handlungsfähigkeit der Politik. Die Zwischenbilanz macht jedoch Mut. In Rekordzeit hat die Bundesregierung Rettungspakete zur Stabilisierung der Wirtschaft geschnürt, gegen die die Maßnahmen in der Finanzkrise 2008/2009 fast verblassen. Auch die EU-Kommission plant mit dem Europäischen Aufbauplan in Höhe von 2,4 Billionen Euro ein beherztes fiskalisches Eingreifen.

Gleichzeitig wurden Regulierungen angepasst, um die Folgen der Krise abzumildern und die Unternehmen handlungsfähig zu halten. Virtuelle Hauptversammlungen hätte es in Deutschland ohne Corona sicher nicht so schnell gegeben. Auch auf der europäischen Ebene wurde gehandelt. So wurde zum Beispiel die Bankenregulierung ergänzt, um zu verhindern, dass zu strenge Eigenkapitalanforderungen den Abschwung verstärken.

Politische Entschlossenheit nötig

Diese politische Entschlossenheit muss die deutsche Ratspräsidentschaft auch für die Kapitalmarktunion zeigen. Denn eins ist klar: Europa hat Nachholbedarf bei der Entwicklung der Kapitalmärkte. Seit Jahren wird das politische Ziel ausgegeben, die Finanzierung über Aktien, Anleihen und andere Kapitalmarktinstrumente in Europa attrak-

„Die deutsche Ratspräsidentschaft muss politische Entschlossenheit für die Kapitalmarktunion zeigen.“

tiver zu machen. Nun sind wiederum fünf Jahre verstrichen, seit die Juncker-Kommission die Kapitalmarktunion mit 'Ein neuer Start für Europa' prominent auf die Agenda gesetzt hatte. Aber vielleicht wird der Weg ja jetzt durch den gerade erschienenen Bericht mitsamt Empfehlungen des High Level Forum on the Capital Markets Union und das Programm der deutschen EU-Ratspräsidentschaft bereitet. In letzterem heißt es: „Wir wollen die Kapitalmarktunion vertiefen, um kapitalmarktbasierte Finanzierung zu fördern und um den europäischen Kapitalmarkt weiter zu integrieren und international wettbewerbsfähiger zu machen.“

Die Corona-Krise macht den Handlungsbedarf überdeutlich. Die Europäische Union muss sich der Kapitalmarktunion endlich mit Nachdruck widmen. Um die erforderlichen Investitionen zur Bewältigung der Krise sowie in Digitalisierung und Nachhaltigkeit zu stemmen, braucht es viel Kapital. Dieser enorme Finanzbedarf kann nicht allein von den Banken gedeckt werden. Ohne eine bessere Kapitalmarktfinanzierung wird es in der EU also nicht gehen.

Schlankerer Regulierungs- rahmen für börsennotierte Unternehmen und Konsistenz

Nun ist es an EU-Kommission und Mitgliedstaaten, die Vorschläge des High Level Forums auszuwerten und das Thema mit Nachdruck anzugehen.

Zwei Leitgedanken dazu:

- Der Regulierungsrahmen für börsennotierte Unternehmen muss schlanker und praxisnäher werden, damit sich Unternehmen leichter über Aktien und Anleihen finanzieren können. Wenn das nicht gelingt, bleiben Unternehmen dem Kapitalmarkt fern, weil sie Bürokratie und hohe Kosten fürchten.
- Die Politik muss konsistent handeln. Dass die Bundesregierung auf der einen Seite Impulse für die Kapitalmarktunion setzt, auf der anderen Seite aber mit der geplanten Finanztransaktionssteuer gerade die Aktienanlage und -finanzierung verteuern würde, ist inkonsistent. Das Projekt Aktiensteuer muss deshalb endlich ad acta gelegt werden.

Jeder Unternehmer weiß, dass in einer Krise auch Chancen liegen: „Never let a good crisis go to waste“. Das gilt auch für die Politik. Die deutsche Ratspräsidentschaft bietet die Chance zu wichtigen Impulsen für den Kapitalmarkt. Diese Chance gilt es zu nutzen!



Virtuelle Vorstandssitzung



„Wege entstehen dadurch, dass man sie geht“.

Diese Redewendung ist in Corona-Zeiten aktueller denn je. So fand unsere Vorstandssitzung im Mai erstmals virtuell statt. Vorstände von Unternehmen, Banken und institutionellen Anlegern diskutierten über aktuelle kapitalmarktpolitische Entwicklungen in Europa und Deutschland.

Sir Sebastian Wood, der britische Botschafter in Deutschland, berichtete über die Brexit-Verhandlungen und das derzeitige Ringen um ein Freihandelsabkommen zwischen der EU und Großbritannien. Das Ziel Großbritanniens sei es, eine freundschaftliche Partnerschaft unter souveränen Gleichen einzugehen. Das Verhandeln eines Abkommens bis zum Ablauf der Übergangsperiode am Jahresende scheint möglich, so der Botschafter.

Angeichts der beispiellosen Umstände stand natürlich die Corona-Krise im Mittelpunkt. Die Vorstände tauschten sich über die Folgen der COVID-19-Pandemie für börsennotierte Unternehmen und den Kapitalmarkt aus. Jens Wilhelm, Vorstand Portfoliomanagement und Immobilien bei der Union Asset Management Holding AG, berichtete über die Erfahrungen mit virtuellen Hauptversammlungen, die durch das COVID-19 Notfallgesetz Ende März ermöglicht wurden. Er hob hervor, dass ein funktionierender Dialog zwischen Anlegerinnen und Anlegern und ihrem Unternehmen auch in Zeiten von Corona wichtig für die Aktionärsdemokratie sei.

Die Europaabgeordnete Prof. Dr. Angelika Niebler gab einen Einblick in das aktuelle Geschehen zur Corona-Krise aus europäischer Sicht. Um die Folgen der Krise soweit wie möglich abzufedern, wurden auch in der Europäischen Union Maßnahmen erlassen. Die Ziele, die sich die EU vor Ausbruch der Krise gesetzt hat, wie zum Beispiel die Digitalisierung und der Green Deal, sollten trotz Krise nicht außer Acht gelassen werden.

Friedrich Merz, Vizepräsident des Wirtschaftsrates der CDU, schilderte seine Sicht zur Corona-Krise. Er prognostizierte schwerwiegende Folgen auf Wirtschaft und Gesellschaft. Chancen aus der Corona-Krise sollten, so Merz, in der politischen Debatte eine größere Rolle spielen. So sollten zum Beispiel die Möglichkeiten der Digitalisierung in Deutschland stärker genutzt werden. Merz rief die Unternehmen auf, ihren wirtschafts- und gesellschaftspolitischen Beitrag zur Bewältigung der Krise zu leisten.

Das virtuelle Format unserer Vorstandssitzung wurde von den rund 70 Teilnehmenden gut angenommen. Damit bestätigt sich, dass die Corona-Pandemie einen deutlichen Digitalisierungsschub bewirkt hat. Diese positive Erfahrung gilt es auch für die Zukunft zu nutzen, beispielsweise bei der Fortentwicklung der Hauptversammlung.



„Eine Verlängerung der Übergangsphase wird es nicht geben. Das würde den Austritt aus der EU nur verlängern. Wir müssten alle Entscheidungen mittragen, ohne mitbestimmen zu können.“ Sir Sebastian Wood



„Einige Kollegen reden derzeit von einem Schuman-Moment.“ Prof. Dr. Angelika Niebler



„Wir müssen unseren gemeinsamen europäischen Verbund stabilisieren. Wir müssen die EU stärken, das heißt, die Wirtschaft in allen Mitgliedstaaten stützen. Das geplante Recovery-Package soll diesem Ziel dienen und ist daher im Grundsatz zu unterstützen.“ Prof. Dr. Angelika Niebler



„Die HV ist wichtig für eine funktionierende Aktionärsdemokratie.“

Jens Wilhelm



„Wir erleben im Augenblick eine Zwangs-Digitalisierung der deutschen Wirtschaft, die plötzlich feststellt, was alles geht. Und große Defizite bei der Digitalisierung im gesamten öffentlichen Sektor einschließlich der Schulen.“

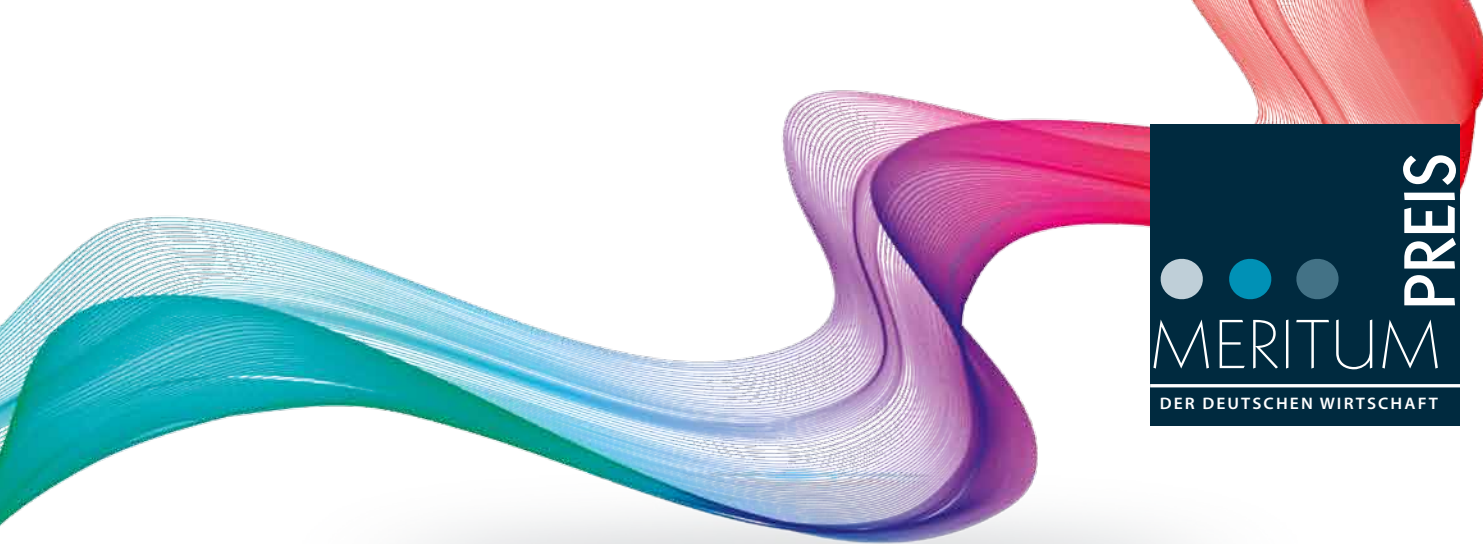
Friedrich Merz



„Grundvoraussetzung zur Lösung der Krise: Wir dürfen das Grundvertrauen in die Marktwirtschaft und die Globalisierung nicht verlieren.“

Friedrich Merz





Das Deutsche Aktieninstitut verleiht Hans-Werner Sinn den Meritum Ehrenpreis der Deutschen Wirtschaft

Laudatio auf Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Hans-Werner Sinn

Dr. Hans-Ulrich Engel,
Präsident des Deutschen Aktieninstituts e.V.



Lieber Herr
Professor Sinn,
sehr geehrte
Damen und Herren,

was jetzt passiert, ist zumindest für mich und wahrscheinlich auch für die meisten unter Ihnen eine Premiere: eine Ehrung und Preisverleihung per Conference Call. Wie Sie wissen, zeichnet das Deutsche Aktieninstitut einmal jährlich eine besonders verdiente Persönlichkeit mit dem Meritum Ehrenpreis der Deutschen Wirtschaft aus.

In diesem Jahr hat die Jury, also das Präsidium des Deutschen Aktieninstituts, entschieden, den Meritum Ehrenpreis an Sie, lieber Herr Professor Sinn, zu vergeben. Dazu gehört es selbstverständlich, dass der Preisträger mit einer Laudatio gewürdigt wird. Eine ehrenvolle Aufgabe, der ich sehr gerne nachkomme. Herr Professor Sinn, Sie sind vor allem eines: Volkswirt, und zwar mit Leib und Seele, gewappnet mit dem Leitmotiv Ihres Lebens: „Auf der Suche nach der Wahrheit“. Sie sind aber auch ein meinungsstarker Kommunikator!

1948 wurden Sie in Brake bei Bielefeld geboren. Ihr Vater und Großvater waren beide Lastkraftwagenfahrer und Sozialdemokraten. Ihre Mutter, ausgebildete Friseurin, arbeitete

in einer Fahrradfabrik. 1967 begannen Sie Ihr Studium der Volkswirtschaftslehre an der Westfälischen Wilhelms-Universität in Münster mit Schwerpunkt Finanzwissenschaft bei Ihrem persönlichem Vorbild, Herbert Timm.

Ihre Diplomarbeit schrieben Sie, lieber Herr Professor Sinn, über das Marx'sche Gesetz des tendenziellen Falls der Profitrate, was Sie angeblich sehr ärgerte. Denn das Thema konnten Sie sich nicht aussuchen, sondern es wurde Ihnen zugeteilt. Insofern setzten Sie sich intensiv mit den Ideen und Ansichten von Karl Marx in dessen Hauptwerk, dem „Kapital“, auseinander. Ihre Doktorarbeit zum Thema „Ökonomische Entscheidungen bei Ungewissheit“ bei Hans-Heinrich Nachtkamp erreichte – was nicht nur für eine ökonomische Dissertation ausgesprochen selten und daher besonders

bemerkenswert ist – eine zweite Auflage, was könnte besser in die aktuelle Situation passen. Sie gehen darin bereits auf die übermäßige Risikoneigung ein, die durch eine Haftungsbeschränkung zu Lasten Dritter verursacht werden kann. Das Fundament für Ihre jüngeren Beiträge zur aktuellen Währungspolitik wurde früh gelegt.

Ihre Habilitation befasst sich mit einem Thema, das bis heute nicht zufriedenstellend gelöst ist: der Besteuerung von Kapitaleinkommen. Auch dies ein Thema von anhaltender hoher Bedeutung. Mit 36 Jahren wurden Sie im Jahr 1984 Professor an der Ludwig-Maximilians-Universität in München, zogen um aus dem ehemals bayerischen Mannheim in den Freistaat und lehrten dort bis 2016. Sie kamen so in die Region, in der die Idee der Sozialen Marktwirtschaft einst ihren politischen Ursprung fand. Denn der Fürther Ludwig Erhard legte als Bayerischer Wirtschaftsminister 1945/46 die Grundlagen für das Wirtschaftswunder Deutschland.

1999 wurden Sie an die Spitze des ifo Instituts gerufen und führten es mit einer konsequenten Strategie in die Liga der Top-Institute weltweit. Sie machten aus dem einstigen „Sorgenkind“ Deutschlands ein führendes Wirtschaftsforschungsinstitut. „Käpt'n Ifo“, wie Sie bei Ihren Studierenden genannt wurden, war geboren. Nobelpreisträger Robert Solow lobte: „Er hat München zu einem der Weltzentren für Wirtschaftsforschung gemacht.“

Sie haben zeitlebens über Wirtschafts- und politische Themen kommuniziert und publiziert. Sie haben Ihre Aufgabe niemals nur darin gesehen, der akademischen Wissenschaft Ihre Ideen darzulegen. Für Sie ist der Brückenschlag von der Wissenschaft in die öffentliche Debatte ein hohes Gut. Ein ganzes Feuerwerk von Büchern, Aufsätzen und anderen Beiträgen, nicht zuletzt Ihre vielen Interviews zeugen von diesem hohen Anspruch an sich selbst. Sie verstehen es, pointiert zu schreiben, Zahlen in Worte zu fassen, Sachverhalte in Bilder zu übersetzen. Leidenschaftlich in der Sache, messerscharf in der Analyse, wenn nötig auch unbequem. Einmal sagten Sie, lieber Herr Professor Sinn, dass man nicht die Politik beraten muss. Man muss vielmehr das Volk beraten.

Ihr großes Verdienst um die Soziale Marktwirtschaft ist daher das unermüdliche Engagement, mit dem Sie komplexe Sachverhalte in klarer Sprache deutlich machen. In zahlreichen Beiträgen und Interviews haben Sie wie kein Zweiter das Verständnis der Menschen für Wirtschafts- und Finanzfragen gefördert. Ihre Devise dabei lautet: Der Staat kann und soll nicht alles leisten. Aber der Staat muss seine Kernaufgaben verlässlich erfüllen



und denen helfen, die sich selbst nicht helfen können. Und in dieser Tradition steht auch Ihr „Jetzt ist es des Guten zu viel“-Gastbeitrag in der Wirtschaftswoche im Mai. Trotz der nicht immer leichten Kost sind Ihre Bücher so geschrieben, dass alle sie verstehen können. Dass man Wissenschaft so verklausulieren muss, bis sie der Autor selbst kaum noch versteht, hat Ihnen nie eingeleuchtet.

Lieber Herr Professor Sinn, meine Damen und Herren,

eine Wirtschaftsordnung ist nur dann zukunftsfähig, wenn sie die Spannung zwischen wirtschaftlicher Freiheit, sozialer

Gerechtigkeit und ökologischen Belangen austariert. Der Meritum Ehrenpreis zielt auf diese Symbiose zwischen Sozialer Marktwirtschaft und demokratischer Grundordnung. Er würdigt Persönlichkeiten, die durch ihr Lebenswerk diese Eckpfeiler unseres Zusammenlebens nachhaltig prägen.

Sie, lieber Herr Professor Sinn, betonen wie ein Mantra, dass der Markt effizient, aber nicht gerecht ist. Damit bringen Sie zum Ausdruck: Eine marktwirtschaftliche Ordnung kann nicht ohne Regeln funktionieren. Eine auf den Menschen ausgerichtete Wirtschaftsordnung, die die Effizienz des Marktes anerkennt, umgrenzt ihn durch klare, transparente Regeln und ist um den

sozialen Ausgleich bemüht. Wir brauchen auf dem marktwirtschaftlichen Weg in Richtung Wohlstand daher soziale Leitplanken, die uns Halt und Orientierung geben.

Professor Sinn, Sie lassen sich auf dem politischen Koordinatensystem nicht pauschal „links“ oder „rechts“ einordnen. Sie mögen keine Ideologien, sondern bevorzugen den pragmatischen Ansatz. Sie sind ein Mann der Abwägung und kein Fan der Extreme. Sie sind Mensch, Ökonom, Politikberater, Volksberater. Aber Sie sind vor allem eins: Leidenschaftlicher Verfechter der Sozialen Marktwirtschaft.

Meine Damen und Herren,

ich finde es ausgesprochen spannend, den Meritum Ehrenpreis heute an einen profilierten, marktwirtschaftlich orientierten Ökonomen zu verleihen, der sich am Anfang seines Schaffens in der sozialistischen Jugendorganisation „Die Falken“ engagierte und beinahe Biologe geworden wäre, weil ihn die Gentechnik und Genanalyse so brennend interessierte.

Wir ehren daher heute nicht nur einen der wirkungsmächtigsten Ökonomen unserer Zeit, der als ordoliberal ausgerichteter Finanzwissenschaftler auch in der Tradition Walter Euckens und Ludwig Erhards steht. Nein, wir ehren auch ein Lebenswerk, das sich wahrlich sehen lassen kann. Hans-Werner Sinn ist nicht nur Preisträger, sondern auch Vorbild. Für uns alle.



Meritum Förderpreis geht an die Kieler Bildungsinitiative YES!

Laudatio auf YES!

Das Young Economic Summit (YES!) ist der verdiente Meritum Förderpreisträger 2020. In einem Wettstreit um die besten Nachwuchsideen treten Schülerinnen und Schüler an, Lösungen für aktuelle Herausforderungen in Wirtschaft, Politik und Gesellschaft zu finden. Es braucht mehr solcher Initiativen, die das politische und ökonomische Denken in Deutschland fördern.



Janina Kugel,
Aufsichtsrätin, Senior Advisorin
und Rednerin

Seit 2015 haben sich rund 2.500 junge Menschen an dieser Initiative beteiligt. Ist das nicht eine großartige Zahl? Gab es nicht sogar noch vor allzu langer Zeit laute Stimmen, die meinten, dass sich die „Jugend von heute“ für nichts anderes mehr interessiere als für sich selbst? Ja, dass sie gar unpolitisch sei? Offenbar scheint es doch eine große Zahl von jungen Menschen zu geben, die genau das Gegenteil beweisen. Die aktiv gestalten und nicht nur „Spielball“ der Entscheidungsträger sein

wollen. Die sich aktiv und selbstorganisiert den Herausforderungen unserer Zeit stellen. Die Lösungen finden wollen für Themen, die SIE am wichtigsten finden. Denn, und das ist Kern der Initiative: Die Schülerinnen und Schüler bewerben sich auf die „Challenges“, die ausgeschrieben werden zu Themen, die uns alle in der Gesellschaft und auch Forschungsinstitute beschäftigen.

Wer mit wem was?

Welche Projekte am Ende verfolgt werden sollen, entscheiden die jungen Menschen allerdings allein. In einem demokratischen Prozess wird über das beste Projekt abgestimmt. Dass es hierbei nicht nur um den Inhalt, sondern auch darum geht, wie das Projekt vorgestellt wird, ist ein Teil der Vorbereitung für das reale Leben. Denn: Ist es denn nicht auch in der „real business world“ oft so, dass der beste Präsentator und nicht immer das beste Argument gewinnt?

Bevor es aber zur Präsentation geht, liegt viel Arbeit vor den Schülern. Im engen Kontakt mit Wissenschaftlern führender deutscher Wirtschaftsforschungsinstitute arbeiten sie an ihren Projekten. Was die Jugendlichen auszeichnet, ist ihre Unbefangenheit und ihre damit einhergehende Fähigkeit „out of the box“ zu denken. Am Ende dieses bereichernden Austauschs stehen großartige Lösungsvorschläge für aktuelle Herausforderungen aus Wirtschaft und Gesellschaft. Ganz nach dem Motto „Dabei sein ist alles“ treffen mit großer Begeisterung und ganz viel Engagement die verschiedenen Schulteams bei den fünf Regionalfinalen aufeinander. Den jeweiligen Siegern winkt das große Bundesfinale, bei dem die Sieger gekürt werden.

Zusammenhänge aus Wirtschaft und Politik erfahrbar machen

Diese lösungsorientierte und wissenschaftsbasierte Zusammenarbeit öffnet den beteiligten Jugendlichen eine ganz neue Welt. Eine Welt außerhalb des Schulalltags, in der sie die Chance haben, die Herausforderungen der

Zukunft anzugehen. Die Schülerinnen und Schüler schärfen ihren Blick für globale ökonomische Zusammenhänge. Sie erleben, dass sie gehört werden, dass man sie und ihre Vorschläge ernst nimmt. Bei der Diskussion um die wirklichen Herausforderungen der Gegenwart und Zukunft sind sie als Stimme der nächsten Generation dabei. Sie gestalten die wirtschaftliche Realität eigenverantwortlich und sind bereit, Verantwortung zu übernehmen. Neue Perspektiven werden eröffnet. So erlangen diese jungen Menschen nicht nur ganz neue fachliche, soziale und kommunikative Kompetenzen, sondern sie erweitern auch ihren persönlichen Horizont. Sie wachsen an ihren Aufgaben und mit diesen über sich hinaus. Und diejenigen, die sie begleiten lernen ebenso, Perspektiven einer anderen Generation und Vorschläge wie ein „weiter so“ auch zu einem „anders weiter“ werden können.

