

1. HALBJAHR 2022

Kurvenlage.

HALBJAHRESBERICHT DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS

Schwerpunkt: Corporate Governance



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 unsere DAX-Rendite-Dreiecke 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



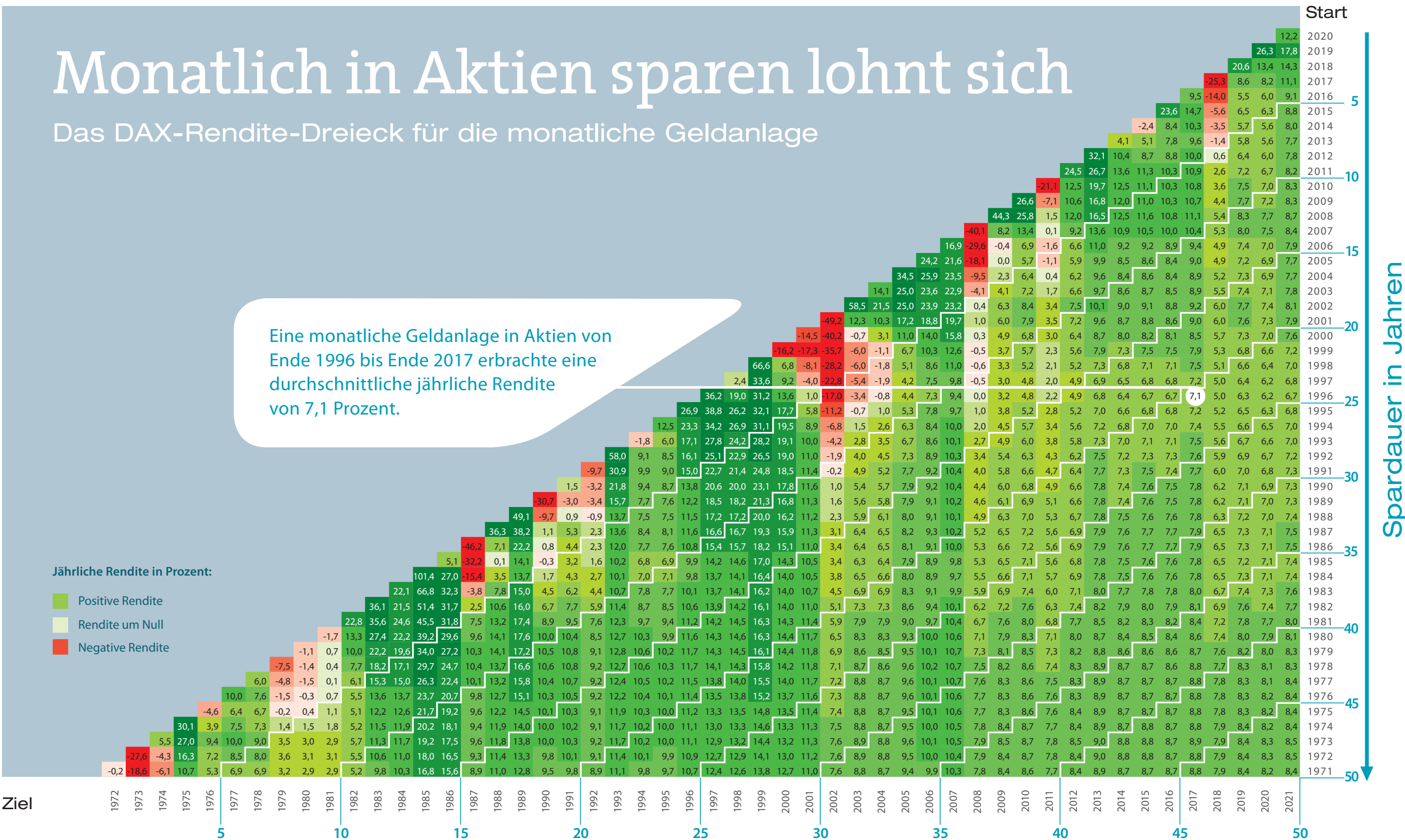
Monatlich in Aktien sparen lohnt sich

Das DAX-Rendite-Dreieck für die monatliche Geldanlage

Eine monatliche Geldanlage in Aktien von Ende 1996 bis Ende 2017 erbrachte eine durchschnittliche jährliche Rendite von 7,1 Prozent.

Jährliche Rendite in Prozent:

- Positive Rendite
- Rendite um Null
- Negative Rendite



BERICHT ÜBER DAS 1. HALBJAHR 2022

Dr. Christine Bortenlänger
Geschäftsführende Vorständin
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Orientierung in Zeiten des Wandels

„Nun ist es zehn Jahre her, dass ich die Leitung des Deutschen Aktieninstituts übernommen habe. Die Zeit ist wie im Fluge vergangen. Wir haben zahlreiche Herausforderungen angenommen und viel erreicht. Ich möchte dieses Editorial nutzen, um mit Ihnen einen Blick zurückzuwerfen, aber auch um nach vorne zu schauen, denn wie sagte schon Mark Twain: „Natürlich kümmere ich mich um die Zukunft. Ich habe vor, den Rest meines Lebens darin zu verbringen.“

Wir haben in den vergangenen Jahren die Angebote zur Zusammenarbeit mit Ihnen und für Sie, unsere Mitglieder, um neue, drängende Themen erweitert. Die Zahl unserer Arbeitskreise, die dem Austausch auf Augenhöhe dienen und im Rahmen derer wir auch unsere Stellungnahmen und Positionen erarbeiten, hat sich vervielfacht. Unterdessen bieten wir 19 Arbeitskreise unter anderem zu Themen wie Belegschaftsaktien, Nachhaltigkeit und Compliance bis hin zum Prospektrecht an.

Mindestens zweimal im Jahr finden Vorstandsvorveranstaltungen mit hochkarätigen externen und internen Gästen statt, bei denen unsere Vorstände über aktuelle Kapitalmarkt- und andere wichtige Wirtschaftsthemen diskutieren. Viele andere neue Veranstaltungsformate für unsere Mitglieder und Gäste runden das Angebot ab.

Mit den Aufgaben ist das Team kontinuierlich gewachsen. Ein wichtiger Meilenstein war 2013 die Einrichtung der Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, die in unserem Frankfurter Büro ihren Platz gefunden hat. 2014 haben wir ein Hauptstadtbüro in Berlin eröffnet. Nicht unerwähnt lassen möchte ich schließlich unseren Umzug von der Niedenau in die Senckenberganlage, die seit 2015 unser Domizil ist, die umfassende Erneuerung unserer Webseite und die vor Ihnen liegende Kurvenlage, die schon 2013 unseren alten Jahresbericht abgelöst hat.

Die Herausforderungen dieser Zeit, seien es Corona oder der Krieg in der Ukraine, die Gas-krise und der Klimawandel belasten auch uns, aber mein Team hat sich bei jeder Belastungsprobe in der Vergangenheit bewährt und wir werden gemeinsam auch durch die aktuellen und zukünftigen Turbulenzen steuern. Deshalb meinem Team an dieser Stelle ein herzliches Dankeschön für zehn Jahre hervorragende Zusammenarbeit.

Gute Unternehmensführung, ein Dauerbrenner, haben wir zum Schwerpunkt dieser Kurvenlage-Ausgabe gemacht. Gastautoren wie Gleiss Lutz-Partner Christian Arnold, Bundesjustizminister Marco Buschmann, die Vorsitzende des Digitalrats der Bundesregierung Katrin Suder oder auch der Europaparlamentarier Axel Voss setzen sich mit den Facetten des Themas auseinander. Mein Fazit: Gute Corporate Governance ist wie ein Leuchtturm, sie gibt Orientierung in Zeiten der Unsicherheit.

Besonders in Krisenzeiten stehen die wichtige Rolle der Kapitalmärkte und ihre Leistungsfähigkeit im Fokus. Sie garantieren, dass Unternehmen Kapital aufnehmen und Innovationen realisieren können. So entsteht Fortschritt und gesellschaftlicher Wohlstand. Darüber hinaus leisten Kapitalmärkte einen entscheidenden Beitrag zur Finanzierung des gesellschaftlichen Wandels – wie etwa beim Thema Digitalisierung oder im Kampf gegen den Klimawandel.

Lassen Sie uns gemeinsam voller Zuversicht den Herausforderungen dieser Zeit begegnen,

Ihre

Inhalt

Schwerpunkt Thema

06 Orientierung in Zeiten des Wandels

Dr. Christine Bortenlänger, Geschäftsführende Vorständin, Deutsches Aktieninstitut e.V.

10 Lasst den Worten Taten folgen

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

18 Europäisches Lieferkettengesetz

Axel Voss, Mitglied des Europäischen Parlaments

20 Unternehmen in der neuen Weltordnung

Jan Friedrich Kallmorgen, Gründer der Geopolitik- und Government Affairs-Beratung
Berlin Global Advisors (BGA)
Dr. Katrin Suder, Mitglied des Aufsichtsrats in mehreren Unternehmen,
Vorsitzende des Digitalrats der Bundesregierung

22 ESG in der Vorstandsvergütung

Prof. Dr. Christian Arnold, LL.M. (Yale), Partner und Rechtsanwalt, Gleiss Lutz
Dr. Vera Rothenburg, Partner und Rechtsanwältin, Gleiss Lutz
Dr. Ricarda Zeh, LL.M. (Columbia), Assoziierter Partner und Rechtsanwältin, Gleiss Lutz

68 Nachhaltige Unternehmensführung nach Empfehlung A.1 DCGK 2022

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

70 Unternehmen im Transformationsprozess zur Nachhaltigkeit weit fortgeschritten

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

03 Rendite-Dreieck

24 Vorstandssitzung

28 Meritum Förderpreis 2022

33 Veranstaltungsvorschau

64 Bruxelles – mon amour

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

66 Neue geopolitische Lage und Impulse für Deutschlands Kapitalmarkt

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

72 Unternehmenssanktionsrecht ante portas

Klaus-Dieter Sohn, Leiter Fachbereich
Recht, Deutsches Aktieninstitut e.V.

74 Erhöhung des Sparerpausch- betrags bringt dem Börsen- Langstreckenläufer nicht viel

Dr. Norbert Kuhn, Stellvertretender
Leiter Fachbereich Kapitalmärkte,
Leiter Unternehmensfinanzierung,
Deutsches Aktieninstitut e.V.

77 Positionspapiere 1. Halbjahr 2022

78 Konferenz „Virtuelle Hauptver- sammlung ante portas“

Intern

12 Interview



Dr. Marco Buschmann

Bundesminister der Justiz

Politische Arbeit

37 1. Halbjahr 2022

40 Kapitalmarktregulierung

40 European Single Access Point

42 Finanzberichterstattung

43 Absicherungsderivate

44 Kapitalmarktunion und Listing Act

45 Zahlungsverkehr

46 Unternehmensfinanzierung

46 Finanzierung über die Börse

48 Bankenregulierung

49 EU-Green Bond Standard

50 Kapitalanlage

50 Aktienorientierte Altersvorsorge

51 Mitarbeiteraktien

52 Steuerlicher Rahmen

53 EU-Geldmarktfondsverordnung

54 Governance und Nachhaltigkeit

54 Virtuelle Hauptversammlung

55 Corporate Sustainability Due Diligence Directive

56 Corporate Sustainability Reporting Directive

57 Europäische und internationale Nachhaltigkeitsberichts- standards

58 Offenlegung klimabezogener Informationen in den USA

58 Taxonomie

59 ESG-Ratings

60 Hinweisgeberschutz

61 Geldwäschebekämpfung

62 Konsultation Deutscher Corporate Governance Kodex 2022

63 Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex

80 Publikationen und Studien 1. Halbjahr 2022

82 Arbeitskreise 1. Halbjahr 2022

86 Neumitglieder stellen sich vor

87 Neu in Präsidium und Vorstand

88 Präsidium und Vorstand zum 30. Juni 2022

90 Team

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

Fakten rund um die Aktie

32

36

76

Nach
30 gefragt

Lasst den Worten Taten folgen



Dr. Hans-Ulrich Engel

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

Die Zahl der börsennotierten Unternehmen in Deutschland sinkt seit Jahren. Waren es 2003 noch fast 700 deutsche Unternehmen am Regulierten Markt, sind es heute nur noch ungefähr 400. Im Zeitraum von 2003 bis Ende 2021 haben rund 500 Unternehmen die Börse verlassen, nur etwa 200 sind neu an die Börse gegangen. Der Grund dafür ist, neben komplexer Regulatorik, häufig, dass junge Unternehmen nicht ausreichend Kapital im heimischen Markt finden. Stattdessen forcieren diese Unternehmen dann ein Listing an den US-Börsen, wie zum Beispiel der Impfstoffhersteller BioNTech im Jahr 2019. Was aber setzt die Politik dieser Entwicklung entgegen?

Stottet der Finanzierungsmotor Kapitalmarkt, geben wir Chancen auf Wachstum, Innovation und eine höhere Beschäftigung auf. Dies gilt insbesondere auch für die angestrebte Transformation in den Bereichen Digitalisierung und Klimaschutz.

Initiativen aus der Politik

Die Politik erkennt dies zunehmend und hat jüngst mehrere Initiativen auf den Weg gebracht:

- Die EU-Kommission hat unter dem Stichwort EU-Listing Act eine Diskussion mit dem Ziel angestoßen, die Attraktivität der Finanzierung über die Börse zu verbessern. Sie hinterfragt, in welchen Bereichen die Regulierung börsennotierter Unternehmen modifiziert werden sollte. Dazu werden mit der EU-Prospektverordnung, der EU-Marktmisbrauchsverordnung und Teilen der EU-Finanzmarktrichtlinie MiFID gleich mehrere Eckpfeiler der europäischen Kapitalmarkregulierung auf den Prüfstand gestellt.
- Außerdem legten die Bundesminister für Finanzen und Justiz gemeinsame Eckpunkte für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz vor. Darin werden viele Stellschrauben konkret angesprochen, die für das Ökosystem Kapitalmarkt in Deutschland entscheidend sind. Sie reichen von besseren Bedingungen für Mitarbeiterkapitalbeteiligungen, über die Wiedereinführung eines steuerlichen Freibetrags für Kursgewinne auf Aktien bis hin zu der Frage, wie das Aktienrecht digitaler, flexibler und internationaler werden kann.
- Darüber hinaus stellte die Bundesregierung ihre Start-Up-Strategie vor. Diese Initiative zielt darauf ab, die allgemeinen Rahmenbedingungen für Wachstumsunternehmen attraktiver zu gestalten. Dabei spielt die Finanzierungsfrage naturgemäß eine wichtige Rolle.

Listing Act, Start-Up-Strategie und Zukunftsfinanzierungsgesetz haben trotz ihrer teilweise abweichenden Zielsetzungen einen wichtigen gemeinsamen Nenner: Die Politik will mit ihnen die Rolle der Kapitalmärkte stärken und damit Möglichkeiten für die Unternehmen schaffen, die anstehenden Zukunftsaufgaben lösen zu können. Außerdem vereint die Initiativen auch die Erkenntnis, dass es dazu eines Gesamtkonzeptes bedarf.

Notwendigkeit eines Gesamtkonzeptes

Dieses Konzept muss zwei tragende Säulen umfassen.

Erstens muss mehr einheimisches Kapital mobilisiert werden. Eine zentrale Voraussetzung dafür ist, dass im System der Altersvorsorge Aktien besser genutzt werden können. Länder wie Schweden oder die USA machen es vor: Dort, wo viel Geld über die Altersvorsorge in den Kapitalmarkt fließt, herrschen gute Finanzierungsbedingungen. Daher ist es wichtig, dass die im Koalitionsvertrag vereinbarte Aktienrente umgesetzt und mit dem langfristigen Aufbau eines Kapitalstocks in der Rentenversicherung begonnen wird.

Die zweite Säule des Konzepts muss Maßnahmen umfassen, die sicherstellen, dass Unternehmen einfachen Zugang zu diesem Kapital erhalten. Das deutsche Aktienrecht mit seinen unflexiblen Regelungen rund um die Aufnahme neuen Kapitals bedarf zeitnaher Verbesserung. Daneben gibt es auf europäischer Ebene viel zu tun, denn die Politik hat das Netz der Kapitalmarkregulierung in den letzten Jahren immer enger geknüpft und fügt mit Blick auf das Thema Nachhaltigkeit weitere Maschen hinzu. Rechtssicherheit und Praxisnähe werden dabei oftmals vernachlässigt. Der daraus resultierende bürokratische Aufwand schreckt Unternehmen von der Börse ab. Diesen Trend gilt es umzukehren.

Die Politik hat es in der Hand, aus den neuen Initiativen ein schlüssiges und in die Zukunft gerichtetes Konzept zu machen. Jetzt müssen den Worten auch Taten folgen.

INTERVIEW
MIT

Dr. Marco Buschmann

Bundesminister der Justiz

Das Gesetz zur Einführung virtueller Hauptversammlungen sowie die europäische Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung sind nur ein kleiner Ausschnitt der Themen, mit denen das Bundesjustizministerium befasst ist. Im Kurvenlage-Interview gibt uns Bundesjustizminister Dr. Marco Buschmann einen Einblick in die Arbeit des Ministeriums, in dem vieles zusammenläuft.



Welche kapitalmarktpolitischen Themen sind Ihnen als Justizminister besonders wichtig?

Deutschland ist einer der führenden Finanzstandorte weltweit. Ich will unser Land als international wettbewerbsfähigen und attraktiven Wirtschaftsstandort weiterhin stärken. Dazu brauchen wir einen praxisorientierten und rechtssicheren Rechtsrahmen für unsere Kapitalmärkte. Gleichzeitig setze ich mich als überzeugter Europäer für ein noch engeres Zusammenwachsen des Europäischen Finanz- und Kapitalbinnenmarkts ein. Wir müssen innerhalb Europas die Spielregeln auf den Kapitalmärkten weiter angleichen und die Kommunikation mit den Aufsichtsbehörden digitalisieren und internationalisieren.

Zudem ist es mir ein besonderes Anliegen, die Aktienkultur in Deutschland zu stärken. Im Jahr 2021 besaßen nur etwa 17 Prozent der Deutschen Aktien. Das ist im Vergleich zu anderen europäischen Ländern wie den Niederlanden

oder England, in denen um die 30 Prozent der Bevölkerung Aktien hält, relativ wenig. Dabei ermöglichen es Aktien der breiten Bevölkerung, sich am Produktivkapital, also an Unternehmen, auf einfache, kostengünstige Art und Weise zu beteiligen. Wo Unternehmen wachsen, wächst auch das Vermögen der Anleger. Wir müssen deshalb den Menschen die Angst vor Aktien nehmen. All dies werden wir angehen.

Corona hat die Unternehmen bei der Durchführung ihrer Hauptversammlungen vor große Herausforderungen gestellt. Mit Hilfe des Bundesjustizministeriums wurde die Möglichkeit geschaffen, Hauptversammlungen in den virtuellen Raum zu verlegen. Was spricht aus Ihrer Sicht für die Präsenzhauptversammlung, was für eine virtuelle Hauptversammlung?

Jedes Versammlungsformat hat seine Vorteile. Bei Präsenzversammlungen können sich Aktionärinnen und Aktionäre persönlich untereinander und mit dem Unternehmen



austauschen. Dagegen erleichtert das virtuelle Format die Teilnahme auch von entfernt lebenden Aktionärinnen und Aktionären. Die Anreise zum Versammlungsort entfällt. Das schont die Umwelt und spart Kosten. Wir setzen die Schwelle für die Ausübung der Aktionärsrechte herab und demokratisieren dadurch die Hauptversammlung. Vor diesem Hintergrund ist es konsequent, die Entscheidung über das Versamlungsformat den Aktionärinnen und Aktionären zu überlassen.

Genau das tut das neue Gesetz zur virtuellen Hauptversammlung. Durch die auf den letzten Metern vorgenommenen Änderungen haben wir das virtuelle Format sogar noch weiter an die Präsenzversammlung angenähert. Vor allem durch die Konkretisierung der Befugnisse des Versamlungsleiters schaffen wir mehr Rechtssicherheit für Unternehmen bei der Durchführung der Versamlungen. Aktionärsrechte werden dabei uneingeschränkt gewahrt. Diese sind Dreh- und Angelpunkt des Gesetzes. So konnten wir den Regierungsentwurf noch einmal verbessern und noch praxisnäher ausgestalten.

Die Diskussion um die virtuelle Hauptversammlung hat auch die Probleme des deutschen Beschlussmängelrechts wieder in den Fokus gerückt. Sehen Sie eine Chance, unter Wahrung der Aktionärsrechte zu Lösungen zu kommen, das Risiko der gewerblichen Nutzung des Klagerechts zum Schaden aller Aktionäre reduzieren, um damit die schnellere Umsetzung von Hauptversamlungsbeschlüssen zu erlauben?

Das Beschlussmängelrecht ist ein gesellschaftsrechtlicher Dauerbrenner. Es wird seit Jahren diskutiert, wie ein angemessener Ausgleich zwischen einerseits den Interessen von

Minderheitsgesellschaftern an effektivem Rechtsschutz und andererseits dem Interesse der Mehrheit am zeitnahen Vollzug der mit Mehrheit gefassten Beschlüsse gefunden werden kann. Auf der anderen Seite gibt es Stimmen, die sagen, dass sowohl Unternehmen als auch Aktionäre mit der geltenden Rechtslage gut zurechtkommen. Das Risiko der gewerblichen Nutzung des Klagerechts – das Phänomen des „räuberischen Aktionärs“ – hat sich seit der letzten Novellierung des aktienrechtlichen Freigabeverfahrens mehr oder weniger erledigt. Zudem hat jahrzehntelange Rechtsprechung hier für Rechtssicherheit gesorgt. Wenn man weiter über Anpassungen nachdenken will, darf dies jedenfalls nicht dazu führen, dass unangemessen in Aktionärsrechte eingegriffen wird. Denn die sind die Eigentümer des Unternehmens und Eigentum ist durch das Grundgesetz geschützt.

Der berühmte Blick in die Glaskugel: Wie wird eine typische Hauptversammlung börsennotierter Unternehmen in zehn Jahren aussehen?

Darüber kann man natürlich nur spekulieren. Wir haben nicht zuletzt durch die Digitalisierungsmaßnahmen die Möglichkeiten und Anreize für eine Teilnahme an der Hauptversammlung gesteigert. Dies wird sowohl den Unternehmen bei der Organisation der Versamlung als auch den Aktionärinnen und Aktionären bei der Ausübung ihrer Rechte von Nutzen sein. Ich glaube, es wird Hauptversamlungen sowohl im Präsenzformat als auch im virtuellen Rahmen geben. Aktionärinnen und Aktionäre und Unternehmen werden ihre Gründe haben, weshalb sie unter konkreten Umständen ein bestimmtes Format wählen. Unsere Aufgabe dabei ist es, ihnen einen sicheren Rechtsrahmen anbei zu stellen, der die Aktionärs- und Unternehmenskultur fördert.

Sie haben sich die Digitalisierung des Gesellschaftsrechts zum Ziel gesetzt. Welche weiteren Neuerungen wollen Sie auf den Weg bringen?

Die Digitalisierung birgt für unsere Volkswirtschaft enormes Potenzial für Wachstum und Nachhaltigkeit. Das kann Kosten senken und Anlegern zum Teil bessere Renditechancen eröffnen aber auch die Wachstumsmöglichkeiten von Start-Ups und anderen Unternehmen vervielfältigen.

Im Handels- und Gesellschaftsrecht konnten wir hier gleich zu Beginn der Legislaturperiode Meilensteine setzen. Über die Einführung der virtuellen Hauptversammlung haben wir schon gesprochen. Am 1. August 2022 tritt das Gesetz zur Ergänzung der Regelungen zur Umsetzung der Digitalisierungsrichtlinie in Kraft. Schon im letzten Jahr wurde die Online-Gründung einer GmbH bei sogenannten Bargründungen ermöglicht. Jetzt gehen wir konsequent den nächsten Schritt: Die Möglichkeit der Online-Gründung einer GmbH weiten wir auch auf bestimmte Sachgründungen aus. Außerdem stehen Online-Beglaubigungen von Handelsregisteranmeldungen künftig allen

Rechtsträgern offen. Gründerinnen und Gründer verlieren so weniger Zeit an die Bürokratie und können sich statt auf Formulare auf ihre Geschäftstätigkeit konzentrieren. Auch einstimmig gefasste Gesellschafterbeschlüsse zur Änderung von Gesellschaftsverträgen einschließlich Kapitalmaßnahmen fallen zukünftig in den Anwendungsbereich des Online-Verfahrens. Die Chancen der Digitalisierung für das Wirtschaftsrecht werden wir nun auch konsequent für die Kapitalmärkte anwenden.

Mit Blick auf die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) wurde Ende Juni 2022 eine politische Einigung erzielt. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen wird mit umfassenden Berichtsvorgaben auf ein ganz neues Level gehoben. Viele tausende deutsche Unternehmen ab 250 Mitarbeitern werden erstmals verpflichtet, Nachhaltigkeitsberichte zu erstellen. Glauben Sie, dass das Thema bei den jetzt neu betroffenen Firmen bereits angekommen ist? Plant das Ministerium Hilfestellung für diese Firmen?

Wir werden die Unternehmen hier nicht allein lassen. Unsere Wirtschaft

nachhaltiger zu gestalten ist angesichts der drängendsten Herausforderungen unserer Zeit wie dem Klimaschutz bei gleichzeitiger Energieknappheit unumgänglich. Nachhaltigkeitsberichterstattung darf aber nicht zulasten der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen gehen. Wir werden hier praxistaugliche, tragfähige Kompromisse insbesondere für KMU finden.

Die von der Bundesregierung finanzierte Geschäftsstelle des Rates für Nachhaltige Entwicklung leistet schon heute Unternehmen mit einer Reihe von Angeboten rund um den Deutschen Nachhaltigkeitskodex Unterstützung bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung. Aus den Stellungnahmen der Unternehmensverbände ist uns bekannt, dass sich viele Unternehmen bereits mit dem Thema befassen. Perspektivisch betroffene Unternehmen laden wir dazu ein, sich gemeinsam mit uns auf die neuen Vorgaben aus Brüssel vorzubereiten. Dazu gehört es aus meiner Sicht auch, sich aktiv in die derzeit laufende Konsultation der Standardentwürfe einzubringen. Die Unternehmen können damit einen wichtigen Beitrag für eine praxistaugliche Standardsetzung erbringen.

Wird die CSRD eins zu eins umgesetzt oder wird es zu zusätzlichen nationalen Vorgaben kommen?

Wir stehen wenige Tage nach dem politischen Kompromiss der EU-Institutionen gerade erst am Anfang der Umsetzungsarbeiten. Zu vielen Fragen müssen wir uns innerhalb der Bundesregierung noch austauschen. Was man aber jetzt schon sagen kann, ist, dass die Richtlinie ein sehr ambitioniertes Projekt ist. Über die Vorgaben der Richtlinie hinausgehende Regelungen müssten deshalb aus unserer Sicht sorgfältig abgewogen werden.