YES! verfolgt ein großartiges Konzept. Es hilft, junge Menschen für Wirtschaft zu begeistern. Zugleich macht der Wettbewerb für sie erleb-

bar, wie eng Wirtschaft, Politik, Gesellschaft und Umwelt verflochten sind. Schon Konfuzius meinte: „Sage es mir, und ich werde es vergessen. Zeige es mir, und ich werde es vielleicht behalten. Lass es mich tun, und ich werde es können.“ YES! wäre sicherlich genau nach dem Geschmack des chinesischen Philosophen.

Ich bin sicher, dass wir von den Teilnehmenden der Initiative und ihren Ideen noch viel hören werden. Jetzt gratuliere ich erst einmal den Initiatoren ganz herzlich zum Gewinn des Meritum Förderpreises 2020 und wünsche allen, die an diesem tollen Projekt mitwirken, weiterhin viel Erfolg.



YES! YOUNG
ECONOMIC
SUMMIT

Preis für Soziale Marktwirtschaft und Demokratie

Wir verleihen den Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft jährlich. Wir zeichnen damit Persönlichkeiten, Organisationen, Initiativen und Projekte aus, die sich in besonderem Maße für die deutsche Wirtschaft, die Anliegen der Sozialen Marktwirtschaft sowie die ökonomische Bildung und das bessere Verständnis wirtschaftlicher Zusammenhänge engagiert haben. Der Preis wird in den Kategorien Ehren- und Förderpreis vergeben, wobei letzterer mit 25.000 Euro dotiert ist. Bis zum 30. September 2020 können Nominierungen für den Meritum-Preis 2021 mit einer Begründung bei uns eingereicht werden.

Nachgefragt

Welche Zahl oder Statistik ist Ihnen vor Kurzem ins Auge gefallen? Was ist Ihre Einschätzung dazu?



Eine Reproduktionsrate < 1 gilt als kritische Marke für den Verlauf der Corona-Pandemie. In der politischen Entscheidungsfindung spielt die Kennzahl eine zentrale Rolle.



Prof. Dr. Ralf P. Thomas,
Mitglied des Präsidiums des
Deutschen Aktieninstituts e.V.,
Finanzvorstand der Siemens AG

“ In unserer digitalen Gesellschaft wird der intelligente Umgang mit Daten immer wichtiger. Angesichts der Corona-Pandemie wurde er zu unserem wirksamsten Mittel gegen Covid-19 – ein erneuter Beweis dafür, wie wichtig der Brückenschlag zwischen Theorie und Praxis ist. Mich prägt diese Maxime zeit meines Berufslebens. ”



8 Mio. Tonnen



Plastikmüll landen jedes Jahr in unseren Ozeanen. Diese Menge reicht aus, um 5 Mal die gesamte Küstenlinie der Erde mit Plastiktüten abzudecken.



Marco Swoboda,
Mitglied des Präsidiums des
Deutschen Aktieninstituts e.V.,
Finanzvorstand der
Henkel AG & Co. KGaA



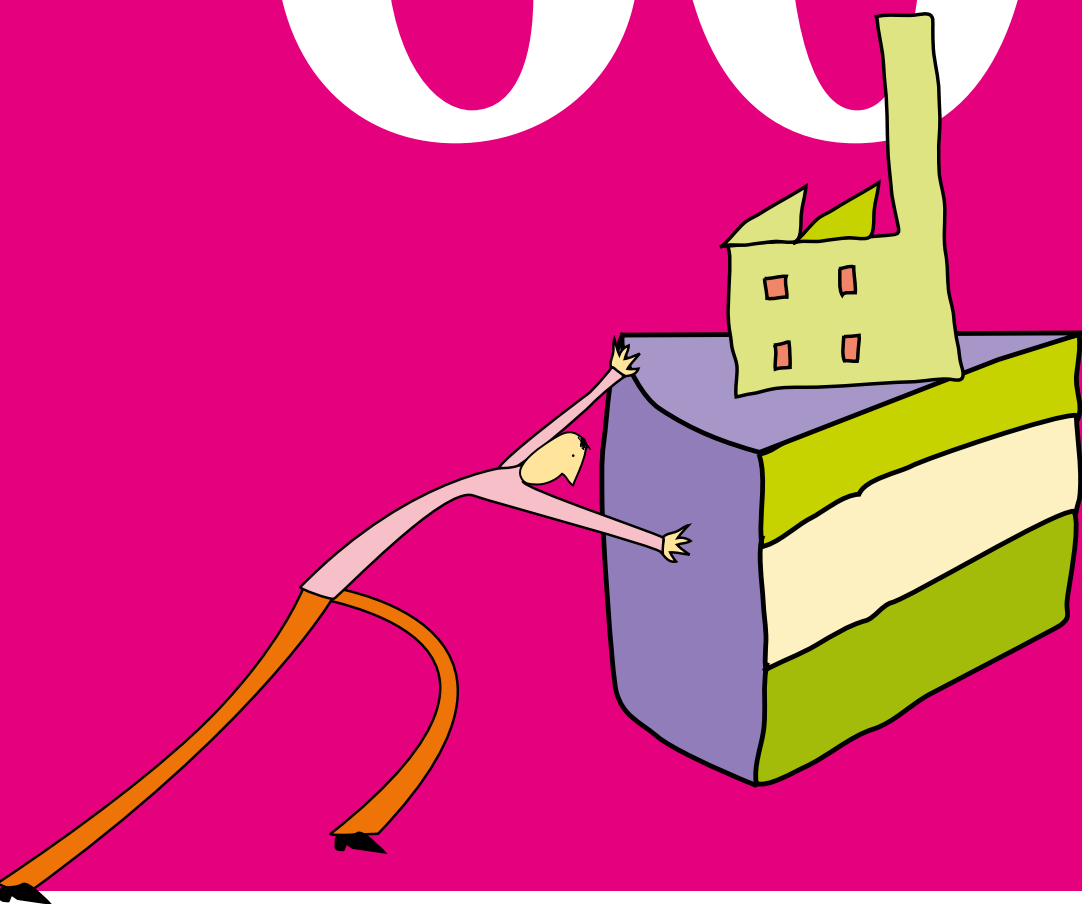
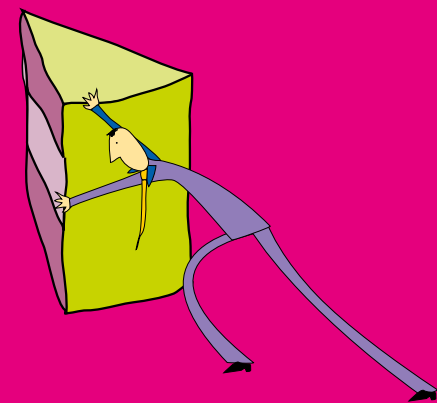
“ 40% der jährlichen Produktion von 380 Mio. Tonnen (2018) Plastik werden für Verpackungen verwendet. Dabei liegt der Anteil von recyceltem Plastik bei nur ca. 14 Prozent. Henkel hat sich deshalb ambitionierte Ziele zur Reduktion von Plastikmüll hin zu einer Circular Economy gesetzt und im Juni diesen Jahres als erste Firma weltweit einen Plastic Waste Reduction Bond emittiert. ”



Private Anleger nutzen Corona zum Einstieg

Zwischen Ende Februar und Mitte April 2020 kauften private Anleger 60 Prozent mehr DAX-Aktien, als sie verkauften.

60%



Quelle: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

2020

Veranstaltungsvorschau

Digitale Begegnungen helfen, unseren Arbeitsalltag zu meistern, den persönlichen Austausch ersetzen sie jedoch nicht. Wir hoffen, dass die Politik der Lockerung fortgesetzt werden kann und wir uns spätestens im Herbst auf den Veranstaltungen des Deutschen Aktieninstituts persönlich wiedersehen.

und sich über praktische Konsequenzen auszutauschen. Aber auch darüber hinaus bietet die Jahrestagung „Bilanzkontrolle und Abschlussprüfung“ wertvolle Informationen aus den Bereichen Accounting, Kapitalmarktkommunikation und Abschlussprüfung. Ausreichend Möglichkeit zum Erfahrungsaustausch ist dabei für uns selbstverständlich.

Alternativ werden wir unsere geplanten Präsenzveranstaltungen als Online-Konferenzen anbieten. Aktuelle Informationen sowie weitere Veranstaltungen des Deutschen Aktieninstituts finden Sie unter www.dai.de/veranstaltungen.



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

22. September 2020
17. Jahrestagung „Die Hauptversammlung“

Die diesjährige Saison von Online-Hauptversammlungen bietet Anlass, die praktischen Erfahrungen und die Zukunft der virtuellen Hauptversammlung zu diskutieren. Experten aus Wirtschaft, Wissenschaft und Beraterpraxis geben einen umfassenden Überblick zu aktuellen Trends, der jüngsten Rechtsprechung und Gesetzgebung rund um die Hauptversammlung börsennotierter Gesellschaften. Dabei werden wir auch die Implementierung der ARUG II-Vorgaben berücksichtigen. Die Tagung wird wie immer eine ideale Informations- und Austauschplattform für alle Mitarbeiter von Unternehmen, Banken und Beratungsunternehmen sein, 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 Kapitalmarktrends. Das Wirtschaftsforum wird bei Airbus in Hamburg stattfinden. Die Veranstaltung ist geladenen Gästen vorbehalten.

Oktober/November 2020
Corporate Treasury

Die zunehmende Regulierungsdichte ist weiterhin eine wesentliche Herausforderung für das Corporate Treasury in nichtfinanziellen Unternehmen. Hinzu kommen brandheiße Themen wie die Digitalisierung oder Nachhaltigkeit. Auf der Corporate-Treasury-Konferenz informieren hochkarätige Sprecher über die aktuellen Entwicklungen.

9. November 2020
12. Jahrestagung „Bilanzkontrolle und Abschlussprüfung“

Wegen Wirecard wird bereits jetzt über neue Regulierungen in Bezug auf Wirtschaftsprüfung und Bilanzkontrolle nachgedacht. Unsere Tagung ist der ideale Ort, diese Entwicklungen mit unseren Experten und in der Community zu diskutieren

2. Dezember 2020
Neueste Entwicklungen zu Compliance

Auch im Jahr 2020 haben die Herausforderungen an die Compliance-Abteilungen von Unternehmen nicht abgenommen. Hochaktuell dabei sind die Themen Verbandssanktionengesetz, erste Erfahrungen mit dem neuen Geldwäschegesetz, ein neuer EU-Rechtsrahmen zur Geldwäscheprevention sowie Regeln zum „Whistleblower“-Schutz, die ab 2021 zur Anwendung kommen. Im Rahmen der Konferenz wird mit Praktikern und politischen Entscheidungsträgern der Umgang mit diesen neuen Herausforderungen erörtert.

8. Dezember 2020
Thema „Nachhaltigkeit“

2020 hat die EU-Kommission die regulatorische Taktzahl mit Blick auf Nachhaltigkeit und Sustainable Finance noch einmal deutlich erhöht. Die Überarbeitung der CSR-Richtlinie, die Renewed Sustainable Finance-Strategie und der Green Bonds-Standard sind nur einige der Themen, die in diesem Jahr zur Konsultation standen. In unserer Konferenz werden wir die aktuellen Herausforderungen adressieren und mit hochrangigen Experten aus Politik und Wirtschaft diskutieren.





Max Frisch

”Krise ist ein produktiver Zustand. Man muss ihm nur den Beigeschmack der Katastrophe nehmen.“



Das Investitionsvolumen Euro-denominierter Investment-Grade-Anleihen hat sich während der Corona-Krise verdoppelt.

15,0^{*}

Durchschnitt pro Woche
(Mitte März 2020
bis Mitte Juni 2020)

6,8^{*}

Durchschnitt pro Woche
(Mitte Juni 2019
bis Mitte März 2020)



★
Finanzierungsvolumen
von Anleihen mit
Investmentgrad
in Europa
in Milliarden Euro

Quelle: Eigene Berechnungen, Datengrundlage: Deutsche Bank AG, Vortrag auf Online-Konferenz des Deutschen Aktieninstituts, 2. Juli 2020

Politische Arbeit

2020

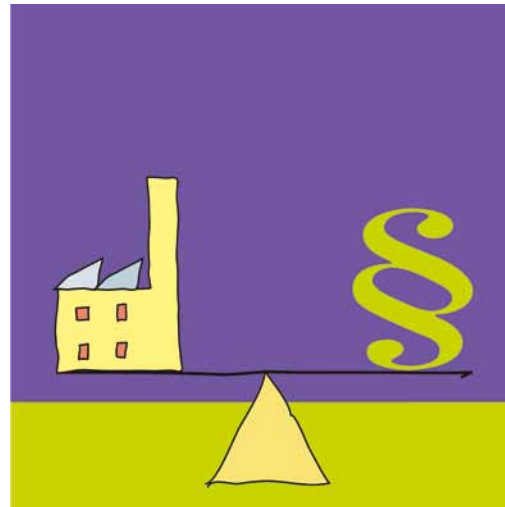
1. Halbjahr

Kapitalmarktregulierung, Unternehmensfinanzierung, Kapitalanlage sowie Governance und Nachhaltigkeit sind die vier Themenbereiche, in denen sich das Deutsche Aktieninstitut engagiert. Wie dieses Engagement im ersten Halbjahr 2020 ausgesehen und welche Themen das Aktieninstitut konkret bearbeitet hat, können Sie den nachfolgenden Seiten zur politischen Arbeit entnehmen.

40

Kapitalmarktregulierung

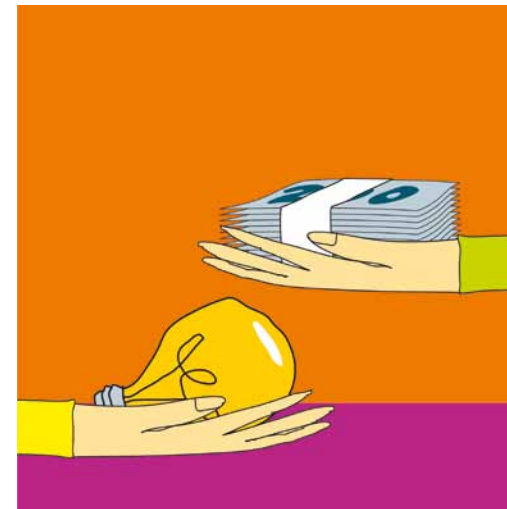
Starke Kapitalmärkte dienen Unternehmen und Gesellschaft gleichermaßen. Sie fußen auf ausgewogenen gesetzlichen Rahmenbedingungen und einer sachgerechten Aufsicht. Eine Regulierung mit Augenmaß, die den Bedürfnissen der Wirtschaft und der Anleger gerecht wird, ist Ziel unserer Arbeit.



48

Unternehmensfinanzierung

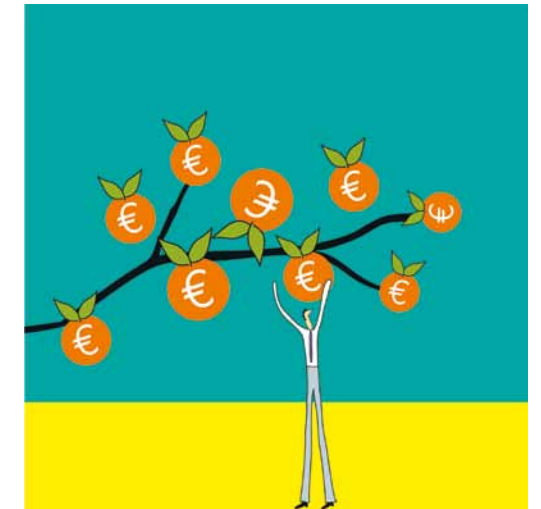
Ohne entsprechende finanzielle Ressourcen kann die beste Geschäftsidee nicht zünden. Unternehmen setzen Kapital ein, um zu wachsen und Arbeitsplätze zu schaffen. Mit Hilfe von Aktien und Anleihen nehmen sie dieses an den Kapitalmärkten auf. Passende Rahmenbedingungen für die Börsennotiz stehen deshalb ganz oben auf unserer Agenda.



54

Kapitalanlage

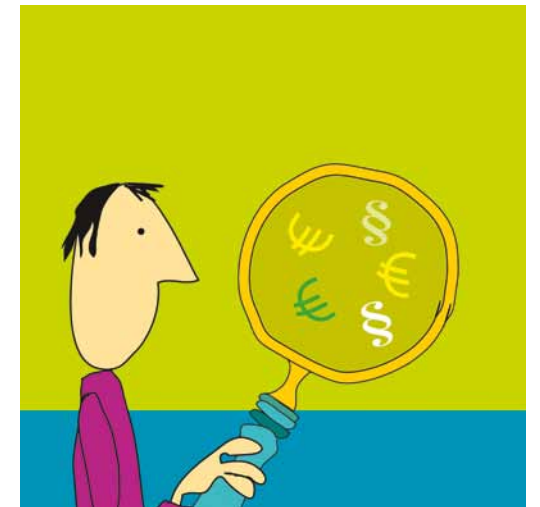
Aktien sind ein unverzichtbarer Baustein für den Vermögensaufbau und die Altersvorsorge. Deutschland hat erhebliches Aufholpotenzial im Bereich des langfristigen Aktiensparens, auch mit Mitarbeiteraktien. Wir setzen uns für eine politische Haltung und einen Rechtsrahmen ein, die breiten Bevölkerungsgruppen den Zugang zu Aktien erleichtern.

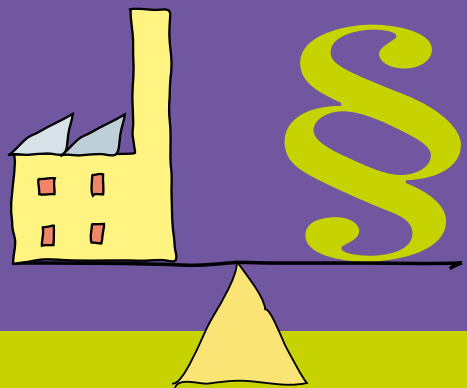


58

Governance und Nachhaltigkeit

Gute Corporate Governance sichert den wirtschaftlichen Erfolg und die Akzeptanz unternehmerischen Handelns in der Gesellschaft. Sie sorgt dafür, dass Unternehmen im Rahmen der geltenden Gesetze und Vorschriften arbeiten und sich an anerkannte Standards und Best Practices in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung halten. Dafür engagieren wir uns.





KAPITALMARKT- REGULIERUNG

1. Brexit: Verhandlungen zur zukünftigen EU-UK-Partnerschaft

! Wir setzen uns für eine ausgewogene Regelung finanzieller und nicht-finanzieller Aspekte in einem möglichen Freihandelsabkommen ein.

Anfang März 2020 haben die Verhandlungen zur zukünftigen Partnerschaft zwischen der Europäischen Union und Großbritannien begonnen. Bis Ende Juli fanden fünf Verhandlungsrunden statt, in denen nur wenige Fortschritte erzielt wurden. Die EU hat Großbritannien ein Abkommen ohne Zölle geboten und fordert im Gegenzug gleiche Wettbewerbsbedingungen unter Einhaltung hoher Sozial- und Umweltstandards.

In einem hochrangigen virtuellen Treffen Mitte Juni haben EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen, EU-Parla-

mentspräsident David Sassoli und EU-Ratspräsident Charles Michel mit dem britischen Premier Boris Johnson über die Verhandlungen gesprochen und eine Zwischenbilanz gezogen. Beide Parteien waren sich einig, dass neuer Schwung in den Verhandlungen benötigt wird. Ab Juli sollen die Verhandlungen intensiviert werden.

Großbritannien lehnt weiterhin eine Verlängerung der Übergangsphase ab. Die Übergangsphase endet dadurch Ende 2020. Bis dahin bleibt Großbritannien im EU-Binnenmarkt und in der Zollunion.

Wir haben uns mit einem Positionspapier anlässlich der dritten Verhandlungsrunde in die politische Diskussion eingebracht. Darin fordern wir, dass ein Freihandelsabkommen Bestimmungen zur nichtdiskriminierenden Behandlung von Finanzmarktteilnehmern enthalten soll. Im Bereich Güter und nicht-finanzielle Dienstleistungen sollten unter anderem Regelungen zur Koordinierung technischer Normen, unternehmensfreundliche Ursprungsregeln und Bestimmungen zur vereinfachten Entsendung von Arbeitnehmern enthalten sein.

2. Elektronische Jahresfinanzberichte

! Wir sehen die Offenlegungslösung als Fortschritt gegenüber der Aufstellungslösung des Referentenentwurfs.

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 HyperText 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.

Zur Umsetzung der europäischen Vorgaben in Deutschland dient das ESEF-Einführungsgesetz, das im Juni 2020 den Bundestag passierte. Die Pflicht, Jahresfinanzberichte in XHTML/iXBRL zu erstellen, ist nach diesem formalrechtlich nicht mehr Teil des Aufstellungsprozesses und bezieht sich lediglich auf die zur Offenlegung bestimmten ESEF-Dateien. Das ist ein deutlicher Fortschritt gegenüber dem Referentenentwurf aus dem Vorjahr und entspricht unserer Forderung im Gesetzgebungsverfahren. Fehler beim sogenannten Tagging bergen damit nicht mehr das Risiko der Pflicht einer erneuten Aufstellung, Billigung und Prüfung des Jahresfinanzberichts.

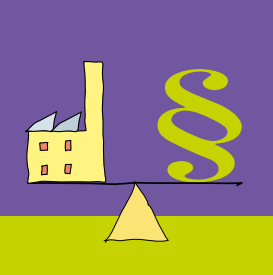
Allerdings bleibt es dabei, dass der Wirtschaftsprüfer im Bestätigungsvermerk festhalten soll, dass die iXBRL-Auszeichnung für die spätere Offenlegung den gesetzlichen Vorgaben entspricht. Aus dieser Konstellation ergeben sich erhebliche neue Herausforderungen für Emittenten in Bezug auf die zeitliche Abfolge der Abschlusserstellung, seiner Billigung sowie der späteren Finanzmarktkommunikation. Bisher war es üblich, dass die zu veröffentlichenden und einzureichenden Dokumente erst nach Abschlussprüfung und Erteilung des Bestätigungsvermerkes erstellt wurden. Das muss künftig voraussichtlich parallel zu Aufstellung und Billigung geschehen.

„Im Ergebnis wird sich der Aufstellungsprozess unter Umständen verlangsamen, da schon heute die zeitlichen und personellen Kapazitäten in der Phase der Abschlusserstellung ausgeschöpft sind.“

Positionspapier „Offenlegungslösung im ESEF-Einführungsgesetz bewirkt mehr Rechtssicherheit“, 26. Februar 2020

Zusätzlich ist offen, wie die Prüfung der XHTML/iXBRL-Dokumente durch den Abschlussprüfer erfolgen kann. Wir hatten uns dafür eingesetzt, dass die Prüfung der ESEF-Datei allenfalls nachträglich erfolgen sollte, damit die Prozesse der Aufstellung und Billigung nicht belastet werden.