Ihr Ressort ist auch zuständig für Bürokratieabbau und bessere Rechtsetzung. Wie konkret wollen Sie hier Fortschritte erzielen?

Gutes Recht muss wirksam und praxistauglich sein. Es muss den finanziellen und zeitlichen Aufwand für Bürgerinnen und Bürger, für Unternehmen und auch für die Gerichte und die Verwaltung selbst so gering wie möglich halten. Die Beschleunigung der Digitalisierung spielt dabei eine ganz entscheidende Rolle. Wie schon erwähnt haben wir kürzlich dafür gesorgt, dass Gründerinnen und Gründer von GmbHs in vielen Fällen nicht mehr persönlich zum Notar müssen, sondern dies auch online erledigen können. Diesen Prozess der Digitalisierung müssen wir auch in der Justiz viel stärker vorantreiben. Wir arbeiten bereits an einem „Digitalpakt für die Justiz“ und sind dazu in einem engen Austausch mit den Ländern.

Weitere Projekte in der Justiz werden ein bundeseinheitliches System für Videoverhandlungen und ein zivilgerichtliches Online-Verfahren sein. Im Ministerium wurde für die Themen „Bessere Rechtssetzung, digitale Gesellschaft und Innovation“ eine eigenständige Abteilung eingerichtet und die zugehörigen Aufgaben dort gebündelt. Mein Parlamentarischer Staatssekretär, Benjamin Strasser, ist zum Koordinator der Bundesregierung für Bessere Rechtsetzung und Bürokratieabbau berufen worden. Auch der Nationale Normenkontrollrat ist nun direkt im Bundesjustizministerium, im Zentrum der Rechtssetzung, angesiedelt. Sie sehen also: Wir nehmen die Themen Digitalisierung und Entbürokratisierung wirklich ernst und packen sie an – wir haben hier viel nachzuholen.

Zusammen mit dem Bundesfinanzminister haben Sie die Eckpunkte für ein Gesetz zur Modernisierung des Kapitalmarkts vorgestellt. Was sind Ihre Ziele?

Nehmen wir einmal die Aktienmärkte. Wie passt es zu einem immer digitaleren Aktienhandel, der heute per Smartphone unkompliziert und günstig zu erreichen ist, dass Aktien bis heute schwarz auf weiß auf Papier existieren müssen? Bei Schuldverschreibungen und Fondsanteilsscheinen haben wir es in Form des Gesetzes über elektronische Wertpapiere (eWpG) bereits erreicht, dass die klassische Papierurkunde durch einen Eintrag in einem elektronischen Register ersetzt werden kann. Mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz wird das digitale Zeitalter künftig auch für Aktien anbrechen. Die papierene Urkunde werden wir digitalisieren. Denn auch die Blockchain-Technologie oder vergleichbare Technologien können für Sicherheit im Rechtsverkehr und Anlegerschutz sorgen, genauso wie die herkömmliche Wertpapierverwahrung.

Zum anderen geht es mir darum, Deutschland zu einem immer gründungsfreundlicheren Standort zu machen. Denn teilweise erschweren es geltende aktienrechtlichen Regelungen den Unternehmen, ihre Finanzierungsbedürfnisse für innovative Geschäftsmodelle schnell und unbürokratisch zu decken. Es kann nicht angehen, dass Unternehmen, die eine Börsennotierung anstreben, ausländische Gesellschaftsformen wie zum Beispiel die niederländische Aktiengesellschaft (N.V.) wählen, obwohl sie ursprünglich ihren Sitz in Deutschland hatten. Deshalb wollen wir die Möglichkeiten der Kapitalaufnahme von Start-ups und Wachstumsunternehmen stärken und diese mit den Bezugsrechten der Altaktionäre angemessen in Ausgleich bringen.

Zudem befürchten viele Gründerinnen und Gründer, bei einem Börsengang die Kontrolle über die strategische Ausrichtung zu verlieren und damit an der Verwirklichung ihrer „Vision“ gehindert zu werden. Hier wollen wir neue Anreize setzen, indem wir Mehrstimmrechte im Aktienrecht ermöglichen. In den USA ist das längst gang und gebe. Als zum Beispiel 2004 der Weltkonzern Google seinen Gang an die Börse verkündete, sicherten sich die Gründer über Mehrstimmrechte dauerhaft die Kontrolle über das damals erst sechs Jahre alte Unternehmen. Selbstverständlich werden wir bei der konkreten Ausgestaltung den Schutz der Aktionäre ohne Mehrstimmrechte nicht aus den Augen verlieren.

In Ihrer Freizeit produzieren Sie Elektro-Beats und veröffentlichen diese auf Soundcloud. Wie fällt ihr musikalisches Zwischenfazit zur bisherigen Arbeit der Koalition aus?

Bei der bisherigen Arbeit der Koalition ist es manchmal wie in der Musik. Mal gibt es Dissonanzen, mal überwiegen harmonische Klänge. Das hängt davon ab, was gerade gespielt wird. So geht es in Bezug auf die Gesellschaftspolitik in der Koalition sehr harmonisch zu. Unsere Projekte haben nur wenig Kompromisscharakter, sondern werden von der ganzen Ampel gleichermaßen gewollt. Das ist auf anderen Feldern teils nicht so. Zum Beispiel war es in den Koalitionsverhandlungen bei Wirtschaft und Finanzen schwieriger. Aber auch das ist völlig normal. Solange am Ende der gemeinsame Grundton stimmt, können die Tonarten ruhig einmal verschieden sein. Ich bin mir sicher, dass wir das gemeinsam hinbekommen und die gerade in jeder Hinsicht herausfordernden Zeiten gut zusammen meistern werden.



Europäisches Lieferkettengesetz

Schutz von Mensch und Umwelt ohne Bürokratiewahnsinn



Axel Voss
Mitglied des Europäischen Parlaments

Die Europäische Kommission hat einen Vorschlag für ein europäisches Lieferkettengesetz vorgelegt, der bald im Europäischen Parlament verhandelt wird. Klar ist: Die Standards für den Schutz von Menschenrechten und Umwelt in unseren Lieferketten müssen auf europäischer Ebene vereinheitlicht werden. Gleichzeitig geht es darum, eine für Unternehmen praktikable und Rechtsklarheit schaffende Richtlinie hervorzubringen.



„Anstatt jeden einzelnen Lieferanten zu prüfen, sollte nur dort geprüft werden müssen, wo Risiken auftreten können.“

In unserer zunehmend globalisierten Welt ist unternehmerisches Handeln enger denn je mit Verantwortung verknüpft. Produkte, die von europäischen Bürgern konsumiert werden, gehen noch zu häufig mit Verletzungen von Menschenrechts- oder Umweltstandards in der Lieferkette einher. Bisher wurde weitestgehend auf unverbindliche Mechanismen gesetzt, die sich aber als nicht ausreichend erwiesen haben. Lieferkettengesetze, oder besser gesagt Sorgfaltspflichtengesetze, bewegen also Firmen dazu, durch die Ausbesserung von Schwachstellen in ihren Wertschöpfungsketten mehr Verantwortung für den Schutz von Menschenrechten und Umwelt zu übernehmen.

In Frankreich sowie in Deutschland wurden in den letzten Jahren nationale Lieferkettengesetze beschlossen. Um die Wettbewerbsfähigkeit in der EU zu fördern, besteht jedoch die Notwendigkeit, eine einheitliche Richtlinie einzuführen, welche für Unternehmen in allen Mitgliedsstaaten gilt, gerade weil Lieferketten international verzweigt sind und einheitliche Regeln unnötige Bürokratie verhindern. Deshalb hat die Europäische Kommission Anfang des Jahres eine einheitliche Richtlinie vorgeschlagen, die wir bald im Europäischen Parlament verhandeln werden.

Sorgfaltspflichten sind Bemühenspflichten, keine Pflicht jedes Problem zu lösen

Der Vorschlag der Europäischen Kommission sieht vor, dass alle Unternehmen ab 500 Mitarbeiter sowie Unternehmen in besonders risikobehafteten Sektoren wie Textilien ab 250 Mitarbeiter ihre gesamte Wertschöpfungskette überprüfen. Dieser Ansatz wirft zu Recht viel Kritik auf. Es wird nämlich gefordert, jeden direkten Lieferanten zu kontrollieren und per Vertragsklausel sicherzustellen, dass dort keine Risiken vorliegen. Dies führt zu sehr viel Bürokratie ohne den Zweck des Gesetzes zu erfüllen. Gerade große Unternehmen haben über 10.000 Lieferanten alleine im ersten Teil der Kette (Tier 1). Diese dann zu überprüfen und im Zweifel noch darüber hinauszugehen ist schlichtweg unmöglich und Risiken liegen dort häufig nicht vor. Zudem würden durch die vertragliche Durchreichung so gut wie alle Unternehmen, unabhängig von der Größe, von dem Gesetz betroffen werden, ohne aber Unterstützung zu erhalten. Die Sorgfaltspflicht in der Lieferkette sollte auch nicht bedeuten, dass man jedes identifizierbare Problem selber lösen muss. Vielmehr geht es bei einer Sorgfaltspflicht um eine Bemühenspflicht. Jedes Unternehmen sollte sein Bestes geben, sich seiner Lieferkette und eventuellen Risiken bewusst zu werden und bekannte Risiken im Rahmen der Möglichkeiten zu

mindern. Auch sollte es nicht um die vollständige Wertschöpfungskette gehen, sondern um die produktbasierte Lieferkette, die auch Aspekte der Wertschöpfungskette, die gerade bei Umweltstandards relevant sind, wie zum Beispiel die Entsorgung, berücksichtigt. Jedoch wird auch der Kommissionsvorschlag diesem Anspruch an die Sorgfaltspflichten nicht gerecht.

Nur der risikobasierte Ansatz ist zielführend

Aufgrund dieser Schwierigkeiten sind wir im Europäischen Parlament ganz klar für einen risikobasierten Ansatz. Anstatt jeden einzelnen Lieferanten zu prüfen, sollte nur dort geprüft werden müssen, wo Risiken auftreten können. Innerhalb der EU zum Beispiel sind die Mitgliedsstaaten bereits für die Durchsetzung von Menschenrechts- und Umweltstandards verantwortlich. Somit sollte man sich auf bestimmte Sektoren außerhalb der EU fokussieren. Dort sollten dann je nach Größe, Ressourcen und Sektor Unternehmen ihr Bestes geben, sich mit den Gegebenheiten der Produktionsstätte vor Ort auseinanderzusetzen, um herauszufinden, wie man die gefundenen Risiken reduzieren kann. Eine Haftung kann nur dann in Frage kommen, wenn ein Schaden in der Lieferkette bereits entstanden und das Unternehmen direkt dafür verantwortlich ist.



Unternehmen in der neuen Weltordnung

Jan Friedrich Kallmorgen
Gründer der Geopolitik- und Government
Affairs-Beratung Berlin Global Advisors (BGA)



Anders als es früher der Fall war, wo der unternehmerische Fokus primär auf betriebswirtschaftlichen Faktoren mit global optimierter Wertschöpfung ausgerichtet war, können heute Handelspolitik, ESG oder auch Technologiesanktionen alle Planungen zunichtemachen – und das über Nacht. Geopolitik ist keine Kür mehr, sie ist Pflicht für Unternehmen.

Dr. Katrin Suder
Mitglied des Aufsichtsrats in mehreren
Unternehmen, Vorsitzende des
Digitalrats der Bundesregierung



Wir leben in einer neuen Weltordnung: Russlands Krieg gegen die Ukraine macht dies schmerzlich deutlich. Der Krieg dürfte noch lange weitergehen, wir werden weiterhin furchtbare Bilder, Kriegsverbrechen, Flüchtlinge sehen. Russland wird mittelfristig als Energie- und Rohstofflieferant in die EU wegfallen. Derweil ist die Corona-Krise keineswegs ausgestanden und der Lockdown der Metropole Shanghai belastet die Lieferketten massiv. Dazu steigt die Inflation, weitere Zinserhöhungen auch im Euroraum sind absehbar, eine Stagflation ist wahrscheinlich.

Wir müssen uns darauf einstellen: Das Zeitalter der Globalisierung und offener Märkte geht dem Ende entgegen und wir leben im Primat der Geopolitik. Diese sollte sich spätestens jetzt in der Unternehmensstrategie und auch in einer entsprechenden Governance widerspiegeln.

Gleichzeitig müssen CEOs beschleunigt die beiden Mega-Themen ESG und Digitalisierung angehen.

Die hohen Energiepreise erhöhen den Dekarbonisierungsdruck und auch das „S“ in ESG wird immer wichtiger: Das Lieferkettengesetz setzt neue Maßstäbe zur Sorgfaltspflicht. Menschenrechte rücken immer stärker in den Blick und Geschäfte mit Autokratien werden kritischer gesehen. Ebenso steigt die Bedeutung von Technologie: Nur mit verstärkten Investitionen in Automatisierung, KI und Datennutzung wird die deutsche Industrie ihre führende Position verteidigen können.

Chinas Verhalten und die Einigkeit des Westens als geopolitische Fragen

Während die aktuelle Gemengelage schon schwierig genug ist, kommen noch zwei längerfristige geopolitische Fragen hinzu, die insbesondere global agierende Unternehmen im Blick haben sollten.

Die erste lautet: Wie wird sich China zukünftig positionieren? Als Unterstützer Russlands, der eine Blockbildung der Autokratien aktiv betreibt mit dem Ziel ein Gegenmodell zum Westen aufzubauen? Xi ist ein



“

Wir müssen uns darauf einstellen: Das Zeitalter der Globalisierung und offener Märkte geht dem Ende entgegen und wir leben im Primat der Geopolitik.



”

erklärter Gegner der liberalen Weltordnung, stark anti-amerikanisch und baut viele Schwellenländer als Verbündete auf. Gegenüber Moskau spricht er von einer „Partnerschaft ohne Grenzen“. Sollte China die Sanktionen gegen Russland unterlaufen, würde dies zu scharfen Gegenreaktionen führen und das bereits laufende Decoupling massiv verstärken. Oder stellt Peking geoökonomische vor geopolitische Interessen und kommt zum Schluss, dass das zentrale Wohlstandsversprechen der Kommunistischen Partei gegenüber der Bevölkerung nur aufrecht erhalten werden kann, wenn China weiterhin vom Handel mit dem Westen profitiert? So oder so wird der chinesische Markt für deutsche Unternehmen schwieriger werden.

Die zweite Frage lautet: Wie lange hält die aktuelle transatlantische Einigkeit und zieht der Westen gegenüber Russland – und China – an einem Strang? Hier stehen wir vor einigen Stresstests: In den USA würde eine zweite Trump Präsidentschaft die Polarisierung des Landes weiter anheizen. Eine fortgesetzte gesellschaftliche Spaltung der USA hätte Auswirkung auf ihre Fähigkeit, auch in Zukunft eine globale Führungsrolle zu übernehmen.

Die EU wiederum muss neue Prioritäten setzen: Energie-Unabhängigkeit und echte Verteidigungsfähigkeit. Beides erfordert Billionen öffentlicher Investitionen bei ohnehin angespannten Haushalten. Auch werden technologische Souveränität, Vertiefung des Binnenmarktes und Kapitalmarktunion dringender. Dafür braucht es Einigkeit und Führungsstärke. Ist diese vorhanden?

Unternehmen müssen sich anpassen

Diese beiden Fragen in ihrer Tiefe zu analysieren, daraus Szenarien abzuleiten und aus ihnen jeweils Konsequenzen zu ziehen für Geschäftsmodell, Märkte, Lieferketten und Stakeholder-Kommunikation, wird zur Pflicht für Vorstände und Aufsichtsräte. Geopolitik ist ein Vorstandsthema und wo noch nicht vorhanden, sollte ein systematisches Monitoring ebenso eingeführt werden wie regelmäßige Szenario-Übungen.

Fest steht: Die kommenden Jahre werden herausfordernd. Doch die deutsche Wirtschaft hat in den letzten 150 Jahren viele Krisen überstanden und Umbrüche gemeistert. Mit dem richtigen Navigationssystem und Werkzeugkasten wird sie dies auch in der neuen Weltordnung schaffen.



ESG in der Vorstandsvergütung

Prof. Dr. Christian Arnold,
LL.M. (Yale)
Partner und Rechtsanwalt
Gleiss Lutz



Dr. Vera Rothenburg
Partner und Rechtsanwältin
Gleiss Lutz



Dr. Ricarda Zeh
LL.M. (Columbia)
Assoziierter Partner und Rechtsanwältin
Gleiss Lutz



Das Thema ESG (Environment, Social, Governance) beschäftigt Unternehmen aktuell in vielen Bereichen. Auch in der Vorstandsvergütung spielen ESG-Ziele eine zunehmend bedeutendere Rolle. Seit der Änderung des § 87 Abs. 1 Satz 2 Aktiengesetz (AktG) durch die Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (ARUG II) ist die Vorstandsvergütung auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten. Für Unternehmen stellt sich die Frage, wie sie bei der Festsetzung der Vergütung auch soziale und ökologische Gesichtspunkte in den Blick nehmen können. Eine naheliegende Lösung ist die Aufnahme von ESG-Kriterien in die variable Vorstandsvergütung.

Pflicht zur Berücksichtigung von ESG-Zielen?

Obwohl keine Einigkeit besteht, dass aus der Änderung des § 87 AktG eine Pflicht zur Aufnahme von Nachhaltigkeitszielen folgt, findet sich unter den seit 2020 veröffentlichten Vergütungssystemen börsennotierter Gesellschaften kaum ein System ohne Nachhaltigkeitsziele. Dabei folgt die Praxis überwiegend dem ESG-Konzept. Das dürfte auch auf die inzwischen klare Positionierung institutioneller Investoren zurückzuführen sein. So hat zum Beispiel Allianz Global Investors im Februar 2022 angekündigt, „gegen alle großen europäischen Unternehmen zu stimmen“, die keine ESG-Ziele in der Vorstandsvergütung verankern. Um nicht zu riskieren, dass das Vergütungssystem von der Hauptversammlung abgelehnt wird oder das Unternehmen für die Nichtberücksichtigung von ESG-Zielen nachträglich bei der Billigung des Vergütungsberichts „bestraft“ wird, ist die Frage des „Ob“ von ESG-Zielen für die meisten börsennotierten Unternehmen beantwortet.

Ausgestaltung der ESG-Ziele

Interessant bleibt die Frage des „Wie“. Sind ESG-Ziele sinnvoller in der kurzfristigen variablen Vergütung (STI) oder der langfristigen variablen Vergütung (LTI) zu verankern? Wie sind ESG-Ziele zu gewichten? Welche Ziele werden aufgenommen? Welche ESG-Ziele sind messbar und für Investoren nachzuvollziehen? Hierzu finden sich im Gesetz und im DCGK keine Anhaltspunkte. Die Vergütungssysteme börsennotierter Gesellschaften beantworten diese Fragen unterschiedlich. Das ist auch nachvollziehbar, da je nach Ausrichtung und Geschäftsstrategie des Unternehmens unterschiedliche Lösungen sinnvoll sein können. So kann es für ein Textilunternehmen sinnvoll sein, die Einhaltung sozialer Ziele in der Lieferkette zu incentivieren, für ein Unternehmen der chemischen Industrie können dagegen Umweltziele im Vordergrund stehen. Zudem lassen sich manche Ziele besser kurzfristig verwirklichen, wohingegen andere erst über einen Zeitraum von mehreren Jahren verwirklicht werden können. Manche Gesellschaften beant-

„Um nicht zu riskieren, dass das Vergütungssystem von der Hauptversammlung abgelehnt wird, ist die Frage des „Ob“ von ESG-Zielen für die meisten börsennotierten Unternehmen beantwortet.“

worten die genannten Fragen im Vergütungssystem gar nicht und formulieren lediglich eine Möglichkeit des Aufsichtsrats, auch ESG-Ziele auszuwählen. Dann ist über die angewendeten Ziele und die Zielerreichung nachträglich im Vergütungsbericht zu berichten. Es kann sich jedoch auch anbieten, wenige ESG-Ziele bereits im Vergütungssystem sehr konkret zu beschreiben, wenn die Erfüllung gerade dieser Ziele einen tatsächlichen Einfluss auf den Erfolg des Unternehmens haben kann und somit eine auch aus Sicht der Investoren sinnvolle Incentivierung darstellt.

Ausblick

Neben der konkreten Ausgestaltung von ESG-Zielen in den Vorstandsvergütungssystemen börsennotierter Gesellschaften stellen sich der Praxis in Zukunft zahlreiche weitere Fragen. So bilden immer mehr Aufsichtsräte einen Nachhaltigkeitsausschuss, der in die Vorbereitung einer Entscheidung des Aufsichtsrats über die Vorstandsvergütung eingebunden werden kann. Mit Spannung wird auch der Entwurf der EU-Nachhaltigkeitsrichtlinie zu verfolgen sein, der vorsieht, dass unter bestimmten Umständen Klimaziele bei der Festlegung der variablen Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung zu berücksichtigen sind. Gerade die Entwicklungen auf EU-Ebene könnten den Kreis der Unternehmen und Personen erweitern, für die eine Incentivierung auf ESG-Ziele eine Rolle spielt.



VORSTANDSSITZUNG

im Rahmen des Jahresempfangs des Deutschen Aktieninstituts bei ams Osram in München

Es sind düstere Zeiten: Die schwelende Coronakrise, eine Inflationsrate so hoch wie seit Jahrzehnten nicht und der andauernde Angriffskrieg Russlands gegen die Ukraine an der Ostflanke Europas bringen die weltwirtschaftliche Ordnung unter Druck. So war es ein gutes Omen, dass sich der Vorstand des Deutschen Aktieninstituts dieses Jahr zu seiner Vorstandssitzung Ende Mai 2022 in der World of Light der ams Osram zusammenfand. In der bayrischen Landeshauptstadt präsentierte sich ams Osram als strahlender Gastgeber.

Nach der Begrüßung der Teilnehmerinnen und Teilnehmer, Neumitglieder und Gäste führte der Präsident des Deutschen Aktieninstituts, Dr. Hans-Ulrich Engel, wie gewohnt schwungvoll durch die Tagesordnung. Ein wichtiger Punkt war der Bericht der Geschäftsführenden Vorständin, Dr. Christine Bortenlänger, die einen bunten Strauß an Themen vorstellte, die aktuell im Fokus der Arbeit des Aktieninstituts stehen. Vor allem die Nachhaltigkeit nahm wie schon im letzten Jahr eine

exponierte Stellung ein. Die erwarteten neuen Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung der European Financial Reporting Advisory Group und die des International Sustainability Standards Board werden die Unternehmen in der Anwendung vor größere Herausforderungen stellen. Darüber hinaus betonte Bortenlänger, dass sich das Aktieninstitut im Gesetzesverfahren zur Einführung der virtuellen Hauptversammlung weiter sehr für praktikable Regelungen zur Durchführung derselben engagiert.



Nach dem offiziellen Teil der Vorstandssitzung standen mehrere Vorträge auf dem Programm. Der Vorsitzende der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher, berichtete über die aktuellen Änderungen des Kodex, die vor allem das Thema Nachhaltigkeit betreffen. Ökologische und soziale Themen hätten gesamtgesellschaftlich deutlich an Gewicht gewonnen. Deshalb sollten Vorstände und Aufsichtsräte zukünftig bei der Leitung und Überwachung börsennotierter Unternehmen diese Themen stärker berücksichtigen. Als Regelwerk guter Unternehmensführung etabliert, feiert der Kodex dieses Jahr seinen zwanzigsten Geburtstag. Der Auftrag bleibt damals wie heute aktuell: Den Finanzplatz Deutschland im internationalen Wettbewerb zu stärken.

Der Präsident des Münchner ifo-Instituts, Prof. Dr. Clemens Fuest, gab einen ungeschönten Überblick über die aktuelle Wirtschaftslage. Er verwies auf die Erhöhung der Energiepreise um 35 Prozent und die der Erzeugerpreise um 30 Prozent als größte Inflationstreiber. Die Lage sei dramatisch und ähnlich wie bei der COVID-Pandemie sei es schwer vorherzusagen, wie sie sich weiterentwickeln werde. Die künstlich herbeigeführte Senkung von Benzinpreisen durch den sogenannten Tankrabatt sei zwar populär, aber nicht wirksam, da sie eher Einkommensstarke entlaste. Besser seien zielgenaue Transfers an Haushalte, die die Mittel wirklich brauchen.

Die langfristigen Folgen des Krieges, so Fuest, werden es dem Geschäftsmodell Deutschland mit seinem starken Außenhandel schwer machen. Es bedarf jetzt einer durchdachten strategischen Außenhandelspolitik der EU, einer gemeinsamen europäischen Energiepolitik, höherer Militärausgaben, die effizient eingesetzt werden, und wir brauchen eine stabile Geldpolitik der EZB.

Gastredner auf dem Jahresempfang des Deutschen Aktieninstituts am Abend war Burkhardt Balz, Vizepräsident der Deutschen Bundesbank. Hoch über den Dächern von München legte er in seiner Rede „Orientierung geben in unsicheren Zeiten“ dar, wie Deutschland und Europa angesichts des Krieges in der Ukraine und seiner wirtschaftlichen und geopolitischen Folgen gefordert seien und warum Europa gerade jetzt immer wichtiger werde. Der zweite Höhepunkt des Abends war die Verleihung des Meritum Förderpreises der Deutschen Wirtschaft an die Bildungsinitiative German Dream. Entgegengenommen wurde der Preis von der Gründerin der Initiative Düzen Tekkal. Prof. Dr. Angelika Niebler, Mitglied des Europäischen Parlaments, hielt die Laudatio auf die Sozialunternehmerin Tekkal. In dieser unterstrich Niebler, dass Bildung und Demokratieförderung, wie von German Dream betrieben, der Schlüssel für eine tolerante Gesellschaft und selbstbestimmte Lebenswege seien.



Kirsten Kistermann-Christophe

Managing Director, Head of Equity
Advisory Société Générale Frankfurt
Société Générale S.A.

„Deutschland ist in der Zeitenwende. Herausforderungen durch den Klimawandel, kriegsrische Konflikte und unterbrochene Lieferketten beschäftigen die Gesellschaft und jedes verantwortungsvolle Unternehmen. Die Arbeit im und vom Deutschen Aktieninstitut ermöglicht nicht nur umfassende Information, sondern fördert – und ein Stück weit fordert – auch den Austausch und die eigene Verantwortung, sich einzubringen. Dies ist stets Horizont erweiternd!“





„Der Anspruch mancher Politiker, man dürfe Ausgaben, wie etwa Verteidigung und Soziales, nicht gegeneinander ausspielen, ist ökonomisch nicht haltbar. Verteilungsdiskussionen sind bei begrenzten Mitteln unumgänglich.“
Prof. Dr. Dr. h.c. Clemens Fuest



„Es liegt an Ihnen als Vorsitzende und Mitglieder von Aufsichtsräten und Vorständen börsennotierter Unternehmen, die hinreichend abstrakten Empfehlungen zum Nutzen Ihrer Unternehmen und derer Stakeholder konkret auszugestalten.“
Prof. Dr. Rolf Nonnenmacher



„Experte in einem Nachhaltigkeitsstandard zu sein, ist schon anspruchsvoll. Alle denkbaren Standards zu beherrschen, die in den nächsten Jahren kommen werden, ist mehr als eine Mammutaufgabe.“
Prof. Dr. Ralf Thomas



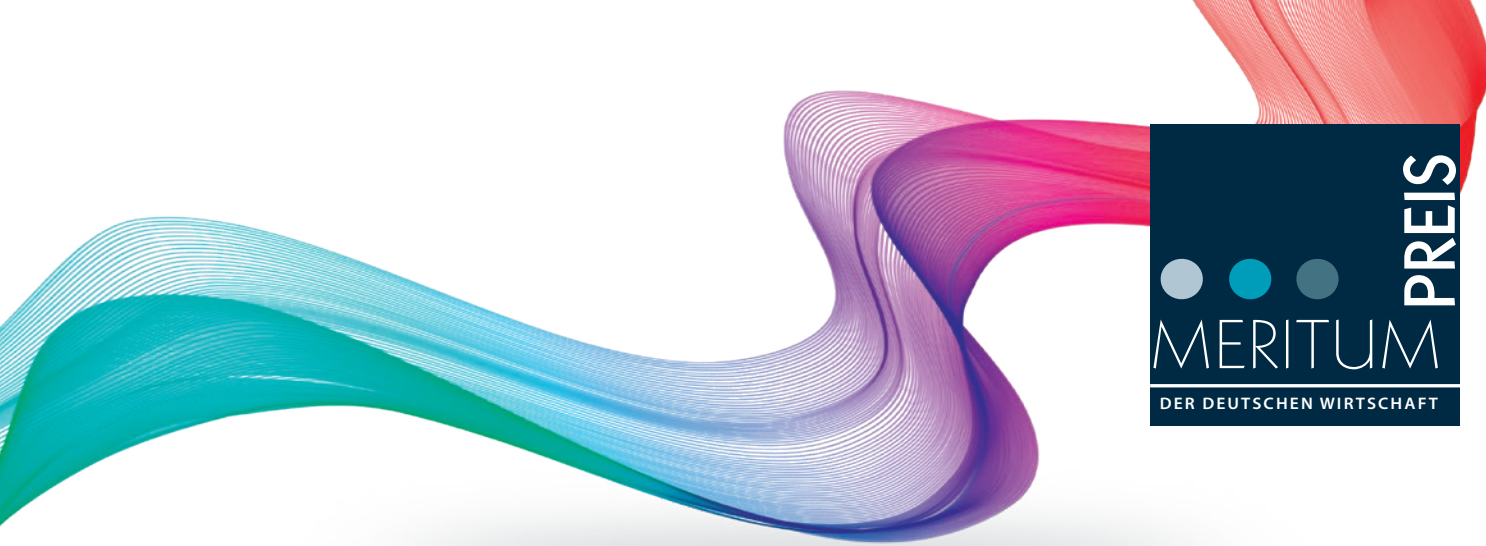
„Solange wir uns in einem Bereich bewegen, den wir selber beherrschen, können wir gut mit Lieferketten umgehen. Das Ganze wird dann kompliziert, wenn wir Daten erfassen und berichten müssen, die wir nicht kontrollieren können.“
Dr. Nicolas Peter



„Wir haben auch schon vor dem Krieg das Phänomen gehabt, dass die Energiepreise in Nordamerika anders waren als in Europa und als in Asien. Letztendlich wirkt der Krieg wie ein Katalysator. Möglicherweise hat Deutschland hier aufgrund seiner schlechten Wettbewerbsposition noch Schlimmeres zu befürchten. Und sicherlich müssen wir diese Krise in der EU entschlossen nutzen, um unsere Energiegewinnung neu aufzustellen.“
Karin Dohm



„Die Entwicklungen in Brüssel rund um die Nachhaltigkeitsberichterstattung sind sehr schnell und umfangreich. Was an Regulierungsvorgaben auf die Unternehmen zurollt, ist gewaltig. Es ist deshalb wichtig, ganz klar zu sagen, was für Unternehmen darstellbar ist und was nicht.“
Dr. Hans-Ulrich Engel



GermanDream erhält Meritum Förderpreis 2022

Die Bildungsinitiative von Düzen Tekkal, die das freiheitlich-demokratische Verständnis junger Menschen fördert, wurde in München mit dem Meritum Förderpreis der Deutschen Wirtschaft ausgezeichnet. Der mit 25.000 Euro dotierte Preis soll die Pionierarbeit der Initiative unterstützen. Die Laudatio auf GermanDream hielt die Europaabgeordnete Prof. Dr. Angelika Niebler.



Liebe Frau Tekkal,
sehr geehrte Damen und Herren,

als Laudatorin darf ich heute eine Initiative würdigen, die gerade in der aktuellen Zeit als wirklich vorbildlich gelten muss: GermanDream, gegründet und geleitet von Düzen Tekkal, ist eine überparteiliche und unabhängige Bildungsinitiative, die sich bundesweit für die Vermittlung der Werte des Grundgesetzes einsetzt.

In sogenannten Wertedialogen tauschen sich Wertebotschafterinnen und Wertebotschafter von GermanDream mit jungen Menschen in deren Klassenzimmern aus. Sie vermitteln – auf Basis ihrer eigenen Biografien als Gründerinnen, Profisportler, Politiker oder Künstlerinnen – den jungen Menschen, dass sie im demokratischen Deutschland alle mitgenommen werden und die gleichen Chancen haben – unabhängig von

ihrer Herkunft, Hautfarbe oder Konfession. Im Mittelpunkt der Dialoge stehen Werte wie Toleranz, Freiheit, Chancengleichheit und Pluralismus. Ich will sie kurz aufgreifen:

Toleranz – das Gelten-Lassen und Aus-Halten anderer Meinungen und Auffassungen – ist die Basis jeder demokratischen Ordnung. Toleranz bedeutet nicht automatisch Akzeptanz oder gar Beliebigkeit. Toleranz bedeutet vielmehr die Bereitschaft, auch andere Meinungen anzuhören, sich mit Argumenten auseinanderzusetzen und sich vielleicht auch überzeugen zu lassen. Toleranz stärkt die Demokratie.

Freiheit – die Möglichkeit, sich ohne Zwang von außen zwischen verschiedenen Möglichkeiten entscheiden zu können – baut auf Toleranz auf, denn Freiheit ist ja bekanntlich die Freiheit des Andersdenkenden. Freiheit geht aber wei-

ter, denn zur Freiheit gehört immer auch die Übernahme von Verantwortung. GermanDream setzt sich für Freiheit ein, die Verantwortung einschließt. Das stärkt unsere Gesellschaftsordnung.

Chancengleichheit – das Recht auf gleichen Zugang aller Menschen zu den Möglichkeiten, die das Leben bietet – hat zwei Facetten. Zunächst ist es ein Gebot der Fairness und Gerechtigkeit, allen Menschen die gleichen Chancen einzuräumen, unabhängig von irgendwelchen in der Person liegenden diskriminierenden Kriterien. Was der Einzelne aus diesen Chancen macht, ist dann ihm überlassen, denn Chancengleichheit bedeutet Gleichheit der Ausgangsbedingungen, nicht der Ergebnisse. Die zweite Facette ist aber noch wichtiger: Chancengleichheit bedeutet die bestmögliche Nutzung der Talente jedes Einzelnen, und das

Meritum Förderpreisträger im Portrait: GermanDream

GermanDream wurde 2019 von der Menschenrechtsaktivistin und Journalistin Düzen Tekkal in Berlin gegründet. Die gemeinnützige und überparteiliche Bildungsinitiative setzt sich für ein stärkeres Bekenntnis zu den Werten der freiheitlich-demokratischen Grundordnung bei jungen Menschen in Deutschland ein.



www.germandream.de

kommt der gesamten Gesellschaft zugute. GermanDream tritt für Chancengleichheit ein. Das stützt – auch – unser Sozialsystem.

Pluralismus – der Wettbewerb politischer Ideen und die Verteilung von Macht auf verschiedene Institutionen – schließt das Wertequartett von GermanDream ab. Es ist nicht nur konsequent, es ist geradezu notwendig, dass in einer demokratischen Gesellschaft Macht nicht an einer Stelle konzentriert wird und dass zwischen den politischen Ideen der Bürgerinnen und Bürger und der Parteien Wettbewerb herrscht. GermanDream schafft Verständnis für den Nutzen und die Notwendigkeit einer pluralistischen Gesellschaft. Das stärkt unsere gesamte Gesellschaft.

Das Eintreten für jeden einzelnen dieser Werte – Toleranz, Freiheit, Chancengleichheit und Pluralismus – allein rechtfertigt schon, dass GermanDream mit dem Meritum Förderpreis der Deutschen Wirtschaft ausgezeichnet wird.

Wer GermanDream sagt, muss immer auch Düzen Tekkal sagen. Düzen Tekkal wurde 1978 als eines von elf Kindern einer Einwandererfamilie in Hannover geboren. Sie ist Kurdin, Jesidin und Deutsche – und eine renommierte Journalistin, Sozialunternehmerin und Menschenrechtsaktivistin. Die Frage, wie Integration gelingen kann, beschäftigt Düzen Tekkal seit vielen Jahren.

GermanDream spricht mit zahlreichen Wertebotschafterinnen und -botschaftern aus allen gesell-



schaftlichen Gruppen junge Menschen an. Düzen Tekkal leistet diese wichtige Arbeit auf der Grundlage eigener biographischer Erfahrungen und deshalb besonders authentisch. Das ist auch ein Geheimnis ihres Erfolgs.

GermanDream stärkt unsere Demokratie, unsere Gesellschaftsordnung und unser Sozialsystem. Dafür verleiht das Deutsche

Aktieninstitut heute den Meritum Förderpreis der Deutschen Wirtschaft an GermanDream, und ich halte dies für eine ganz ausgezeichnete Wahl.

Der Text ist eine bearbeitete und gekürzte Fassung der Laudatio von Prof. Dr. Angelika Niebler anlässlich der Auszeichnung von GermanDream mit dem Meritum Förderpreis 2022 am 19. Mai 2022 in München.

Preis für Soziale Marktwirtschaft und Demokratie

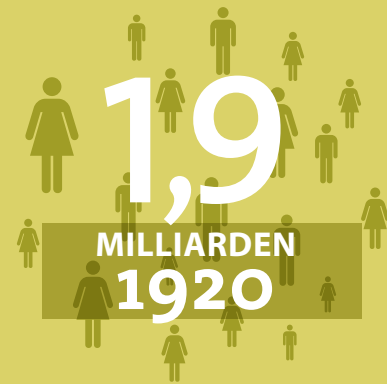
Wir verleihen den Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft jährlich. Wir zeichnen damit Persönlichkeiten, Organisationen, Initiativen und Projekte aus, die sich in besonderem Maße für die deutsche Wirtschaft, die Anliegen der Sozialen Marktwirtschaft sowie die ökonomische Bildung und das bessere Verständnis wirtschaftlicher Zusammenhänge engagiert haben. Der Preis wird in den Kategorien Ehren- und Förderpreis vergeben, wobei letzterer mit 25.000 Euro dotiert ist. Bis zum 7. November 2022 können Nominierungen für den Meritum-Preis 2023 mit einer Begründung bei uns eingereicht werden.



Mehr zum Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft:
www.meritum-preis.de

Nachgefragt

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



2020 waren wir 7,7 Milliarden Menschen, 1920 1,9 Milliarden Menschen – Millionen Jahre alte Energiequellen haben uns erlaubt, uns zu vervierfachen!



“

Um alle gut leben zu können, müssen wir verstehen, was ein gutes Leben ist. Bedarf und Wunsch sind zu unterscheiden. Sehr bald schon werden Wünsche nur nachhaltig erfüllt werden oder unerfüllt bleiben müssen. Nachhaltige Wirtschaftsleistung eröffnet genau deshalb so viele Chancen.

”

9 000 000 000 000 000 Euro

beträgt der Unterschied im Marktwert der zehn größten US- und deutschen börsennotierten Unternehmen. Acht der zehn größten US-Unternehmen sind jünger als 50 Jahre, nur eines der deutschen.

Wolfgang Nickl
Mitglied des Präsidiums des Deutschen Aktieninstituts e.V.
Finanzvorstand, Bayer AG



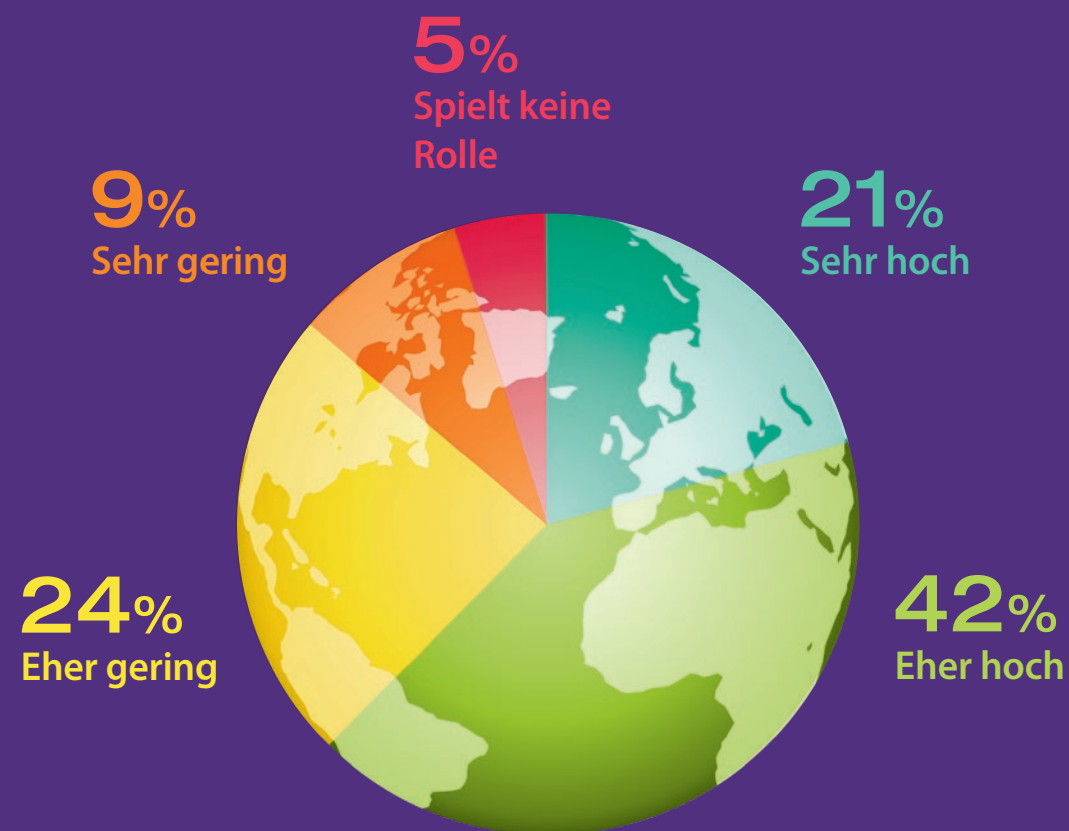
“

Europa und Deutschland sollten mehr Innovationen ermöglichen, eine ‚failure culture‘ fördern und nicht zum Silicon Valley der Regularien werden. Es geht nicht um Kapitalismus, sondern vielmehr darum, wie viel Mitspracherecht wir in Zukunft haben werden, um das globale Geschäft zu gestalten, über den Einsatz von Technologien zu entscheiden und Top Talente zu halten.

”

Nachhaltigkeit ist in den Lieferketten längst angekommen

Bedeutung bei Unternehmen im produzierenden Gewerbe



Quelle: IW-Zukunftspanel, Institut der deutschen Wirtschaft, 2020

2. Halbjahr 2022

Veranstaltungsvorschau

Digitale Begegnungen helfen, unseren Arbeitsalltag zu meistern, den persönlichen Austausch ersetzen sie jedoch nicht. Mit unseren hybriden Veranstaltungsformaten bieten wir die Möglichkeit eines persönlichen Austauschs oder einer virtuellen Teilnahme.



Aktuelle Informationen sowie weitere Veranstaltungen des Deutschen Aktieninstituts finden Sie unter www.dai.de/veranstaltungen. Unter diesem Link können Sie sich auch für unseren Konferenz-Verteiler anmelden.

Die Veranstaltungen und Termine des Deutschen Aktieninstituts geben den Stand der Planung zum 16. August 2022 wieder.

22. September 2022 19. Jahrestagung „Die Hauptversammlung“

Auf der Tagung werden sich Experten und Praktiker zu den Erfahrungen und Schwerpunkten der HV-Saison 2022 austauschen und über die Herausforderungen des nächsten Jahres diskutieren. Zudem werden wir die neue Gesetzgebung zur virtuellen Hauptversammlung und ihre mögliche Umsetzung besprechen.

6. Oktober 2022 2. Deutsch-Französisches Wirtschaftsforum

Deutsche und französische Vorstände aus Unternehmen, Banken und von institutionellen Anlegern diskutieren wie Wirtschaft, Politik und Gesellschaft die großen aktuellen Herausforderungen meistern. Rednerinnen und Redner der Veranstaltung sind unter anderem Dr. Janka Oertel, Asienexpertin beim European Council on Foreign Relations, der stellvertretende Generaldirektor der Generaldirektion Handel der EU-Kommission, Denis Redonnet, und Sue Lloyd, Vice Chair beim International Sustainability Standards Board. Das Forum wird bei Airbus in Hamburg stattfinden. Die Veranstaltung ist geladenen Gästen vorbehalten.

6. Dezember 2022 14. Jahrestagung „Bilanzkontrolle und Abschlussprüfung“

Die Bilanzkontrolle liegt seit diesem Jahr allein in den Händen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Welche Konsequenzen ergeben sich dadurch konkret für die Unterneh-

men? Wie haben sich die Prozesse der Bilanzkontrolle geändert und wie hat die BaFin die erweiterten Aufsichtskompetenzen genutzt? Wo werden die Prüfungsschwerpunkte in diesem Jahr liegen? Neben dem Thema Bilanzkontrolle bietet unsere Veranstaltung einen Überblick über sonstige Fragen im Bereich Rechnungslegung, Kapitalmarktkommunikation sowie Abschlussprüfung. Diskutieren Sie diese Themen auf unserer Jahrestagung am 6. Dezember mit unseren Referentinnen und Referenten.

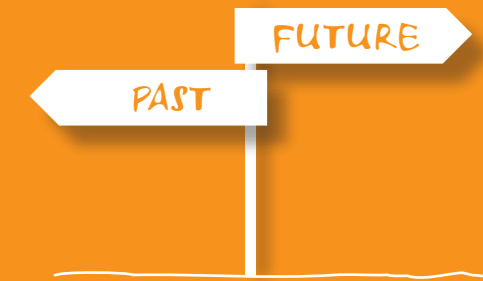
Dezember 2022 Konferenz „Nachhaltigkeit und Sustainable Finance“

Ende 2022 blicken wir auf ein Jahr zurück, das wieder ganz im Zeichen der Nachhaltigkeit stand. Die EU hat ihre Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen verabschiedet, die damit einhergehende Standardsetzung ist auf der Zielgeraden und die Berichtspflichten der Unternehmen aus der EU-Taxonomie werden weiter konkretisiert. Diskutieren Sie auf unserer Konferenz diese und weitere aktuelle Themen mit hochrangigen Experten aus Politik und Wirtschaft.

Dezember 2022 Konferenz „Compliance“

Neue Regulierungen stellen die Compliance-Experten vor Herausforderungen. Gemeinsam mit dem Deutschen Institut für Compliance (DICO) beleuchten wir unter anderem die Entwicklung des EU-Geldwäscherahmens, die Hinweisgeberschutz-Gesetzgebung und die europäische Gesetzgebung zur Lieferkette.





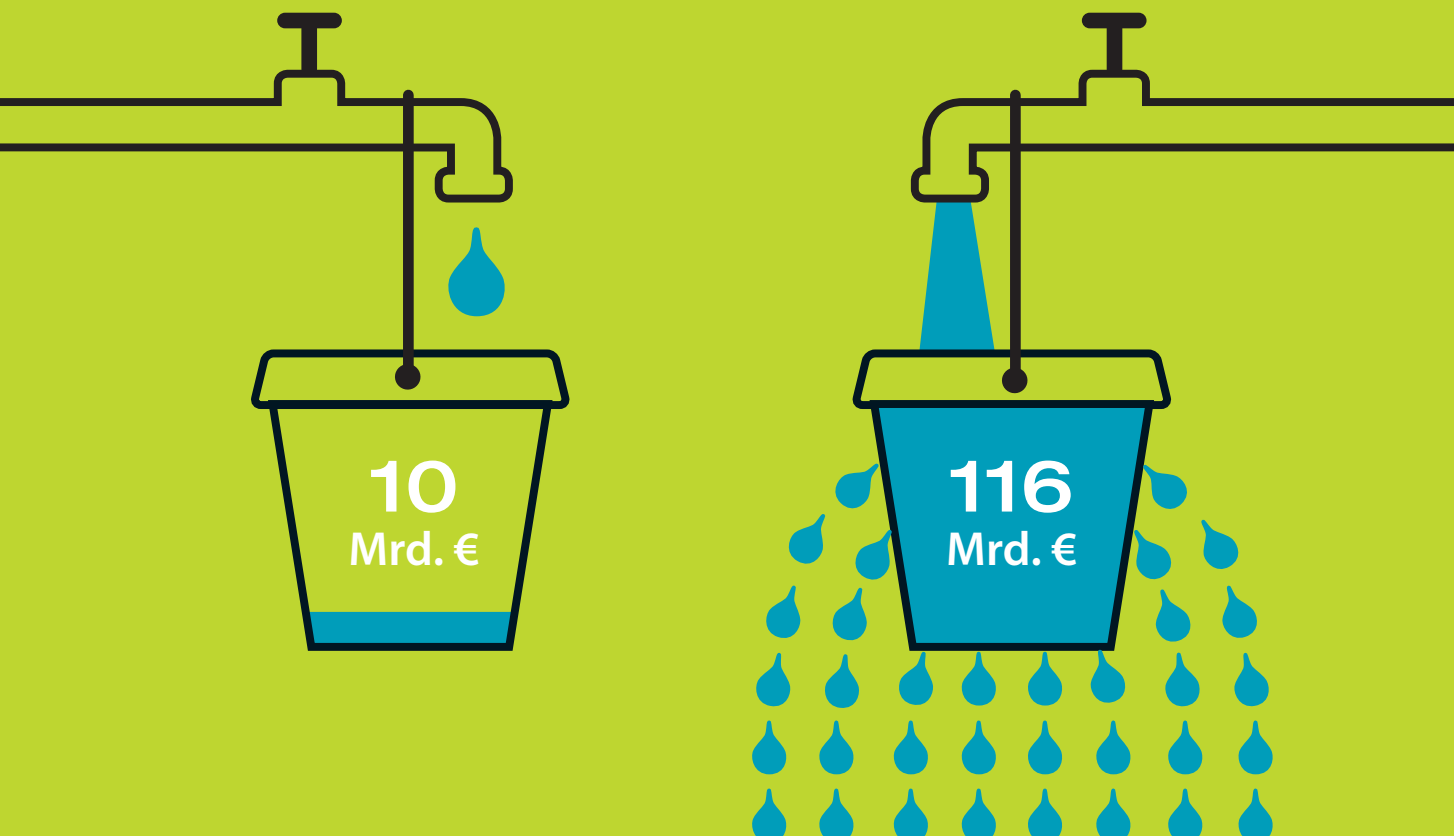
”Unternehmensführung
ist nicht die Beschäftigung
mit Gegenwartsproblemen,
sondern die Gestaltung
der Zukunft.“

Daniel Goeudevert

Zehn Milliarden Euro für die Aktienrente können nur der Anfang sein

Geplantes einmaliges Startkapital für die Aktienrente

Jährlicher Steuerzuschuss für die gesetzliche Rentenversicherung



Quelle: Bundeshaushalt 2022

Politische Arbeit

2022

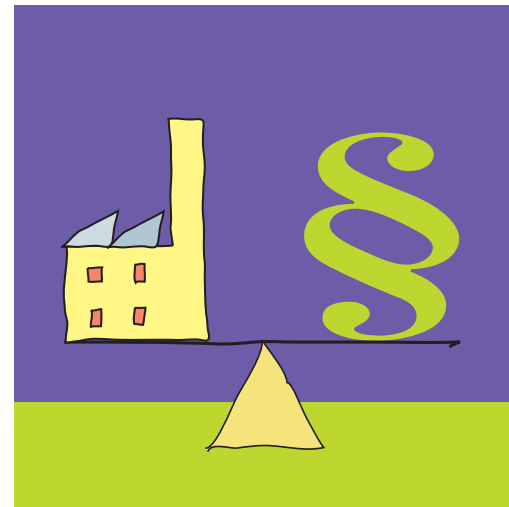
1. Halbjahr

Kapitalmarktregulierung, Unternehmensfinanzierung, Kapitalanlage sowie Governance und Nachhaltigkeit sind die vier Themenbereiche, in denen das Deutsche Aktieninstitut sich engagiert. Wie dieses Engagement im ersten Halbjahr 2022 aussah 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.



46

Unternehmensfinanzierung

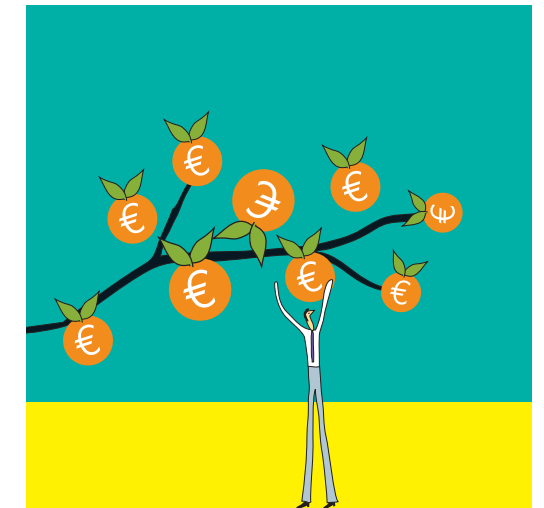
Ohne entsprechende finanzielle Ressourcen kann die beste Geschäftsidee nicht zünden. Unternehmen setzen Kapital ein, um zu wachsen und Arbeitsplätze zu schaffen. Mit Hilfe von Aktien und Anleihen nehmen sie dieses an den Kapitalmärkten auf. Passende Rahmenbedingungen für die Börsennotiz stehen deshalb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



50

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.