Insgesamt bringt das ESEF-Einführungsgesetz im Vergleich zum Referentenentwurf Vor-, aber auch Nachteile mit sich. Jetzt steht die Anwendung in der Praxis an. Wir werden diesen Prozess ebenfalls begleiten und ein Forum für den Meinungs- und Erfahrungsaustausch bieten. Daneben gilt es, die künftigen europäischen Entwicklungen zu beobachten. An verschiedenen Stellen deutet sich bereits an, dass das iXBRL-Format auch für andere Informationen, die von Emittenten bereitgestellt werden müssen, eingeführt werden soll. Dies würde den Aufwand für börsennotierte Unternehmen weiter erhöhen.



3. Absicherungsderivate

- ! Wir setzen uns für eine angemessene Regulierung des Derivateinsatzes ein, die
- das Risikomanagement nicht-finanzieller Unternehmen nicht beeinträchtigt.

Bei aller Notwendigkeit von transparenten Handelsplätzen, die einen fairen Handel ermöglichen, ist es wichtig, die Besonderheiten der jeweiligen Finanzinstrumente im Regime zur Vor- und Nachhandelstransparenz zu beachten. Das betrifft insbesondere bilateral zwischen der Bank und einem Unternehmen abgeschlossene Derivate, die beispielsweise zur Absicherung von Währungsschwankungen eingesetzt und in der Regel nicht auf einem liquiden Markt gehandelt werden. Vor- und Nachhandelstransparenz ist für diese Instrumente nicht notwendig, da es keine Investoren gibt, die davon profitieren könnten. Ganz im Gegenteil schadet zu viel Transparenz, da sie bei bestimmten Transaktionen zum Nachteil des Derivatennutzers die Preise ansteigen lässt. Daher haben wir uns dafür ausgesprochen, die Besonderheiten von Absicherungsderivaten im Transparenzregime von MiFID und der dazugehörigen Verordnung MiFIR anzuerkennen.

“OTC derivatives used by non-financial companies for hedging purposes are not fully fungible and standardized transactions and are requested individually by customers when required.”

Stellungnahme “ESMA Review Non Equity Transparency: Reflect Specifics of Derivatives used by Non-financial Companies”, 9. Juni 2020

Gemeinsam mit anderen Verbänden setzen wir uns zudem für Erleichterungen bei der MiFID-Nebentätigkeitsausnahme ein. Andere Länder wie die USA nutzen weniger komplexe Ansätze als hierzulande. Um unnötige Bürokratie und einen Wettbewerbsnachteil für Unternehmen in Europa zu vermeiden, sollte sich der europäische Gesetzgeber dem pragmatischen US-Ansatz anschließen. Inzwischen liegt ein Vorschlag der EU-Kommission vor.

Die Standards, wie Derivatetransaktionen an Transaktionsregister gemeldet werden müssen, werden derzeit von der Marktaufsichtsbehörde ESMA überarbeitet. Bei dieser Überarbeitung wird unter anderem der regulatorischen Neuerung Rechnung getragen, dass Banken ab Mitte Juni für nicht-finanzielle Unternehmen, wenn diese nicht clearingverpflichtet sind, das Reporting übernehmen müssen. Allerdings gilt das nur für EU-Banken und für Derivate, die nach Mitte Juni 2020 abgeschlossen wurden. Die Berichtssysteme können also für Derivate, die mit Nicht-EU-Banken vereinbart werden, nicht abgeschafft werden. Dies ist ein wesentlicher Grund, warum die meisten unserer Mitgliedsunternehmen weiter alle Derivate, sowohl mit EU- als auch mit Nicht-EU-Banken, selbst berichten. Das wird allerdings nicht leichter, da die ESMA eine Reihe von Zusatzanforderungen bei den Meldungen vorschlägt. In unserer Stellungnahme warnen wir davor, die Meldepflichten mit zu viel Bürokratie zu überfrachten.

4. Marktmissbrauchsrecht und Emittentenleitfaden

- ! Wir begrüßen die Veröffentlichung der
- Frequently Asked Questions der BaFin im Zuge der Covid-19-Pandemie.

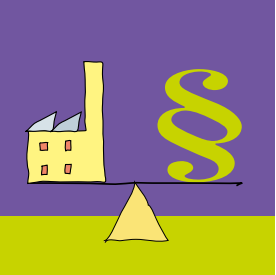
Nachdem wir uns im Sommer 2019 detailliert zum Modul C des Emittentenleitfadens positioniert hatten, hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) im April 2020 den neuen Leitfaden veröffentlicht. Darin erläutert die Finanzbehörde die aktuelle Aufsichtspraxis zum Insiderhandel, Marktmissbrauchsverbot, zur Ad hoc-Publizität, zu den Meldepflichten aus Wertpapiergeschäften von Führungskräften und zum Führen von Insiderlisten. In vielen relevanten Bereichen hat die BaFin unsere Positionen aufgegriffen. Dazu gehören insbesondere die Überarbeitungen zur Bestimmung der Kurserheblichkeit von Insiderinformationen und zur Ad hoc-Veröffentlichung von Zwischenschritten. Zwar räumt der Leitfaden nicht alle Unsicherheiten für die Unternehmen aus. Das gilt besonders mit Blick auf die Veröffentlichung von Prognosen

und Geschäftszahlen. Dennoch hat die BaFin einen Leitfaden vorgelegt, der den Emittenten wichtige und ausführliche Hinweise für die Kapitalmarkt-Compliance an die Hand gibt. Im europäischen Vergleich ist diese Ausführlichkeit in der Orientierung durch die Aufsichtsbehörden nicht selbstverständlich.

Auch im Zuge der Covid-19-Pandemie hat die BaFin schnell reagiert und zusätzliche Informationen für die Emittenten zur Veröffentlichung von Insiderinformationen auf ihrer Webseite bereitgestellt. Der direkte Austausch mit der BaFin – vor allem während der Hochphase der Pandemie – hat zu erfreulichen Klärstellungen geführt, die sich in den Frequently Asked Questions der BaFin wiederfinden.

Der Großteil der nach wie vor bestehenden Rechtsunsicherheiten lässt

sich jedoch nicht allein durch die Verwaltungspraxis beheben. Dies kann effektiv nur im Rahmen der Überarbeitung der EU-Marktmissbrauchsverordnung (MAR) erfolgen. Mit unseren Formulierungsvorschlägen und der Stellungnahme zum ESMA-Konsultationspapier im Oktober 2019 haben wir uns hierzu klar positioniert. Es ist erfreulich, dass die von der EU-Kommission zur Fortentwicklung der Kapitalmarktunion eingesetzte Expertengruppe in Bezug auf die MAR jetzt einen ähnlichen Grundtenor vertritt. Die Reaktion der EU-Kommission steht jedoch noch aus. Mit einem Vorschlag zur Überarbeitung der MAR ist nicht vor Jahresende zu rechnen. Wir werden uns weiter engagieren, um klare gesetzlichen Vorgaben zu erreichen und die aktuell bestehenden Rechtsunsicherheiten und Auslegungsschwierigkeiten zu begrenzen.



5. Zentralisierte Cash-Managementsysteme

! Wir fordern keine Lizenz für Payment Factories von nicht-finanziellen Unternehmen.

Laut EU-Zahlungsdiensterichtlinie (PSD 2) brauchen Cash-Managementsysteme, die Zahlungen innerhalb eines Konzerns zentralisieren, keine Lizenz als Zahlungsdienstleister. Dies ist sinnvoll, weil konzerninterne Zahlungen keine Dienstleistungen für Dritte außerhalb des Konzerns darstellen. Letzteres ist aber Voraussetzung einer Lizenzpflicht gemäß PSD 2.

Allerdings gibt es rechtliche Unsicherheiten in der PSD 2, die den Anwendungsbereich dieser sinnvollen Konzernausnahme erschweren. Bereits 2018 haben wir hierüber mit der BaFin diskutiert.

Ergebnis dieser Diskussion war, dass das zentralisierte Cash-Management nicht-finanzieller Unternehmen weiterhin keine Lizenz als Zahlungsdienstleister benötigt, wenn die Anforderungen an Geldwäscheprävention und andere Regularien erfüllt werden.

Wir haben in der Konsultation der EU-Kommission zur „Retail payments strategy for the EU“ gefordert, dass das Betreiben zentralisierter Cash-Managementsysteme durch nicht-finanzielle Unternehmen keine Lizenz als Zahlungsdienstleister erfordern sollte.

” Duly operated centralized cash-management systems facilitate compliance with the legal requirements regarding payment transactions and the prevention of money laundering.”

Stellungnahme „Legislators must issue Clarification to provide Certainty for non-financial Companies“, 26. Juni 2020

6. Bankenregulierung

! Wir begrüßen die Verschiebung von Basel IV.

Die Corona-Pandemie hat die politischen Prioritäten bei der Bankenregulierung spürbar verschoben. Der europäische Gesetzgeber hat im Juni 2020 als Reaktion auf Corona die Gesetzesvorgaben angepasst, damit die Eigenkapitalanforderungen der Banken den wirtschaftlichen Abschwung nicht verstärken und Kapazitäten zur Kreditvergabe erhalten bleiben.

Außerdem hat die EU beschlossen, den Start der Implementierung des sogenannten Basel IV-Pakets um ein Jahr von 2022 auf 2023 zu verschieben. Die EU-Kommission folgt damit einer

Entscheidung des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht.

Wir begrüßen diesen Schritt, denn er gibt Zeit, potentielle negative Effekte von Basel IV zu analysieren und zu vermeiden. Wir treten dabei dafür ein, dass die Umsetzung negative Effekte bei Verfügbarkeit und Preisen von Derivaten für die Absicherung von Zins-, Währungs- und Rohstoffpreisen vermeidet.

Zwei Elemente von Basel IV sind dabei besonders relevant. Erstens: Basel IV wird die Banken darin be-

schränken, 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. Unternehmen, die nach internen Modellen eine hohe Kreditwürdigkeit vorweisen, könnten mit schlechteren Konditionen auch im Derivategeschäft konfrontiert werden.

Zweitens: Im Basel IV-Rahmenwerk gibt es keine Ausnahme für die Unterlegung von sogenannten Credit Valuation Adjustment-Risiken (CVA-Risiken) aus Deri-

vategeschäften mit nicht-finanziellen Gegenparteien. Das CVA-Risiko drückt das Risiko aus, dass sich die Kreditwürdigkeit von Gegenparteien verschlechtert 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 nicht-finanziellen Unternehmen in Europa nicht zu behindern und Konsistenz mit anderen EU-Regulierungen zu gewährleisten. Wir plädieren daher für die Beibehaltung dieser sachgerechten europäischen Spezialregelung.

Um die Effekte der zuvor genannten Regelungen auf das Derivategeschäft zu quantifizieren, haben wir in einer aufwendigen Schätzung für eine Gruppe von 16 Unternehmen Mehrkosten von 200 bis 280 Millionen Euro pro Jahr ermittelt. Diese Schätzungen haben wir Anfang des Jahres für Gespräche mit politischen Entscheidungsträgern genutzt. Offen bleibt, ob die EU-Kommission in ihrem Vorschlag zur Basel IV-Implementierung unsere Bedenken aufgreift.

7. Reform der globalen Referenzzinssätze

! Drittstaaten-Benchmarks müssen für EU-Unternehmen leichter zugänglich gemacht werden.

Referenzzinssätze wie LIBOR oder EURIBOR spielen für nicht-finanzielle Unternehmen eine wichtige Rolle im Risikomanagement. Sie finden unter anderem Anwendung bei Derivaten zur Absicherung von Zins- und Währungsrisiken. In den vergangenen Jahren wurde im Zuge mehrerer Manipulationen wichtiger Zinsbenchmarks die Regulierung in diesem Bereich verstärkt, um die Integrität der Referenzzinssätze zu stärken. In der Europäischen Union trat Anfang 2018 die EU Referenzwerte-Verordnung (Benchmarks Regulation, BMR) in Kraft. Diese enthält umfassende Vorgaben für die verantwortlichen Anbieter der Referenzwerte.

In der Praxis führt das neue Regelwerk allerdings zu Problemen bei europäischen Unternehmen, die Nicht-EU-Benchmarks nutzen. Anbieter von Benchmarks außerhalb der EU müssen nämlich

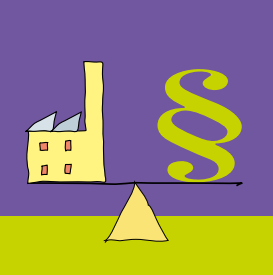
zunächst eine Anerkennung in der EU erhalten, ansonsten droht ein Verwendungsverbot der von ihnen erstellten Benchmarks. Angesichts des aufwendigen Anerkennungsprozesses besteht die Gefahr, dass Nicht-EU Anbieter ihre Dienste in der EU nicht bereitstellen werden. Ein Großteil der aktuellen Anbieter aus der EU ist zudem in Großbritannien angesiedelt, was die Problematik mit Blick auf den nahenden Brexit verschärfen könnte. Tritt das Drittstaatenregime der BMR wie geplant 2021 vollständig in Kraft, könnten Drittstaaten-Benchmarks nicht mehr von EU-Unternehmen genutzt werden.

Im laufenden Verfahren zur Überarbeitung der BMR plädieren wir deshalb für eine grundlegende Reform: Benchmark-Anbieter sollten sich nicht mehr aktiv um eine Erlaubnis bemühen müssen. Stattdessen sollte eine EU-Aufsichtsbe-

hörde auf der Basis klarer Kriterien im Ausnahmefall die Verwendung von Benchmarks aus Drittstaaten untersagen oder an Auflagen knüpfen können. Das entlastet Benchmark-Anbieter und führt gleichzeitig zu mehr Planungssicherheit bei EU-Unternehmen.

” EU non-significant benchmarks and their equivalent third country benchmarks should be exempt of the BMR and allowed to be used in the Union unless specifically prohibited.”

Positionspapier „Ensuring a risk free access for EU companies to non-EU benchmarks“, 15. April 2020



8. Online-Hauptversammlung

- ! Wir haben uns erfolgreich dafür eingesetzt, dass trotz Covid-19-Pandemie die Durchführung von Hauptversammlungen ermöglicht wurde.



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

„

Die Entwicklung einer echten virtuellen Hauptversammlung (HV) ist wichtig. Allerdings ist die Covid-19-HV hierfür keine Blaupause. Ebenso wenig eignet sich eine Mischform aus online und Präsenzveranstaltung. Diese wäre zu stark an die Abläufe der Präsenz-HV gebunden. Mit ihr könnten weder Unternehmen noch Investoren alle Chancen, die sich aus einer rein virtuellen HV ergeben, nutzen.“

Schon zu Beginn der Covid-19-Pandemie wurde deutlich, dass die Durchführung von Hauptversammlungen unter Einhaltung der behördlichen Hygienevorschriften zum Schutz der Gesundheit faktisch unmöglich sein würde. Wir haben uns deshalb frühzeitig mit Empfehlungen an die politischen Entscheidungsträger gewandt. Aufgrund des Verbotes, Großveranstaltungen durchzuführen, war es aus unserer Sicht erforderlich, Hauptversammlungen ohne Präsenz der Aktionäre unter erleichterten Bedingungen abhalten zu können. Nur auf diese Weise konnte die Handlungsfähigkeit deutscher Unternehmen und die Erfüllung zentraler aktienrechtlicher Vorschriften sichergestellt werden. Der Gesetzgeber hat unsere Einschätzung geteilt und umgehend ein Notfallgesetz erlassen,

das eine Online-Hauptversammlung ermöglicht. Da sich das derzeit im Aktienrecht niedergelegte Fragerecht nicht einfach in ein virtuelles Fragerecht umwandeln ließ, hat der Gesetzgeber dieses Fragerecht richtigerweise eingeschränkt. So lässt das Notfallgesetz zu, dass Fragen bis zwei Tage vor der Hauptversammlung eingereicht werden können und das Unternehmen bei der Beantwortung ein pflichtgemäßes Ermessen hat. Aufgrund der bereits angelaufenen Hauptversammlungssaison wurde es den Unternehmen ermöglicht, von einem verkürzten Einladungsverfahren Gebrauch zu machen. Dieses der Dringlichkeit des Themas geschuldete Verfahren führte zu Kritik bei einigen Intermediären und Anlegern.

Unklar ist bisher, ob das Notfallgesetz auch im Jahr 2021 Anwendung finden wird. Aufgrund der anhaltenden Covid-19-Pandemie und dem Risiko regionaler Infektionsherde ist eine weitere Anwendung aus unserer Sicht geboten. In jedem Fall muss berücksichtigt werden, dass die Durchführung einer Hauptversammlung eine lange Vorbereitungszeit benötigt. Je früher sich die Beteiligten auf eine Online-Hauptversammlung nach dem Notfallgesetz einstellen können, desto besser können die Unternehmen und die HV-Dienstleister an den Online-Anwendungen

arbeiten, um diese möglichst attraktiv für Anleger auszugestalten. Außerdem können durch eine frühzeitige Festlegung erhebliche Kosten für die Planung einer Präsenzveranstaltung eingespart werden.

Die Erfahrungen mit den Online-Hauptversammlungen sollten ferner genutzt werden, darüber nachzudenken, wie präsenzlose Hauptversammlungen zukünftig ins Aktiengesetz aufgenommen werden können. Dieser Schritt würde den veränderten Umständen Rechnung tragen.

9. Verbandssanktionengesetz

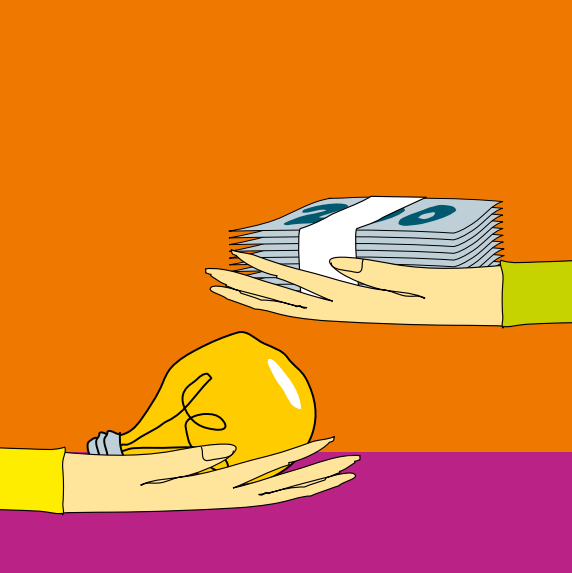
Der Koalitionsvertrag zwischen Union und SPD beinhaltet die Neugestaltung des Sanktionsrechts für Unternehmen. Die Regierungskoalition möchte damit sicherstellen, dass Wirtschaftskriminalität wirksam verfolgt und angemessen geahndet wird. Dieses Vorhaben hat das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) mit der Vorlage des Referentenentwurfs eines Gesetzes zur Stärkung der Integrität in der Wirtschaft im April 2020 begonnen.

Unsere grundsätzlichen Vorbehalte, ob es eines solchen Gesetzes überhaupt bedarf, haben wir in einer Stellungnahme deutlich gemacht. Anpassungen im Ordnungswidrigkeitenrecht wären aus unserer Sicht die bessere Alternative. Dennoch begleiten wir den Prozess konstruktiv und machen Vorschläge für rechtssichere Lösungen. Besonders die vorgesehene immense Sanktionshöhe kritisieren wir als völlig überzogen. Bei der prozessualen Ausgestaltung der verbandsinternen Ermittlung haben wir Nachbesserungen angeregt. Zu begrüßen

- ! Klare Regeln im Verbandssanktionsrecht und Augenmaß bei Sanktionshöhe sind nötig.

ist die Berücksichtigung von Compliance Management Systemen bei der Strafzumessung. Allerdings fallen die Erläuterungen des Entwurfs, welche Anforderungen an ein Compliance Management System zu stellen sind, zu kurz aus. Wir haben uns daher für eine Präzisierung und Handreichung des Gesetzgebers eingesetzt.

Überraschend hat das BMJV bereits am 16. Juni 2020 – und damit nur vier Tage nach Ende der Konsultationsfrist zum Referentenentwurf – den Regierungsentwurf vorgelegt. Der überarbeitete Entwurf beinhaltet nur marginale Änderungen, was vor dem Hintergrund der großen Bedeutung des Themas und der zahlreich eingegangenen Stellungnahmen verwundert. Dass der Gesetzgeber bislang nicht auf unsere Anregungen eingegangen ist, ist bedauerlich. Wir werden weiterhin nachdrücklich auf praxisgerechte Lösungen hinarbeiten.



1. Blockchain und elektronische Wertpapiere

! Europa geht bei der Regulierung von Krypto-Assets voran. Deutschland muss nun nachziehen.

Das deutsche Recht soll für elektronische Wertpapiere geöffnet werden, lautete die Absichtserklärung der Bundesregierung im vergangenen Frühjahr. Mittlerweile ist es um das Gesetzesvorhaben still geworden. Umso lauter werden die Stimmen in Brüssel, hier aktiv zu werden. So stellte die EU-Kommission eine Digital Finance-Strategie vor, die bereits konkrete Regulierungsvorschläge zu Krypto-Assets enthält. EU-Vizepräsident Dombrovskis will noch in diesem Jahr neue Regeln für einen Krypto-Asset-Markt definieren. Auch das High Level Forum der EU-Kommission sprach sich in seinem Bericht für eine schnelle Regulierung von digitalen Vermögenswerten aus.

Während die EU vorangeht und die notwendigen Weichen stellt, fehlen in Deutschland bisher noch (zivil-)rechtliche Rahmenbedingungen. Eine der größten Hürden für die

Emission digitaler Token ist, dass das geltende Wertpapierrecht eine Verbriefung fordert. Obwohl Anleihen heute schon digital ausgegeben werden können, fordert das Gesetz weiterhin, dass diese Papiere in physischer Form bei einer Sammelstelle hinterlegt werden. Durch einen Verzicht auf Wertpapierurkunden könnte die Emission von Wertpapieren sowie die Abwicklung von Wertpapiergeschäften schneller und kostengünstiger gestaltet werden.

Der europäische Vorstoß sollte aber nicht zum Anlass für einen deutschen Schnellschuss werden. Auch ein elektronisches Wertpapiersystem auf Blockchain-Basis braucht Sicherheit, Transparenz, Marktintegrität und klare Haftungsregeln. Nur dann werden elektronische Wertpapiere im Markt akzeptiert und zu den erhofften Effizienzgewinnen führen.

2. Kapitalmarktunion

! Wir fordern, dass die EU-Kommission die Kapitalmarktregulierung umfassend von bürokratischem Ballast befreit.