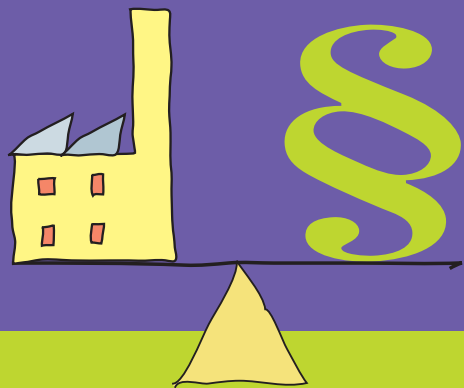


54

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

European Single Access Point

„

„Die Einführung eines europaweit einheitlichen Portals für Unternehmensinformationen kann das Informationsbedürfnis der Anleger befriedigen. Wir unterstützen dies, solange ESAP nur die bestehenden Informationskanäle miteinander verknüpft. Unternehmensberichte können dann wie gehabt über die bestehenden Kanäle eingereicht werden.“



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



ESAP darf nicht zu neuen materiellen oder formalen Pflichten bei Emittenten führen

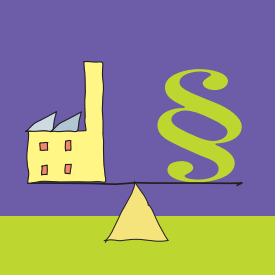
Die EU-Kommission will ein einheitliches europäisches Portal für Unternehmensinformationen (European Single Access Point, ESAP) schaffen, über das Anleger verpflichtende Unternehmensinformationen abrufen können. Der Verordnungsentwurf hierzu liegt seit Ende 2021 vor.

In unserer Stellungnahme befürworten wir, dass ESAP auf den bereits bestehenden Informationskanälen und -infrastrukturen wie dem Unternehmensregister aufbauen soll. Dadurch wird vermieden, dass die Unternehmen Informationen, die sie zum Beispiel beim Bundesanzeiger einreichen, zusätzlich beim ESAP hochladen müssen. Allerdings muss gewährleistet sein, dass ESAP keine neuen materiellen oder formalen Berichtspflichten für die Emittenten mit sich bringt. So sollte die Einrichtung des ESAP nicht zum Anlass genommen werden, um den Anwendungsbereich des European Single Electronic Formats (ESEF) auf weitere Unternehmensinformationen zu erweitern. Kritisch sehen wir auch den sehr weitgehenden Anwendungsbereich des Verordnungsentwurfs, der Informationen aus insgesamt 37 Rechtsakten erfasst.

„We highly support [...], that the proposal does not create any new reporting obligation in terms of content, but rather builds on existing disclosure requirements. We also support that ESAP builds as much as possible on the existing data reporting channels and infrastructure.“

Positionspapier „European Single Access Point must not result in additional obligations for listed companies“, 8. April 2022

Auf Grundlage des Kommissionsvorschlags beraten derzeit das EU-Parlament sowie der Rat über mögliche Änderungen. Allerdings genießt das Vorhaben keine hohe politische Priorität, sodass die Diskussionen noch nicht weit fortgeschritten sind. Es scheint aber Einigkeit dahingehend zu bestehen, dass es auf europäischer Ebene derzeit keine ESEF-Ausweitung geben soll. Dies begrüßen wir und unterstützen auch, dass die Frage des Einreichungsformats einer Unternehmensinformation im jeweils zugrunde liegenden Rechtsakt geregelt werden soll und nicht gleichzeitig für alle 37 im Verordnungsentwurf genannten Rechtsakte.



Finanzberichterstattung

! Keine weitere Regulierung im Bereich Finanzberichterstattung erforderlich

Von November 2021 bis Anfang Februar 2022 hat die EU-Kommission vor dem Hintergrund des Falls Wirecard eine Konsultation zur Qualität der Finanzberichterstattung und der Angemessenheit des entsprechenden europäischen Rechtsrahmens durchgeführt. Die Konsultation umfasste nicht nur den Rechtsrahmen für die Berichterstattung, die Corporate Governance und die Abschlussprüfung, sondern auch das Enforcement und die Aufsicht der Wirtschaftsprüfer.

In unserer Position zur Konsultation machen wir deutlich, dass der EU-Rechtsrahmen Unternehmen bereits heute zu

einer qualitativ hochwertigen Unternehmensberichterstattung verpflichtet. Der Regulierungsrahmen wurde in den letzten zehn Jahren mit der Anpassung der Transparenzrichtlinie sowie der Einführung der CSR-Richtlinie und der ESEF-Verordnung deutlich verschärft. Außerdem hat die Reform der Abschlussprüfung die Vorgaben für das gesamte Ökosystem weiter ausgebaut, indem die Zuständigkeiten der

Prüfungsausschüsse erweitert, die Unabhängigkeit der Prüfer gestärkt und die Qualität der Prüfungsberichte verbessert wurden. Die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) und die ESAP-Verordnung werden diesen Rahmen weiter ergänzen.

Vor diesem Hintergrund haben wir uns gegen eine weitere Verschärfung der Regulierung im Bereich Finanzberichterstattung oder Abschlussprüfung ausgesprochen. Vor allem die immer wieder diskutierte Einführung von gezielten Anreizen zu sogenannten Joint Audits lehnen wir ab. Bei diesen müssen zwei Abschlussprüfer die Berichterstattung der Unternehmen prüfen und geben einen gemeinsamen Bestätigungsvermerk ab. Wegen des erhöhten Koordinationsaufwandes droht, dass es zu Qualitätseinbußen in der Abschlussprüfung kommt und der ohnehin komplexe Prozess der Prüferauswahl noch schwieriger wird. Stattdessen sollte die laufende Überprüfung der Regelwerke genutzt werden, die komplexen Prozesse bei der Mandatierung von Abschlussprüfern zu vereinfachen.

” The EU legislation ensures a high quality of corporate reporting. Numerous initiatives of the EU (such as the audit reform, the Transparency Directive) have already created a complex institutional setting.”

Positionspapier „Existing regulation already guarantees high quality corporate reporting“, 4. Februar 2022

Absicherungsderivate

! EMIR-Clearingschwellen dürfen Energiewende nicht im Wege stehen

Im Rahmen einer Konsultation der europäischen Wertpapieraufsicht ESMA haben wir uns für eine Erhöhung der Clearingschwellen der EU-Derivateverordnung EMIR insbesondere für Warenderivate eingesetzt. Diese werden beispielsweise bei grünen Projekten zur Absicherung von Preisschwankungen eingesetzt, wie beim Bau und Betrieb eines Windparks. Je größer das Angebot dieser Warenderivate ist, desto besser können Projekte für die Energiewende umgesetzt werden.

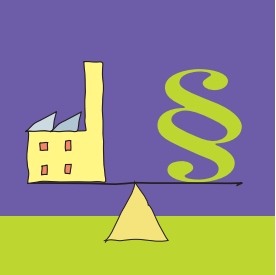
Überschreiten die Unternehmen die Clearingschwellen der EMIR werden sie clearingpflichtig. Dies führt bei den Unternehmen zu einem signifikanten Liquiditätsbedarf, weil sie Bargeld als Sicherheit gegen negative Wertschwankungen bereitstellen müssen. Die ESMA hat nun vorgeschlagen, die Clearingschwellen für Warenderivate von derzeit drei Milliarden Euro auf vier Milliarden Euro anzuheben. Dies ist ein Schritt in die richtige Richtung, ist aber nicht ambitioniert genug.

Darüber hinaus haben wir uns in einer weiteren Konsultation zur Vor- und Nachhandelstransparenz gegenüber der ESMA für angemessene Anforderungen auf den Derivatemärkten ausgesprochen. Zu viel Transparenz bedeutet deutlich höhere Kosten für OTC-Absicherungsderivate, da die Anbieter von Derivaten aufgrund der vorhandenen Informationen

” Legislators should increase significantly the clearing thresholds in particular for suppliers of commodity derivatives thus broadening the availability of these instruments, improving the market liquidity and facilitating the energy transition.”

Positionspapier „Clearing regime must support the energy transition“, 18. Januar 2022

bestimmte Transaktionen antizipieren und mit Preissteigerungen reagieren können. Dies schadet den Unternehmen, die Derivate in ihrem Risikomanagement einsetzen. Schließlich haben wir uns in einer Konsultation der ESMA zum multilateralen Handel dafür ausgesprochen, dass die Regulierung von Plattformen, die von den Unternehmen zur Abwicklung ihrer Derivatetransaktionen genutzt werden, nicht die Attraktivität dieser Plattformen einschränken dürfen. Dies wäre aber der Fall, wenn diese Plattformen künftig als multilateraler Handel unter MiFID reguliert würden.



Kapitalmarktunion und Listing Act

! Der EU-Listing Act muss die
Börsenfinanzierung attraktiver machen

Im Herbst 2022 will die EU-Kommission konkrete Legislativvorschläge zum EU-Kapitalmarktrecht vorlegen. Grundlage der Vorschläge werden die Ergebnisse der Konsultation zu einem „EU-Listing Act“ sein, die die EU-Kommission im letzten Jahr gestartet hatte. Ziel der Konsultation war zu erfahren, wie die Attraktivität der Börsennotiz und der Kapitalmarktfinanzierung erhöht werden kann. Die Initiative ist ein zentrales Element auf dem Weg zu einer EU-Kapitalmarktunion, die die Rolle der Kapitalmärkte zur Finanzierung von Investitionen, Innovation und damit Wachstum dauerhaft stärken soll.

Wir begrüßen die Initiative der EU-Kommission sehr und setzen uns für eine praxisgerechte Ausgestaltung des Kapitalmarktrechts ein. Dabei sollte die EU-Kommission nicht nur die Bedürfnisse junger Wachstumsunternehmen sondern auch die der etablierten Börsenwerte im Blick haben. Alle börsennotierten Unternehmen leiden gleichermaßen unter Rechtsunsicherheit sowie bürokratischen und wachstumsfeindlichen Anforderungen.

In unserer Stellungnahme zum geplanten EU-Listing Act haben wir deshalb ein mutiges Vorgehen gefordert. Eines unserer zentralen Anliegen ist die Überarbeitung der EU-Marktmissbrauchsverordnung. Nach wie vor besteht große Rechtsunsicherheit, welche Informationen sinnvollerweise als Insiderinformation zu klassifizieren sind und ab wann diese ad hoc veröffentlicht werden müssen. Heute greift die Ad-hoc-Veröffentlichungspflicht häufig zu früh ein. Damit geht das Risiko einher, dass vertrauliche Informationen zu früh an den Markt kommuniziert werden müssen und damit unter Umständen die strategische Entwicklung von börsennotierten Unternehmen gehemmt wird.

Auch das EU-Prospektrecht verträgt eine Revision. Die Erstellung des Prospekts ist ein wesentlicher Kostenblock beim Börsengang und nachfolgenden Kapitalerhöhungen. Daher sollte beispielsweise nach dem Börsengang oder der Erstemission einer Anleihe die Prospektfreiheit für weitere Finanzierungsrunden erhöht werden. Die Investoren müssen bei erweiterten

„After two decades of an ever-increasing intensity of regulation for listed companies, the regulatory framework needs to be rebalanced. Regulation has become a significant hurdle to use public capital markets as it often creates bureaucracy, legal uncertainty and inappropriate risks for listed companies.“

Response of Deutsches Aktieninstitut on the consultation of the EU Commission on a Listing Act, 24 February 2022

Prospektausnahmen keinen Informationsverlust befürchten, da die Emittenten generell hohen Transparenzanforderungen entsprechen müssen. Diese vermitteln den Anlegern ein gutes Bild über die Chancen und Risiken, die mit einer Investition in das betreffende Unternehmen verbunden sind.

Zahlungsverkehr

! Beim Digitalen Euro die Bedürfnisse
der Realwirtschaft berücksichtigen

Nach der EZB-Konsultation von 2021 führt die EU-Kommission jetzt eine Konsultation zum digitalen Euro durch. In unserer Stellungnahme begrüßen wir die Pläne zur Einführung eines digitalen Euros. Die zunehmende Digitalisierung im Finanzsektor eröffnet den Finanzdienstleistern und Unternehmen neue Möglichkeiten. Ein digitaler Euro könnte beispielsweise das Programmieren von automatisierten Geldflüssen ermöglichen und so eine Integration von Lieferprozessen und Zahlungsvorgängen im B2B-Bereich fördern.

Mit dem Schaffen einer digitalen Infrastruktur kann Europa Wettbewerbsvorteile gegenüber anderen Regionen erzielen und der digitale Euro zum Innovationsmotor werden.

Bei der Ausgestaltung von digitalem Zentralbankgeld gilt es, die Bedürfnisse der Industrie zu berücksichtigen. Die derzeit diskutierte Obergrenze für die Nutzung eines digitalen Euros halten wir im B2B-Bereich für kontraproduktiv. Die vorgeschlagene strikte Guthabengrenze in Höhe von 3.000 Euro würde für viele Anwendungsfälle das Aus bedeuten. Darüber hinaus halten wir die Programmierbarkeit des e-Euro für essentiell, denn nur so ist die Integration in automatisierte Zahlungsprozesse mittels Smart Contracts möglich.

Ein weiteres Thema im Bereich Zahlungsverkehr ist die zweite Zahlungsdiensterichtlinie (PSD2), die von der EU-Kommission evaluiert wird. Wir werden uns an dieser Evaluierung beteiligen und fordern in der Richtlinie klarzustellen, dass zentrale Cash-Management-Einheiten in nicht-finanziellen Unternehmensgruppen keine Zahlungsdienstleister sind. Dies ist zwar grundsätzlich in der PSD 2 angelegt, aber leider unklar formuliert. Eine Lizenz als Zahlungsdienstleister für Cash-Management-Einheiten von Unternehmen wäre mit einem unangemessenen hohen Aufwand für die Unternehmen verbunden.

„Business processes are becoming increasingly complex, with automation and digitalization taking center stage (...) Innovative payment solutions are therefore needed. Central Bank Digital Currencies (CBDC) can be the necessary catalyst to combine a modern payment infrastructure with the needs of new business models.“

Positionspapier „Targeted consultation on a digital euro“, 16. Juni 2022



UNTERNEHMENS - FINANZIERUNG

Finanzierung über die Börse

- ! Initiativen aus der Politik zum Börsengang greifen unsere Vorschläge für
- bessere Rahmenbedingungen auf

Initiativen der europäischen und nationalen Politik greifen unsere Anregung auf, die Attraktivität des Börsengangs als Finanzierungsweg insbesondere für Wachstumsunternehmen zu erhöhen. Dazu gehört die Konsultation zum EU-Listing Act, in der die EU-Kommission unter anderem diskutiert, wie kleinen und mittelgroßen Unternehmen der Zugang zum Kapitalmarkt erleichtert werden kann.

Wir haben uns an dieser Konsultation beteiligt und begrüßen verschiedene der darin vorgeschlagenen Maßnahmen. Dazu zählt insbesondere die Möglichkeit, Mehrstimmrechtsaktien einzuführen. Diese erlauben es den Unternehmensgründern, die strategische Ausrichtung des Unternehmens auch nach mehreren externen Finanzierungsrunden weiterhin festzulegen. Darüber hinaus ist es gerade für kleine und mittelgroße Emittenten schwierig, eine ausreichende Analystencoverage zu erhalten. Bereits existierende befristete regulatorische Erleichterungen, wie etwa die Möglichkeit, Research und Brokerage zu verbinden, sollten daher dauerhaft eingeführt werden.

Auf nationaler Ebene hat das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz im Juni 2022 eine Start-up Strategie vorgestellt, die inzwischen von der Bundesregierung verabschiedet wurde. Die Bundesministerien der Finanzen und der Justiz haben im gleichen Monat die Eckpunkte eines Zukunftsfinanzierungsgesetzes vorgestellt. Wir begrüßen die beiden Initiativen sehr, werden diese eng begleiten und uns mit Vorschlägen für die gesetzliche Umsetzung der verschiedenen Punkte in die Diskussion einbringen.

„Die Politik hat die Zeichen der Zeit erkannt. Wir müssen unseren Unternehmen dringend mehr Kapital zur Verfügung stellen, damit sie Lösungen zur Bewältigung von Herausforderungen wie der Digitalisierung und des Klimawandels finden können.“

Dr. Christine Bortenlänger, Pressemitteilung „Zukunftsfinanzierungsgesetz will Aktien in die Mitte der Gesellschaft holen“, 29. Juni 2022

In beiden Initiativen finden sich wichtige Maßnahmen, um die Finanzierungsbedingungen über einen Börsengang zu verbessern. Unter anderem sollen die Börsenregularien modernisiert, Mehrstimmrechte zugelassen und Kapitalerhöhungen flexibilisiert werden.

Nach den Eckpunkten des Zukunftsfinanzierungsgesetzes soll explizit die Aktienanlage durch einen Steuerfreibetrag auf Kursgewinne und die Anhebung des Steuerfreibetrags für Mitarbeiterkapitalbeteiligungen auf 5.000 Euro gefördert werden.



Bankenregulierung

- ! Bei der Umsetzung von Basel IV müssen die Besonderheiten der europäischen Wirtschaftsstruktur berücksichtigt werden

Die Umsetzung der jüngsten internationalen Übereinkünfte zur Bankenregulierung („Basel IV“) in der EU geht in die entscheidende Phase. Nachdem die EU-Kommission Ende letzten Jahres ihren Umsetzungsvorschlag vorgestellt hat, verhandeln die Mitgliedsstaaten und das Europäische Parlament jetzt über mögliche Ergänzungen.

Generell kann Basel IV zu höheren Kosten oder eingeschränkter Verfügbarkeit von Krediten und anderen Bankdienstleistungen führen. In unserem Positionspapier vom März 2022 haben wir uns dafür ausgesprochen, die Besonderheiten der europäischen Unternehmenslandschaft bei der Umsetzung bestmöglich zu berücksichtigen.

Gerade europäische Unternehmen sind sehr international aufgestellt und benötigen deshalb einen ungehinderten und kosteneffizienten Zugang zu Derivaten des Risikomanagements sowie zu Instrumenten der Handelsfinanzierung. In unserem Positionspapier regen wir deshalb unter anderem an, die Eigenkapitalunterlegung von Bankgarantien der Handelsfinanzierung im Vergleich zum Kommissionsvorschlag zu reduzieren. Umgekehrt begrüßen wir, dass der Vorschlag für Derivategeschäfte mit Unternehmen die bereits bestehende Ausnahme für die Eigenmittelunterlegung des Risikos von Bonitätsverschlechterung der betroffenen Unternehmen (CVA-Risiko) fortführt.

Die weiteren Diskussionen werden zeigen, wie weit der europäische Gesetzgeber tatsächlich die Belange der nicht-finanziellen Unternehmen berücksichtigt. So enthält der Kommissionsvorschlag immerhin eine zeitlich befristete Sonderregelung für die Eigenkapitalunterlegung von Krediten an Unternehmen ohne Rating. Das würde dem Umstand Rechnung tragen, dass in der EU Ratings in der Breite unüblich sind. Im EU-Parlament wird aber diskutiert, dass diese Ausnahme nur in Bezug auf Unternehmen mit einem Umsatz unterhalb der 500 Millionen Euro-Marke gelten soll. Das würde aber den gehobenen, international orientierten Mittelstand belasten.

Auch müssen die nach dem Vorschlag der EU-Kommission geplanten Anpassungen zentraler Definitionen der Bankenregulierung genau analysiert werden. Diese bestimmen letztlich, welche Dienstleistungen und Akteure von der Bankenaufsicht erfasst sind. Bei einem zu weiten Anwendungsbereich besteht die Gefahr, dass auch Industrieunternehmen davon erfasst und regulatorisch zur Bank erklärt werden – etwa, wenn sie über einen Finanzdienstleister im Konzern verfügen. Dies würde großen Schaden anrichten und sollte ausgeschlossen werden.

„It is important that the transposition of the remaining parts of the Basel III framework recognizes the characteristics and realities of the European economies. Otherwise, international harmonisation will lead to a very different impact depending on existing company and financing structures.“

Positionspapier „Basel IV in the EU – Improving an already well-balanced proposal to reflect better European corporate realities“, 30. März 2022

EU-Green Bond Standard

- ! Anwendungsbereich des EU-Green Bond Standard nicht auf andere nachhaltige Anleihen ausdehnen

Der von der EU-Kommission im Sommer 2021 vorgeschlagene Europäische Standard für grüne Anleihen befindet sich auf der regulatorischen Zielgeraden. Das Europäische Parlament und der Rat haben im Frühjahr 2022 ihre Verhandlungsstandpunkte festgelegt. Die Trilogie zwischen den EU-Institutionen sind in der zweiten Jahreshälfte 2022 zu erwarten.

In unseren Stellungnahmen von Anfang Februar und Anfang Juli dieses Jahres begrüßen wir die geplante Einführung eines neuen Standards für grüne Anleihen. Durch die Verknüpfung des EU-Green Bond Standards mit der EU-Taxonomie können Taxonomie-konforme Aktivitäten von Unternehmen mittels EU-Green Bonds finanziert werden.

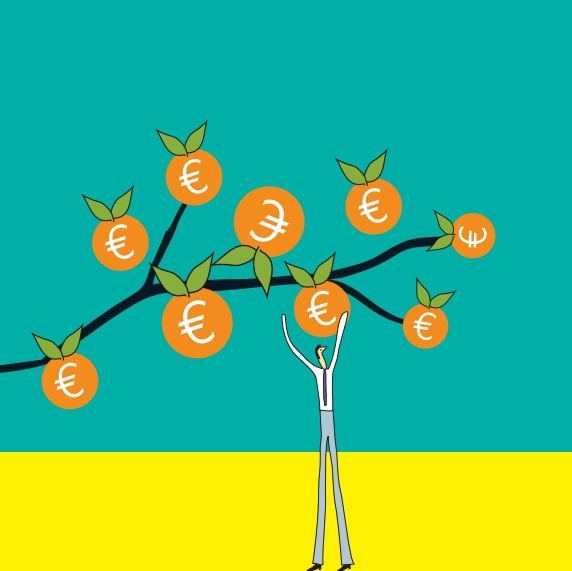
Da die Taxonomie jedoch noch nicht alle Aktivitäten und Sektoren abdeckt, fordern wir mehr Flexibilität hinsichtlich der zu finanzierenden Aktivitäten. Die Vorgabe, dass die Erlöse aus dem Green Bond zu 100 Prozent in Taxonomie-konforme Projekte fließen müssen, droht die Anwendbarkeit des Standards und damit seine Verbreitung zu behindern. Sinnvoller wäre es deshalb einen niedrigeren Schwellenwert festzulegen.

Kritisch sehen wir unter anderem zwei Vorschläge des Europäischen Parlaments. So plant dieses Finanzprodukte, die als nachhaltig vermarktet werden, ebenfalls in den Regulierungsrahmen des EU-Green Bonds Standards aufzunehmen.

Dazu gehören beispielsweise ESG-Linked-Bonds. Darüber hinaus soll die EU-Kommission, wenn es nach dem EU-Parlament geht, nach zwei Jahren prüfen, ob der Standard für alle EU-Green Bonds verpflichtend werden soll.

Beide Vorschläge gehen jedoch an der Praxis vorbei. Bei ESG-Linked-Bonds handelt es sich um ein grundlegend anderes Produkt mit einer anderen Zielsetzung als grüne Anleihen. Das Besondere an letztgenannten Anleihen ist, dass die Konditionen an das Erreichen von ganz bestimmten Nachhaltigkeitszielen gekoppelt sind. Anders als bei Green Bonds ist der Verwendungszweck der Mittel nicht genau festgelegt. Das Geld kann für allgemeine Unternehmenszwecke eingesetzt werden. Zudem gibt es auch keinen überzeugenden Grund dafür, den EU-Standard für grüne Anleihen verpflichtend einzuführen. Die existierenden Standards, die von Marktakteuren entwickelt wurden, sind etabliert und finden breite Akzeptanz. Deshalb sollte es bei der freiwilligen Nutzung des EU-Green Bond Standards bleiben.

Klarstellung braucht es darüber hinaus auch beim Thema Bestandsschutz. Investoren sollten sich darauf verlassen können, dass Anleihen, die als grün emittiert wurden, unabhängig von nachträglichen Anpassungen der regulatorischen Vorgaben weiterhin als grün gelten. Das Europäische Parlament und der Rat haben in ihren Änderungsvorschlägen bereits Verbesserungen vorgenommen, wie wir in unserer Stellungnahme vom Februar 2022 gefordert hatten.



KAPITALANLAGE

Aktienorientierte Altersvorsorge



Zehn Milliarden Euro zum Aufbau eines Kapitalstocks in der gesetzlichen Rente können nur ein erster Schritt sein

„Der Vergleich mit Schweden, den USA oder Australien zeigt: Alle haben deutlich mehr Aktien in ihrer Altersvorsorge. Deutschland sollte sich daran ein Beispiel nehmen.“

Dr. Franz-Josef Leven in ideas, „Aktien beteiligen Menschen am Erfolg der Wirtschaft“, 1. April 2022

Wir begrüßen den Aufbau eines Kapitalstocks von zehn Milliarden Euro in der gesetzlichen Rente, der von der Bundesregierung im Koalitionsvertrag angekündigt wurde. Zu diesem Vorhaben gibt es allerdings bislang noch keine konkreten Details. Klar muss sein, dass die zehn Milliarden Euro nur ein Anfang sein können. Weitere Schritte müssen folgen.

Eine breitgestreute Aktienanlage hat in der Vergangenheit durchschnittlich sechs bis neun Prozent Rendite im Jahr erwirtschaftet. Aktien eignen sich deshalb hervorragend zum Aufbau der Altersvorsorge. Um das mit dem Aufbau des Kapitalstocks verbundene Ziel, die gesetzliche Rente zu stabilisieren, erreichen zu können, müssen aber Jahr für Jahr zehn Milliarden Euro in den Aktienmarkt investiert werden. Noch besser wäre es, den ursprünglichen Vorschlag der FDP zur Aktienrente umzusetzen. Danach sollen dauerhaft zwei Prozentpunkte des hiesigen Umlageverfahrens in den Aktienmarkt gelenkt werden. Im Jahr 2021 entsprach dies rund 27 Milliarden Euro. Die FDP orientiert sich damit am erfolgreichen schwedischen Modell, bei dem seit Ende der 1990er Jahre 2,5 Prozentpunkte der Beiträge zur gesetzlichen Rente größtenteils in Aktien angelegt werden.



Dr. Norbert Kuhn, Stellvertretender Leiter Fachbereich Kapitalmärkte, Leiter Unternehmensfinanzierung, Deutsches Aktieninstitut e.V.

„In der gesetzlichen Rente steht der Zeiger auf kurz vor zwölf. Wir brauchen dringend ein aktienorientiertes Ansparverfahren. Der im Koalitionsvertrag angekündigte Kapitalstock von zehn Milliarden Euro ist ein Schritt, der endlich gegangen werden muss, und dem unbedingt weitere folgen müssen.“

Mitarbeiteraktien



Viele Unternehmen wünschen sich eine weitere Erhöhung des Steuerfreibetrags

Eine wichtige Form der Mitarbeiterkapitalbeteiligung ist die Mitarbeiteraktie. Im vergangenen Jahr hat noch die Große Koalition den Steuerfreibetrag für Mitarbeiterkapitalbeteiligungen von 360 Euro auf 1.440 Euro jährlich angehoben. Wir haben diesen Schritt begrüßt, schließt Deutschland dadurch zur Förderpraxis in anderen Ländern wie Großbritannien oder Österreich auf, die allerdings deutlich höher ausfällt.

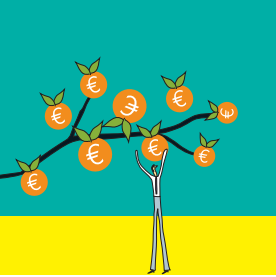
Im Koalitionsvertrag hat die Ampel-Koalition angekündigt, die Mitarbeiterkapitalbeteiligung durch eine weitere Anhebung des Steuerfreibetrags nochmals attrak-

tiver zu machen. Inzwischen wurde von den Bundesministerien der Justiz und der Finanzen im Rahmen eines Eckpunktpapiers zu einem Zukunftsfinanzierungsgesetz ein konkreter Vorschlag vorgelegt: Der Steuerfreibetrag soll von 1.440 Euro auf 5.000 Euro angehoben werden.

Um den politischen Entscheidungsträgern ein Stimmungsbild zum Steuerfreibetrag zu geben, haben wir eine Umfrage unter den Unternehmen zu diesem Thema gestartet. Wesentliches Ergebnis ist, dass sich ein Großteil der Umfrageteilnehmer die weitere Erhöhung des Steuerfreibetrags wünscht.

„Die Teilhabe der Mitarbeiter leistet in der Krise einen Beitrag für ein deutlich stabileres Beschäftigungsniveau, für weniger Kurzarbeit, für geringere Kürzungen bei den Löhnen und Gehältern.“

Dr. Norbert Kuhn, GoingPublic Unternehmeredition, Spezial Mitarbeiterbeteiligung, „Mit Mitarbeiterbeteiligung besser durch die Krise“, Juni 2022



Steuerlicher Rahmen

! Ein Sparerpauschbetrag von 1.000 Euro bringt den Aktiensparern nichts

Die Ankündigung der Bundesregierung, den Sparerpauschbetrag von 801 Euro auf 1.000 Euro jährlich anzuheben, bringt den Aktiensparern mit Blick auf die langfristige Aktienanlage nichts. Dies ergeben unsere Berechnungen. Um das langfristige Aktiensparen effektiv zu fördern, sind andere Maßnahmen notwendig, wie etwa die Wiedereinführung der Steuerfreiheit von Kursgewinnen nach einer Haltedauer von einem Jahr. Ein erster Vorschlag hierzu wurde nun in den Eckpunkten des Zukunftsfinanzierungsgesetzes vorgelegt. Für Kursgewinne soll es künftig einen Steuerfreibetrag geben.

Neben der Steuerfreistellung von Kursgewinnen ist mit einem Anlagesparkonto ein nennenswerter Effekt verbunden. Dieses gibt es in zahlreichen anderen EU-Ländern. Die Anleger können bis zu einem Höchstbetrag Jahr für Jahr in Aktien und andere Wertpapiere investieren. Der Ertrag ist steuerlich begünstigt oder ganz steuerfrei. Das Anlagesparkonto ist damit eine gute Alternative zur Freistellung von Kursgewinnen.

EU-Geldmarktfondsverordnung

! Low-volatility net asset value (LVNAV) funds müssen für die Realwirtschaft erhalten bleiben

Angesichts der bevorstehenden Überprüfung der Geldmarktfonds-Verordnung hat die EU-Kommission eine Konsultation gestartet.

In unserer Stellungnahme sprechen wir uns für den Erhalt der sogenannten low-volatility net asset value (LVNAV) funds aus. Die europäischen Aufsichtsbehörden diskutieren derzeit über ein Verbot dieser Fondsklasse.

Gerade LVNAVs spielen bei der Anlage kurz- und mittelfristiger Liquiditätsreserven realwirtschaftlicher Unternehmen eine wichtige Rolle. Sie bilden eine Alternative zur Bankeinlage, ermöglichen den Unternehmen eine bessere Diversifizierung ihrer Liquiditätsreserven und mindern Konzentrationsrisiken im Cash-Management.



GOVERNANCE UND NACHHALTIGKEIT

Virtuelle Hauptversammlung

Der Referentenentwurf zur Einführung virtueller Hauptversammlungen, den das Bundesjustizministerium im Juli 2021 veröffentlicht hatte, berücksichtigte, wie von uns gefordert, die in den letzten Jahren gemachten Erfahrungen mit diesem Format. Unter uneingeschränkter Wahrung der Aktionärsrechte hätten Unternehmen virtuelle Hauptversammlung rechtssicher durchführen können.

Der im April 2022 vorgelegte Gesetzentwurf verfolgt dagegen den Ansatz der 1-zu-1-Übertragung der Präsenz-Hauptversammlung, ohne die Besonderheiten des virtuellen Formats ausreichend zu adressieren. Wir haben auf die Defizite des Gesetzentwurfes aufmerksam gemacht und Lösungen vorgeschlagen. In der Folge wurde der Gesetzentwurf noch bei einigen Punkten angepasst, bevor das Gesetz Anfang Juli im Bundestag verabschiedet wurde.

Positiv zu sehen ist die aufgenommene Regelung, die es Unternehmen erlaubt, die Funktionsfähigkeit der Videokommunikation mit den Aktionären zu testen. Darüber hinaus wurde klargestellt, dass der Versammlungsleiter alle Arten von Fragen und die Redezeit zeitlich angemessen beschränken kann. Unklar bleibt allerdings weiterhin, wie Unternehmen mit einer Flut von elektronischen Fragen rechtssicher umgehen sollen, die zeitgleich eingehen.

Versäumt wurde auch, die Vorabereinreichung von Fragen praxistauglich auszugestalten. Das ist bedauerlich, haben die letzten Jahre doch gezeigt, dass die Qualität der Antworten der Unternehmen durch mehr zeitlichen Vorlauf und die Möglichkeit zur Strukturierung der Antworten weiter verbessert wurden. Unberücksichtigt bleibt in dem Gesetz auch, dass Probleme, die bereits bei der Präsenz-Hauptversammlung auftraten, sich durch die vereinfachte virtuelle Teilnahmemöglichkeit noch vergrößern. So erhöht sich die Gefahr, dass Anträge so kurzfristig gestellt werden, dass der Antrag nur einem sehr geringen Anteil der Aktionäre bekannt wird und die anderen anwesenden Aktionäre nicht hinreichend informiert abstimmen müssen.

Insgesamt bleiben viele Rechtsunsicherheiten im Gesetz. Um diesen zu begegnen und gleichzeitig unabhängig vom Format eine offenere und lebendigere Hauptversamm-

lung zu ermöglichen, ist es notwendig, das Beschlussmängelrecht zu reformieren. Dies sollte der Gesetzgeber noch in dieser Legislaturperiode angehen.

„Wir fordern deshalb, dass grundsätzlich alle Anträge von Aktionären so frühzeitig vor der Hauptversammlung den anderen Aktionären mitgeteilt werden müssen, dass diese ausreichend Zeit und Gelegenheit zur Entscheidungsfindung erhalten.“

Positionspapier „Chancen der virtuellen Hauptversammlung nutzen“, 10. Mai 2022

! Die virtuelle Hauptversammlung wird, wie von uns gefordert, im Aktiengesetz verankert – es bleibt Reformbedarf

Corporate Sustainability Due Diligence Directive

! Die Haftungsregelung des Entwurfs des EU-Lieferkettengesetzes lehnen wir wegen mangelnder Rechtsklarheit der Vorgaben ab

Ende Februar 2022 hat die EU-Kommission den Entwurf einer Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) vorgelegt. Sie verfolgt damit das Ziel, nachhaltiges und verantwortungsvolles unternehmerisches Verhalten in globalen Wertschöpfungsketten zu fördern. Mit dem Entwurf zeichnen sich neue, weitreichende Vorgaben für Unternehmen ab, die deutlich über das nationale Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz hinausgehen.

Nach dem EU-Vorschlag müssen Unternehmen einen umfassenden Maßnahmenkatalog abarbeiten. So müssen sie neben der Integration der Sorgfaltspflichten in die Unternehmenspolitik und die Managementsysteme, nachteilige Menschenrechts- und Umweltauswirkungen identifizieren und beheben.

In unserer Stellungnahme zum Richtlinienentwurf von Ende Mai fordern wir, dass der Gesetzgeber nur die schwerwiegendsten nachteiligen Auswirkungen adressiert, damit sich die Unternehmen auf diese konzentrieren können. Auch haben wir die EU-Kommission aufgefordert, unklare Definitionen und Rechtsbegriffe, wie zum Beispiel „value chain“ und „business relationship“ zu präzisieren, um eine einheitliche Anwendung der CSDDD zu ermöglichen.

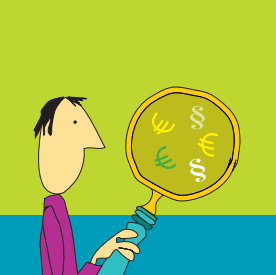
Ebenfalls abgelehnt haben wir die Pflicht für Unternehmen, einen Klima- und Transformationsplan aufzustellen. Die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) sieht hierzu bereits Berichtspflichten vor. Die Pflicht, einen Transformationsplan aufzustellen, ist unangemessen, da die Vereinbarkeit des Geschäftsmodells mit dem Übergang zu einer

„Deutschland muss sich jetzt auf EU-Ebene dafür einsetzen, dass sich die europäischen Vorgaben dicht an denen des schon ambitionierten deutschen Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes orientieren.“

Beitrag für die Kolumne des Deutschen Aktieninstituts, „Der europäische Richtlinienentwurf zu Lieferketten schießt über das Ziel hinaus“, 25. März 2022

„nachhaltigen Wirtschaft“ zu unbestimmt ist, um von Unternehmen erfüllt zu werden. Auch in einer Sorgfaltspflicht der Mitglieder der Unternehmensleitung und der ausdrücklichen Zuweisung der Einrichtung und Kontrolle der Sorgfaltspflichten in der Wertschöpfungskette sehen wir angesichts der überbordenden Regulierung auf diesem Gebiet keinen Mehrwert.

Schließlich lehnen wir die vorgesehene Haftung für Verstöße von Unternehmen gegen die Sorgfaltspflichten in der Lieferkette ab. Die Pflichten der Unternehmen sind viel zu unscharf formuliert, als dass auf diesen eine Haftung aufsetzen darf. Unternehmen können nicht für alle Risiken haftbar gemacht werden, die in ihren Wertschöpfungsketten auftreten.



Corporate Sustainability Reporting Directive

! **Wichtiger Schritt hin zu einer Konvergenz von internationalen und europäischen Standards – die EU-Kommission nimmt in der CSRD auf die Standards des ISSB Bezug**

Ende Juni haben das Europäische Parlament und der Rat eine politische Einigung zur Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) erzielt. Mit der neuen Richtlinie werden der Anwendungsbereich und die Berichtspflichten für Unternehmen im Vergleich zur Non-Financial Reporting Directive (NFRD) deutlich ausgeweitet. Nachhaltigkeitsinformationen werden zukünftig unter Heranziehung der europäischen Berichtsstandards im Lagebericht veröffentlicht werden. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung unterliegt dann wie die Finanzberichterstattung einer externen Prüfungspflicht.

In unserer Stellungnahme zur CSRD vom Februar 2022 haben wir einen Endorsement-Prozess gefordert, mit dem die Mindeststandards des International Sustainability Standards Boards zukünftig in die europäische Nachhaltigkeitsgesetzgebung integriert werden. So kann sichergestellt

„Als Unterstützer des deutschen ISSB-Sitzes richten wir uns deswegen heute an Sie mit der dringenden Bitte, sich im Rahmen der im April anstehenden Trilog-Verhandlungen zur CSRD für einen Endorsement-Prozess hinsichtlich der ISSB-Standards einzusetzen.“

Schreiben an Bundesminister Buschmann und Lindner „Notwendiger Endorsement-Prozess für die Überführung der ISSB-Standards in EU-Recht“, 25. März 2022

werden, dass die Nachhaltigkeitsberichterstattung weltweit zu zuverlässigen und vergleichbaren Informationen führt. Hinsichtlich der Entwicklung der EU-Standards haben wir uns dafür eingesetzt, die ESG-Themen priorisiert anzugehen. So sollte zunächst der Klimastandard verabschiedet und dann die für die EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) erforderlichen Informationen abgedeckt werden.

In einem gemeinsamen Schreiben vom 25. März 2022 haben mehr als 40 Unternehmen an die Bundesminister Buschmann und Lindner appelliert, sich in den abschließenden Verhandlungen der CSRD für einen Prozess einzusetzen, der die Überführung der Standards des International Sustainability Standards Boards (ISSB) in europäisches Recht ermöglicht.

In der Zeit bis zum Abschluss der Trilogverhandlungen haben wir eine Vielzahl von Gesprächen mit verschiedenen Repräsentanten der Trilogparteien geführt. Dabei ging es unter anderem um die Einbindung der ISSB-Standards in die Richtlinie, den diskutierten audit

split, also die verpflichtende Prüfung von Finanz- und Nachhaltigkeitsinformationen von zwei unterschiedlichen Prüfern, und die Beibehaltung der Ausnahmeregelung, dass Tochtergesellschaften nicht eigene Nachhaltigkeitsberichte vorlegen müssen, wenn sie im Bericht der Muttergesellschaft erfasst sind.

Bei allen drei Punkten waren wir erfolgreich. Um Inkonsistenzen für international tätige Unternehmen zu vermeiden, soll die global baseline des ISSB-Standards in die EU-Standards integriert werden. Ein entsprechender Hinweis findet sich jetzt in der CSRD.

Der audit split konnte vermieden werden. Allerdings können zukünftig Aktionäre, die fünf Prozent des Grundkapitals vertreten (allein oder gemeinsam), einen Antrag auf der Hauptversammlung stellen, dass ein zusätzlicher Prüfer für den Nachhaltigkeitsbericht oder Teile davon, eingesetzt werden soll. Die Ausnahme von der Berichtspflicht für Tochterunternehmen bleibt grundsätzlich bestehen. Börsennotierte Tochtergesellschaften sind jetzt aber eigenständig berichtspflichtig.

Europäische und internationale Nachhaltigkeitsberichtsstandards

! **Eine enge Abstimmung zwischen europäischen und internationalen Nachhaltigkeitsstandards ist erforderlich**

„Der europäische Standardsetter EFRAG muss die europäischen Nachhaltigkeitsstandards schlanker und praxisorientierter aufstellen. Auch die Konvergenz mit den internationalen Nachhaltigkeitsstandards des ISSB ist ein Muss, um eine doppelte Berichterstattung europäischer Unternehmen zu vermeiden.“

Mit der erzielten politischen Einigung zur Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) Ende Juni 2022 ist der Weg frei für die Nachhaltigkeitsberichtsstandards der European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). Erste Entwürfe zu den Standards hat die EFRAG ab Ende Januar 2022 veröffentlicht. Angesichts der sich abzeichnenden Komplexität und Detailliertheit der Standards haben unser Präsident Dr. Hans-Ulrich Engel und der Präsident Laurent Burelle unseres französischen Partnerverbandes Afep im April in einem gemeinsamen Brief an die EU-Kommissarin Mairead McGuinness ihrer Sorge Ausdruck verliehen. Sie haben die Komplexität der Standards kritisiert und auf eine notwendige Priorisierung und Verhältnismäßigkeit der Standards hingewiesen.

Seit Ende April 2022 liegen die Exposure Drafts der EFRAG zu den European Sustainability Reporting Standards (ESRS) vor. Diese umfassen ein erstes Set an Standards, das sich aus den Vorgaben der CSRD ergibt. Neben allgemeinen übergreifenden Standards

decken sie mit Umweltthemen, sozialen Themen und Governance-Themen das gesamte Spektrum an Nachhaltigkeitsthemen ab. Sektorspezifische und KMU-relevante Standards werden zu einem späteren Zeitpunkt veröffentlicht. Die EFRAG-Konsultation läuft noch bis Anfang August.

In unserer Antwort auf die EFRAG-Konsultation zu den Standardentwürfen haben wir unter anderem die hohe Komplexität und Granularität der geforderten Berichtspflichten kritisiert. Da nach der CSRD alle 13 Standards als wesentlich gelten, muss die EFRAG jetzt bei der anstehenden Überarbeitung vor allem bei der Vielzahl der Anforderungen Abstriche machen. Das gilt insbesondere für Standards wie beispielsweise Biodiversität, bei denen es noch gar keine anerkannten Messmethoden gibt. Andere Standards wie Pollution sollten von den sektoragnostischen in die sektorspezifischen Standards überführt werden, da sie für nicht produzierende Unternehmen nicht relevant sind.

Darüber hinaus ist ein Gleichlauf von europäischen und internationalen Standards für international tätige Unternehmen ent-

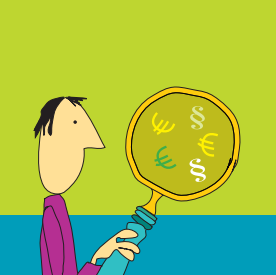


Dr. Uta-Bettina von Altenbockum
Leiterin Kommunikation, Deutsches Aktieninstitut e.V

scheidend, um eine doppelte Berichterstattung zu vermeiden. Schließlich haben wir den viel zu knapp bemessenen Zeitrahmen für die Konsultation und die Bearbeitungszeit der EFRAG kritisiert. Es bleibt zu befürchten, dass der immense Zeitdruck, den die EU-Kommission bei der Standardsetzung ausgeübt hat, zu Standards führen wird, die den Ansprüchen, die an sie gestellt werden, nicht genügen werden.

„In this context, our members are however highly concerned about the working documents released so far by EFRAG's Project Task Force on European Sustainability Reporting Standards (PTF-ESRS). The proposals as they stand are overly complex, too extensive and lack prioritisation.“

Schreiben an EU-Kommissarin McGuinness „The complexity of EU sustainability reporting standards could undermine their effectiveness“, 11. April 2022



Offenlegung klimabezogener Informationen in den USA

! Zukünftige SEC-Vorgaben zu klimabezogenen Angaben sollen ISSB-Standards berücksichtigen

Die US-amerikanische Wertpapier- und Börsenaufsicht (Securities and Exchange Commission, SEC) hat Ende März 2022 eine Konsultation zu klimabezogenen Angaben in der Unternehmensberichterstattung gestartet. US-notierte Unternehmen müssten dann in ihren periodischen

Berichten ihre Treibhausgasemissionen und andere mit dem Klimawandel verbundene Risiken offenlegen. Anlässlich der Konsultation haben wir uns Mitte Juni 2022 dafür ausgesprochen, die internationale Ebene in den Berichterstattungsvorschriften der SEC zu berücksichtigen. Es ist von wesentlicher Bedeutung, dass der künftige Berichtsrahmen der SEC konsistent und kompatibel mit der globalen Baseline des International Sustainability Standards Board ist. Eine Orientierung der SEC-Berichtsvorgaben nach den vom ISSB entwickelten Kriterien sollte nicht nur für ausländische Emittenten, sondern auch für US-Akteure gelten.

Taxonomie

! Technische Prüfkriterien zu den verbleibenden Umweltzielen müssen praxisorientiert und anwenderfreundlich werden

Anfang Februar 2022 hat die EU-Kommission den ergänzenden delegierten Rechtsakt zu Kernenergie- und Erdgasaktivitäten in der EU-Taxonomie vorgelegt. Trotz kontroverser Diskussionen über diesen delegierten Rechtsakt hat das Europäische Parlament ihn Anfang Juli angenommen. Einige Mitgliedstaaten, wie Österreich, haben allerdings angekündigt, gegen den ergänzenden delegierten Rechtsakt Klage beim Europäischen Gerichtshof einzureichen.

Ende Februar hat die Plattform für Sustainable Finance ihren Bericht zur Sozialen Taxonomie vorgestellt. Die Soziale Taxonomie orientiert sich an drei Zielen:

menschenwürdige Arbeit, ein angemessener (Lebens-)Standard und das Wohlergehen von Verbrauchern und inklusive und nachhaltige Gemeinden und Gesellschaften. Die EU wird die Soziale Taxonomie in dieser Legislaturperiode voraussichtlich nicht mehr angehen. Dies hatte zumindest die EU-Kommissionspräsidentin, Ursula von der Leyen, Ende letzten Jahres erklärt.

Ende März 2022 hat die Plattform on Sustainable Finance ihren Bericht mit Vorschlägen für eine erweiterte EU-Umwelttaxonomie und einen Bericht mit einem Anhang neuer technischer Prüfkriterien für alle Umweltziele der EU-Taxonomie veröffentlicht.

Die EU-Kommission muss jetzt die delegierten Rechtsakte mit den Technischen Prüfkriterien zu den noch fehlenden vier Umweltzielen Wasser, Umweltverschmutzung, Biodiversität und Kreislaufwirtschaft vorlegen. Voraussichtlich wird das Ende Oktober der Fall sein. Wir planen, uns noch im Vorfeld zu den Technischen Prüfkriterien der vier weiteren Umweltziele einzubringen, mit dem Ziel, dass die Technischen Prüfkriterien konsistenter und praxisorientierter werden als die zu den beiden Klimazielen der Taxonomie.

ESG-Ratings

! ESG-Ratingagenturen mit Augenmaß regulieren

ESG-Ratings sind eine wichtige Informationsquelle für Investoren. Die EU-Kommission plant, den Markt zukünftig strenger zu regulieren und hat dazu im April 2022 eine Konsultation durchgeführt.

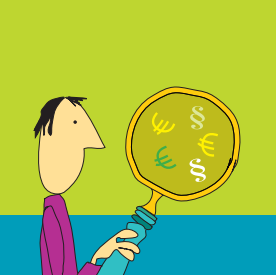
In unserem Positionspapier weisen wir darauf hin, dass die heutige Marktpraxis zu einem erheblichen Arbeitsaufwand auf Seiten der Emittenten führt. So sind die Unternehmen mit unterschiedlichen ESG-Analyseansätzen der Ratingagenturen konfrontiert, ohne einen genauen Einblick in die Ratingmethodik der Agenturen zu erhalten. Dies ist aus Sicht der Emittenten problematisch, weil sie manchmal nicht wissen, worauf die Rating-Agenturen ihre Ratings letztendlich stützen.

Darüber hinaus werden ESG-Ratings oft ohne den Auftrag des Unternehmens erstellt. Nachhaltigkeitsagenturen bewerten beispielsweise automatisch alle Emittenten, die wichtigen Indizes angehören. Viele Unternehmen verfügen deshalb über eine ganze Reihe von ESG-Ratings – ohne im direkten Kontakt mit den Agenturen zu stehen. Mangels entsprechender Unternehmensinformationen arbeiten die Agenturen oft mit Schätzungen, was zu Defiziten bei den zugrundeliegenden Daten der Ratings führt. Unternehmen, die diese Schätzungen korrigieren möchten, haben oft keine Ansprechpartner bei den Agenturen und deshalb Schwierigkeiten, mit ihren Anliegen Gehör zu finden.

„However, it is important to strike a balance between a strict oversight regime and innovation-friendly framework. Too strict rules could result in market concentration of ESG rating which may disadvantage issuers in terms of market power.“

Stellungnahme zur EU Konsultation „Targeted consultation on the functioning of the ESG ratings market in the European Union“, 7. Juni 2022

Wir fordern deshalb gesetzliche Standards für die Anbieter von ESG-Ratings, wie beispielsweise Transparenzpflichten oder eine Registrierungspflicht bei Aufsichtsbehörden. Dabei soll jedoch behutsam vorgegangen werden, da zu strenge Regeln für Anbieter von ESG-Ratings am Ende zu einer Marktkonzentration führen könnten – ähnlich wie im Markt für Kreditratings. Die EU-Kommission muss im weiteren Gesetzgebungsprozess eine angemessene Balance zwischen der Notwendigkeit einer Regulierung und der Gefahr einer Marktkonzentration finden. Kleine und mittelgroße Rating-Agenturen sollten nicht aus dem Markt gedrängt werden, weil sie die regulatorischen Auflagen nicht erfüllen können.



Hinweisgeberschutz



Ein langwieriges Gesetzgebungsverfahren muss vermieden werden

In der letzten Legislaturperiode wurde in Deutschland ein Umsetzungsgesetz zum Hinweisgeberschutz lange zwischen den verschiedenen zuständigen Bundesressorts diskutiert. Am Ende kam es zu keiner Einigung. Nun soll es in diesem Jahr unter der neuen Regierung endlich so weit sein: Ende Juli dieses Jahres wurde der Regierungsentwurf für ein „Gesetz für einen besseren Schutz hinweisgebender Personen sowie zur Umsetzung der Richtlinie zum Schutz von Personen, die Verstöße gegen das Unionsrecht melden“ vom Kabinett verabschiedet. Damit will die Bundesregierung die europäische Whistleblower-Richtlinie umsetzen. Inhaltlich bleibt der Regierungsentwurf nahe am Referentenentwurf, den das Bundesjustizministerium im April vorgelegt hat.

Wichtige Bausteine eines ambitionierten Schutzniveaus bei einer gleichzeitig praktikablen Umsetzung für Unternehmen sind enthalten. So steht in der Begründung des Regierungsentwurfs, dass im Konzern eine Meldestelle zentral bei der Konzernmutter angesiedelt werden kann, und es keiner eigener Meldestellen bei den Tochterunternehmen bedarf. Dieser Passus ist wichtig, da vor allem größere Unternehmen bereits etablierte Hinweisgebersysteme auf Konzernebene implementiert haben, die nun beibehalten werden können.

Die Übertragung des Anwendungsbereichs vom europäischen auf deutsches Recht ist nicht gelungen. Hier geht der Regierungsentwurf über die Vorgaben der Richtlinie hinaus. Es soll beispielsweise das gesamte Strafrecht einbezogen werden. Ein so breit gefasster Anwendungs-

bereich kann zu einem erhöhten Meldungsaufkommen führen und so die Bearbeitung der Meldungen erschweren. Auch wurde versäumt, ein klares dreistufiges Meldesystem zu definieren, nach dem zunächst der internen, dann der externen Meldestelle gemeldet werden muss, bevor der Hinweisgeber an die Öffentlichkeit gehen darf. Derzeit stehen der interne und der externe Meldeweg gleichberechtigt nebeneinander. Dabei können wichtige Schutzmaßnahmen wie ein Anonymitätsversprechen für den Hinweisgeber bei Erstmeldung oder ein Aussageverweigerungsrecht der Personen, die die Hinweise entgegennehmen, in einem Compliance-System, wie es in vielen Unternehmen bereits Standard ist, am besten gewährleistet werden.