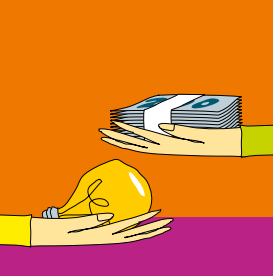
Im November 2019 hatte die EU-Kommission die Expertengruppe „High-Level Forum on the Capital Markets Union“ einberufen, die im Juni 2020 Vorschläge zur Schaffung einer Kapitalmarktunion veröffentlichte. Wir waren an den Arbeiten der Gruppe über den Vorsitzenden unseres europäischen Partnerverbands EuropeanIssuers intensiv beteiligt.

Die von der Arbeitsgruppe verabschiedeten Empfehlungen gehen in die richtige Richtung: Sie zielen zu großen Teilen auf eine schlankere Kapitalmarktregulierung ab. Wie wir wiederholt deutlich gemacht haben, müssen Regelungen abgebaut werden, die zu bürokratischem Mehraufwand für Unternehmen führen. Sonst wird der Zugang für Unternehmen zu Kapitalmärkten unnötig erschwert. Ein Beispiel ist die Marktmissbrauchsverordnung, die zu Mehraufwand und Rechtsunsicherheiten bei Unternehmen geführt hat.

Nun muss die EU-Kommission den Vorschlägen der High Level Expert Group Taten folgen lassen. In mehreren Abstimmungsrunden mit den EU-Mitgliedstaaten arbeitet die EU-Kommission derzeit an temporären Erleich-

terungen für Unternehmen, um diesen die Re-Kapitalisierung im Zuge der Corona-Krise zu erleichtern. Dies bezieht sich insbesondere auf die Marktmissbrauchsverordnung, das Prospektrecht und die MiFID.

Wir begrüßen das Vorgehen der EU-Kommission und haben ihre Vorschläge über unseren europäischen Partnerverband EuropeanIssuers kommentiert. Aus unserer Sicht sollten die geplanten Erleichterungen auch nach der Corona-Krise gelten. Wie die Expertengruppe „High-Level Forum on the Capital Markets Union“ zu Recht vorbringt, bedarf es langfristiger struktureller Veränderungen in der EU-Kapitalmarktregulierung, um Unternehmen stärker als bisher an Kapitalmärkte heranzuführen.



3. Reform der Grunderwerbssteuer

! Wir fordern eine Ausnahme für börsennotierte Unternehmen.

Seit der Veröffentlichung des Regierungsentwurfs im Sommer 2019 ist es um die Reform der Grunderwerbsteuer still geworden. In mehreren Stellungnahmen haben wir eine Börsenklausel gefordert, die börsennotierte Unternehmen von den Reformvorschlägen ausnehmen soll. Damit könnte die kritische Vorschrift entschärft werden, dass eine Grunderwerbsteuer für alle inländischen Grundstücke anfällt, wenn innerhalb von zehn Jahren mehr als 90 Prozent des Gesellschaftervermögens den Besitzer wechseln. Börsennotierte Unternehmen, deren Anteile im täglichen Börsenhandel mehrfach den Besitzer wechseln, müssten dann aufgrund ihrer Börsennotierung im Extremfall mehrmals pro Jahr Grunderwerbsteuer bezahlen.

Ein neuer Zeitplan steht noch nicht fest. Wir werden die Entwicklung zur Reform der Grunderwerbsteuer weiter eng begleiten.

4. Prospektrecht

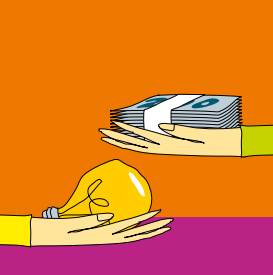
! Die Prospekterstellung muss durch Reduzierung von doppelten Publizitätspflichten erleichtert werden.

Die Covid-19-Pandemie ist auch mit Blick auf die Finanzierung für die Unternehmen eine große Herausforderung. Um eine rasche Re-Kapitalisierung europäischer Unternehmen zu ermöglichen und die Mittelbeschaffung über die Kapitalmärkte zu erleichtern, sind dringend Abhilfemaßnahmen für das gesamte Spektrum der Wertpapiermärkte erforderlich. Wir haben uns deshalb dafür eingesetzt, die Anforderungen an Wertpapierprospekte börsennotierter Unternehmen vorübergehend zu erleichtern. Hintergrund ist, dass börsennotierte Unternehmen bereits regelmäßigen Offenlegungspflichten aufgrund der Transparenzrichtlinie, der Marktmissbrauchsverordnung und der MiFID II unterliegen. Diese führen dazu, dass Unternehmen teilweise doppelt Bericht erstatten müssen. Aufgrund dieser doppelten Berichterstattung entsteht ein unnötiger Aufwand bei Unternehmen und Aufsichtsbehörden und können den Prospekt für Anleger letztendlich unübersichtlich machen. Ist darüber hinaus die Darstellung nicht harmonisiert, kann die unterschiedliche Darstellung Anleger sogar unnötig irritieren.

Aus diesem Grund begrüßen wir, dass die EU-Kommission über Erleichterungen wie

einen vereinfachten Prospekt für Sekundäremissionen nachdenkt. Aus unserer Sicht trägt der europäische Gesetzgeber bisher den unterschiedlichen Wertpapierformen „equity“ und „non-equity“ allerdings noch nicht ausreichend Rechnung. Non-equity Wertpapiere wie Anleihen spielen eine ganz erhebliche Rolle für die Finanzierung von Unternehmen. Aus prospektrechtlicher Sicht unterliegen die Anleger bei Anleihen aber einem deutlich geringeren Risiko und benötigen deutlich weniger Informationen als bei einer Eigenkapitalbeteiligung am Unternehmen. Aus diesem Grund sollten die Erleichterungen eines vereinfachten Prospekts vor allem bei Anleihen zum Tragen kommen.

Neben den Covid-19 bedingten Gesetzgebungsverfahren gingen die Konkretisierungen der europäischen Prospektverordnung, die Mitte letzten Jahres vollständig in Kraft getreten ist, weiter voran. Neben den Aktualisierungen der Fragen und Antworten zur europäischen Prospektverordnung hat die EU-Kommission bis Mitte Juli 2020 einen Entwurf einer Verordnung hinsichtlich der Mindestinformationen im Zusammenhang mit einer Prospektfreistellung bei Übernahmen, Fusionen und Spaltungen konsultiert. Hintergrund ist, dass gemäß der Prospektverordnung Emittenten Wertpapiere im Zusammenhang mit einer Übernahme, Fusion oder Spaltung anbieten oder zulassen können, ohne einen Prospekt zu veröffentlichen. Dann muss aber Anlegern ein alternatives Dokument nach den Bestimmungen des Verordnungsentwurfs zur Verfügung gestellt werden.



5. Finanzierung über die Börse

! Die Wachstumsfinanzierung über die Börse muss attraktiver werden.

Auf EU-Ebene gibt es derzeit unterschiedliche Initiativen, um den Börsengang für kleine und mittlere Unternehmen attraktiver zu machen. Wir haben uns bei diesen Initiativen eingebracht und gefordert, dass die Bereitstellung von Research durch professionelle Analysten verbessert werden muss. Hier besteht Handlungsbedarf, da mit dem Inkrafttreten der Finanzmarktrichtlinie MiFID II im Jahr 2018 das „unbundling“ verboten wurde. Broker müssen dadurch die Wertpapierausführung von der Bereitstellung des Research trennen. Die von uns und vielen anderen Marktteilnehmern geäußerte Befürchtung, dass damit Research teurer und dadurch insbesondere für kleine und mittlere Emittenten weniger Research bereitgestellt wird, hat sich bewahrheitet.

In der Konsultation der EU-Kommission zur Finanzmarktrichtlinie MiFID fordern wir daher eine Ausnahme von den „unbundling“-Regeln für Emittenten mit einer Marktkapitalisierung von bis zu einer Milliarde Euro. Diese Forderung wird nun unter den Mitgliedstaaten im Rahmen einer EU-Corona-Notfallgesetzgebung diskutiert. Außerdem fordern wir eine Entbürokratisierung des Börsengangs und der Börsennotiz, um allen Unternehmen die Finanzierung über die Börse zu erleichtern. Die bisherigen Initiativen hierzu – insbesondere im Rahmen der so genannten „EU-KMU-Wachstumsmärkte“ – sind allerdings noch nicht weitreichend genug.

Die Themen Research, Analystencoverage und Investorenansprache waren auch Gegenstand des ersten Treffens unseres Roundtable „Börsennotiz: Regulierung und andere Herausforderungen“. Dieser richtet sich explizit an börsennotierte Mitgliedsunternehmen, die nicht im DAX notiert sind.

„The introduction of the unbundling rules increased the cost pressure among brokers followed by a significant staff reduction. Inevitably, the quantity of research declined. This is especially a problem for SMEs.“

Stellungnahme „MiFID-Review: Better Regulation for efficient Capital Markets“, 18. Mai 2020

6. Finanzierung in der Corona-Krise

! Wir setzen uns dafür ein, dass Unternehmen in der Corona-Krise Zugang zur Kapitalmarktfinanzierung behalten.

Der Zugang zu externer Finanzierung in der Corona-Krise ist unverzichtbar. Viele Unternehmen sehen sich mit spürbar sinkenden Gewinnaussichten und schrumpfenden Kassenbeständen konfrontiert. Dennoch zeigt auch diese Krise: Unternehmen mit Kapitalmarktzugang hatten mehr Möglichkeiten, ihren Liquiditätsbedarf zu decken. Das gilt besonders für die Finanzierung mit Unternehmensanleihen, die zusätzlich durch die Ausweitung der entsprechenden Kaufprogramme der Zentralbanken gestützt wurden. Das Finanzierungsvolumen erreichte in den Monaten März und April historische Rekorde.

Trotzdem war und ist die Finanzierung in der Corona-Krise kein Selbstläufer für die Unternehmen. Gerade die sehr kurzfristige Finanzierung über Commercial Paper geriet in der Hochphase der Krise erheblich unter Druck. Die EZB hat darauf zwar schnell reagiert und Commercial Paper in ihr außerordentliches Aufkaufprogramm aufgenommen. Jedoch blieb deutschen Unternehmen der Zugang zu dieser Form der Liquiditätshilfe weitgehend verwehrt, da die Bedingungen der EZB nicht zu den Marktusancen und den üblichen

Dokumentationsstandards im deutschen Commercial Paper Markt passten. Französische Emittenten hatten dagegen aufgrund einer anderen Dokumentationstradition von Anfang an offenen Zugang. Wir haben deshalb in Gesprächen mit der Bundesbank und der Politik versucht, eine Änderung der Bedingungen und damit eine Gleichbehandlung zu erreichen. Allerdings ist die EZB bei ihrer Haltung geblieben. Unternehmen, die an der Nothilfe teilhaben wollen, mussten daher die Dokumentation ihrer Commercial Paper mit einigem Aufwand anpassen.

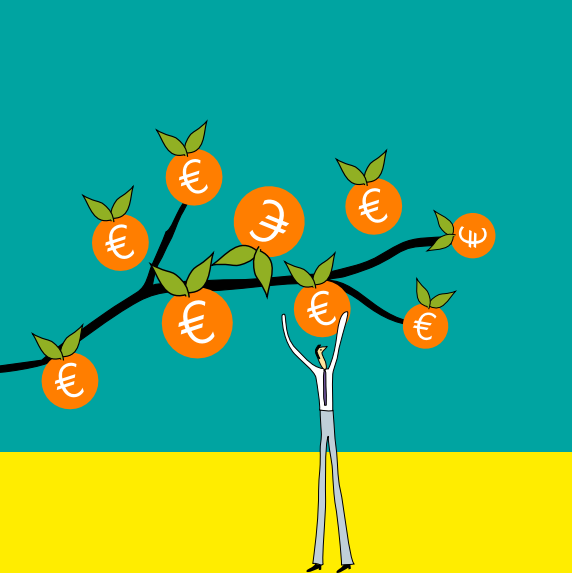
Daneben haben wir Ende April Vorschläge für die Änderungen des Aktienrechts unterbreitet, um die Eigenkapitalaufnahme der Unternehmen in der Krise zu erleichtern, denn es ist abzusehen, dass die Corona-Krise den Eigenkapitalbedarf der Unternehmen erhöhen wird. Die aktuellen rechtlichen Regelungen zu Kapitalerhöhungen erschweren jedoch die schnelle und rechtssichere Ausgabe neuer Aktien in ausreichendem Volumen.

So sind Beschlüsse über Kapitalerhöhungen im Falle einer Anfechtung nicht unmittelbar

nach einer Hauptversammlung bestandskräftig. Auch ist die Grenze für Kapitalerhöhungen ohne Bezugsrecht mit zehn Prozent des Grundkapitals im internationalen Vergleich niedrig. Wir fordern daher, verfahrenstechnische Hindernisse für eine schnelle Re-Kapitalisierung aus dem Weg zu räumen. Als Vorbild können dabei die Regelungen dienen, die für den Einstieg des Staates in krisengeschüttelte Unternehmen gelten.

„Die für Kapitalmaßnahmen unter Beteiligung des Wirtschaftsstabilisierungsfonds geschaffenen verfahrenstechnischen Erleichterungen sollten auch für private Investoren gelten.“

Positionspapier „Eigenkapitalaufnahme aus privater Hand zur Bewältigung der Covid-19-Krise erleichtern“, 30. April 2020



KAPITALANLAGE

1. Aktien in der Altersvorsorge

! Wir setzen uns weiterhin für mehr Aktien in der Altersvorsorge in Deutschland ein.

Das dies unverändert notwendig ist, zeigt insbesondere der Abschlussbericht der von der Bundesregierung eingesetzten Rentenkommission „Verlässlicher Generationenvertrag“. Schwerpunkt dieses Berichts ist das Umlageverfahren in der gesetzlichen Rente. Einem Ansparverfahren wird deutlich weniger Aufmerksamkeit gewidmet. Das Wort „Aktie“ taucht im gesamten Bericht lediglich einmal auf. Erschwerend kommt hinzu, dass die Veröffentlichung des Berichts in die Corona-Krisenzeit fiel, in der

die politische Agenda durch andere Themen dominiert wurde. Jetzt ist es allerdings an der Zeit, das wichtige Zukunftsthema „Altersvorsorge“ wieder auf die Agenda zu setzen. Dabei muss der Fokus auf einem Ansparverfahren mit Aktien liegen. Was genau zu tun ist, haben wir in Form eines Flyers jüngst kompakt zusammengefasst.

2. Finanztransaktionssteuer

! Die geplante Finanztransaktionssteuer muss endgültig ad acta gelegt werden.

„

„Das Schreckgespenst der geplanten Finanztransaktionssteuer verteuert Aktienkäufe und damit den langfristigen Vermögensaufbau und die Altersvorsorge. Sie erschwert den Unternehmen die Finanzierung von Wachstum, Innovationen und Arbeitsplätzen. Eine solche Steuer ist Gift für den Wirtschaftsstandort Deutschland.“



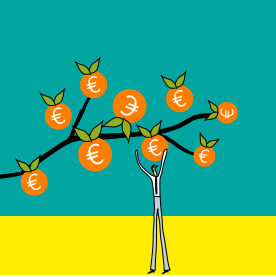
Dr. Norbert Kuhn, Leiter Unternehmensfinanzierung, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Die Diskussion um die Einführung einer Finanztransaktionssteuer reißt nicht ab. Das zeigt ein weiterer Versuch von Bundesfinanzminister Scholz, eine Einigung unter den zehn Ländern der Verstärkten Zusammenarbeit zu erreichen: Länder, die bereits eine Finanztransaktionssteuer eingeführt haben, sollen diese als Zwischenlösung beibehalten und sich damit der Verstärkten Zusammenarbeit anschließen können. Dies würde bedeuten, dass beispielsweise Frankreich und Italien vorerst keine weiteren Anpassungen ihrer Steuerkonzepte vornehmen müssten.

In zahlreichen öffentlichen Stellungnahmen betonen wir unsere ablehnende Haltung gegenüber jeder Form einer Aktiensteuer. Wir werden dieses Vorhaben weiterhin intensiv und kritisch begleiten.

„Angeführt wird die Liste der aktienfeindlichen politischen Vorhaben klar von der Finanztransaktionssteuer. Als reine Aktiensteuer ausgestaltet wird sie diejenigen bestrafen, die mit Aktien sparen und für ihr Alter vorsorgen.“

Dr. Christine Bortenlänger/Dr. Norbert Kuhn, BOARD – Zeitschrift für Aufsichtsräte 2/2020



3. Selbstbestimmter Anlegerschutz in der Bankberatung

! Erfahrene Kunden müssen über Schutz-niveau selbst entscheiden können.

” Retail investors’ differ regarding their knowledge, experience, number of investment advices they already received and therefore, regarding their information needs. This bears the risk that investors do not have access to the full range of products meeting their needs.”

Stellungnahme “MiFID-Review: Better Regulation for efficient Capital Markets”, 18. Mai 2020

Umfang und Komplexität der Anlegerschutzvorschriften haben inzwischen dazu geführt, dass Banken und Sparkassen zunehmend ihre Beratung zu Wertpapieren und Fonds reduzieren oder – für Einzelaktien – sogar ganz einstellen. Gründe sind die Angst vor Haftung bei einer Fehlbewertung oder die hohen Kosten bei der Umsetzung der regulatori-

schen Vorgaben. Umgekehrt mehrten sich die Kundenbeschwerden über zeitintensive Beratungsgespräche, was weitgehend auf die umfangreichen Informations- und Dokumentationspflichten zurückzuführen ist.

In unserer Antwort auf die Konsultation der EU-Kommission zur Finanzmarktrichtlinie MiFID plädieren wir dafür, eine Kundenkategorie „semi-professioneller“ Anleger einzuführen. Kunden, die dieser Kategorie angehören, dürfen auf eigenen Wunsch auf einige oder alle Informations- und Dokumentationsanforderungen verzichten. Voraussetzung ist eine gewisse Erfahrung bei der Wertpapieranlage, die einmalig und vom Kunden widerufbar zu Beginn der Geschäftsbeziehung ermittelt und nachgewiesen wird. Banken und Sparkassen können diese Kundenkategorie in

ihre Anlageberatung integrieren. Sie müssen es aber nicht, wenn dafür der Aufwand zu hoch ist.

Darüber hinaus haben wir uns in der gleichen Konsultation dafür ausgesprochen, die Pflicht zur Bereitstellung eines Basisinformationsblattes für Unternehmensanleihen klarzustellen. „Einfache“ Anleihen sind von der diesbezüglichen EU-PRiIPs-Verordnung explizit ausgenommen. Allerdings herrscht Unklarheit darüber, ob Anleihen mit marktüblichen Klauseln, insbesondere Kündigungsrechten durch sogenannte „Make-Whole-Klauseln“, als PRiIPs einzustufen sind und dementsprechend die Pflicht zur Bereitstellung eines Basisinformationsblattes auslösen. Wir fordern, dass alle Unternehmensanleihen mit marktüblichen Klauseln nicht in den Anwendungsbereich der PRiIPs-Verordnung fallen.

4. Mitarbeiterkapitalbeteiligung

! Bei der Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung können wir einen ersten Erfolg verbuchen.

Die Mitarbeiteraktie erleichtert den Einstieg in den Aktienmarkt. Verbunden mit dem vom Arbeitgeber gewährten Rabatt auf den Marktpreis erwerben Mitarbeitende Aktien des eigenen Unternehmens, das sie gut kennen. Dadurch kommen Mitarbeitende früh in Kontakt mit dem Aktien- und Kapitalmarkt und sammeln wertvolle Erfahrungen. Nach dem Erwerb von Mitarbeiteraktien folgt oftmals der Aufbau eines breit diversifizierten Aktienportfolios.

Wir werben daher für einen massiven Ausbau der staatlichen Förderung für Mitarbeiterkapitalbeteiligungen. Ein erster Erfolg ist die Ankündigung der Bundesregierung, den steuerlichen Freibetrag von 360 Euro auf 720 Euro zu verdoppeln. Darüber hinaus hat die Bundesregierung im Rahmen ihres Corona-Konjunkturpakets beschlossen, die Möglichkeiten von Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern bei der Beteiligung am Kapital ihres eigenen Unternehmens zu verbessern. Dabei ist bislang das Zusammenspiel dieser beiden Initiativen unklar.

Den aktuellen Stand der politischen Rahmenbedingungen sowie andere für Mitarbeiteraktienprogramme relevante Themen haben wir in einem Treffen des Arbeitskreises „Belegschaftsaktien“ diskutiert.

” Es fehlt den Menschen mit Blick auf die Aktienanlage und die Renditechancen von Aktien an Erfahrung. Der Staat sollte deshalb die richtigen Anreize setzen. So müsste beispielsweise der Bezug von Mitarbeiteraktien steuerlich besser gefördert werden.”

Dr. Christine Bortenlänger, Wirtschaftszeitung, Juli 2020



GOVERNANCE UND NACHHALTIGKEIT

1. EU-Aktionsplan zur Geldwäschebekämpfung

- ! EU muss bei der Geldwäschebekämpfung ein angemessenes Level Playing Field mit sachgerechten Anforderungen an Unternehmen schaffen.

Die EU-Kommission hat im Mai 2020 einen Aktionsplan vorgelegt, um den Kampf gegen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung weiter zu verstärken. Dabei wurden konkrete Maßnahmen vorgestellt, die die Kommission in den nächsten zwölf Monaten ergreifen will, um die EU-Vorschriften gegen Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung besser durchzusetzen, zu überwachen und zu koordinieren.

Hintergrund ist, dass sich die bisherigen europäischen Regelungen als nicht ausreichend wirksam herausgestellt haben. Dies lässt sich vor allem mit einer fehlenden,

fehlerhaften oder überschießenden Umsetzung der EU-Geldwäscherichtlinien durch die EU-Mitgliedstaaten erklären.

Im Gesetz zur Umsetzung der Änderungsrichtlinie zur Vierten EU-Geldwäscherichtlinie – in Kraft seit Januar 2020 – ist der deutsche Gesetzgeber weit über die Vorgaben der Geldwäscherichtlinie hinausgegangen. Dies haben wir im Gesetzgebungsverfahren mit mehreren Stellungnahmen und Gesprächen mit Entscheidungsträgern wiederholt kritisiert.

Zu Recht, wie sich in der Umsetzung der Vorgaben auf Unternehmensseite zeigt: Die

überambitionierten deutschen Vorgaben führen nicht nur zu einem unverhältnismäßigen Mehraufwand für Unternehmen und zu einem europäischen Flickenteppich. Sie behindern bisweilen auch ganz konkret eine effektive Geldwäschebekämpfung: Nach dem neuen Geldwäschegesetz dürfen sich Unternehmenseinheiten in einem Industriekonzern nicht mehr wie bisher innerhalb der Gruppe zu konkreten Verdachtsfällen der Geldwäsche untereinander austauschen, um andere Gruppeneinheiten zu warnen. Die Konsequenz daraus: Versucht ein Krimineller erfolglos gegenüber einer Unternehmenseinheit im Konzern „Geld zu

waschen“, so kann er es bei einer anderen Unternehmenseinheit desselben Konzerns wieder versuchen, ohne dass diese Unternehmenseinheit vorgewarnt werden darf.

In unserem Arbeitskreis Geldwäscheprävention in Industrieunternehmen arbeiten

wir daher intensiv an einer sachgerechten Anwendung des deutschen Umsetzungsgesetzes im Konzern. Zudem wollen wir erreichen, dass die geplanten Maßnahmen der EU-Kommission ein angemessenes Level Playing Field mit sachgerechten Anforderungen an Industrieunternehmen

zur effektiven Geldwäschebekämpfung innerhalb der EU schafft. Dazu sind wir zusammen mit der EU-Kommission, Vertretern des EU-Parlaments sowie weiteren Interessenvertretern in einer EU-Experten-Gruppe vertreten, die Vorschläge zum neuen EU-Rahmen erarbeitet.

2. Kollektiver Rechtsschutz: EU-Verbandsklage

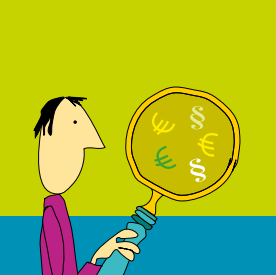
- ! Wir fordern, den noch verbleibenden Spielraum der Richtlinienvorgaben intelligent zu nutzen, um missbräuchliche Klagen so gut wie möglich zu unterbinden.

Kurz vor Übergabe der EU-Ratspräsidentschaft von Kroatien an Deutschland ist in den Trilogverhandlungen zur Richtlinie über eine europäische Verbandsklage überraschenderweise eine Einigung erzielt worden.

Danach werden die EU-Mitgliedstaaten zukünftig Stellen einrichten, die zur Erhebung kollektiver Unterlassungs- und Schadensersatzklagen für Verbrauchergruppen befugt sind. Bis zum Schluss der Legislativverhandlungen haben wir auf handwerkliche Mängel des gefundenen Kompromisses hingewiesen, die ein Einfallstor für rechtsmissbräuchliche Kollektivklagen bilden können. Insbesondere die Abgrenzung zwischen nationalen und grenzüberschreitenden Klagen ist problematisch, da sie allein darauf abstellt, ob eine klagebefugte Einrichtung an einem Gericht ihres Sitzstaates klagt oder nicht. Hierdurch wird nicht nur eine weitgehend freie Wahl des

Rechtssystems (Forum Shopping) durch die Verbraucher ermöglicht, sondern es werden auch die für grenzüberschreitende Klagen bestehenden Schutzmaßnahmen gegen Klagemissbrauch ausgeschlossen.

Die Richtlinie, auf die sich die EU-Institutionen verständigt haben, wird 20 Tage nach ihrer Veröffentlichung im Amtsblatt der EU in Kraft treten. Die Mitgliedstaaten haben dann zwei Jahre Zeit, um sie in nationales Recht umzusetzen, und weitere sechs Monate, um sie anzuwenden. Bei der nationalen Umsetzung wird es darauf ankommen, den noch verbleibenden Spielraum der Richtlinienvorgaben intelligent zu nutzen, um missbräuchliche Klagen so gut wie möglich zu unterbinden.



3. Sustainable Corporate Governance

In Bezug auf den zweiten Teil der von der EU-Kommission beauftragten Studie zu „director duties“ und „sustainable corporate governance“ haben wir in einem Brief an die Generaldirektion Justiz der EU-Kommission im Jahr 2019 den Aufbau und Inhalt der Studie stark kritisiert. Daraufhin hat uns EY Italy im Februar zu einem Interview eingeladen. Dabei hatten wir Gelegenheit, unsere Bedenken gegen die vorgeschlagenen Maßnahmen, wie beispielsweise ein direktes Klagerecht von Stakeholdern gegen Vorstand und Aufsichtsrat, anzubringen.

- ! Wir kritisieren vorgeschlagene Maßnahmen wie ein direktes Klagerecht von Stakeholdern gegen Vorstand und Aufsichtsrat.

4. Sustainable Finance in Deutschland

- ! Wir fordern, Sustainable Finance-Initiativen auf europäischer Ebene voranzutreiben und nationale Alleingänge zu vermeiden.

Der Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung hat Anfang März seinen Zwischenbericht mit ersten konkreten Handlungsansätzen für eine deutsche Sustainable Finance-Strategie vorgelegt. In unserer Stel-

lungnahme zum Zwischenbericht des Beirats kritisieren wir, dass bei der Transformation hin zu einer nachhaltigen Wirtschaft zu wenig auf marktwirtschaftliche Lösungen gesetzt wird. Eine zu detaillierte und umfassende Regulierung bei der Berichterstattung, wie sie im Zwischenbericht zum Ausdruck kommt, lehnen wir ab. Statt nationaler Alleingänge sollten Sustainable Finance-Initiativen auf europäischer Ebene vorangetrieben werden, um Wettbewerbsverzerrungen innerhalb Europas zu vermeiden. Der Wesentlichkeitsgrundsatz muss für die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen weiterhin der entscheidende Maßstab sein.

Im März 2021 soll der finale Bericht des Sustainable Finance-Beirats der Bundesregierung vorliegen.

5. Sustainable Finance in Europa: EU-Taxonomie für Nachhaltigkeit

„

„Die europäischen Sustainable Finance-Initiativen setzen am falschen Ende an. Statt kleinteiliger Regulierung benötigen wir einen marktwirtschaftlichen Ansatz, der den Unternehmen die nötige Flexibilität bei der Transformation zu einer CO2-neutralen Wirtschaft gibt.“



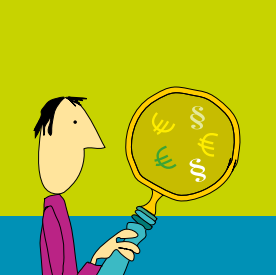
Jan Bremer,
Leiter Fachbereich Recht, Deutsches Aktieninstitut e.V.

- ! Ein Drittel der Mitglieder der Plattform on Sustainable Finance muss von Unternehmensvertretern gestellt werden.

Nach der politischen Einigung auf die Taxonomie-Verordnung im Dezember 2019 hat der Rat der EU den Verordnungsentwurf im April 2020 angenommen. Im Juni 2020 hat auch das EU-Parlament seine Zustimmung gegeben. Dies war der letzte Schritt auf dem Weg zur Annahme. Die Verordnung richtet sich an Finanzmarktteilnehmer, Unternehmen, die unter die CSR-Richtlinie fallen sowie die EU und ihre Mitgliedstaaten. Für Unternehmen ergeben sich neue Berichtspflichten. Sie müssen den Anteil ihres Umsatzes mit Aktivitäten, die die Kriterien der Taxonomie erfüllen, offenlegen. Zudem sollen Investitionen (Capex) sowie Ausgaben (Opex) in Aktivitäten nach den Kriterien der Taxonomie ausgewiesen werden.

Damit die Taxonomie für die beiden Umweltziele Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel wie geplant ab Ende 2021 vollumfänglich angewandt werden kann, müssen noch delegierte Rechtsakte mit technischen Prüfkriterien erarbeitet und angenommen werden. Dies soll bis zum Ende dieses Jahres erfolgen. Für die übrigen, in der Taxonomie genannten Umweltziele soll mit einjähriger Verzögerung entsprechendes Verfahren werden.

Die Technische Expertengruppe, die die Detailarbeiten zur Taxonomie übernommen hatte, soll ab Herbst dieses Jahres von einer Plattform on Sustainable Finance abgelöst werden. Im Juni 2020 hatte die EU-Kommission zu Bewerbungen für die Mitglieder dieses Gremiums aufgefordert. Im Herbst soll die Plattform ihre Arbeit aufnehmen. Das Gremium soll Input liefern, um die technischen Prüfkriterien zu entwickeln und regelmäßig zu überprüfen. Wir haben Bewerbungen für die Plattform aus dem Kreis unseres Vorstands und unserer Mitgliedsunternehmen unterstützt und werden die zukünftige Arbeit der Plattform eng begleiten.



6. Nicht-finanzielle Berichterstattung und Sustainable Finance Strategie

! In der Nachhaltigkeitsberichterstattung fordern wir, die verschiedenen bestehenden und geplanten Regelungen in Einklang zu bringen

Im ersten Halbjahr 2020 hat die EU-Kommission die Überarbeitung der CSR-Richtlinie konsultiert. In unserem Konsultationsbeitrag haben wir deutlich gemacht, dass von einer Einführung zusätzlicher Berichtspflichten abgesehen werden sollte. Stattdessen sollte die EU-Kommission überprüfen, wie sich die verschiedenen, gerade erst verabschiedeten Berichtsvorgaben (Taxonomie-Verordnung, Ergänzung der Leitlinien zur CSR-Richtlinie um die Vorgaben der Task-Force on Climate-related Financial Disclosures) auswirken. Zusätzliche Berichtspflichten dürften erst nach einer gründlichen Kosten-Nutzen-Analyse eingeführt werden. Sollte Bedarf an einem Nachhaltigkeitsberichtsstandard bestehen, sollte dieser auf globaler Ebene entwickelt werden. Der Standard sollte sich dann am Rahmenwerk der Global Reporting Initiative orientieren.

Perspektivisch verfolgt die EU-Kommission das Ziel, europäische Berichtsstandards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung zu entwickeln. Sie hat angekündigt, von der European Financial Reporting Advisory Group europäische Standards erarbeiten zu lassen.

Um die im Green Deal festgelegten Maßnahmen zu unterstützen, hat die EU-Kommission eine Konsultation zur zukünftigen Sustainable Finance Strategy durchgeführt. Mit der neuen Strategie sollen private Investitionen in nachhaltige Projekte und Aktivitäten gefördert werden. Zudem sollen Umwelt- und Klimarisiken verstärkt im Finanzsystem berücksichtigt werden. Wir haben uns an der Konsultation beteiligt und erneut zusätzliche Regulierung und Berichtspflichten für die Unternehmen abgelehnt. Die meisten Unternehmen berücksichtigen bereits jetzt den Klimawandel in ihrer Berichterstattung. Der Klimawandel hat bei vielen Unternehmen bereits zur Materialisierung von nicht-finanziellen Risiken geführt. Die Ziele des Pariser Abkommens werden bereits heute weit überwiegend in den Geschäftsstrategien berücksichtigt.

7. ARUG II: Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie

! Ab September 2020 werden neue Regeln zum Hauptversammlungsprozess-Prozess gelten.

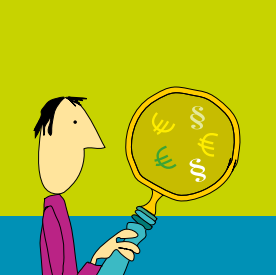
Das Gesetz zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) ist seit Januar 2020 in Kraft. Neben Neuerungen zur Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung sowie zu den Geschäften mit nahestehenden Personen (Related Party Transactions) ändert sich auch der Umgang mit Aktionären. So gelten neue Bestimmungen zur Einberufung und Abwicklung der HV. Außerdem wird ein einheitlicher Rechtsrahmen für die Identifikation von Aktionären durch die Emittenten entwickelt. Die Regeln zum HV-Prozess und zur Aktionärsidentifikation gelten ab September 2020.

Aktuell betreuen wir den Austausch der Emittenten mit den Banken, Intermediären und HV-Dienstleistern, um die Anpassung der rechtlichen und technischen Prozesse in den Mitgliedsunternehmen zu unterstützen. Derzeit finden Diskussionen zu einem HV-Leitfaden statt, den der Bundesverband deutsche Banken vorbereitet. Auf europäischer Ebene stehen Marktstandards vor der Verabschiedung, die eine weitgehend einheitliche Abwicklung

von Hauptversammlungen und der Aktionärsidentifikation gewährleisten sollen.

Diese Vorbereitungsarbeiten gerieten durch die Corona-Pandemie ins Stocken. Corona stellte die betroffenen Emittenten, Investoren und Dienstleister vor große Herausforderungen, die ein zeitintensives Krisenmanagement forderten. Da Ressourcen für die Umsetzungsprozesse nach ARUG II fehlten, warben wir bei der EU-Kommission gemeinsam mit unserem Partnerverband EuropeanIssuers und anderen Verbänden dafür, die Anwendungsfrist über September 2020 hinaus zu verlängern. Leider hatte unsere Forderung nach einer Verschiebung keinen Erfolg, sodass wir nun weiter mit Hochdruck den Umsetzungsprozess begleiten.

Zu Umsetzungsstand und -fragen zur Related Party Transaction-Regulierung befragen wir nach zwei Telefonkonferenzen nun die Mitglieder des Arbeitskreises Emittenten Recht & IR.



8. Geschäftsstelle der Deutscher Corporate

Regierungskommission Governance Kodex

- ! Der reformierte Kodex ist in Kraft getreten. Sechs Mitglieder aus Spitzenpositionen der Wirtschaft wurden neu in die Regierungskommission berufen.

Im Januar 2020 hat die Geschäftsstelle der Regierungskommission den reformierten Deutschen Corporate Governance Kodex 2020 beim Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz eingereicht und damit seine Veröffentlichung im Bundesanzeiger in die Wege geleitet. Mitte März 2020 trat er mit der Verkündung im Bundesanzeiger in Kraft.

Anfang April 2020 nahmen sechs neue Mitglieder der Regierungskommission ihre Arbeit auf. Hierbei handelt es sich um namhafte Vertreter aus Vorständen und Aufsichtsräten großer deutscher Unternehmen und Finanzinstitute sowie der Anwaltschaft. In die Regierungskommission wurden

Dr. Werner Brandt, unter anderem Aufsichtsratsvorsitzender der RWE AG, Dr. Daniela Favoccia, Partner der Hengeler Mueller Partnerschaft von Rechtsanwälten mbH, Dr. Bettina Orlopp, Vorstandsmitglied der Commerzbank AG, Dr. Ariane Reinhart, Vorstandsmitglied der Continental AG, Helene von Roeder, Vorstandsmitglied der Vonovia SE und Reiner Winkler, Vorstandsvorsitzender der MTU Aero Engines AG, berufen.

Seit Juni 2020 ist Carl Graf von Hohenthal (Brunswick Group) ihr Pressesprecher. Er folgt damit auf Peter Dietlmaier, bei dem sich Regierungskommission und Geschäftsstelle für die gute und langjährige Zusammenarbeit bedanken.

„

„Die Mitarbeiter der Geschäftsstelle freuen sich auf die Zusammenarbeit mit den neuen Mitgliedern und danken den ausgeschiedenen Mitgliedern für das Vertrauen, das sie uns jahrelang entgegengebracht haben.“



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

Corona-Krise bestimmt Brüsseler Agenda

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



Die ersten Monate der neuen EU-Kommission wurden von der Corona-Krise beherrscht. Jede Krise bietet aber auch Chancen: Wichtige Projekte wie die Kapitalmarktunion gewinnen durch die Corona-Pandemie wieder an Fahrt. Der Rückenwind sollte jetzt genutzt werden.

In Brüssel wurde die Agenda der EU-Institutionen im ersten Halbjahr 2020 von der Corona-Krise beherrscht. Zur Unterstützung der Unternehmen beschlossen die EU-Institutionen in einem ersten Aufschlag kurzfristige Notfallmaßnahmen, die die europäische Wirtschaft stabilisieren und ihr die nötige Flexibilität in dieser ungewöhnlichen Zeit geben sollten. Dazu zählt beispielsweise die befristete Möglichkeit für Unternehmen der europäischen Gesellschaftsform Societas Europaea (SE), ihre Hauptversammlungen bis zu zwölf Monate nach Ablauf des vorhergehenden Geschäftsjahres abhalten zu können. Wir hatten uns dafür gegenüber den EU-Institutionen stark gemacht, denn den Unternehmen war es aufgrund der Corona-Pandemie nicht möglich, ihre Hauptversammlungen im ersten Halbjahr 2020 durchzuführen.

In einem zweiten Schwung präsentierte die EU-Kommission Ende Mai 2020 ihren Corona-Wiederaufbauplan. Mit diesem

will sie der europäischen Wirtschaft helfen, wieder Fahrt aufzunehmen. Insgesamt 750 Milliarden Euro wurden dafür nach Zustimmung der Staats- und Regierungschefs im Juli 2020 mobilisiert. Der Plan besteht aus drei Säulen:

- Im Sinne des Wiederaufbauplans soll ein Großteil des Geldes in ein „Recovery and Resilience Tool“ fließen, um öffentliche Investitionen zu finanzieren.
- Private Investitionen sollen mobilisiert werden, um die Wirtschaft anzukurbeln, wobei ein besonderer Schwerpunkt auf strategische Sektoren gelegt wird.
- Schließlich will EU-Kommissionspräsidentin von der Leyen die Instrumente verstärken, die sich während der Covid-19-Krise bewährt haben – von RescUE (Naturkatastrophen) bis Horizon Europe (Forschung und Innovation) – und ein eigenes Gesundheitsprogramm auflegen.



Kapitalmärkte zum Wiederaufbau nach Corona berücksichtigen

Viele Instrumente im Wiederaufbauplan zielen darauf ab, Gelder aus öffentlichen Fonds zur Stärkung der Wirtschaft zu nutzen. Allerdings sollte die EU-Kommission auch die bedeutende Rolle der Kapitalmärkte zur Re-Kapitalisierung der europäischen Wirtschaft berücksichtigen. Kapitalmärkte müssen gestärkt werden, damit sie ihren Beitrag zum wirtschaftlichen Wiederaufbau leisten können.

Arbeiten der EU-Kommission zur Stärkung der europäischen Finanzmärkte zeigen, dass man erstmals seit Jahren bereit ist, weitreichende Erleichterungen für Unternehmen zu schaffen. Dies bezieht sich insbesondere auf die Marktmissbrauchsverordnung, das Prospektrecht, die Bankenregulierung und die MiFID. Das ist ein gutes Zeichen.

In eine richtige Richtung weisen zudem viele Vorschläge der EU-Expertengruppe „High-Level Forum on the Capital Markets Union“. Die Gruppe war von der EU-Kommission Ende 2019 einberufen worden, um Vorschläge zur Fortführung des Projekts der Schaffung einer Kapitalmarktunion zu machen. Wir waren an den Arbeiten der Gruppe über den Vorsitzenden Luc Vansteenkiste unseres europäischen Partnerverband European Issuers, der Mitglied der Expertengruppe war, intensiv beteiligt. Unser Petition, dass Unternehmen von bürokratischen Anforderungen der EU-Kapitalmarktregulierung befreit werden müssen, um die Kapitalmärkte für die Kapitalaufnahme

attraktiver zu machen, wurde erfreulicherweise aufgegriffen. Die Kommission muss den Vorschlägen nun konkrete Taten folgen lassen.

Fazit

Die Corona-Krise wird die Arbeit der EU-Kommission noch eine ganze Zeit beeinflussen. Es gilt, jetzt die richtigen Weichen zu stellen, damit die EU gestärkt aus der Krise hervorgeht, um weiterhin im Wettbewerb mit anderen Teilen der Welt mithalten zu können. Dabei besteht jetzt ein Zeitfenster, bisher festgefahrene Denkmuster zu durchbrechen, um die europäische Wirtschaft entschieden voranzubringen. Diese Chance muss unbedingt genutzt werden.



Berlin

Unsere Demokratie hält der Krise stand



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

Ein turbulentes erstes Halbjahr liegt hinter uns, in dem ein Virus die Welt auf den Kopf gestellt hat. Es wird uns noch lange begleiten, und wir werden lernen müssen, mit dem Virus zu leben. Das hat immense Auswirkungen auf Wirtschaft, Politik und Gesellschaft. Der Fokus hat sich verändert. Von Steuerüberschüssen zu neuen Schulden in gigantischem Maßstab. Große Herausforderungen liegen vor uns.

Unsere Demokratie funktioniert

Trotz Lockdown und Kontakt-Restriktionen auch für Bundesregierung, Bundestag und Bundesrat wurden riesige Gesetzespakete für die unterschiedlichsten betroffenen Bereiche im Eilverfahren beschlossen. Sie sind nicht perfekt und natürlich lässt sich über einzelne Maßnahmen trefflich streiten. Eines hat uns diese Krise aber klar gezeigt: bei aller Kritik an unseren demokratischen Institutionen und den manchmal quälend langen Entscheidungsabläufen sind sie schnell handlungsfähig, wenn es darauf ankommt. Die teilweise fehlende Präzision der im Eil-

durchgang beschlossenen Gesetze und Verordnungen macht gleichzeitig deutlich, warum etwas mehr Zeit in der Beratung, Einbeziehung von externem Sachverstand in der Politik, Anhörungen und kontroverse Diskussionen in normalen Zeiten sinnvoll sind.

Zukunft gestalten – aus der Krise lernen

Finanzielle Engpässe, unterbrochene Lieferketten, wegbrechende Handelspartner: die Unternehmen haben vielfältige Probleme zu lösen. Eines davon war für Aktiengesellschaften die fristgerechte Durchführung der Hauptver-

sammlung. Corona-bedingte Kontaktbeschränkungen machten in vielen Fällen die Durchführung einer Präsenzhauptversammlung unmöglich. Wir haben uns erfolgreich dafür eingesetzt, dass virtuelle Hauptversammlungen ermöglicht wurden. Die Erfahrungen gilt es jetzt auszuwerten. Was lief gut, was müsste noch verbessert werden, um dieses Instrument auch in Zukunft zur Zufriedenheit aller zu nutzen? Wir kümmern uns im Detail um diese Fragen. Unser Ziel ist die Modernisierung des traditionsreichen Aktienrechts. Würde man es heute schreiben, würde es sicher von Anfang an digitaler aussehen.

Auch der Wirtschaftsstabilisierungsfonds, der eine direkte Beteiligung des Staates an Unternehmen in der Krise zulässt, zeigt, dass das Aktienrecht vereinfacht werden muss. Wenn der Staat sich beteiligt, wurden für die betroffenen Unternehmen eine Reihe von Verfahrenserleichterungen geschaffen, die schnelle Hauptversammlungsbeschlüsse ermöglichen und die Blockade von notwendigen Kapitalmaßnahmen durch einige wenige Aktionäre verhindern. Schon aus ordnungspolitischen Überlegungen muss das Ziel sein, den in der Krise erhöhten Kapitalbedarf von Unternehmen am privaten Kapitalmarkt zu decken. Wir setzen uns dafür ein, dass die von der Politik erkannten und im Wirtschaftsstabilisierungsfonds klug umgesetzten Maßnahmen auch für die Kapitalaufnahme am privaten Kapitalmarkt im Krisenfall übernommen werden.

In der Krise erkennt die Bundesregierung auch, wie wichtig es ist, forschende Unternehmen zu haben, die Medikamente oder einen Impfstoff gegen das Corona-Virus entwickeln können. Ihnen, wie anderen Hightech Start-ups fehlt allerdings das nötige Ökosystem, um sich im eigenen Land finanzieren zu können. Wir setzen uns weiter dafür ein, die Bedingungen für Börsengänge

in Deutschland zu verbessern. Nur Erleichterungen unter anderem im Gesellschaftsrecht, im Aktiengesetz, im Steuerrecht und die nötige generelle politische Unterstützung zur Akzeptanz von Forschung und Entwicklung in Deutschland und Europa schaffen das nötige positive Umfeld, um in Deutschland zu investieren.