Da die Umsetzungsfrist für die Richtlinie bereits im Dezember 2021 endete, hat die EU-Kommission unterdessen ein Vertragsverletzungsverfahren gegen Deutschland eingeleitet. Das Gesetz muss nun zügig umgesetzt werden, damit es keine Rechtsunsicherheiten zu Lasten der Unternehmen gibt. Bis Ende 2022 soll das Gesetzgebungsverfahren abgeschlossen werden. Wir werden uns im Rahmen des parlamentarischen Verfahrens weiter dafür einsetzen, dass das Gesetz ein ehrgeiziges Schutzniveau für Hinweisgeber mit praktikablen Lösungen für Unternehmen verbindet.

„Das Gesetzgebungsverfahren ist zügig umzusetzen. Dies ist insbesondere für international handelnde Konzernunternehmen mit Hauptsitz in Deutschland und Tochtergesellschaften im Ausland von größter Wichtigkeit.“

Positionspapier „Hinweisgeberschutz wird gesetzlich normiert – Höchstmögliches Schutzniveau für Hinweisgeber und praktikable Umsetzung für Unternehmen“, 11. Mai 2022

Geldwäschebekämpfung



Der Kampf gegen Geldwäsche sollte in der EU so einheitlich wie möglich geführt werden

Der EU-Gesetzgeber verhandelt weiterhin über das Paket von Legislativvorschlägen vom Juli 2021, mit dem der rechtliche Rahmen zum Thema Geldwäsche EU-weit deutlich stärker vereinheitlicht werden soll.

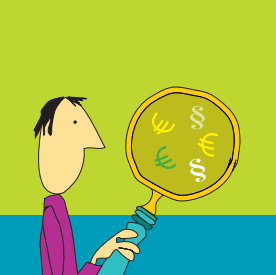
Neben die bestehende Geldwäscherichtlinie tritt eine Geldwäscheverordnung, die zahlreiche Regelungen der Richtlinie übernimmt. Während die Verordnung unmittelbar gilt, muss die Richtlinie noch durch die Mitgliedstaaten in nationales Recht umgesetzt werden. Dadurch wird ein Flickenteppich an Gesetzen zur Bekämpfung von Geldwäsche bestehen bleiben.

Mit der neuen Verordnung wird eine Obergrenze von 10.000 Euro für Barzahlungen eingeführt. Diese sollte ausreichen, um die Geldwäscherisiken, die man mit Güterhändlern verbindet, in den Griff zu bekommen. Güterhändler sollten deshalb aus dem Kreis der Geldwäscheverpflichteten herausgenommen werden können. Allerdings

hat Deutschland bereits signalisiert, die in der Verordnung eingeräumte Mitgliedstaatenoption zu nutzen, nach der weitere Unternehmen in den Kreis der Geldwäscheverpflichteten aufgenommen werden können. Güterhändler sollen in Deutschland weiterhin als Verpflichtete eingestuft werden. Die uneinheitliche Anwendung der europäischen Anti-Geldwäsche-Anforderungen in Europa wird also fortgesetzt.

Wir haben in mehreren Stellungnahmen, zuletzt im Juni 2022 gegenüber den Berichterstattern im Europäischen Parlament, und in Hintergrundgesprächen auf diesen Umstand hingewiesen und dafür geworben, diese Mitgliedstaatenoption zu streichen. Eine weitere, von uns immer wieder aufgezeigte Schwäche der Verordnung ist die fehlende Unterscheidung zwischen Finanz- und Nicht-Finanzsektor. Mit dieser Pauschalierung widerspricht die Verordnung dem risikobasierten Ansatz, der der Bekämpfung von Geldwäsche zugrunde liegt.

Neben dem EU-Gesetzgeber hatte sich auch die FATF, ein internationales Gremium zur Bekämpfung von Geldwäsche, mit einem Paukenschlag zu Wort gemeldet. Sie forderte ursprünglich das Verbot von Inhaberaktien und begründete dies mit ihrer sehr hohen Anfälligkeit für Geldwäsche. Sowohl gegenüber der FATF als auch in unserer Stellungnahme vom Juni 2022 gegenüber dem Bundesfinanzministerium haben wir betont, dass die FATF damit weit über das Ziel hinausschießt. Zwischenzeitlich haben wir an einer Anhörung der FATF teilgenommen, die über die endgültigen Formulierungen entscheidet. Es wird klargestellt, dass es sich um physische Inhaberaktien handelt, die sich nicht in Verwahrung befinden und deshalb nicht zum Inhaber zurückverfolgt werden können. Diese Klarstellung entspricht unserer Forderung: Inhaberaktien sollen, wenn überhaupt, nur dann vom Markt genommen werden dürfen, wenn ihre Inhaber aus keinem Register oder aus keiner Hinterlegungsstelle ersichtlich sind.



Konsultation Deutscher Corporate Governance Kodex 2022



Wir haben uns erfolgreich für eine Nachjustierung bei den vorgeschlagenen Kodexanpassungen eingesetzt

Nachdem die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex im März ihre Kodexänderungen veröffentlichte, haben wir in Zusammenarbeit mit unseren börsennotierten Mitgliedern eine Stellungnahme in das Konsultationsverfahren erfolgreich eingebracht. Es ist uns gelungen, wichtige Änderungen beim Kodex anzuregen.

„Sie [Die angedachte Änderung] greift nicht nur tief in die Organisationsautonomie des Aufsichtsrats ..., sondern darüber hinaus in ein aus unserer Sicht ausgewogenes System der Aufgabenverteilung zwischen dem Prüfungsausschuss, dem Abschlussprüfer und dem Management ein.“

Positionspapier „Chance von richtungsweisenden Anregungen nutzen“, 11. März 2022

Die ursprünglich vorgeschlagene Empfehlung, die Unternehmensstrategie solle Auskunft darüber geben, wie die wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Ziele in einem ausgewogenen Verhältnis umzusetzen sind, wurde richtigerweise geändert. Jetzt heißt es, dass in der Unternehmensstrategie neben den langfristigen wirtschaftlichen Zielen auch ökologische und soziale Ziele angemessen zu berücksichtigen sind.

Die Empfehlung A.6, die einseitig nur die Aufgaben des Aufsichtsrats in Nachhaltigkeitsbelangen darstellte, wurde gestrichen. Im Grundsatz 6 wurde stattdessen aufgenommen, dass die Überwachung und die Beratung des Vorstands durch den Aufsichtsrat insbesondere auch Nachhaltigkeitsfragen umfassen.

Der Kodex sieht nun keine Empfehlung mehr vor, dass der Prüfungsausschuss externe Prüfungen des internen Revisionssystems veranlassen soll. Die Empfehlung, dass der Vorsitzende des Prüfungsausschusses regelmäßig unter anderem an Diskussionen zwischen Management und Abschlussprüfer über kritische Prüfungssachverhalte teilnehmen und dem Ausschuss darüber berichten solle, wurde nicht aufgenommen. Auch wenn wir grundsätzlich den Gedanken hinter dieser Änderung nachvollziehen können, war es richtig, diese nicht aufzunehmen.

Damit der Deutsche Corporate Governance Kodex auch zukünftig hohe Akzeptanzquoten erreicht und der unüberschaubaren Empfehlungsvielfalt der verschiedensten Leitlinien entgegenwirkt, werden wir uns auch in Zukunft aktiv für Anpassungen des Kodex einbringen.

Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex



Kodexkonsultation abgeschlossen, neuer Kodex in Kraft

„Mit den neuen Empfehlungen zur Nachhaltigkeit ist der Kodex einen großen Schritt gegangen. Es war spannend, die Regierungskommission dabei zu begleiten.“



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

Im Januar 2022 hat die Regierungskommission die Konsultation zu den neuen Kodexregelungen veröffentlicht. Schwerpunkt der Änderungsvorschläge war zum einen die Berücksichtigung neuer Vorgaben zum Gesetz zur Stärkung der Finanzmarktintegrität und das Zweite Führungspositionengesetz. Zum anderen fanden an verschiedenen Stellen Neujustierungen mit Blick auf Nachhaltigkeitsaspekte statt. Die Geschäftsstelle hat das Konsultationsverfahren eng begleitet – und die Regierungskommission bei der Auswertung und Analyse der eingegangenen Stellungnahmen unterstützt.

Die Regierungskommission hat Kritikpunkte aus den Stellungnahmen aufgegriffen wie etwa, dass das Verhältnis von Unternehmensinteresse und Nachhaltigkeitsfragen nicht stimmig sei. Im April 2022 fand die finale Abstimmung der Regierungskommission zu den neuen Kodexregelungen statt. Mit seiner Veröffentlichung im Bundesanzeiger Ende Juni 2022 ist der neue Kodex nun in Kraft und ist den ab dem Zeitpunkt gefassten Entsprechenserklärungen zugrunde zu legen.

Bruxelles – mon amour

Dr. Uta-Bettina

von Altenbockum

Leiterin Kommunikation
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Plötzlich war sie da, die Chance nach Brüssel zu gehen. Der Kollege Maximilian Lück, der das Brüsseler Verbindungsbüro leitete, brauchte Unterstützung. Eine Stage in Brüssel für ein halbes Jahr stand im Angebot. Nachdem ich Ende 2021 meinen Hut in den Ring geworfen hatte, ging alles ganz schnell. Ich bekam das OK der Geschäftsleitung, mietete eine möblierte Wohnung in der Nähe des Parc du Cinquantenaire, packte meine Sachen und begann Mitte Januar mein neues Leben als Expat in Brüssel.

Das neue Leben hatte natürlich auch viel vom alten, denn als Leiterin Kommunikation hatte ich das Thema Presse- und Öffentlichkeitsarbeit weiterhin im Gepäck, wenn mir auch die Frankfurter Kollegen dankenswerterweise einen Teil der Arbeit abnahmen. Das ließ mir mehr Zeit, mich meinem zweiten Arbeitsschwerpunkt Nachhaltigkeit zu widmen und in das Brüsseler Geschehen mit seinen Eigenheiten einzutauchen.

Interessenvertretung mit Hindernissen

Vom Timing her war der Januar wohl nicht der beste Monat, um mit der Arbeit in der europäischen Hauptstadt anzufangen. Wie überall sonst in Europa gab es jede Menge Corona-Beschränkungen. Das EU-Parlament

war für Externe geschlossen, Veranstaltungen fanden keine statt und auch sonst gab es nur sehr eingeschränkt Kontaktmöglichkeiten. Erste Mittagessen, zu denen mich der Kollege Lück mitnahm, fanden am Place du Luxembourg statt, wo wir bei Lunchterminen unter Heizstrahlern auf den Außenterrassen der Lokale saßen.

Mitte Februar lockerten die Belgier ihre Corona-Auflagen und langsam, langsam begann sich der Brüsseler Betrieb wieder zu regen. Man traf sich im Europa-Viertel, um Neuigkeiten auszutauschen und alte Kontakte aufzufrischen oder neue zu knüpfen. Ich lernte viele neue Kollegen vor allem aus den verschiedenen Verbindungsbüros unserer Mitgliedsunternehmen kennen. Vieles blieb aber virtuell und Teams & Co sicherten den politischen Austausch mit den Kollegen im

Parlament und der Kommission. Erst Anfang Juni ging es dann in Brüssel wieder „richtig“ los und die ersten Einladungen zu Sommerfesten, politischen Diskussionen, Vorträgen und Abendveranstaltungen trudelten ein. Gerade noch rechtzeitig, dass ich noch etwas vom „Brüsseler Alltag“ miterleben konnte.

Nachhaltigkeitsthemen im Fokus

Thematisch drehte sich im Verbindungsbüro im letzten halben Jahr fast alles um die Nachhaltigkeitsberichterstattung. Die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) hielt uns in Atem. Pascal Durand, Berichterstatter des Dossiers, hatte einen Bericht vorgelegt, der aus Emittentensicht viele dicke Kröten enthielt. So sollten beispielsweise Tochtergesellschaften verpflichtet werden,

eigene Nachhaltigkeitsberichte abzugeben, und die Nachhaltigkeitsinformationen von einem anderen Prüfer geprüft werden als die Finanzinformationen. Das alles sorgte für erhebliche Unruhe. Ein sehr intensiver Austausch im Mitgliederkreis, aber auch mit unserem europäischen Partnerverband EuropeanIssuers begann. Bis zu den letzten Trilog-Verhandlungen im Juni wurden unzählige Mails verschickt und Gespräche mit den politischen Entscheidungsträgern in Kommission, Parlament und Rat geführt, in denen wir für unsere Positionen warben – mit Erfolg!

Eng verknüpft mit der CSRD war natürlich die Arbeit an den Standards, die die Project Task Force der European Financial Reporting Advisory Group ausgearbeitet hatte und die bis Anfang August konsultiert wurden. Nahezu zeitgleich verlief die Konsultation der IFRS Sustainability Reporting Standards. Die von uns dafür ins Leben gerufene Projektgruppe arbeitete in den letzten Wochen vor Ende der Konsultationsfristen fieberhaft

an den Surveys zu den Standards. Dank des großen Einsatzes der Kollegen aus den Mitgliedsunternehmen konnten wir detaillierte Stellungnahmen zu beiden Konsultationen abgeben. Jetzt sind die Standardsetter aufgerufen, die Standards anhand des Feedbacks praxisnäher aufzustellen.

Last but not least, legte die EU-Kommission im April auch ihren Entwurf zu einer Corporate Sustainability Due Dilligence Richtlinie vor. Ein weiteres Mammutprojekt für Unternehmen, da die EU-Kommission aus dem Vollen schöpft und weit über bereits existierende internationale Vorgaben hinausgeht. Dabei droht wegen der mehr oder weniger zeitgleichen Erarbeitung der verschiedenen Nachhaltigkeitsdossiers, die Konsistenz der Rah-

menwerke auf der Strecke zu bleiben und der immense Zeitdruck, unter dem die EU-Kommission diese wichtigen Themen vorantreibt, lässt für die richtige Balance der Regulierung wenig Raum.

Nach einem großartigen halben Jahr nehme ich Vieles mit nach Hause: Meine Liebe zu einer Stadt, die durch ihre Schönheit, Vielfalt und Internationalität besticht, meinen Respekt vor der Arbeit eines Verbindungsbüroleiters, der so viele Bälle gleichzeitig in der Luft halten muss, und meine noch gewachsene Begeisterung für Europa, das bei allerlei Schwächen eines der größten Friedensprojekte der Geschichte und heute deshalb wichtiger denn je ist.



Neue geopolitische Lage und Impulse für Deutschlands Kapitalmarkt



Birgit Homburger
Leiterin Hauptstadtbüro
Deutsches Aktieninstitut e.V.

Der Beginn des russischen Angriffskrieges auf die Ukraine am 24. Februar 2022 markiert einen tiefen Einschnitt in Europa nach über 70 Jahren Frieden. Er bringt unsägliches Leid über Millionen Menschen in der Ukraine. Er ist ein Anschlag auf unsere Werte und die Freiheit insgesamt. Es ist eine Auseinandersetzung zwischen Demokratie und Autokratie, Rechtsstaat und Willkür, Toleranz und Unterdrückung. Auch in einer solchen herausfordernden welt-politischen Lage muss die tagesaktuelle politische Arbeit weitergehen. Das zeigen die Eckpunkte für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz.



Willy Brandt, der Bundeskanzler der neuen Ostpolitik Ende der 1960er Jahre, sagte einmal: „Wenn ich sagen soll, was mir neben dem Frieden wichtiger sei als alles andere, dann lautet meine Antwort ohne Wenn und Aber: Freiheit!“ Genau darum wird es in den nächsten Monaten und Jahren in erster Linie gehen: Frieden und Freiheit. Das wird nur mit einem klaren Wertekompass erreichbar sein.

Neue geopolitische Lage wirft weitreichende Fragen auf

Dieser Krieg hat die geopolitische Lage dramatisch verändert. Unsere Welt ist in Unordnung geraten und wird geprägt von Instabilität und Ungewissheit. Wir beobachten eine verstärkte Zusammenarbeit von Ländern, die von Despoten regiert werden. Die Achse der Weltpolitik wird verschoben. Diese Situation stellt uns alle vor weitreichende Fragen: Wie können wir die Freiheit in den Ländern des westlichen Wertesystems sichern? Wie können wir Frieden in Europa zurückgewinnen? Wie können wir Abhängigkeiten von Autokratien minimieren?

Die in den letzten Monaten rasant gestiegene Inflation in Europa bringt weitere soziale Herausforderungen. Der Druck auf Unternehmen steigt. Sie sind betroffen durch Verluste in der Ukraine, die Sanktionen gegen Russland, einen Versorgungsengpass bei Energie, fehlende Rohstoffe, unterbrochene Lieferketten, teilweise explodierende Preise und Fachkräftemangel. Auch der Umbau in eine digitale, klimaneutrale Wirtschaft bleibt auf der Agenda. Dazu kommen höhere Lohnforderungen der Gewerkschaften.

Hier sind Politik und Gesellschaft ebenso gefordert wie die Unternehmen. Dabei gilt es, Fragen des Hier und Jetzt zu beantworten, was schon schwierig genug ist. Darüber hinaus aber müssen Antworten gefunden werden, wie die politische und wirtschaftliche Zusammenarbeit in der Welt zukünftig gestaltet werden soll. Es zeichnet sich ab, dass es um nicht weniger geht als eine neue Weltordnung.

Eckpunkte für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz vorgestellt

Dennoch muss auch das ganz normale Politikgeschäft weiterlaufen. So arbeitet die Koalition an Projekten, die teilweise schon im Koalitionsvertrag angelegt sind. Kurz vor der Sommerpause haben der Bundesfinanz- und der Bundesjustizminister gemeinsam Eckpunkte

„Wir beobachten eine verstärkte Zusammenarbeit von Ländern, die von Despoten regiert werden. Die Achse der Weltpolitik wird verschoben.“

für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz vorgestellt. Die Konsultation dieser Eckpunkte läuft bereits trotz Sommerpause mit Hochdruck. Ziel ist es, bis zum Herbst einen Gesetzentwurf vorzulegen. Bei der Vorstellung des Papiers haben beide Minister ein klares Bekenntnis zu Aktien und zur Verbesserung der Aktienkultur in Deutschland abgegeben. Bundesfinanzminister Lindner brachte das auf den Punkt: „Wertpapiere sind nichts für Millionäre. Wertpapiere sind etwas für Millionen.“

In diesem Sinne sind weitreichende Veränderungen im Kapitalmarkt-, Finanzmarkt-, Steuer- und Gesellschaftsrecht geplant. Der Standort Deutschland soll durch Digitalisierung, Entbürokratisierung und Internationalisierung für nationale wie auch internationale Unternehmen und Investoren attraktiver gemacht werden. Dabei soll die Attraktivität von Aktien als Kapitalanlage und von Börsengängen in Deutschland gesteigert werden. Unter anderem sollen Kapitalerhöhungen erleichtert und Mehrfachstimmrechtsaktien zugelassen werden. Ziel muss es sein, Kapitalerhöhungen für alle Gesellschaften zu erleichtern, nicht nur für Start-ups. Steuerlich soll es

unter anderem einen Freibetrag für in Privatvermögen erzielte Gewinne bei der Veräußerung von Aktien und Aktienfondsanteilen geben. Auch der steuerliche Freibetrag für Mitarbeiteraktien soll deutlich erhöht werden. Außerdem sind eine Reihe von Regelungen zur Digitalisierung des Aktienhandels geplant.

Das ist ein breiter Ansatz, der viele Themen aufgreift, die wir in den letzten Jahren beispielsweise in unserer Studie „Auslandslistings von BioNTech, CureVac & Co.“ thematisiert haben. Klar ist allerdings auch: Die Bundesregierung springt mit all diesen Vorschlägen zu kurz, wenn sie es nicht schafft, ihr Vorhaben für mehr Aktien in der Altersvorsorge zu realisieren. Ein Vergleich mit anderen Ländern zeigt deutlich, dass es den Menschen im Alter finanziell besser geht, wenn Aktien für die Altersvorsorge genutzt werden. Auch sorgen die Pensionsfonds, die in diesen Ländern entstanden sind, aufgrund ihrer Investments an der Börse dafür, dass die Zahl der Börsengänge und die Kapitalisierung börsennotierter Unternehmen steigen.



Nachhaltige Unternehmensführung nach Empfehlung A.1 DCGK 2022



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

Nachhaltigkeitsziele der Unternehmen sind Ausdruck ihrer Verantwortlichkeit gegenüber den Aktionären und den weiteren Stakeholdern. Ökologische und soziale Nachhaltigkeit sind zugleich Voraussetzung für eine langfristige Wertsteigerung des Unternehmens und für die Verringerung negativer externer Effekte der Geschäftstätigkeit auf die Umwelt und die Gesellschaft im Allgemeinen.

Die Würfel sind gefallen

Die Würfel für eine Sustainable Corporate Governance sind gefallen, als Larry Fink in seinem Brief an die CEOs vom Januar 2020 betonte, dass ein Unternehmen nur dann auf Dauer Gewinn erzielen kann, wenn es die Bedürfnisse seiner verschiedenen Stakeholder berücksichtigt, das WEF in seinem Davoser Manifest 2020 herausstrich, dass ein Unternehmen nicht nur seinen Aktionären diene, sondern allen Interessengruppen einschließlich der Gesellschaft im Allgemeinen, und Joe Kaeser in einem Interview mit der ZEIT ebenfalls im Januar 2020 die Gesellschaft als „vierten Stakeholder“ identifizierte.

Wenn die Interessen der verschiedenen Stakeholder im Rahmen des Unternehmensinteresses auf einer Ebene stehen, lässt sich Corporate Governance nicht mehr allein aus dem nur auf die Aktionäre fokussierten Prinzipal-Agenten-Modell heraus erklären. Die interessenpluralistische Zielkonzeption zwingt das Management vielmehr dazu, neben den Interessen der Aktionäre auch die Interessen der weiteren Stakeholder angemessen mitzuberechnen.

So zahlreich dabei vom Management zu lösende Zielkonflikte sind, so klar ist aber auch, dass sich langfristig wirtschaftliche, ökologische und soziale Ziele häufig gegenseitig bedingen. Ökologische und soziale Nachhaltigkeit sind ebenso Voraussetzung für eine langfristige Wertsteigerung wie ökonomische Stärke und Stabilität Voraussetzung für Investitionen und weitere Maßnahmen sind, die ökologischen und sozialen Zielen dienen.

Sollen die zitierten Bekenntnisse zur Berücksichtigung ökologischer und sozialer Belange in der Unternehmensführung mehr als Schaufensterreden gewesen sein, müssen Nachhaltigkeitsziele auf Augenhöhe mit finanziellen Zielen stehen und müssen die Nachhaltigkeitsziele entsprechend konsequent umgesetzt werden.

Corporate Governance bietet den strukturellen Rahmen

Bei der Corporate Governance geht es nicht um konkrete Unternehmensziele und inhaltliche Vorgaben, sondern um „den strukturellen Rahmen für die Festlegung der Unternehmensziele, die Identifikation der Mittel und Wege zu ihrer Umsetzung und die Modalitäten der Erfolgskontrolle“ (G20/OECD-Grundsätze der Corporate Governance, Paris 2015, S. 9). Dieser strukturelle Rahmen war in der jüngsten Überarbeitung des Kodex um die Empfehlung A.1 DCGK 2022 zu erweitern. Eine interessenpluralistische Unternehmensführung kann in der heutigen Welt nur gelingen, wenn auch die mit den Sozial- und Umweltfaktoren verbundenen Chancen und Risiken sowie die externen Effekte systematisch identifiziert und bewertet und die ökologischen und sozialen Ziele in der Unternehmensstrategie und -planung angemessen berücksichtigt werden.

Die EU und der nationale Gesetzgeber verschärfen kontinuierlich die unternehmerischen Sorgfaltspflichten. Nach dem Vorschlag einer Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) sollen die Unternehmen verpflichtet werden, geeignete Maßnahmen zur Verhinderung oder Minimierung der negativen Effekte zu ergreifen (vgl. CSDDD-E, ErWG 15). Nach dem deutschen Lieferkettengesetz gilt dies ab nächstem Jahr dezidiert für den Schutz der Menschenrechte. Die konzeptionelle Basis für die Erfüllung der neuen gesetzlichen Pflichten besteht in der vom Kodex geforderten auch die ökologischen Chancen und Risiken sowie externen Effekte umfassenden Risikoanalyse, Unternehmensstrategie und Unternehmensplanung.

Zuerst die strategische Zielsetzung, dann die Berichterstattung

Ein stakeholdergerechter Ansatz für die Risiko- und Chancenanalyse, Strategie und Planung ist gleichermaßen Voraussetzung für eine sinnvolle Anwendung der bevorstehenden Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung. Wem es an einer ökologische und soziale Ziele mit abdeckenden Risikoanalyse, Strategie und Planung mangelt, wird sich mit seiner Nachhaltigkeitsberichterstattung orientierungslos im Standardsetzungsdschungel verlieren.

Fazit

Die Kodexkommission formuliert mit der Empfehlung A.1 DCGK 2022 Best-Practices der nachhaltigen Unternehmensführung. Unternehmen, die dieser Empfehlung folgen, nehmen das Heft des Handelns in die Hand. Dass sie damit zugleich auf neue Sorgfalts- und Berichtspflichten vorbereitet sind, liegt in der Natur der Sache.



Unternehmen im Transformationsprozess zur Nachhaltigkeit weit fortgeschritten

Dr. Cordula Heldt

Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Vorstände und Aufsichtsräte richten Strategie, Organisation, Transparenz und interne Überwachung an der Transformation hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft aus. Dies zeigt unsere Studie „Unternehmen im Transformationsprozess – Herausforderungen und Chancen von Nachhaltigkeit“ und sollte auch von den Regulierern beachtet werden.



Link zur Studie

Die Studie belegt, dass die entsprechenden Anpassungsprozesse in den Unternehmen schon weit fortgeschritten sind. Interessant ist dabei vor allem, welche Überwachungs- und Steuerungsinstrumente Unternehmen für Nachhaltigkeitsziele nutzen und welche Governance-Trends es gibt. Die Studie, die wir zusammen mit der Rechtsanwaltskanzlei Hengeler Mueller durchgeführt haben, basiert auf einer Umfrage unter Finanzvorständen und Aufsichtsratsvorsitzenden von S-DAX, M-DAX und DAX-Unternehmen.

Unternehmen haben das Thema angenommen

Unternehmen zeigen sich anstehender Regulierung wie der zum Zeitpunkt der Umfrage noch als Entwurf vorliegenden Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) und der in der Umsetzung befindlichen EU-Taxo-

nomie gegenüber offen. Dies gilt auch für die Pläne der EU-Kommission, im Bereich Sustainable Corporate Governance aktiv zu werden. Die Ausweitung von Transparenzvorgaben und mehr Sorgfaltspflichten für Vorstand und Aufsichtsrat werden prinzipiell akzeptiert.

Allerdings gibt es auch viele negative Bewertungen zum Beispiel bei der Taxonomie-Verordnung, nach der über den Anteil „grüner“ Umsatzerlöse, Investitions-(CapEx) und Betriebsausgaben (OpEx) zu berichten ist. Auch der Klimaplan zur Herstellung von Kompatibilität der Unternehmensplanung mit dem Pariser Klimaziel, über den Unternehmen nach der CSRD berichten sollen, wird mehrheitlich grundsätzlich als sinnvoll begrüßt. Viele Unter-

nehmen haben sich schon Emissionsreduktionsziele gesetzt. Gleichwohl hält die Hälfte der Befragten diesen Klimaplan als besonders herausfordernd. Warum? Dies dürfte an der sehr komplexen Analyse der Wirkungszusammenhänge liegen und auch daran, dass die Zielerreichung teilweise von Dritten abhängt, zum Beispiel von der Bereitstellung ausreichend grüner Energie.

Nach Abschluss der Studie hat nun die EU-Kommission mit dem Entwurf für eine Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) nicht nur eine Berichtspflicht zu existierenden Klimaplänen vorgelegt, sondern auch das Aufstellen eines Klimaplans und gegebenenfalls von Emissionsreduktionszielen verpflichtend gemacht. Das Ganze ist dann auch noch

„Unternehmen sind dem Gesetzgeber weit voraus.“

sanktionsbewehrt. Da damit aber die aufgezeigten praktischen Schwierigkeiten nicht ausgeräumt werden, ist fraglich, wie die Unternehmen dieser Pflicht nachkommen sollen. Bei der Vorgabe handelt es sich um ein weiteres Regulierungsbeispiel, das wegen der kaum zu erfüllenden Ansprüche eher demotivierend als motivierend wirkt.

Nachhaltigkeit ist in der Corporate Governance angekommen

Mit Blick auf die Corporate Governance lassen sich in der Studie folgende Trends erkennen: Vorstände richten die Unternehmen strategisch und organisatorisch auf das Thema Nachhaltigkeit aus, ohne auf gesetzliche Vorgaben zu warten. Funktionsübergreifende Corporate Sustainability-Boards sind vielfach etabliert. Die Aufnahme von ESG-Kennzahlen in die Unternehmenssteuerung, um Zielsetzungen in der Organisation zu verankern, ist ein klarer Trend. Insbesondere letzteres ist ein Meilenstein auf dem Weg zur Transformation und auch hier sind die Unternehmen dem Gesetzgeber weit voraus.

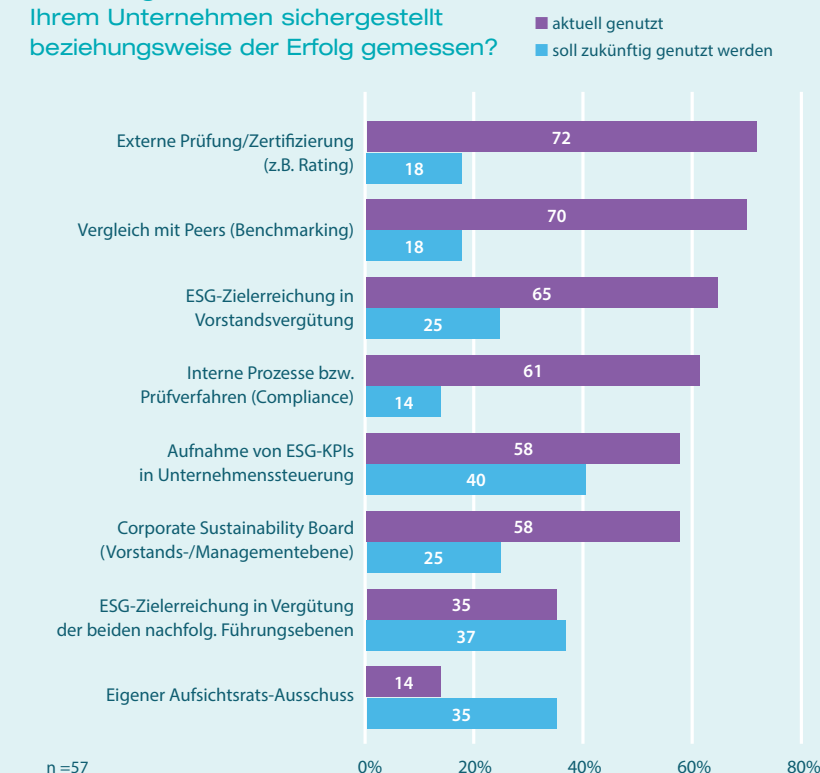
Den Aufsichtsrat betrifft das Thema Nachhaltigkeit als Querschnittsthema in seiner Beratungs- und Überwachungsfunktion. Große Bedeutung kommt dabei der Vorstandsvergütung zu, über die Anreize zur Verhaltenssteuerung gesetzt werden können. Auch hier zeichnet sich ab, dass immer mehr Aufsichtsräte Nachhaltigkeitsziele in das System der Vorstandsvergütung integrieren. Das gilt auch für die Bildung von speziellen ESG-Ausschüssen im Aufsichtsrat. Allerdings besteht bei der Organisation der Aufsichtsratsarbeit der Wunsch nach individuellen Lösungen statt regulativer Vorgaben, wie die Studie zeigt.

Fazit

Der Wandlungsprozess in den Unternehmen zu einer nachhaltigeren Wirtschaft ist fortgeschritten. Die geplanten Regulierungsvorhaben sind zwar grundsätzlich akzeptiert, scheinen aber den Transformationsprozess nicht immer zu unterstützen. Hier muss der Gesetzgeber gegensteuern.



Wie wird die Umsetzung bei Strategie und von ESG-Zielen in Ihrem Unternehmen sichergestellt beziehungsweise der Erfolg gemessen?



Unternehmenssanktionsrecht ante portas

Klaus-Dieter Sohn

Leiter Fachbereich Recht
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Was im Koalitionsvertrag von 2018 noch 224 Wörter beanspruchte, findet sich im Koalitionsvertrag von 2021 in 29 Wörtern wieder: „Wir überarbeiten die Vorschriften der Unternehmenssanktionen einschließlich der Sanktionshöhe, um die Rechtssicherheit von Unternehmen im Hinblick auf Compliance-Pflichten zu verbessern und für interne Untersuchungen einen präzisen Rechtsrahmen zu schaffen.“

Erste Vorschläge zu einem Unternehmensstrafrecht schon 2013

Das Thema kam erstmals 2013 auf, als der damalige Justizminister von Nordrhein-Westfalen, Thomas Kutschaty, einen Entwurf für ein Verbandsstrafgesetzbuch vorstellte, nach dem neben anderen auch Unternehmen strafrechtlich belangt werden sollten. Damit hätte er mit deutschen Strafrechtsgrundsätzen gebrochen, nach denen bisher nur natürliche Personen strafrechtlich belangt werden können. Für Unternehmen ist die Ahndung von Fehlverhalten nach dem Ordnungswidrigkeitenrecht vorgesehen. Im Gesetz über Ordnungswidrigkeiten ist die Bußgeldhöhe allerdings auf zehn Millionen Euro begrenzt, was regelmäßig in keinem Verhältnis zum entstandenen Schaden steht. Dazu kommt, dass es oftmals nahezu unmöglich ist zu klären, welcher Mitarbeiter sich konkret strafbar gemacht hat, weshalb die strafrechtliche Aufarbeitung – sehr zum Ärger der Geschädigten und der Öffentlichkeit – unterbleibt. Der Dieselskandal steht stellvertretend für dieses Spannungsfeld.

Schärfere Sanktionierung von Unternehmen im Rahmen des Ordnungswidrigkeitenrechts geplant

Die Bundesregierung hat sich im Koalitionsvertrag mit Blick auf die Sanktionierung von Unternehmen gleich mehrere Aspekte vorgenommen. So soll die Sanktionshöhe im Ordnungswidrigkeitenrecht überarbeitet werden. In der letzten Legislaturperiode wurde unter anderem auch von der SPD gefordert, von den bisherigen Bußgeldern mit beschränkter Höhe auf umsatzorientierte Bußgelder zu wechseln. Für große Unternehmen wäre dann die heutige Begrenzung auf zehn Millionen Euro weggefallen. Hinter vorgehaltener Hand wird berichtet, die aktuelle Bundesregierung diskutiere ein Bußgeld von bis zu zehn Prozent des Jahresumsatzes. Dreistellige Millionenbeträge kommen da schnell zusammen.

Allerdings soll – auch das wird kolportiert – das Bußgeld reduziert werden können, wenn und soweit das betroffene Unternehmen über ein funktionierendes Compliance-Managementsystem verfügt. Die Kombination aus signifikant höheren Bußgeldern, verbunden mit der Möglichkeit,

diese bei bestehendem Compliance-Managementsystem zu reduzieren, soll dem Management einen zusätzlichen Anreiz geben, die Compliance im Unternehmen professionell aufzusetzen. Anderenfalls droht dem Management selbst ein Haftungsrisiko. Dies wäre grundsätzlich zu begrüßen, folgt die Regierung so einem ordnungspolitisch nachvollziehbaren Ansatz. Problematisch ist dabei jedoch, dass, wenn eine Straftat aus dem Unternehmen heraus begangen wurde, faktisch davon auszugehen ist, dass das Compliance-Managementsystem zumindest nicht lückenlos funktioniert hat. Wie Verfolgungsbehörden und Gerichte dies bei der Bestimmung der Bußgeldhöhe bewerten, bliebe abzuwarten.

Rechtsrahmen für interne Untersuchungen in der Diskussion

Schließlich soll es einen Rechtsrahmen für interne Untersuchungen geben. Dieser soll festlegen, ob es einem Unternehmen freigestellt – oder ob es sogar verpflichtet – wird, bei einem berechtigten Verdacht einen auswärtigen Ermittler mit der Aufklärung zu beauftragen. Dieser Externe müsste unabhängig vom Unternehmen agieren können und seine Erkenntnisse mit der Staatsanwaltschaft teilen. Auch hier könnte dem Unternehmen eine Belohnung in Form eines reduzierten Bußgeldes winken, wenn es sich schon ab dem Aufkommen des Verdachts kooperativ zeigt.

Das scheint auf den ersten Blick vernünftig, aber wie so oft, steckt die Tücke im Detail. Konkret müsste die Frage nach der Wechselwirkung mit anderen gesetzlichen Vorgaben gestellt werden. So ist im Entwurf des Hinweisgeberschutzgesetzes vorgesehen, dass ein Unternehmen einen externen Anbieter mit der Organisation einer internen Meldestelle beauftragen kann. Der Bund selbst wird eine externe Meldestelle beim Bundesamt für Justiz einrichten. Wendet sich ein Informant an eine externe Meldestelle, und wird daraufhin eine Ermittlung gegen das Unternehmen eingeleitet, erfährt das Unternehmen erst spät vom Verdacht. Kann es dann überhaupt noch frühzeitig genug kooperieren und interne Ermittlungen in die Wege leiten, um auf eine Reduzierung des Bußgeldes hoffen zu dürfen?

Wir werden den Gesetzgeber bei diesem Vorhaben in der gewohnt konstruktiv-kritischen Weise begleiten und auf die unterschiedlichen Problemstellungen hinweisen. Dass wir unsere Mitglieder in diese Arbeit einbeziehen werden, versteht sich von selbst.





Erhöhung des Sparerpauschbetrags bringt dem Börsen-Langstreckenläufer nicht viel

Die Bundesregierung plant, den Sparerpauschbetrag von derzeit jährlich 801 Euro auf 1.000 Euro anzuheben. Eine gute Nachricht für Sparer, die festverzinslich sparen und damit Jahr für Jahr Zinsen erhalten. Was aber bringt diese Erhöhung dem Sparer, der über viele Jahre hinweg in Aktien anlegt und damit auf der Langstrecke der Börse unterwegs ist? Nicht viel, zeigt unsere Analyse. Dringend benötigte steuerliche Anreize, damit möglichst viele Menschen mit Aktien für das Alter ein finanzielles Polster aufbauen, sehen anders aus.

Dr. Norbert Kuhn
Stellvertretender Leiter
Fachbereich Kapitalmärkte,
Leiter Unternehmensfinanzierung
Deutsches Aktieninstitut e.V.



In unseren Berechnungen vergleichen wir den Entlastungseffekt des Sparerpauschbetrags mit dem anderer steuerlicher Förderinstrumente:

- Dem kumulierten Sparerpauschbetrag, bei dem nicht genutzte Freibeträge in den kommenden Jahren genutzt werden können.
- Der Steuerfreiheit von Veräußerungsgewinnen nach einer Haltedauer von einem Jahr, die mit der Einführung der Abgeltungsteuer im Jahr 2009 abgeschafft wurde. Die Eckpunkte des Zukunftsfinanzierungsgesetzes, die einen Freibetrag auf Kursgewinnen vorsehen, gehen in die richtige Richtung.
- Dem Anlagesparkonto, das sich in vielen anderen europäischen Ländern großer Beliebtheit erfreut. In ein Anlagesparkonto können die Sparer bis zu einem Höchstbetrag in Aktien und andere Wertpapiere anlegen. Die Erträge sind entweder steuerlich begünstigt oder ganz von der Steuer freigestellt.

Grundlage unserer Berechnungen ist ein Sparplan, in den monatlich 100 Euro in eine breit gestreute Aktienanlage investiert wird – bei einer Haltedauer von 20 beziehungsweise 30 Jahren und einer Renditeannahme von sechs Prozent pro Jahr. Wir unterstellen weiter, dass zwei Prozent Rendite in Form von Dividenden Jahr für Jahr dem Anleger zufließen. Vier Prozent sind hingegen Kursgewinne, die der Sparer erst beim Verkauf des Depots nach 20 beziehungsweise 30 Jahren erhält.

Entlastungswirkung

Die in der Abbildung dargestellten Ergebnisse der Berechnungen sind eindeutig: Die Erhöhung des Sparerpauschbetrages von 801 Euro auf 1.000 Euro bringt keinen nennenswerten Entlastungseffekt. Den Aktiensparern bleibt nach 20 Jahren ein zusätzlicher Nachsteuerertrag von gerade einmal 52 Euro – nach 30 Jahren sind es immerhin 636 Euro.

Mit über 3.000 Euro sowohl nach 20 als auch nach 30 Jahren Vorsprung im Vergleich zum Status quo ist die Entlastungswirkung des kumulierten Sparerpauschbetrags für den Anleger höher. Allerdings ist die Administration des kumulierten Sparerpauschbetrages eine Herausforderung, da die jeweiligen Vorträge ungenutzter Pauschbeträge für Anleger dokumentiert werden müssten – im Fall mehrerer Depots bei unterschiedlichen Banken.

Die Anhebung des Sparerpauschbetrags muss daher durch die Steuerfreiheit von Kursgewinnen nach einer Haltedauer von einem Jahr flankiert werden. Eine Alternative hierzu ist die Einführung eines Anlagesparkontos. Bei einem Anlagehorizont von 30 Jahren sind beide Instrumente dem kumulierten Sparerpauschbetrag in Bezug auf die Entlastungswirkung deutlich überlegen. Gegenüber dem aktuellen Sparerpauschbetrag ergeben sich mehr als 10.000 Euro zusätzlicher Nachsteuerertrag. Sparer und Sparerinnen erhalten also effiziente Anreize, langfristig mit Aktien für das Alter zu sparen.

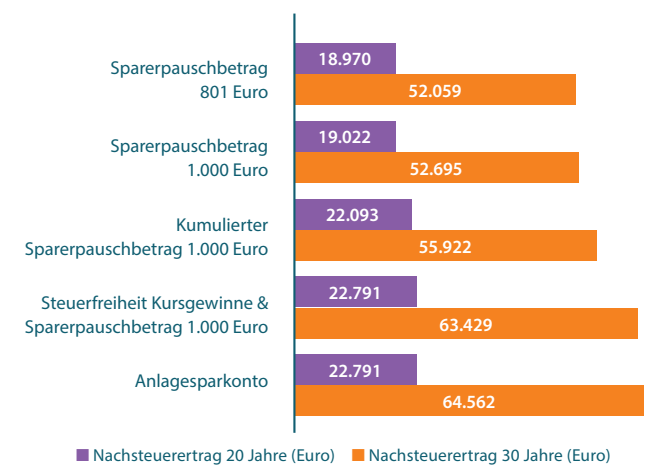
Damit würde auch eine steuerliche Ungerechtigkeit beseitigt. Erträge, die bei Verkäufen von Gold und Bitcoin erzielt werden, sind nach einem Jahr steuerfrei. Es gibt keinen nachvollziehbaren Grund, warum die Anlage in Aktien, also in Produktivkapital, das Arbeitsplätze sichert und Innovationen ermöglicht, steuerlich schlechter gestellt wird als Gold oder Bitcoin.

Fazit

Wer ausdauernd an der Börse auf der Langstrecke unterwegs ist und sich mit Aktien ein finanzielles Polster für das Alter aufbaut, muss belohnt werden. Eine Anhebung des Sparerpauschbetrags reicht dafür nicht. Vielmehr muss der Gesetzgeber andere Instrumente einsetzen: Die Wiedereinführung der Steuerfreiheit für Kursgewinne oder das Anlagekonto. Hierfür bildet das Zukunftsfinanzierungsgesetz, das einen Freibetrag auf Kursgewinne vorsieht, eine gute Basis.



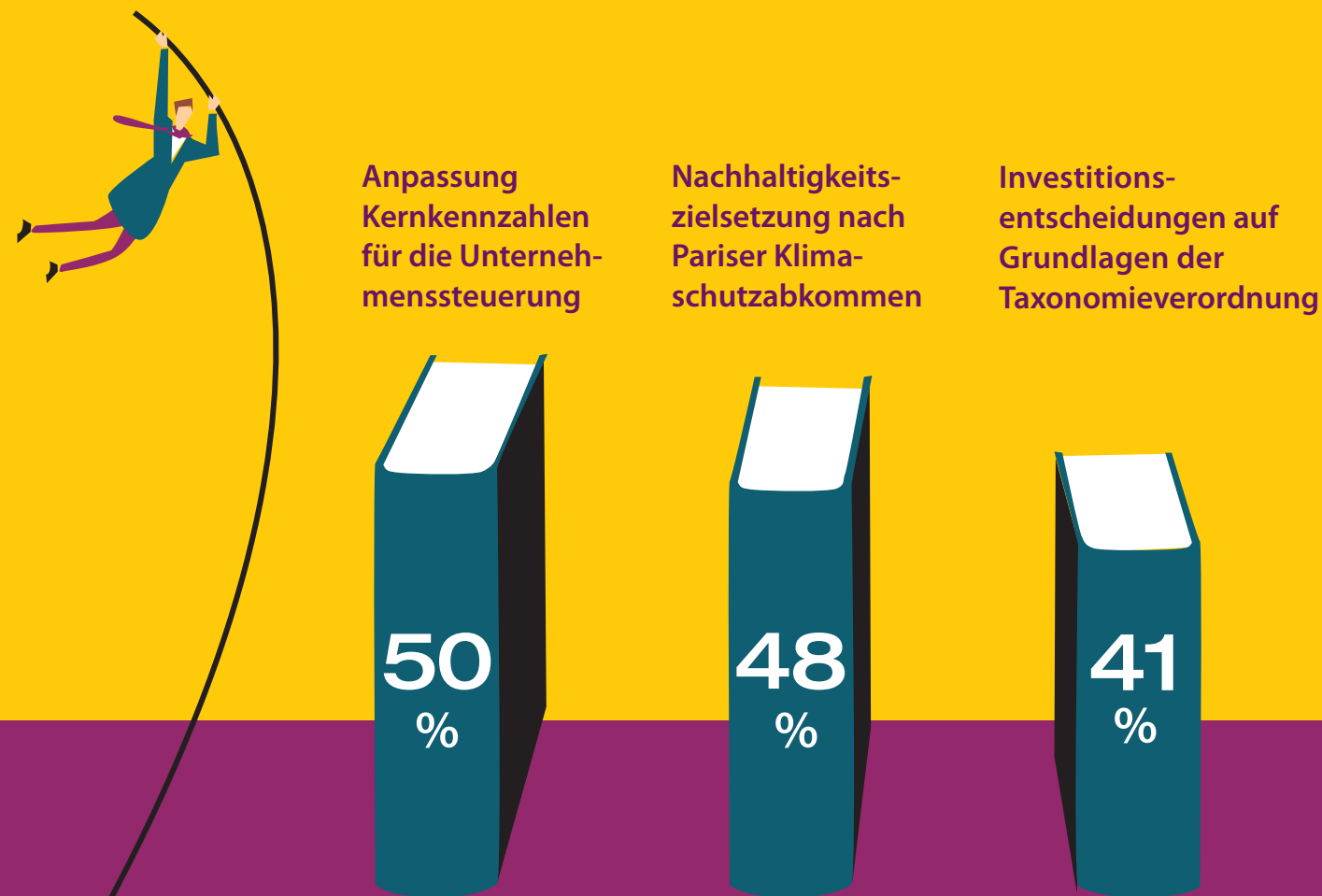
Nachsteuerertrag bei jährlichen Sparraten von 1.200 Euro





Große Herausforderungen aus der ESG-Berichterstattung

Anteil der Unternehmen, die folgende Herausforderungen sehen (in Prozent)



Quelle: Unternehmen im Transformationsprozess – Herausforderungen und Chancen von Nachhaltigkeit, Deutsches Aktieninstitut, 2022

Positionspapiere 1. Halbjahr 2022

Mit unseren Positionspapieren bringen wir die Interessen unserer Mitglieder in die politische Debatte und die Fachdiskussion zu Kapitalmarktfragen ein. Im ersten Halbjahr 2022 legten wir 25 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/positionspapiere.

- Response of Deutsches Aktieninstitut to the public consultation on a digital euro "Digital euro must take needs of the real economy into account" (20 June 2022)
- Comments of Deutsches Aktieninstitut on the proposed rule changes of the U.S. SEC The Enhancement and Standardization of Climate-Related Disclosures for Investors (14 June 2022)
- Response of Deutsches Aktieninstitut to the public consultation on the functioning of the ESG ratings market in the European Union "ESG rating agencies should be regulated" (7 June 2022)
- Positionspapier „Was bringt die Erhöhung des Sparrerspauschbetrages für die Aktiensparer?“ (24. Mai 2022)
- Position paper on the Proposal for a Directive on Corporate Sustainability Due Diligence "EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive" (23 May 2022)
- Stellungnahme zu den Referentenentwürfen der Gesetze zur Umsetzung der Umwandlungsrichtlinie (UmRUG) und zur Umsetzung der Bestimmungen der Umwandlungsrichtlinie über die Mitbestimmung der Arbeitnehmer bei grenzüberschreitenden Umwandlungen, Verschmelzungen und Spaltungen (MgFSG) „Bei der Beschaffung zusätzlicher Aktien über eine Kapitalerhöhung nachschärfen“ (17. Mai 2022)
- Response on the EU Commission's targeted consultation on the functioning of the Money Market Fund Regulation "EU Money Market Fund Regulation works well – no need for reform" (13 May 2022)
- Positionspapier zum Referentenentwurf des Bundesministeriums der Justiz zum Hinweisgeberschutzgesetz „Hinweisgeberschutz wird gesetzlich normiert“ (11. Mai 2022)
- Stellungnahme zum Gesetzentwurf zur Einführung der virtuellen Hauptversammlung (10. Mai 2022)
- Verbändeübergreifende Stellungnahme mit BDI, Bitkom, BUJ, DIRK, GDV und VCI „Regierungsentwurf zur Einführung virtueller Hauptversammlungen: An der Praxis vorbei – Überarbeitung dringend erforderlich!“ (10. Mai 2022)



Virtuelle Hauptversammlung ante portas

Die Durchführung virtueller Hauptversammlungen in der letzten HV-Saison und der veröffentlichte Regierungsentwurf zur Einführung virtueller Hauptversammlungen standen im Mittelpunkt der Konferenz vom 3. Mai 2022. Mehr als 90 Teilnehmer haben vor Ort und per Livestream an der Veranstaltung teilgenommen.

Volker Butzke von der Deutschen Bank sprach in seinem Einführungsvortrag über die Erfahrungen der Deutschen Bank mit der virtuellen Hauptversammlung während der COVID-Pandemie. Seiner Meinung nach ließen sich Hauptversammlungen großer Publikumsgesellschaften auch in Phasen erheblicher pandemiebedingter Restriktionen mit der COVID-Gesetzgebung rechtssicher durchführen. Positiv sei bei virtuellen Hauptversammlungen, dass das Aktionärsportal effiziente Möglichkeiten der Stimmabgabe und Weisungsänderungen bis unmittelbar vor der Abstimmung eröffne. Eine verstärkte Tendenz zur exzessiven Nutzung des Fragerechts sei aber auch festzustellen.

Über Rechtsrisiken der „Covid-HV“ sprach Michael Schwartzkopff von der LLR Legerlotz Laschet und Partner Rechtsanwälte Partnerschaft. Darüber hinaus beleuchtete er aber auch mögliche Schwierigkeiten in der praktischen Umsetzung der virtuellen Hauptversammlung nach dem Regierungsentwurf.

Rüdiger O. Assion und Robert Labas von Edelman stellten die Kommunikationsmöglichkeiten vor der Hauptversammlung und ihre Einbettung in die ganzjährige Unternehmenskommunikation dar. Sie betonten dabei die Bedeutung einer vielschichtigen Kommunikationsstrategie im Umfeld der HV. Gerade die Kommunikation im Vorfeld gewinne an Bedeutung, nicht zuletzt aufgrund von gesetzlichen Vorgaben zur Pflichtkommunikation. Nach dem Regierungsentwurf müsse auch die Vorstandsrede vorab veröffentlicht und die Fragen der Aktionäre zugänglich gemacht werden.

Philipp Kuhn von Vanguard Asset Management sprach zur virtuellen Hauptversammlung aus Sicht eines Investors. Neben Vorteilen wie einer einfacheren Teilnahmemöglichkeit aufgrund des virtuellen Formates habe er auch eine höhere Qualität der eingereichten Fragen und der Antworten festgestellt. Mit einer virtuellen Hauptversammlung sind jedoch Risiken hinsichtlich der Einschränkung der Aktionärsrechte und technische Probleme bei der Durchführung möglich.

Dr. Alexander Dörrbecker aus dem Bundesjustizministerium stellte den Regierungsentwurf zur Einführung virtueller Hauptversammlungen vor. Mit diesem Gesetzesentwurf soll die Präsenzversammlung in ein virtuelles Format übertragen werden und möglichst nah an einer Präsenzveranstaltung sein. Zudem sollen die Aktionärsrechte gestärkt werden. Unter anderem beim Rederecht mit der Videokommunikation gebe es wesentliche Änderungen im Vergleich zum Referentenentwurf, berichtete Herr Dörrbecker.