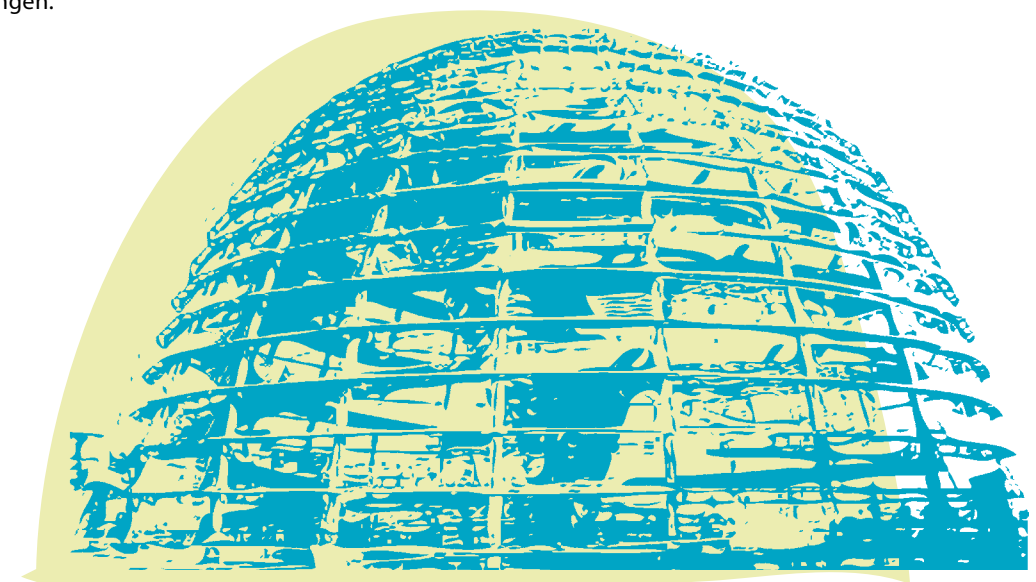
Hilfreich wäre auch mehr Kapital für neue Börsengänge sowie für die nötigen follow up-Kapitalerhöhungen. Deutschland verpasst seine Chance hier seit Jahren. In unserer Studie zu mehr Aktien in der Altersvorsorge und was Deutschland von anderen Ländern lernen kann, zeigt sich beispielsweise in Schweden ein eklatanter Zusammenhang zwischen Kapitalanlage durch Pensionsfonds und Börsengänge im eigenen Land.

Leider hat die Rentenkommission in ihrem Bericht die Chance für klare Weichenstellungen verpasst. Die Rentenuhr tickt: Über zwölf Millionen Babyboomer gehen in den nächsten zehn Jahren in Rente. Die Zahl der jungen Menschen, die neu ins Arbeitsleben eintreten und Beiträge zahlen werden, ist deutlich geringer. Deutschlands gesetzliches Rentensystem steht damit vor dramatischen Herausforderungen.

„Die Krise hat gezeigt: Unsere demokratischen Institutionen sind schnell handlungsfähig, wenn es darauf ankommt.“

Die Politik ist gefordert, die Rente gerecht für alle Generationen zu gestalten. Sie muss die gesetzliche Rente durch ein Ansparverfahren mit Aktien ergänzen. Die kommende Bundestagswahl ist eine Chance, das auf die politische Agenda zu setzen.

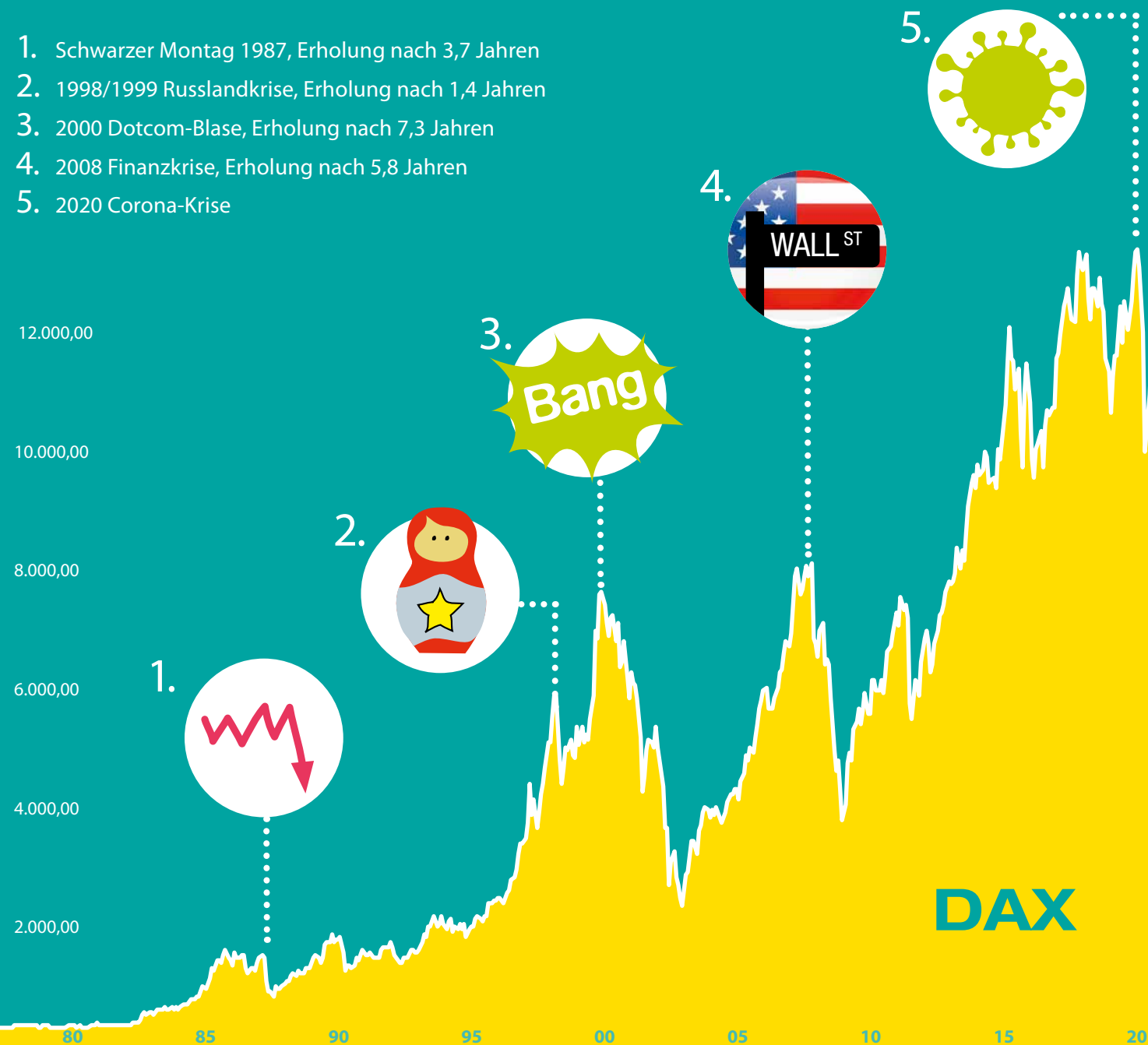
Dazu kommt die EU-Ratspräsidentschaft Deutschlands, die sich nicht nur auf die Folgen der Corona-Pandemie beschränken darf. Fortschritte bei der Kapitalmarktunion sind ebenso unerlässlich wie die Vermeidung neuer zusätzlicher Belastungen. Leider hat die Bundesregierung als eines ihrer Ziele die Einführung einer Aktiensteuer prominent aufs Schild gehoben. Ein gravierender Fehler, denn die Leidtragenden wären Kleinanleger und Sparer, die fürs Alter vorsorgen. Es bleibt zu hoffen, dass die Vielzahl der Herausforderungen in Europa, zu der auch die Vermeidung eines harten Brexit und eine gute Vorbereitung Europas auf die Zeit nach dem Brexit gehört, die Erkenntnis fördert, dass wichtigen und richtigen Initiativen in der Kürze der Zeit Priorität eingeräumt wird.





Langfristanlage in Aktien ist krisenfest

1. Schwarzer Montag 1987, Erholung nach 3,7 Jahren
2. 1998/1999 Russlandkrise, Erholung nach 1,4 Jahren
3. 2000 Dotcom-Blase, Erholung nach 7,3 Jahren
4. 2008 Finanzkrise, Erholung nach 5,8 Jahren
5. 2020 Corona-Krise



Quelle: Deutsche Börse AG, Prof. Dr. Stehle, eigene Berechnungen

Positionspapiere 1. Halbjahr 2020

Mit unseren Positionspapieren bringen wir die Interessen unserer Mitglieder in die politische Debatte und die Fachdiskussion zu Kapitalmarktfragen ein. Im ersten Halbjahr 2020 legten wir sechzehn Stellungnahmen zu Gesetzesvorhaben und Positionsbestimmungen zu aktuellen Kapitalmarktfragen vor, die die unterschiedlichen Bereiche unserer inhaltlichen Kernarbeit abdecken: Kapitalmarktregulierung, Unternehmensfinanzierung, Kapitalanlage sowie Governance und Nachhaltigkeit.

Die folgende Übersicht zeigt die letzten zehn veröffentlichten Positionspapiere. Weitere finden Sie unter www.dai.de/positionen.

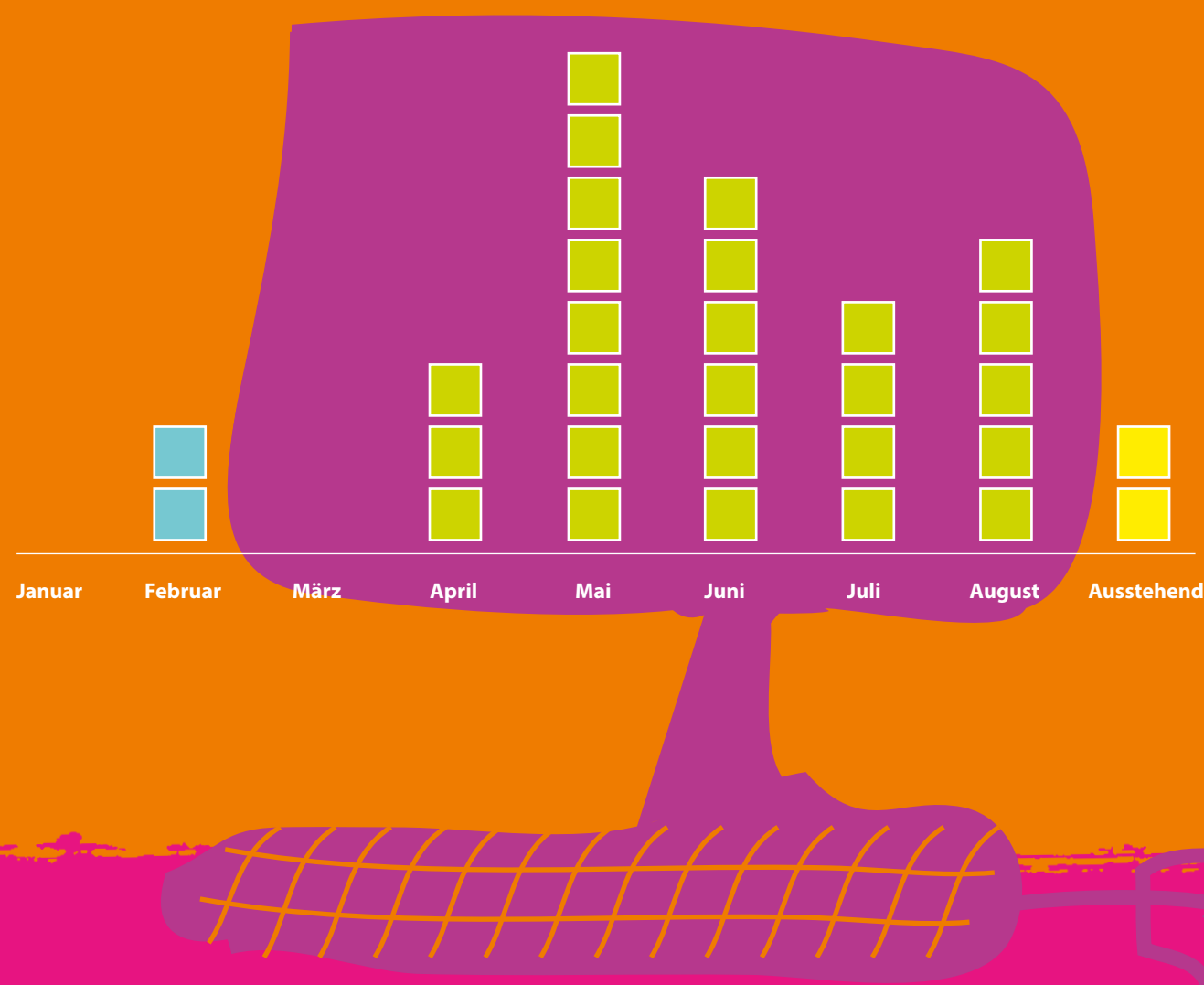
- 1) Positionspapier „Eigenkapitalaufnahme aus privater Hand zur Bewältigung der Covid-19-Krise erleichtern“ (30. April 2020)
- 2) Stellungnahme zur Konsultation des Zwischenberichts des Sustainable Finance Beirats der Bundesregierung „Sustainable Finance am Scheidepunkt“ (4. Mai 2020)
- 3) Recommendations on the future relations between the EU and UK with focus on financial services on the occasion of the third round of EU-UK negotiations „Priorities for the EU-UK Negotiations“ (11. Mai 2020)
- 4) Letter to the Chief Executive Officer and Chairman of the Managing Board, Euronext Paris, on our position to the proposal to shorten trading hours (15. Mai 2020)
- 5) Answers to the questionnaire prepared by the European Commission „MiFID-Review: Better Regulation for Efficient Capital Markets“ (18. Mai 2020)
- 6) Answers to the questionnaire prepared by ESMA „ESMA Review Non Equity Transparency: Reflect Specifics of Derivatives Used by Non-financial Companies“ (9. Juni 2020)
- 7) Konsultationsbeitrag zur Überarbeitung der CSR-Richtlinie „Keine zusätzlichen Berichtspflichten“ (10. Juni 2020)
- 8) Positionspapier zum Referentenentwurf des Gesetzes zur Stärkung der Integrität der Wirtschaft „Klare Regeln im Verbandssanktionenrecht und Augenmaß bei Sanktionshöhe“ (12. Juni 2020)
- 9) Kommentar zum BMF-Entwurf einer Verordnung zu den nach dem Geldwäschegesetz meldepflichtigen Sachverhalten im Immobilienbereich „Keine unangemessenen Meldepflichten im Immobiliensektor“ (17. Juni 2020)
- 10) Position paper on the consultation on a retail payments strategy for the EU „Legislator Must Issue Clarification to Provide Certainty for Non-Financial Companies“ (26. Juni 2020)



Digitalisierung rettet Berichtssaison

Plädoyer des Deutschen Aktieninstituts:
Durchbruch für Online-Hauptversammlungen

- Präsenzveranstaltungen vor Corona
- Präsenzveranstaltungen während Corona
- Virtuelle Hauptversammlungen während Corona
- Einberufung der Hauptversammlung noch ausstehend



Quelle: Termine der ordentlichen Hauptversammlungen der DAX30-Unternehmen von Januar bis August 2020, eigene Recherche

Online-Konferenz „Erfahrungen zur Online-HV“

Das Deutsche Aktieninstitut hat seine Veranstaltungen bis auf weiteres in den virtuellen Raum verlagert. Um Mitgliedsunternehmen und Marktteilnehmer über aktuelle Rechts- und Kapitalmarktthemen und insbesondere über drängende Fragen zur Gestaltung der diesjährigen Hauptversammlung berichten zu können, hat unser Veranstaltungsteam schnell und professionell auf den Wegfall von Präsenzveranstaltungen reagiert. Seit April haben wir unser reguläres Konferenzprogramm umgestellt und bereits einige Online-Konferenzen erfolgreich durchgeführt. So informierten sich mehr als 80 Teilnehmer Mitte Mai bei unserer Online-Konferenz über die ersten Erfahrungen, die Unternehmen mit virtuellen Hauptversammlungen gemacht haben.

Dr. Thomas Bücker von Freshfields Bruckhaus Deringer gab Empfehlungen zur Gestaltung einer Online-HV. Der Gesetzgeber habe im Rekordtempo die Rahmenbedingungen für virtuelle Hauptversammlungen geschaffen, die mittlerweile eine breite Akzeptanz erfahren haben. Allein im April 2020 wurden über 100 Einberufungen zu virtuellen Hauptversammlungen veröffentlicht. Viele der Fragen, die mit dem virtuellen Format verbunden sind, konnten mittlerweile geklärt werden wie etwa das generelle Fristenregime des Covid-19-Gesetzes und die Modalitäten für die elektronische Ausübung von Stimmrechten. Für die Behandlung von Gegenanträgen und Wahlvorschlägen gebe es mehrere Ansätze, die die Unternehmen verfolgen könnten. Auch eine

Beschlussfassung über Strukturmaßnahmen könne seines Erachtens im Rahmen einer virtuellen Hauptversammlung stattfinden.

Virtuelle Hauptversammlung der Allianz SE

Norbert Schlund, Allianz SE, und Klaus Schmidt, ADEUS Aktienregister-Service GmbH, berichteten über die virtuelle Hauptversammlung der Allianz vom 6. Mai 2020. An der nahezu vierstündigen Hauptversammlung seien mehr als 100.000 Aktionäre angemeldet gewesen. Man habe 158 Fragen von 26 Aktionären innerhalb von etwa zweieinhalb Stunden beantwortet. Norbert Schlund sprach über die Vorbereitung und Durchführung der

Hauptversammlung, so zum Beispiel über den Einladungsversand und eine Online-Fragemöglichkeit. Die technische Durchführung der virtuellen Hauptversammlung stellte Klaus Schmidt dar: So stand den Aktionären ein Aktionärsportal mit erweiterten Funktionen für die virtuelle Hauptversammlung zur Verfügung, das im Übrigen ganzjährig genutzt werden kann. Die Veranstaltung konnte per Videostreaming verfolgt werden.

Positives Fazit zu ersten Online-Hauptversammlungen

Die Kommunikationsexperten Dr. Philip Schüler und Tom Levine der Brunswick Group GmbH werteten die Erfahrungen der ersten Online-Hauptversammlungen aus. Eine hohe Teilnehmerzahl und kaum technische Schwierigkeiten war das Fazit. Allerdings sei das Setting der meisten virtuellen Hauptversammlungen noch sehr traditionell. Es bestanden jedoch deutliche Unterschiede hinsichtlich der Transparenz, der Dauer und des Umgangs mit Aktionärsrechten und Kritikern. Im Durchschnitt dauerten die Veranstaltungen zwischen drei und vier Stunden. Verbesserungspotenzial gebe es bei der Nutzung multimedialer Möglichkeiten. Eine stärker kanal- und zielgruppenspezifische Aufbereitung der Inhalte sei wünschenswert gewesen. Das Setting als Teil der zentralen Botschaft spiele eine wichtige Rolle.



Die Corona Taskforce

des Deutschen Aktieninstituts

Jan Bremer,

Leiter Fachbereich Recht,
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Covid-19 hat der Politik und Wirtschaft in den vergangenen Monaten Höchstleistungen abverlangt. Für Unternehmen sind die Herausforderungen noch immer vielfältig: die Unternehmensfinanzierung muss sichergestellt, Lieferketten und Absatzmärkte bewahrt und die Beschluss- und Handlungsfähigkeit von Unternehmen aufrechterhalten werden. Der nachfolgende Beitrag gibt einen Einblick in die Arbeit unserer neu gegründeten Corona Taskforce.



Bereits im Februar deutete sich an, dass die wirtschaftlichen Konsequenzen der Corona-Pandemie ernst sein würden. Aus diesem Anlass haben wir eine Corona Taskforce gegründet. Ihre Aufgabe ist, kapitalmarktpolitische Problemfelder zu identifizieren und gemeinsam mit unseren Arbeitskreisen und Projektgruppen dem deutschen und europäischen Gesetzgeber effektive Lösungen vorzuschlagen. Die Strategie hat sich bewährt. Erfolgreich haben wir Impulse für gesetzgeberische Maßnahmen gegeben – bei der Hauptversammlung und darüber hinaus.

Gesellschaftsrechtliche Notfallmaßnahmen: Online-Hauptversammlung und Umwandlungsrecht

Börsennotierte Gesellschaften wurden direkt zu Beginn der diesjährigen Hauptversammlungssaison durch Corona getroffen. Seit dem Lockdown im März war klar, dass die Aussicht auf Präsenz-Hauptversammlungen zumindest für die erste Jahreshälfte passé war. Auf Initiative des Deutschen Aktieninstituts hat der Gesetzgeber rasch gehandelt. Im Rekordtempo wurde das „Gesetz zur Abmilderung der Folgen der Covid-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht“ verabschiedet. Für börsennotierte Unternehmen war damit der Weg für Online-Hauptversammlungen im Jahr 2020 frei. Dies ist selbst dann möglich, wenn die Satzung des Unternehmens ein digitales Aktionärstreffen nicht vorsieht. Darüber hinaus können Hauptversammlungen in diesem Jahr statt innerhalb der ersten sechs (bei SE) beziehungsweise acht Monate (bei AG) nun während des gesamten Jahres 2020 stattfinden.

Auch über die Hauptversammlung hinaus gab es in gesellschaftsrechtlicher Hinsicht Handlungsbedarf. Eine infolge der Notfallgesetzgebung unbeabsichtigt entstandene Fristen-Diskrepanz zwischen dem Umwandlungsgesetz und dem Umwandlungssteuergesetz hätte unter Umständen für das Jahr 2020 geplante gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen gefährden können. Erfreulicherweise hat der Gesetzgeber auch hier auf einen entsprechenden Hinweis von unserer Seite schnell reagiert und die Fristen-Diskrepanz im Eilverfahren beseitigt.

Unternehmensfinanzierung: Commercial Papers und Rekapitalisierungsmaßnahmen

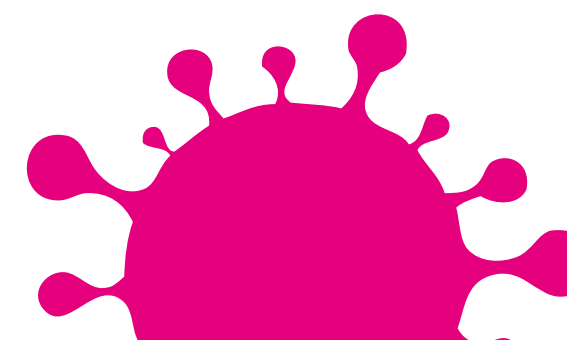
Neben dem Gesellschaftsrecht steht vor allem die Unternehmensfinanzierung auf der Agenda der Corona Taskforce. Branchenübergreifend hat die Corona-Krise zu wirtschaftlichen Turbulenzen geführt, wodurch viele Unternehmen einen erhöhten Kapitalbedarf haben. Leider bestehen auch in diesen Zeiten noch immer Finanzierungshürden.

So knüpft die Europäische Zentralbank (EZB) eine Teilnahme an ihrem für die kurzfristige Krisenhilfe aufgelegten Commercial Paper-Kaufprogramm an eine Reihe von Bedingungen. Diese waren allerdings für die deutschen Emittenten formal nicht zügig zu erfüllen. Dazu gehören beispielsweise ein Rating für das Programm sowie bestimmte im Commercial-Paper-Markt untypische Dokumentationsanforderungen. Faktisch waren deutsche Emittenten daher vom Kaufprogramm gerade in der Hochphase der Krise ausgeschlossen. Wir haben im Dialog mit Bundesbank und EZB auf die Probleme hingewiesen und auf rasche Abhilfe gedrängt. Zwar konnten dadurch Fragen zum Ablauf des Kaufprogramms geklärt werden, letztlich aber hat die EZB auf ihren Bedingungen bestanden. Interessierte Emittenten mussten dadurch in einer kritischen Phase viel Zeit und Ressourcen aufwenden, um am Programm teilzunehmen.

Auch ist davon auszugehen, dass der Eigenkapitalbedarf der Unternehmen durch die Krise steigen wird. Um Unternehmen in der Krise schnell zu stabilisieren und zu rekapitalisieren, sollten Verfahrenserleichterungen, die für die Inanspruchnahme von öffentlichen Geldern aus dem staatlichen Wirtschaftsstabilisierungsfonds gelten, bis Ende 2021 auch für private Kapitalaufnahmen gelten. Außerdem sollte die Grenze für Kapitalerhöhungen ohne Bezugsrecht von derzeit zehn auf 20 Prozent des Grundkapitals heraufgesetzt werden. Das würde von der Corona-Krise getroffene Unternehmen spürbar entlasten.

Ausblick

Trotz schnellen Handelns des deutschen und europäischen Gesetzgebers und schrittweiser Rückkehr in eine neue Normalität sind die krisenbedingten Herausforderungen für Unternehmen noch immer immens. Gerade im Bereich der Unternehmensfinanzierung gibt es noch Raum für Verbesserungen. Hier wird unsere Corona Taskforce gemeinsam mit den Mitgliedsunternehmen weiterhin konstruktiv Vorschläge erarbeiten.



Warum die Modernisierung des Rechtsrahmens für Kapitalmaßnahmen nötig ist

In der Corona-Krise hat die Politik bei Kapitalmaßnahmen Handlungsfähigkeit bewiesen. Um staatliche Kapitalhilfen für Unternehmen schnell und rechtssicher zu ermöglichen, wurden im Aktienrecht wichtige Erleichterungen für die Kapitalaufnahme geschaffen. Diese sollten jedoch auch für Kapitalmaßnahmen ohne Staatsbeteiligung gelten, damit der Kapitalmarkt optimal genutzt werden kann.



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

Die Corona-Krise hinterlässt nicht nur in der Gesellschaft, sondern auch in der Wirtschaft tiefe Spuren. Geschwindigkeit des wirtschaftlichen Absturzes und Ausmaß der Rezession suchen in Friedenszeiten ihresgleichen. Man muss kein Prophet sein, um vorzusagen, dass viele Unternehmen neues Eigenkapital benötigen werden, um den Corona-Schock zu verarbeiten und sich nach der Krise neu aufzustellen. Neues Eigenkapital stärkt die Liquidität, die Bilanz und damit die Kreditwürdigkeit. Kurz: Es erhöht die Handlungsfähigkeit der Unternehmen und kann in existenzbedrohenden Situationen unverzichtbar sein.

Der aktuelle Rechtsrahmen behindert schnelle und rechtssichere Kapitalaufnahmen

Damit Unternehmen den Eigenkapitalmarkt für die Krisenbewältigung bestmöglich nutzen können, müssen sie Kapitalmaßnahmen schnell, rechtssicher und im notwendigen Volumen durchführen können. Faktisch macht das deutsche Aktiengesetz Kapitalmaßnahmen jedoch unnötig schwer. Dabei muss man zwei Fälle unterscheiden.



Ordentliche Kapitalerhöhungen mit Bezugsrecht dienen der Deckung eines größeren Eigenkapitalbedarfs. Vom Zeitpunkt der Einladung zur Hauptversammlung bis zur Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses im Handelsregister vergehen in Deutschland aber unter Umständen sechs Monate. Zu dieser Zeitverzögerung kommt es insbesondere dann, wenn der auf der Hauptversammlung gefasste Kapitalerhöhungsbeschluss angefochten wird. In einer Unternehmenskrise ist diese Zeitspanne eindeutig zu lang. In anderen Ländern können Kapitalerhöhungen dagegen direkt nach dem Beschluss der Hauptversammlung umgesetzt werden.

Hinzu kommt: Großvolumige Kapitalerhöhungen finden in der Praxis nur dann Investoren, wenn der Ausgabepreis der neuen Aktien einen ausreichend hohen Abschlag gegenüber dem Börsenkurs aufweist. Gerade in der Krise können Gesellschaften in eine Situation geraten, in der der Börsenkurs nur wenig über dem aktienrechtlichen Mindestnennbetrag von einem Euro liegt. Da dieser Nennbetrag bei der Ausgabe neuer Aktien nicht unterschritten werden darf, können Kapitalerhöhungen an dieser Vorgabe scheitern.

Anders als bei einer ordentlichen Kapitalerhöhung sind bei einer Kapitalerhöhung mit vereinfachtem Bezugsrechtsausschluss die Faktoren Zeit und Rechtssicherheit in der Regel kein Problem. Die meisten Gesellschaften haben sich von ihren Aktionären ein genehmigtes Kapital einräumen lassen, das der Vorstand ohne weiteren Beschluss der Hauptversammlung flexibel nutzen kann.

„Neues Eigenkapital erhöht die Handlungsfähigkeit der Unternehmen und kann in existenzbedrohenden Situationen unverzichtbar sein.“

So kann auch in der Krise schnell Kapital aufgenommen werden. Allerdings ist in Deutschland das Volumen einer solcher Transaktion auf maximal zehn Prozent des Grundkapitals begrenzt. Das kann sich in der Krise als zu gering erweisen und ist auch im internationalen Vergleich restriktiv. In Frankreich liegt die Grenze beispielsweise bei 20 Prozent.

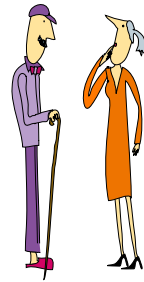
Alle Kapitalmaßnahmen mit staatlichen Beteiligungen gleichstellen

Die genannten Einschränkungen sind dem Gesetzgeber durchaus bekannt. Für staatliche Aktienbeteiligungen der Krisennothilfe hat die Bundesregierung daher eine Reihe von Verfahrenserleichterungen geschaffen. Unter anderem sind Kapitalerhöhungsbeschlüsse bei Staatsbeteiligungen unmittelbar nach der Hauptversammlung bestandskräftig. Staatshilfen können so schnell für eine Stabilisierung des Unternehmens sorgen.

Die Anpassungen am Aktienrecht sollten jedoch nicht auf Beteiligungen des Wirtschaftsstabilisierungsfonds beschränkt bleiben. Die Verfahrenserleichterungen sollten vielmehr – auch aus ordnungspolitischen Gründen – ebenso für Kapitalmaßnahmen ohne staatliche Beteiligung gelten. Ergänzend sollte der Mindestnennwert neu ausgegebener Aktien wie beispielsweise in den Niederlanden auf einen Cent herabgesetzt werden können. Und schließlich muss ein vereinfachter Bezugsrechtsausschluss auch im Umfang von 20 Prozent des Grundkapitals möglich sein.

Gelingen diese Modernisierungen am Aktienrecht, kann der Kapitalmarkt noch deutlich besser als Krisenhelfer agieren. Daran haben wir alle ein Interesse.





Lebensstandard im Alter mit Aktien sichern



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

Mit der Lockerung der strengen Corona-Auflagen kehrt wieder etwas Normalität in den politischen Alltag ein. Nun müssen wichtige Zukunftsthemen angesprochen werden. Dazu gehört die Reform der Altersvorsorge, die angesichts des demografischen Wandels oberste Priorität haben muss. Hier ist wichtig, das Umlageverfahren der gesetzlichen Rente durch ein Ansparverfahren mit Aktien zu ergänzen.

Durch die demografische Entwicklung klaffen schon jetzt gewaltige Milliarden-Löcher in der gesetzlichen Rentenkasse. Die Corona-Pandemie wirkt dabei wie ein Brandbeschleuniger. Die Beiträge zur gesetzlichen Rente werden angesichts des historisch einmaligen Konjunkturunbruchs voraussichtlich schon nächstes Jahr nicht mehr ausreichen, um die politischen Haltedaten bei Rentenbeiträgen und Rentenniveau zu finanzieren. Die Bundeszuschüsse, die bereits jetzt schon einen beträchtlichen Teil der Rentenfinanzierung ausmachen, werden sich deutlich erhöhen. Der Steuerzahler wird immer mehr zur Kasse gebeten.

Trotz dieser offensichtlichen Schwierigkeiten denkt ein Großteil der Politik zu wenig über Ergänzungen der gesetzlichen Rente nach. Beleg hierfür ist der visionslose Abschlussbe-

richt der von der Bundesregierung eingesetzten Kommission „Verlässlicher Generationenbericht“: 50 Seiten der Empfehlungen widmet der Bericht der gesetzlichen Rente, lediglich etwas mehr als zehn Seiten der privaten und betrieblichen Altersvorsorge.

Ein Umdenken ist dringend notwendig, weil wir uns in Deutschland noch viel zu stark auf das Umlageverfahren verlassen. Das durchschnittliche Alterseinkommen aller Rentnerinnen und Rentner wird zu etwa drei Vierteln aus der gesetzlichen Rente bestritten. Dies liegt weit über dem, was sich laut OECD international bewährt hat. Daher müssen die jeweils unterschiedlichen Risiken aus dem Umlage- und Ansparverfahren mit Wertpapieren, insbesondere Aktien besser verteilt werden. Der Anteil des Ansparverfahrens mit Aktien ist deutlich zu erhöhen.



„Durchschnittlicher DAX-Ertrag aller 30-jährigen Sparpläne im Zeitraum von Ende 1969 bis heute: 8,7 Prozent“

Blick über den nationalen Tellerrand lohnt sich

Eine breitgestreute, langfristige Aktienanlage war und bleibt ein ideales Instrument der Altersvorsorge. Vorübergehende Einbrüche an den Aktienmärkten, wie wir sie während des Corona-Lockdowns erlebt haben, ändern daran nichts. Selbst der DAX-Tiefststand in diesem Jahr von 8.256 Punkten birgt für den langjährigen Anleger keinen Schrecken. Wer einen 30-jährigen Sparplan zu diesem Tiefstand verkaufen musste, konnte noch einen durchschnittlichen Ertrag von vier Prozent jährlich verbuchen. Wohlgedacht handelt es sich hierbei um ein „Worst-Case-Szenario“. Bereits Ende Juni 2020 war der DAX wieder auf 12.310 Punkte gestiegen und die Durchschnittrendite eines 30-jährigen Sparplans auf 6,6 Prozent. Insgesamt beträgt der durchschnittliche DAX-Ertrag aller 30-jährigen Sparpläne im Zeitraum von Ende 1969 bis heute 8,7 Prozent. Diese Erträge sprechen eine deutliche Sprache und sollten die Politik ermutigen, Aktien zu einem festen Baustein der Altersvorsorge zu machen.

Dafür muss das Rad nicht neu erfunden werden. Andere Länder wie beispielsweise Schweden, die USA oder Australien haben bereits vor vielen Jahren mit großem Erfolg Ansparverfahren mit Aktien eingeführt und können deshalb als Vorbild auftreten. Um der breiten Bevölkerung die Skepsis gegenüber Aktienkursschwankungen zu nehmen, wurden dort zusätzliche Sicherungsmechanismen wie Lebenszyklusmodelle oder Entnahmepläne etabliert. Damit wird auch das Risiko von kurzfristigen Kurseinbrüchen minimiert.

Mit Aktien sicher in die Rente

Bei Lebenszyklusmodellen wird der Aktienanteil schrittweise reduziert, wenn sich Arbeitnehmer dem Renteneintrittsalter nähern. Der schwedische Altersvorsorgefonds AP 7 Söfa zum Beispiel investiert bis zum 55. Lebensjahr des Beitragszahlers die Rentenbeiträge zu 100 Prozent in Aktien. Danach wird über zwanzig Jahre der Aktienanteil schrittweise auf ein Drittel reduziert.

Auf der anderen Seite sehen Entnahmepläne vor, dass die erworbenen Aktien im Rentenalter schrittweise veräußert werden. Dabei wird allerdings immer nur so viel verkauft, wie für die Rentenauszahlungen im jeweiligen Jahr benötigt wird. Der Verkauf aller Aktien in einer schwächelnden Marktphase ist nicht nötig. So bleibt ein Teil der Altersvorsorge in Aktien angelegt. Rentnerinnen und Rentner können weiterhin von den Aktienrenditen profitieren.

Aktien und Altersvorsorge? Das passt nicht nur in Schönwetterperioden, wenn die Kurse von Höchststand zu Höchststand klettern. Die Politik muss endlich ihrer Verantwortung nachkommen und die gesetzliche Rente um ein Ansparverfahren mit Aktien ergänzen. Besser heute als morgen. Was zu tun ist, haben wir in unserem Flyer „Mut zur Rentenreform. Was Deutschland von anderen Ländern lernen kann“ in kompakter Form zusammengefasst.

www.dai.de/Mut-zur-Rentenreform



Publikationen und Studien

1. Halbjahr 2020



Mit unseren regelmäßig erscheinenden Publikationen und Studien bieten wir aktuelle Informationen, Statistiken und Hintergrundinformationen. Die „Stimme des Kapitalmarkts“ zeigt damit Präsenz bei einem breiten Fachpublikum. So wirken wir im Sinne unserer Mitglieder aktiv an der Gestaltung und Stärkung des Kapitalmarkts mit.

Aktionärszahlen

Nach drei Jahren steigender Aktionärszahlen ist die Zahl der Aktienbesitzer erstmals gesunken. 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 zu. Das gute Börsenjahr 2019, in dem der Dax fast 26 Prozent zulegte, ging in der Folge an mehr als einer halben Million Privatanleger vorbei.

Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts

Mit den Rendite-Dreiecken veranschaulichen wir 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 unserer Sicht sollen Aktien und Aktienfonds vor allem für langfristige Sparziele wie Vermögensaufbau oder Altersvorsorge genutzt werden. Wir berechnen 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 gibt es die Rendite-Dreiecke auf den DAX und den Eurostoxx. Im November 2018 kam das Rendite-Dreieck Mitarbeiteraktien dazu.

Die Rendite-Dreiecke stehen Banken und Versicherungen als Argumentationshilfe in der Anlageberatung zur Verfügung. Dafür können die Rendite-Dreiecke auch lizenziert für den Eigendruck mit dem Firmenlogo erworben werden. Nähere Informationen unter www.dai.de/renditedreieck

Kurvenlage 2. Halbjahr 2019: Schwerpunkt „Europa nach der Wahl“ (März 2020)

Die im März 2020 veröffentlichte Kurvenlage zum zweiten Halbjahr 2019 stand ganz im Zeichen Europas nach der Wahl. Der Halbjahresbericht informierte über die Vorhaben der EU-Kommission im Bereich Sustainable Finance, die Prioritäten der Finanzmarktregulierung und die Rolle Europas für Hessen. Die Gastbeiträge von John Berrigan, Markus Ferber, Lucia Puttrich und Hauke Stars beleuchteten Europa aus verschiedenen Perspektiven. Neben den Beiträgen wurden unsere aktuellen Projekte und Publikationen vorgestellt.

Altersvorsorge kompakt

Wie lassen sich Aktien mit der deutschen Altersvorsorge kombinieren? Im Frage-Antwort-Format haben wir einen Altersvorsorge-Flyer veröffentlicht und wichtige Fragen aufgegriffen. In dem übersichtlichen Flyer wird gezeigt, wieso Aktien die deutsche Altersvorsorge bereichern. Auch wird erklärt, was seitens der Politik zu tun ist, damit Aktien in Deutschland zu einem festen Rentenbestandteil werden.

Wirtschaftsbeirat Bayern

Angesichts des demografischen Wandels plädiert der Wirtschaftsbeirat Bayern in einer Studie für einen Systemwechsel in der Altersvorsorge. Die Studienautoren, zu denen auch Dr. Christine Bortenlänger gehört, weisen darauf hin, dass in Ländern wie Schweden, den USA oder Kanada die Aktienquote in der Altersvorsorge bedeutend höher ist als in Deutschland. Um eine höhere Aktienquote in der deutschen Altersvorsorge zu erreichen, empfehlen die Studienautoren der Politik vier konkrete Maßnahmen: 1) keine Finanztransaktionssteuer, 2) steuerliche Befreiung von Veräußerungsgewinnen von Aktien nach

einer Haltefrist, 3) Verbesserung der steuerlichen Behandlung von Aktien und 4) weniger Bürokratie in der Wertpapierberatung. Das Positionspapier des Wirtschaftsbeirats Bayern finden Sie hier:



News für unsere Mitglieder

Mit unseren Newslettern informieren wir zeitnah und in komprimierter Form über aktuelle Entwicklungen zu den nationalen und internationalen Rahmenbedingungen am Kapitalmarkt. Daneben weisen wir auf unsere aktuellen Aktivitäten, Veranstaltungen und Publikationen hin.

Zusammenarbeit mit der Zeitschrift BOARD

Seit April 2014 sind wir mit der Kolumne „Aus dem Deutschen Aktieninstitut“ in der zweimonatlich erscheinenden BOARD – Zeitschrift für Aufsichtsräte in Deutschland vertreten. In der ersten Jahreshälfte 2020 wurden folgende Beiträge veröffentlicht:

- Dr. Christine Bortenlänger und Maximilian Lück, Leiter Europarecht, Kapitalmarktunion 2.0 – es wird höchste Zeit! in BOARD 1/2020
- Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Norbert Kuhn, Leiter Unternehmensfinanzierung, Der Staat tritt bei der Vermögensbildung auf die Bremse, in BOARD 2/2020
- Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Cordula Heldt, Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht, Online-Hauptversammlungen 2020, in BOARD 3/2020



www.dai.de/publikationen



www.dai.de/studien

Arbeitskreise

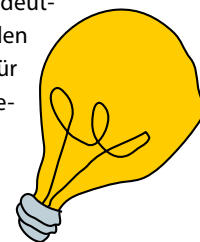
1. Halbjahr 2020

Kapitalmarktrechtliche und wirtschaftspolitische Themen stehen im Fokus unserer Arbeitskreise. Dort bieten wir unseren Mitgliedsunternehmen die Möglichkeit, sich über aktuelle Themen aus diesen Bereichen auszutauschen und gemeinsame Positionen zu formulieren. Normalerweise treffen sich die Mitglieder der Arbeitskreise persönlich. Wegen der Corona-Pandemie waren im ersten Halbjahr 2020 überwiegend virtuelle Treffen möglich. Diese fanden lange Zeit sogar im wöchentlichen Rhythmus statt, um die großen Herausforderungen der Corona-Krise zu meistern. Einige der Arbeitskreise bestehen bereits seit Jahren, wie etwa der Arbeitskreis Emittenten Recht & IR. Daneben gibt es projektbegleitende Arbeitskreise wie beispielsweise den Arbeitskreis Belegschaftsaktie.

Der **Arbeitskreis Emittenten Recht & IR** bietet den Vertretern der Rechts- und Investor-Relations-Abteilungen unserer börsennotierten Mitgliedsunternehmen ein Forum, sich über aktuelle Kapitalmarktthemen auszutauschen, politische Positionen vorzubereiten und den Dialog mit der Finanzmarktaufsicht zu führen. In diesem Halbjahr war unser Schwerpunkt, mit den Mitgliedern den Umgang mit der Corona-Pandemie in Bezug auf Ad-hoc-Publizität und unsere Initiative zur Ermöglichung von Hauptversammlung ohne Präsenz zu diskutieren. An den Treffen des Arbeitskreises nahmen dabei zwei Mal Vertreterinnen und Vertreter der BaFin teil, um sich zur aktuellen Situation sowie zum jüngst veröffentlichten Modul C des Emittentenleitfadens auszutauschen. Zudem informierte unser Team zu den wichtigen Maßnahmen der Bundesregierung zur Krisensituation aber auch zu den weiter laufenden Gesetzgebungsvorhaben auf deutscher und europäischer Ebene.

Im **Arbeitskreis Corporate Finance/Treasury** treffen sich Mitarbeiter aus den Abteilungen Finanzierung und Treasury unserer Mitgliedsunternehmen zum Erfahrungsaustausch.

Schwerpunkte sind regulatorische Vorhaben mit direkten oder indirekten Auswirkungen auf das Risikomanagement nichtfinanzieller Unternehmen. Der Arbeitskreis steht im intensiven Dialog mit der Politik, den Aufsichtsbehörden und anderen Marktteilnehmern. Die wichtigsten regulatorischen 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. Außerdem beschäftigte sich das Forum mit dem Zugang deutscher Unternehmen zu den Kaufprogrammen der EZB für Commercial Paper zur Sicherung der Kurzfristfinanzierung in der Corona-Krise.



Um einen „kurzen Draht“ der DAX-Gesellschaften zu den europäischen Institutionen zu etablieren, bieten wir den Brüsseler Konzernrepräsentanten unserer Mitgliedsunternehmen als Gesprächsforum in **Brüssel** den **DAX-Roundtable**. Neben der Diskussion aktueller Regulierungsvorhaben im europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht soll mit dem Roundtable der Dialog zwischen unseren Mitgliedern und Vertretern der EU-Institutionen vertieft und so Brücken zwischen Wirtschaft und Politik geschlagen werden. Mit Unterstützung der Roundtable-Teilnehmer kann kurzfristig und flexibel auf aktuelle Entwicklungen in Parlament, Rat und Kommission reagiert werden. In der ersten Jahreshälfte 2020 hatten die Teilnehmer Gelegenheit, sich unter anderem zu den Themen Covid-19-Notfallgesetzgebung, Brexit, Sustainable Corporate Governance und neuesten Trends zur nicht-finanziellen Unternehmensberichterstattung auszutauschen.

Unser **Arbeitskreis Wertpapierprospekte und Anleihen** 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 ersten Halbjahr 2020 beschäftigte sich der Arbeitskreis mit der Initiative der EU-Kommission angesichts der Corona-Krise Erleichterungen bei der Prospekterstellung in einem Notfallpaket zu erlassen.

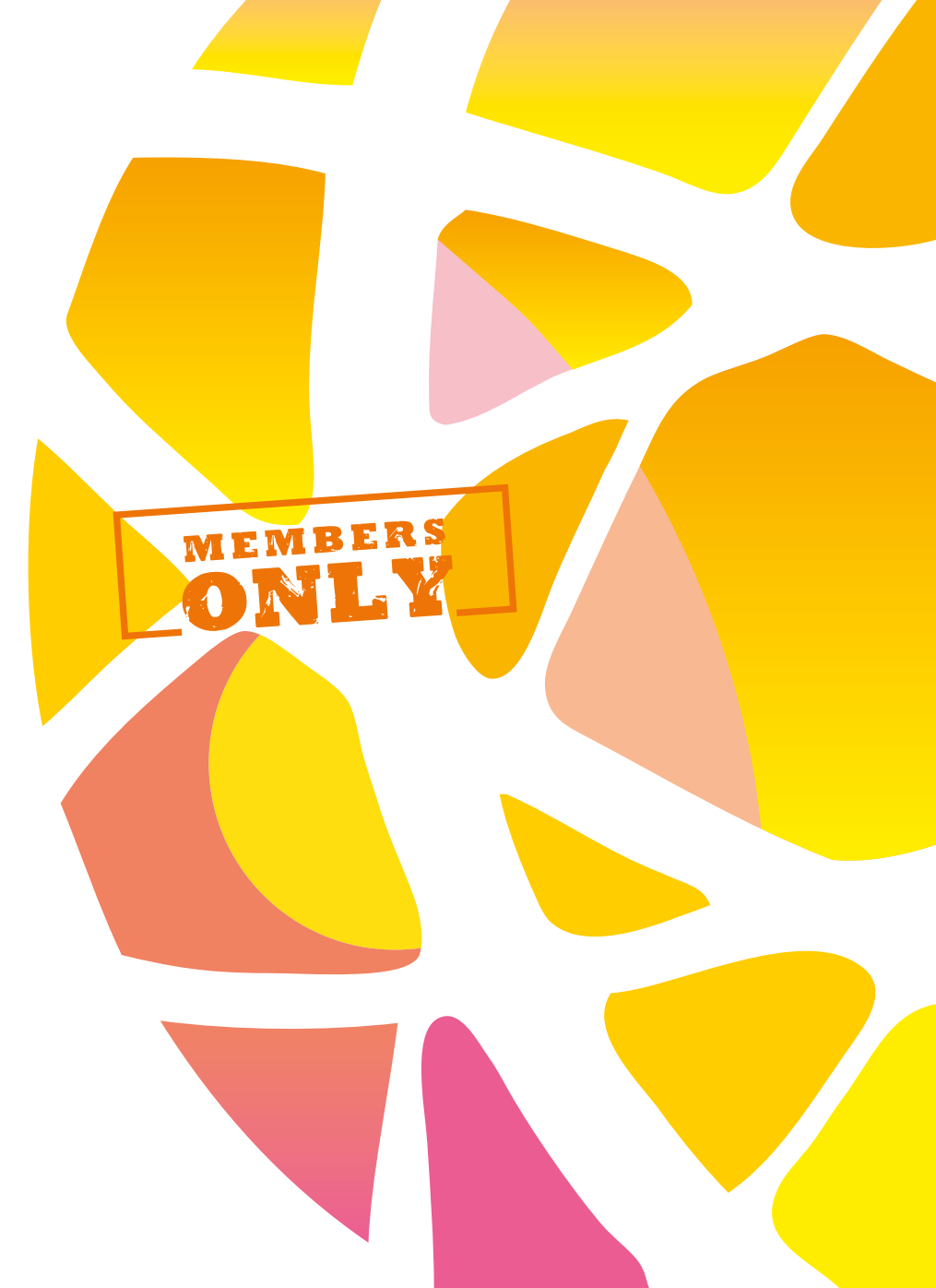
Der Status Quo der Kapitalmarktkommunikation und die Investorenansprache im Bereich von Unternehmensanleihen sind die Themen des **Arbeitskreises Debt IR**. Im Dialog mit Investoren, Ratingagenturen, Banken und weiteren Marktteilnehmern werden grundsätzliche und aktuelle Themen sowie Entwicklungen bei der Emission von Anleihen, den Creditor Relations und beim Handel von Unternehmensanleihen diskutiert. Schwerpunkte der Diskussionen im ersten Halbjahr waren die Folgen der Corona-Krise für die Finanzierung mit Anleihen und die aktuellen Entwicklungen im Bereich Sustainable Finance. Der Arbeitskreis spiegelt generell wider, dass wir ein breites Spektrum

von Finanzierungsinstrumenten adressieren, 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. Im letzten Halbjahr standen Themen wie die steuerliche Förderung sowie aktien- und steuerrechtliche Hürden bei der Einführung von Mitarbeiteraktien auf der Agenda. Gleichzeitig bietet der Arbeitskreis unseren Mitgliedern die Möglichkeit, permanent aktuelle

Implementierungsfragen von Mitarbeiteraktienprogrammen zu diskutieren.

Der **Arbeitskreis Namensaktien** gibt Namensaktiengesellschaften die Möglichkeit des Austauschs über regulatorische Entwicklungen, technische Herausforderungen und weitere aktuelle Fragestellungen rund um die Namensaktie. Vor allem die Frage, wie die Transparenz in den Aktienregistern verbessert werden kann, steht traditionell im Fokus. Wir kanalisieren über den Arbeitskreis die Meinungsbildung der betroffenen Unternehmen, um





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.



ihren Belangen mehr politisches Gewicht zu verleihen. Im ersten Halbjahr 2020 war der Arbeitskreis ebenfalls Teil unserer erfolgreichen Initiative zur Ermöglichung von Online-Hauptversammlungen. Daneben blieb die Beschäftigung mit der Umsetzung der zweiten EU-Aktionärsrechterichtlinie durch das ARUG II auf der Agenda.

Der **Arbeitskreis Nachhaltigkeit**, an dem Industrieemittenten sowie Banken teilnehmen, widmet sich aktuellen Nachhaltigkeitsthemen. Besonders im Fokus stehen derzeit die Themen nichtfinanzielle Berichterstattung und Sustainable Finance/EU-Taxonomie. Auf der Arbeitskreissitzung im Februar 2020 fand ein Austausch zu science-based targets und der Initiative right based on science statt. Auch die Taxonomie-Verordnung, die Ergebnisse der Technischen Expertengruppe und die aktuellen Arbeiten des Sustainable Finance-Beirats der Bundesregierung wurden thematisiert.

Das **Münchener Forum börsennotierter Unternehmen**, das wir gemeinsam mit der Kanzlei Milbank veranstalten, 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. Aktuell lag diesmal bei unserem virtuellen Treffen im Mai

Dr. Marc Spieker,
Finanzvorstand, E.ON SE



„Klimawandel und Energiewende stellen die deutsche Wirtschaft vor immense Herausforderungen, können langfristig aber auch überwältigende Chancen bieten. Um diese zu nutzen, brauchen wir nicht nur unternehmerischen Mut, sondern insbesondere eine kluge und vorausschauende Energie- und Ordnungspolitik. Für die kontinuierliche Weiterentwicklung einer solchen Politik bedarf es Plattformen wie der Berliner Gespräche, die einen direkten und konstruktiven Austausch zwischen Wirtschaft und Politik ermöglichen.“

2020 der Referentenentwurf zu einem Verbandssanktionsgesetz aus dem Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz vor. Dazu schätzte Dr. Anna Krause-Ablaß, Staatsanwältin bei der Schwerpunktstaatsanwaltschaft Wirtschaftsstrafsachen Frankfurt am Main, den Entwurf aus staatsanwaltschaftlicher Sicht ein. Dr. Christoph Klahold, Leiter Group Legal & Compliance, Munich RE, diskutierte mit unseren Teilnehmern die Bedeutung der Vorgaben des Entwurfs für die Unternehmen.

Wir haben im Herbst 2017 das **Brexit-Projekt** ins Leben gerufen, das 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 unserer Mitgliedsunternehmen angehören, begleitet die Austrittsverhandlungen inhaltlich. Bisher wurden vier Positionspapiere sowie eine interne Ausarbeitung möglicher Maßnahmen durch die Unternehmen im Fall eines harten Brexit ausgearbeitet. Zudem hat sich die Projektgruppe zu den verschiedenen Notfallmaßnahmen auf EU- und Bundesebene positioniert.

Der **Arbeitskreis Geldwäscheprävention in Industrieunternehmen** richtet sich an Vertreter nichtfinanzieller Unternehmen, die für die Geldwäscheprävention zuständig sind. Er bietet die Gelegenheit, sich über die aktuellen Entwicklungen beim Thema Geldwäscheprävention zu informieren und sich über die tägliche Praxis auszutauschen. Der

MEMBERS ONLY

Fokus liegt insbesondere auf den Neuerungen durch die EU Anti-Geldwäscheregulierung und deren Umsetzung in deutsches Recht. Diskutiert werden ihre praktische Bedeutung, Prozesse und Umsetzung in den Unternehmen. Im ersten Halbjahr 2020 hat sich der Arbeitskreis intensiv zur Umsetzung der Geldwäschennovelle in Industriekonzernen eingebracht. Neben regelmäßig stattfindenden virtuellen Sitzungen zum Austausch zu den neuen Vorgaben wurde auch der Kontakt zum Bundesfinanzministerium und dem Bundesverwaltungsamt zur Lösung von praktischen Problemen gesucht. Schließlich beschäftigte sich der Arbeitskreis noch mit dem EU-Aktionsplan zur Geldwäschebekämpfung und brachte sich hierzu auf EU-Ebene ein.

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.

Angesichts der schnell voranschreitenden Pläne auf nationaler und europäischer Ebene zur Etablierung kollektiver Rechtsbehelfe haben wir 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.

Die im Jahr 2018 gegründete **Projektgruppe zum Investitionsschutz** hat einen besseren Investitionsschutz für deutsche Investoren zum Ziel, wenn diese Investitionen in EU-Mitgliedstaaten tätigen. Angesichts der vom Europäischen Gerichtshof im Frühjahr 2018 angeordneten umfassenden Aufhebung von bestehenden Investitionsschutzabkommen zwischen EU-Mitgliedstaaten, arbeitet die aus Unternehmensvertretern und Handelsexperten der Anwaltschaft bestehende Projektgruppe daran, politischen Entscheidungsträgern Vorschläge für eine Alternative zum bisherigen Investitionsschutz zu machen. In der ersten Jahreshälfte 2020 beteiligte sich die Projektgruppe unter anderem an einem Verbändebrief, der an deutsche Entscheidungsträger und die EU-Kommission versendet wurde und zum Ziel hatte, 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 haben wir 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. Schwerpunkte der Arbeit im ersten Halbjahr 2020 waren die rechtliche Implementierung der europäischen ESEF-Vorgaben durch das ESEF-Einführungsgesetz, aber auch der Erfahrungsaustausch zu den Auswirkungen der Corona-Pandemie auf die Finanzberichterstattung.

Der neu gegründete **Roundtable Börsennotiz** wendet sich als Plattform an die Mitgliedsunternehmen, die nicht im DAX 30 notiert sind. Themen sind alle Fragen, die sich insbesondere mittlere und kleine Emittenten im Zusammenhang mit der Börsennotiz stellen. Dabei geht es um die Analystencoverage und um die Investorenansprache. Regulatorische Themen waren in dem vergangenen Halbjahr das „Unbundling“ unter der Finanzmarktrichtlinie MiFID II, dass insbesondere die Researchverfügbarkeit kleiner und mittlerer Emittenten eingeschränkt hat. Außerdem wurde das Thema „XBRL/ESEF“ besprochen.



Dr. Steffen Nolte,
Leiter Anti Financial Crime,
Daimler AG



„Geldwäscheprävention ist von zunehmender Bedeutung für wirksame Compliance Management

Systeme von Unternehmen des Güterhandels. Der Arbeitskreis Geldwäscheprävention in Industrieunternehmen des Deutschen Aktieninstituts leistet dazu einen besonders wertvollen Beitrag. Der Gedanken- und Informationsaustausch mit Kollegen anderer DAX-Unternehmen, die professionell vorbereiteten Sitzungen und exzellenten Kontakte des Deutschen Aktieninstituts zu relevanten Entscheidungsträgern in Politik, Verwaltung und Industrie tragen ihr Übriges dazu bei.“

Neumitglieder

stellen sich vor

Wir vertreten 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 drei neue Mitglieder begrüßen zu dürfen.



Marcus A. Ketter,
Marcus A. Ketter, Finanzvorstand,
GEA Group Aktiengesellschaft
Düsseldorf

„Das Deutsche Aktieninstitut repräsentiert das gebündelte Expertenwissen zu kapitalmarktpolitischen Themen. Wir bei GEA haben uns für die Mitgliedschaft entschieden, um relevante Entwicklungen rund um die Kapitalmärkte zu begleiten und uns im Rahmen von Arbeitskreisen auszutauschen. Persönlich freue ich mich auf die Gespräche im Vorstand und den vom Deutschen Aktieninstitut organisierten Dialog mit der Politik.“

GEA Group AG

Die GEA Group AG ist ein Systemanbieter vor allem für die Industriebereiche Nahrungsmittel und Getränke sowie angrenzende Branchen. Das in mehr als 50 Ländern tätige Technologieunternehmen konzentriert sich dabei auf den Maschinen- und Anlagenbau sowie auf immer nachhaltigere Prozesstechnik und Komponenten für anspruchsvolle Produktionsprozesse. Die weltweit rund 18.500 Mitarbeiter erwirtschafteten 2019 einen Umsatz von rund fünf Milliarden Euro. Das Unternehmen ist im deutschen MDAX und im STOXX® Europe 600 Index notiert sowie Teil der MSCI Global Sustainability Indizes mit einem ESG Rating von „A“. Mit einer Einstufung „A-“ zählt GEA zur Spitzengruppe im Klima-Benchmark Carbon Disclosure Project.

Dentons Europe LLP

Dentons ist die weltweit größte Wirtschaftskanzlei. Mit mehr als 40 Praxisgruppen, die sich unter anderem mit Aktienrecht, Corporate Governance und Kapitalmarktrecht befassen, berät Dentons Akteure zahlreicher Branchen wie der Automobilindustrie, Banken und Finanzinstitute aber auch der Versicherungswirtschaft. Mit der Gründung von Nextlaw Enterprise, einer hundertprozentigen Tochtergesellschaft, werden zudem die Sparten Innovation, Beratung und Technologie abgedeckt.

Softing AG

Die börsennotierte Softing AG entwickelt komplexe Software, Hardware und Systeme, die in den Bereichen industrielle Automatisierung, Fahrzeugelektronik und IT Networks Anwendung finden. Mit über 400 Mitarbeitern weltweit konzentriert sich die Softing AG auf die Optimierung von Ausrüstungen und Wertschöpfungsprozessen.

Neu in Präsidium und Vorstand

Präsidium und Vorstand 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 gegeben. Wir begrüßen an dieser Stelle unsere neuen Gremienmitglieder und danken den ausgeschiedenen für ihre Unterstützung und engagierte Mitarbeit.



Dr. Thomas Book,
Vorstandsmitglied, Deutsche
Börse AG, Frankfurt am Main



Lutz Diederichs,
Vorstandsvorsitzender,
BNP Paribas S.A. Niederlassung
Deutschland, Frankfurt am Main



Marcus A. Ketter,
Finanzvorstand,
GEA Group AG, Düsseldorf



Dr. Klaus Keysberg,
Finanzvorstand,
thyssenkrupp AG, Essen



Dirk Schmitz,
Vorstandsvorsitzender,
BlackRock Asset Management
Deutschland, Frankfurt am Main

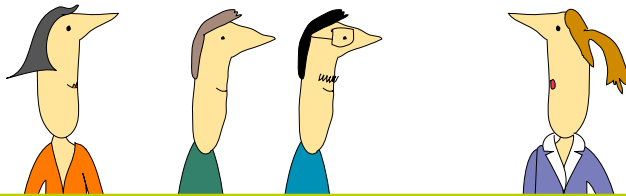


Marco Swoboda,
Finanzvorstand,
Henkel AG & Co. KGaA, Düsseldorf



Dr. Wolfgang Trier,
Vorstandsvorsitzender,
Softing AG, Haar

Mit vereinten
Kräften den
Kapitalmarkt
stärken



Präsidium und Vorstand des Deutschen Aktieninstituts
zum 30. Juni 2020

Christian Baier	METRO AG	Torsten Murke	BNP Paribas S.A.
Ingo Bank	ams AG	Wolfgang Nickl	Bayer AG (Präsidium)
Rainer Beaujean	ProSiebenSat.1 Media SE	Jürgen Nowicki	Linde Engineering
Dr. Heiko Beck	Deutsche WertpapierService Bank AG	Harm Ohlmeyer	adidas AG
Oliver Behrens	Morgan Stanley Europe SE	Christian Ollig	Kohlberg Kravis Roberts & Co. (KKR)
Sascha Bibert	Uniper SE	Dr. Bettina Orlopp	Commerzbank AG
Dorothee Blessing	J.P. Morgan Securities plc - Frankfurt Branch	Dr. Nicolas Peter	BMW AG
Karl Braun	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft	Michael Pontzen	Lanxess AG
Georg Denoke	ATON GmbH	Dr. Martin Reitz	Rothschild & Co Deutschland GmbH
Alexander Doll	Lincoln International AG	Dr. Christian Ricken	Landesbank Baden-Württemberg
Dr. Hans-Ulrich Engel	BASF SE (Präsident)	Joachim J. Ringer	Credit Suisse (Deutschland) AG
Armin von Falkenhayn	Bank of America Merrill Lynch	Helene von Roeder	Vonovia SE
Dr. Oliver Falk	Klöckner & Co SE	Dirk Schmitz	BlackRock Asset Management Deutschland AG
Dr. Wolfgang Fink	Goldman Sachs Bank Europe SE	Hans Richard Schmitz	Hamborner REIT AG
Henning Gebhardt		Dr. Jochen Schmitz	Siemens Healthineers AG
Ute Gerbaulet	Bankhaus Lampe KG	Dr. Sven Schneider	Infineon Technologies AG
Anke Groth	KION Group AG	Joachim von Schorlemer	ING AG
Dr. Bernhard Günther	innogy SE	Christian Schulz	TRATON SE
Andreas Helber	BayWa AG	Karin Sonnenmoser	CECONOMY AG
Dr. Olaf Holzkämper	CEWE Stiftung & Co. KGaA	Dr. Marc Spieker	E.ON SE
Dr. Christian P. Illek	Deutsche Telekom AG	Hauke Stars	Deutsche Börse AG (Präsidium)
Peter Kameritsch	MTU Aero Engines AG	Dr. Ulrich Störk	PricewaterhouseCoopers GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Hans-Dieter Kemler	Helaba Landesbank Hessen-Thüringen	Marco Swoboda	Henkel AG & Co. KGaA (Präsidium)
Dr. Jan Kemper	GoEuro Travel GmbH	Julie Linn Teigland	Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Marcus A. Ketter	GEA Group AG	Dr. Tim Thabe	creditsheff Aktiengesellschaft
Dr. Klaus Keysberg	thyssenkrupp AG	Dr. Günther Thallinger	Allianz SE (Präsidium)
Kirsten Kistermann-Christophe	Société Générale SA Frankfurt Branch	Prof. Dr. Ralf P. Thomas	Siemens AG (Präsidium)
Michael Klaus		Angela Titzrath	Hamburger Hafen und Logistik AG
Wolfgang Köhler	DZ Bank AG	Dr. Thomas Toepfer	Covestro AG
Dr. Markus Krebber	RWE AG	Dr. Wolfgang Trier	Softing AG
Melanie Kreis	Deutsche Post AG	Tobias Vogel	UBS Europe SE
Dr. Marcus Kuhnert	Merck KGaA	Sonja Wärntges	DIC Asset AG
Thomas Kusterer	EnBW Energie Baden-Württemberg AG	Marcus Antonius Wassenberg	Heidelberger Druckmaschinen AG
Dr. Rainer Langel	Macquarie Capital (Europe) Ltd.	Dr. Jens Weidmann	Deutsche Bundesbank (Präsidium)
Dr. Michael Majerus	SGL CARBON SE	Harald Wilhelm	Daimler AG (Präsidium)
Friedrich Merz		Jens Wilhelm	Union Asset Management Holding AG (Präsidium)
Lutz Meschke	Dr.-Ing. h.c. F. Porsche AG	Ute Wolf	Evonik Industries AG
Peter Mohnen	KUKA AG	Susanne Zeidler	Deutsche Beteiligungs AG
James von Moltke	Deutsche Bank AG (Präsidium)	Sascha Zeitz	The Bank of New York Mellon SA/NV
Andree Moschner	MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH	Dr. Christine Bortenlänger	Deutsches Aktieninstitut e.V. (Geschäftsführende Vorständin)
Luka Mucic	SAP SE		

Mitglieder

Per 30. Juni 2020 verzeichnete das Deutsche Aktieninstitut e.V. 188 Mitgliedsunternehmen sowie 19 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.



Ansprechpartner



Dr. Christine Bortenlänger
Geschäftsführende Vorständin
bortenlaenger@dai.de
Tel. +49 69 92915-21



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



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



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



Elisenda Fàbrega Pascual
Datenbankmanagement
(derzeit in Elternzeit)



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



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



Dr. Franz-Josef Leven
Stellvertretender Geschäftsführer
leven@dai.de
Tel. +49 69 92915-24



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



Alexandra Claas
Assistentin
Geschäftsführende Vorständin
claas@dai.de
Tel. +49 69 92915-23



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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



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

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

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

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

Kapital. Markt. Kompetenz.

DAS SIND WIR.

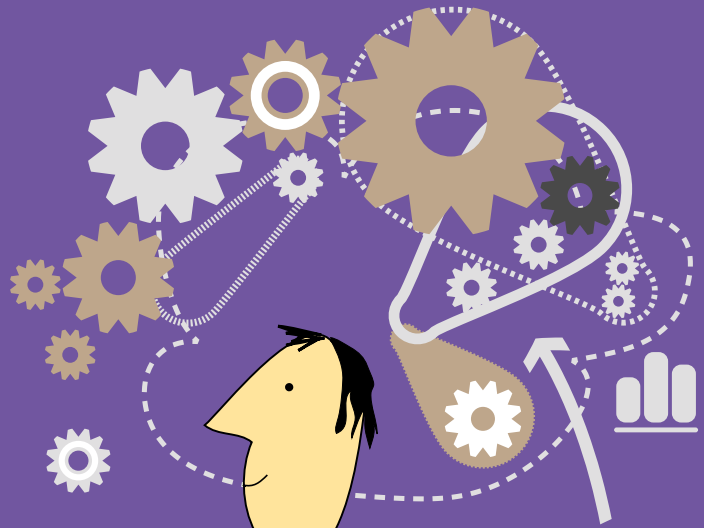
Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für einen starken Kapitalmarkt ein, damit sich Unternehmen gut finanzieren und ihren Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft leisten können.

Unsere Mitgliedsunternehmen repräsentieren über 85 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Wir vertreten sie im Dialog mit der Politik und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in Berlin und unser EU-Verbindungsbüro in Brüssel in die Gesetzgebungsprozesse ein.

Als Denkfabrik liefern wir Fakten für führende Köpfe und setzen kapitalmarktpolitische Impulse. Denn von einem starken Kapitalmarkt profitieren Unternehmen, Anleger und Gesellschaft.

www.dai.de.

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



Bildnachweis

Seiten 10, 27

Romy Vinogradova

Seite 24 (links)

Europäisches Parlament

Seite 28

YES! – Young Economic Summit

Seite 34

Stefan Moses