In der anschließenden Podiumsdiskussion diskutierten die Teilnehmer über den Regierungsentwurf, das Fragerecht und die Vorverlagerung von Anträgen. Herr Schwartzkopff bemängelte, dass mit dem Regierungsentwurf keine Bekanntmachung von Anträgen rechtzeitig vor der Hauptversammlung vorgesehen sei. Herr Tüngler von der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz berichtete, dass der Regierungsentwurf die Forderungen der Investoren widerspiegele. Zudem betonte er die Notwendigkeit, dass Investorenfragen bis in die Hauptversammlung hinein eingereicht werden können. Dies gelte insbesondere dann, wenn sich Ereignisse erst kurzfristig vor der Hauptversammlung ergeben.

Dr. Thorsten Lieb, Mitglied des Bundestags und stellvertretender Vorsitzender im Rechtsausschuss berichtete, dass der Regierungsentwurf der Vereinbarung im Koalitionsvertrag folge. Im Entwurf werde formuliert, dass eine dauerhafte Online-Hauptversammlung ermöglicht und die Aktionärsrechte gewahrt werden sollen. Er nähme aus der Konferenz auch mit, dass die aufgezeigten Rechtsunsicherheiten aus dem Beschlussmängelrecht resultierten. Die Diskussionsteilnehmer sprachen über die Vorverlagerung von Anträgen und die Anzahl an Fragen, die während der Veranstaltung gestellt werden können. Herr Butzke berichtete von einem Losverfahren, das die Deutsche Bank im vergangenen Jahr zu den Fragen während der Hauptversammlung für den Fall einer Flut von Fragen vorgesehen hatte. Nach Ansicht von Herrn Dörrbecker sei die Vorverlagerung von Anträgen bereits vor der COVID-Pandemie ein Diskussionspunkt gewesen. Er halte kurzfristig in der Hauptversammlung gestellte Anträge für problematisch.

Die Diskussionsteilnehmer betonten, sich für eine praxistaugliche Gesetzgebung zur virtuellen Hauptversammlung starkmachen zu wollen.

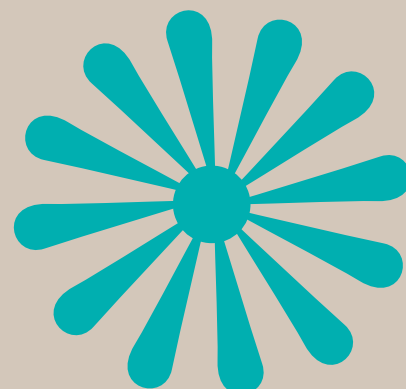




Mit unseren regelmäßig erscheinenden Publikationen und Studien bieten wir aktuelle Informationen, Statistiken und Hintergrundinformationen. Die „Stimme des Kapitalmarkts“ zeigt damit Präsenz bei einem breiten Fachpublikum. So wirken wir im Sinne unserer Mitglieder aktiv an der Gestaltung und Stärkung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

Publikationen und Studien

1. Halbjahr 2022



www.dai.de/publikationen



www.dai.de/studien

Aktionärszahlen (Januar 2022)

2021 hat sich das Vertrauen der Sparerinnen und Sparer in die Aktie gefestigt. Knapp 12,1 Millionen Menschen in Deutschland haben Aktien, Aktienfonds oder aktienbasierte ETFs im Depot. Rund jede sechste Person, also 17,1 Prozent der Bevölkerung ab 14 Jahren, ist damit am Aktienmarkt engagiert. Das ist der dritthöchste Stand unserer Datenaufzeichnung und entspricht in etwa dem Niveau des Vorjahres. In unserem diesjährigen Aktionärszahlen-Spezial untersuchen wir, wie sich das Aktieninvestment von Frauen und Männern in Deutschland darstellt. Während knapp jeder vierte Mann in Aktien, Aktienfonds oder aktienbasierte ETFs anlegt, tut das nur jede achte Frau.

Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts (Januar 2022)

Mit den Rendite-Dreiecken veranschaulichen wir die historischen Renditen am Aktienmarkt. Die Rendite-Dreiecke zeigen, dass sich mit einer breit gestreuten Aktienanlage attraktive Erträge langfristig 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-, 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.



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

Unternehmen im Transformationsprozess – Herausforderungen und Chancen von Nachhaltigkeit (März 2022)

Wo stehen deutsche börsennotierte Unternehmen im Transformationsprozess zu einer nachhaltigen Wirtschaft? Dieser Frage sind wir mit der Rechtsanwaltskanzlei Hengeler Mueller in der gemeinsamen Studie „Unternehmen im Transformationsprozess – Herausforderungen und Chancen von Nachhaltigkeit“ nachgegangen. Grundlage der Studie ist eine Umfrage unter Finanzvorständen und Aufsichtsratsvorsitzenden von DAX-, MDAX- und SDAX-Unternehmen. Diese wurden befragt, was sie bei der Transformation antreibt und wie sich die Berücksichtigung von ESG-Themen auf Unternehmen auswirkt. Darüber hinaus war Gegenstand der Umfrage, wie sie die Regulierungsvorhaben Taxonomie, Corporate Sustainability Reporting Directive und Sustainable Corporate Governance einschätzen.

Die Studie zeigt, dass kapitalmarktorientierte Unternehmen das Thema Nachhaltigkeit aktiv aufgreifen und vielfältige Steuerungs- und Prozesselemente verankern, um den Transformationsprozess voranzutreiben. Nachhaltigkeit mit ihren Facetten Environmental, Social und Governance (ESG) hat den Alltag börsennotierter Unternehmen erreicht. Die Bereitschaft der Unternehmen zur Veränderung geht jedoch einher mit dem Wunsch nach internationaler Abstimmung und mehr Augenmaß bei der Regulierung.

Kurvenlage 2. Halbjahr 2021: Schwerpunkt „Nachhaltigkeit“ (April 2022)

Die im April 2022 veröffentlichte Kurvenlage zum zweiten Halbjahr 2021 stand ganz im Zeichen der Nachhaltigkeit. Der Halbjahresbericht informierte über die Nachhaltigkeitsberichterstattung, ESG-Standards und Sustainable Finance. Die Gastbeiträge von Dr. Nicolas Peter, Dr. Michael Müller und Lise Kingo beleuchteten zentrale Fragen im Bereich Nachhaltigkeit. Neben den Beiträgen wurden unsere vielseitigen, aktuellen Projekte und Publikationen vorgestellt.

Was bringt die Erhöhung des Sparerpauschbetrages für die Aktiensparer? (Mai 2022)

Die Bundesregierung will den Sparerpauschbetrag von derzeit 801 Euro auf 1.000 Euro pro Jahr erhöhen. In der Modellrechnung werden die finanziellen Auswirkungen der Erhöhung des Sparerpauschbetrags auf 1.000 Euro mit Blick auf die Aktienanlage untersucht und mit anderen steuerlichen Instrumenten verglichen. Dazu gehören der kumulierte Sparerpauschbetrag, die Steuerfreiheit von Kursgewinnen nach einer Haltefrist und Anlagesparkonten, wie sie in anderen Ländern existieren.

Die Berechnungen zeigen, dass die Wiedereinführung der Steuerfreiheit von Kursgewinnen in Kombination mit einem Sparerpauschbetrag von 1.000 Euro oder das Aktiensparen über Anlagesparkonten einen deutlich größeren Vorteil bieten als die verschiedenen Sparerpauschbeträge. Die Erhöhung von 801 Euro auf 1.000 Euro zeigt kaum einen Effekt.

News für unsere Mitglieder

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

Quo vadis Kapitalmarkt?

Seit April 2021 reflektieren wir in unserer Webseiten-Kolumne aktuelle Themen rund um den Kapitalmarkt in Deutschland und Europa und sorgen mit pointierten Gedanken und Einschätzungen für neue Impulse.



www.dai.de/kolumne

Zusammenarbeit mit der Zeitschrift BOARD

Dreimal im Jahr veröffentlichen wir unter der Rubrik „Aus dem Deutschen Aktieninstitut“ in der BOARD – Zeitschrift für Aufsichtsräte in Deutschland Beiträge zu relevanten Kapitalmarktthemen. In der ersten Jahreshälfte 2022 sind folgende Artikel erschienen:

- Dr. Christine Bortenlänger, Geschäftsführende Vorständin, und Sven Erwin Hemeling, Leiter Primärmarktrecht, Rechtliche Regelungen für virtuelle Hauptversammlungen sinnvoll ausgestalten in BOARD 2/2022
- Dr. Christine Bortenlänger, Geschäftsführende Vorständin, und Dr. Cordula Heldt, Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht, Wird die Entsprechenserklärung zum Corporate Governance Kodex prüfpflichtig in BOARD 4/2022

1. Halbjahr 2022

Arbeitskreise

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. Einige der Arbeitskreise bestehen bereits seit Jahren, wie etwa der Arbeitskreis Emittenten Recht & IR.

Daneben gibt es projektbegleitende Arbeitskreise wie beispielsweise die Projektgruppe Standards für Nachhaltigkeitsberichterstattung.

Normalerweise treffen sich die Mitglieder der Arbeitskreise persönlich.

Bedingt durch die Corona-Pandemie fanden die Sitzungen auch im ersten Halbjahr 2022 überwiegend virtuell statt.

MEMBERS
ONLY

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 und den Vertretern des Bundesfinanz- und des Bundesjustizministeriums zu führen. Im ersten Halbjahr 2022 gab es zwei Sitzungen, wobei die Juni-Sitzung erstmals nach mehr als zwei Jahren wieder in Präsenz stattfand. Die Diskussionsfreude zeigte, wie wichtig der persönliche Austausch ist. Themen waren in dem Halbjahr Fragen zur Ad-hoc-Publizität, der EU-Listing Act und weitere Marktmissbrauchsthemen. Zudem wurde der Entwurf der Corporate Sustainability Due Diligence Directive der EU-Kommission mit dem Schwerpunkt auf Governance-Themen diskutiert. Begleitet wurden weiterhin die Konsultation des Deutschen Corporate Governance Kodex sowie der Gesetzentwurf zur virtuellen Hauptversammlung.

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 nicht-finanzieller Unternehmen. Der Arbeitskreis steht im intensiven Dialog mit der Politik, den Aufsichtsbehörden und anderen Marktteilnehmern. Die wichtigsten regulatorischen Themen des ersten Halbjahres 2022 waren die Bankenregulierung Basel IV, die Derivateverordnung EMIR und die Finanzmarktrichtlinie MiFID II. Darüber hinaus haben wir uns Themen aus dem Nachhaltigkeitsbereich gewidmet, etwa dem Einsatz von Virtual Power Purchase Agreements.

Der Fokus unseres **Arbeitskreises Compliance** liegt auf gesetzlichen Neuerungen, die sich auf die Compliance-Abteilungen unserer Mitglieder auswirken. Der Arbeitskreis bringt sich in die politischen Verhandlungen auf nationaler und internationaler Ebene ein und arbeitet zudem der praktischen Umsetzung von neuen Vorgaben im Konzern zu. In der ersten Jahreshälfte 2022 standen insbesondere der Austausch zur Meldepflicht zum Transparenzregister, zum EU-Geldwäscheregime und zur europäischen Lieferkettengesetzgebung im Rahmen der Corporate Sustainability Due Diligence Directive im Vordergrund. Zudem wurde die Gesetzgebung zum Hinweisgeber-schutz begleitet.

Um einen kurzen Draht der DAX-Gesellschaften zu den europäischen Institutionen zu etablieren, bieten wir den Brüsseler Konzernrepräsentanten unserer Mitgliedsunternehmen den **Roundtable European Affairs** als Gesprächsforum in **Brüssel** an. Neben der Diskussion aktueller Regulierungsvorhaben im europäischen Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht wird mit dem Roundtable der Dialog zwischen unseren Mitgliedern und Vertretern der EU-Institutionen vertieft und so Brücken zwischen Wirtschaft und Politik geschlagen. Mit Unterstützung der Roundtable-Teilnehmer kann kurzfristig und flexibel auf aktuelle Entwicklungen in EU-Parlament, Rat und EU-Kommission reagiert werden.

Unser **Arbeitskreis Wertpapierprospekte und Anleiherecht** verfolgt regulatorische Vorhaben mit Auswirkungen auf Wertpapierprospekte und Anleihemärkte. Der Arbeitskreis hat zum einen das Ziel, auf eine Vereinfachung der Erstellung der Wertpapierprospekte hinzuwirken und damit die Rahmenbedingungen der Kapitalmarktfinanzierung zu

verbessern. Zum anderen dient der Arbeitskreis dem Austausch von Emittenten und Börsen zum selbigen Thema. So hat sich der Arbeitskreis im ersten Halbjahr 2022 zu aktuellen Themen rund um das Prospektrecht in einer Präsenzsitzung ausgetauscht.

Kapitalmarktkommunikation und Investorenansprache zu Unternehmensanleihen sind die Themen des **Arbeitskreises Debt Investor Relations**. Im Dialog mit Investoren, Ratingagenturen, Banken und weiteren Marktteilnehmern diskutieren Investor Relations-Verantwortliche aktuelle Entwicklungen bei Emission und Handel von Unternehmensanleihen. Auch politische Entwicklungen in diesem Bereich werden diskutiert. Im ersten Halbjahr 2022 ging es dabei unter anderem um die Positionierung zum geplanten Green Bonds-Standard der EU.

Der **Arbeitskreis Belegschaftsaktien**, der einen branchenübergreifenden Erfahrungsaustausch zu Belegschaftsaktien/Mitarbeiterkapitalbeteiligungen bietet, setzt sich dafür ein, die Rahmenbedingungen für die Mitarbeiterkapitalbeteiligung zu verbessern. Der Arbeitskreis bietet unseren Mitgliedern die Möglichkeit, jederzeit aktuelle Implementierungsfragen von Mitarbeiteraktienprogrammen zu diskutieren. Dazu gehörte die Ankündigung der Bundesregierung, den Steuerfreibetrag zu erhöhen und eine damit verbundene Umfrage unter den Unternehmen.

Dem **Arbeitskreis Europäisches Kapitalmarktrecht** gehören Juristen führender Wirtschaftskanzleien aus unserem Mitgliederkreis an. Erfreulicherweise konnten sich die Mitglieder in der ersten Sitzung des Jahres Anfang Juni wieder persönlich treffen und sich zum Thema „Aktuelle Entwicklungen bei

Kapitalmarkttransaktionen“ und zur virtuellen Hauptversammlung austauschen. Die Teilnehmer diskutierten hier vor allem den Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Einführung virtueller Hauptversammlungen von Aktiengesellschaften und mögliche Verbesserungen hierzu.

Der **Arbeitskreis Accounting, Reporting und Audit** bietet Vertretern aus den Rechnungslegungs-Abteilungen der kapitalmarkt-orientierten Unternehmen eine Plattform zum Austausch über aktuelle Themen rund um Finanzberichterstattung und Abschlussprüfung. Im Fokus standen im ersten Halbjahr 2022 der Verordnungsentwurf der EU-Kommission zur Einrichtung eines einheitlichen europäischen Zugriffspunktes für Unternehmensinformationen (European Single Access Point, ESAP) und unsere Beteiligung an der EU-Konsultation zur Qualität der Finanzberichterstattung.

Der **Arbeitskreis Nachhaltigkeit**, an dem Industrieemittenten sowie Banken teilnehmen, widmet sich aktuellen Nachhaltigkeitsthemen. Besonders im Fokus stehen derzeit die Themen Standardsetzung, Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) und EU-Taxonomie. Bei unserer Arbeitskreissitzung im Januar 2022 diskutierten wir über die aktuellen Entwicklungen der Value Reporting Foundation (VRF) und des International Sustainability Standards Board (ISSB). Mit der Gründung des ISSB, der Konsolidierung des Climate Disclosure Standards Board (CDSB) mit der VRF und der Veröffentlichung der beiden ISSB-Prototypen zur Nachhaltigkeitsberichterstattung sind die notwendigen institutionellen Regelungen und technischen Grundlagen für internationale Nachhaltigkeitsstandards gelegt. Die Prüfung von Nachhaltigkeitsinformationen aus Sicht des TÜV Süd und die aktuellen Trilogverhandlungen zur CSRD waren Themen unserer Sitzung im Mai 2022.

Das **Münchener Forum börsennotierter Unternehmen**, das wir gemeinsam mit der Kanzlei Milbank veranstalten, tagt regelmäßig in München. Die Leiter der Rechts- und Investor Relations-Abteilungen größerer Emittenten aus der Region München haben hier Gelegenheit, sich zu aktuellen Entwicklungen im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht auszutauschen. Im Juli 2022 diskutierten die Teilnehmer Nachhaltigkeitsvorgaben in Unternehmen und die Auswirkungen der Vorgaben zu Sustainable Corporate Governance und der kommenden Nachhaltigkeitsberichterstattung auf unternehmerische Entscheidungen.

Um den Austausch zu aktuellen Themen geht es beim **Treffen der Repräsentanzleiter** unserer Mitgliedsunternehmen in Berlin. Ziel ist ihre bessere Vernetzung und die Unterstützung beim Adressieren anstehender Themen.

MEMBERS ONLY

Die **Projektgruppe zum Investitionsschutz** verfolgt das Ziel, einen besseren Investitionsschutz für deutsche Investoren zu schaffen, die Investitionen in EU-Mitgliedstaaten tätigen. Sie setzt sich mit Blick auf Staat-Investor-Streitigkeiten für die Einführung eines bindenden EU-Streitbeilegungsmechanismus ein.

Die Digitalisierung des Kapitalmarkts und Themen wie Blockchain, Security Token Offerings oder digitale Wertpapiere rücken zunehmend in den Fokus von Politik und Aufsicht. Unsere **Projektgruppe Blockchain und elektronische Wertpapiere** bietet zu den Themen eine Plattform für einen branchenübergreifenden Erfahrungsaustausch. Im zweiten Halbjahr 2022 stand der Digitale Euro im Fokus der Projektgruppenarbeit.

Die digitale Transformation wird die Arbeit der Finanzabteilung verändern. Mit digitalen Währungen, Künstlicher Intelligenz und vielen anderen Technologien steht eine Vielzahl neuer Instrumente zur Verfügung, die neue Anwendungsmöglichkeiten bringen. Doch welche Technologien liefern einen echten Mehrwert? Und was ist der Status quo der Digitalisierung in der Finanzabteilung? Um diesen Fragen auf den Grund zu gehen,

haben wir die **Workshop-Reihe Digital Finance** ins Leben gerufen. Die Workshop-Reihe ist für die Praxis konzipiert. In einer Reihe von Einzelveranstaltungen diskutieren wir neue Trends und Anwendungsbeispiele und geben die Möglichkeit zum Erfahrungsaustausch.

Die **Projektgruppe Hauptversammlung der Zukunft** als Forum aus Vertretern börsennotierter Unternehmen befasst sich mit der Modernisierung der Hauptversammlung und hat sich dafür eingesetzt, die virtuelle Hauptversammlung als Option im Aktienrecht zu verankern, und wird sich weiterhin für eine Hauptversammlung einsetzen, die uneingeschränkt die Aktionärsrechte wahrt sowie praxistauglich ausgestaltet ist. Darüber hinaus fand im ersten Halbjahr 2022 ein regelmäßiger Austausch zur laufenden Hauptversammlungssaison 2022 statt.

Die **Projektgruppe Standards für Nachhaltigkeitsberichterstattung** begleitet die Entwicklung von Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung auf europäischer und internationaler Ebene. Die Projektgruppe tagt wöchentlich. In der Vorbereitung und Durchführung der Sitzung werden wir durch das Deutsche Rechnungslegungs Standards Committee DRSC und BMW

„Die virtuelle Hauptversammlung ist in aller Munde. Welche Gestaltungen wollen die unterschiedlichen Aktionärsgruppen, welche die Unternehmen und wie bringt man das zusammen? Jede Erfahrung und Einschätzung anderer HV-Experten hilft da weiter. In unserer Projektgruppe Hauptversammlung der Zukunft diskutieren wir diese Themen leidenschaftlich und leisten unseren Beitrag zur Gestaltung der Hauptversammlung der Zukunft.“



Dr. Achim Müller
Leiter Projekt Hauptversammlung
BMW AG

unterstützt. Im Rahmen der Projektgruppe haben wir uns im ersten Halbjahr 2022 zu den beiden ISSB-Prototypen der Standardsetzung geäußert und uns an der EFRAG-Konsultation zu den Exposure Drafts on European Sustainability Reporting Standards (ESRS) beteiligt. Zudem haben wir eine Rückmeldung zur Konsultation der US-amerikanischen Wertpapier- und Börsenaufsicht (SEC) zu klimabezogenen Angaben eingereicht.

Der **Arbeitskreis Namensaktien** gibt den Namensaktiengesellschaften unter unseren Mitgliedern die Möglichkeit, sich über regulatorische Entwicklungen, technische Herausforderungen und weitere aktuelle Fragestellungen rund um die Namensaktie auszutauschen. Traditionell im Fokus stehen dabei Überlegungen zur Verbesserung der Transparenz in den Aktienregistern, spezifische Fragen zur Hauptversammlung von Namensaktiengesellschaften und Abfragen der Aktionärsidentifikation nach ARUG II sowie der Erlass einer neuen Kostenverordnung, die den neuen Prozessen der Aktionärskommunikation über die Intermediärkette gerecht wird.

Der **Roundtable Börsennotiz** wendet sich als Plattform an die Mitgliedsunternehmen, die nicht im DAX40 notiert sind. Themen sind alle Fragen, die sich insbesondere mittelgroße und kleine Emittenten im Zusammenhang mit der Börsennotiz stellen. Dabei geht es um die Analysten-coverage, um die Investorenansprache und um das Thema Nachhaltigkeit.



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. Stattdessen werden in einem Meinungsaustausch zu wichtigen politischen Themen aktuelle Stimmungsbilder in Wirtschaft und Politik erörtert.

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 zwei neue Mitglieder begrüßen zu dürfen.

Messer SE & Co. KGaA

Messer ist der weltweit größte familiengeführte Spezialist für Industriegase. Unter der Marke „Messer – Gases for Life“ bietet das Unternehmen Produkte und Serviceleistungen in Europa, Asien und Amerika an. Messer hat seinen Hauptsitz in Bad Soden bei Frankfurt. Mit 11.200 Mitarbeitenden erwirtschaftete Messer 2021 einen Umsatz von rund 3,5 Milliarden Euro.

N26 GmbH

N26 ist eine Direktbank mit Sitz in Berlin, die sich auf die Kontoführung per Smartphone in 24 europäischen Märkten spezialisiert hat. N26 wurde 2013 gegründet mit der Vision, die Verwaltung von Finanzen grundlegend zu verändern und an die Bedürfnisse von Bankkunden im 21. Jahrhundert anzupassen. Heute arbeiten mehr als 1.500 Mitarbeitende aus 80 Ländern für N26.

Helmut Kaschenz
Finanzvorstand
Messer SE & Co. KGaA



„Das Deutsche Aktieninstitut ermöglicht börsennotierten und kapitalmarktnahen (Familien-)Unternehmen sich professionell insbesondere über makroökonomische, regulatorische und finanzielle Entwicklungen zu informieren bzw. auszutauschen. Wir freuen uns Teil dieses interessanten Netzwerks zu sein und vor allem auch gemeinsam das Thema Nachhaltigkeit zu verfolgen.“

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.

Vorstand



Dr. Ingrid Hengster
Country CEO für Deutschland
Barclays Bank PLC Frankfurt
Branch



Prof. Dr. Jan Kemper
Finanzvorstand
N26 GmbH
Berlin



Katarina Melvan
Niederlassungsleiterin
Deutschland & Head of Asset
Servicing Germany
The Bank of New York Mellon
SA/NV



Florian Schoeller
Gründer und CEO
Scope SE & Co. KGaA
Berlin

Mit vereinten
Kräften den
Kapitalmarkt
stärken



Präsidium und Vorstand des Deutschen Aktieninstituts
zum 30. Juni 2022

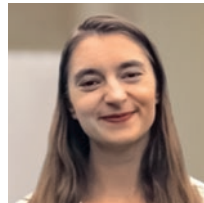
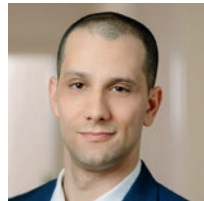
Prof. Dr. Kai C. Andrejewski	Sixt SE	Luka Mucic	SAP SE
Christian Baier	METRO AG	Dr. Michael Müller	RWE AG
Ingo Bank	OSRAM Licht AG	Torsten Murke	FINVIA Holding GmbH
Rainer Beaujean	ProSiebenSat.1 Media SE	Dr. Joachim Nagel	Deutsche Bundesbank (Präsidium)
Dr. Heiko Beck	Deutsche WertpapierService Bank AG	Wolfgang Nickl	Bayer AG (Präsidium)
Oliver Behrens	Morgan Stanley Europe SE	Harm Ohlmeyer	adidas AG
Dorothee Blessing	J.P. Morgan AG	Christian Ollig	Kohlberg Kravis Roberts GmbH
Dr. Thomas Book	Deutsche Börse AG (Präsidium)	Dr. Bettina Orlopp	Commerzbank AG
Annette Danielski	TRATON SE	Dr. Nicolas Peter	BMW AG (Präsidium)
Dr. Matthias Danne	DekaBank Deutsche Girozentrale	Michael Pontzen	Lanxess AG
Georg Denoke	ATON GmbH	Dr. Martin Reitz	Rothschild & Co Deutschland GmbH
Lutz Diederichs	BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland	Dr. Christian Ricken	Landesbank Baden-Württemberg
Thomas Dippold	SGL Carbon SE	Joachim J. Ringer	Credit Suisse (Deutschland) AG
Karin Dohm	HORNBACH Holding AG & Co. KGaA	Helene von Roeder	Vonovia SE (Präsidium)
Alexander Doll	Lincoln International AG	Nicolo Salsano	HSBC Deutschland
Dr. Hans-Ulrich Engel	BASF SE (Präsident)	Mattias Schmelzer	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Armin von Falkenhayn	Bank of America Europe	Dirk Schmitz	BlackRock Asset Management Deutschland AG
Dr. Oliver Falk	Klöckner & Co SE	Hans Richard Schmitz	Hamborner REIT AG
Maria Ferraro	Siemens Energy AG	Dr. Jochen Schmitz	Siemens Healthineers AG
Dr. Wolfgang Fink	Goldman Sachs Bank Europe SE	Dr. Sven Schneider	Infineon Technologies AG
Mark Frese	Hapag-Lloyd AG	Florian Schoeller	Scope SE & Co. KGaA
Henning Gebhardt	HollyHedge Consult GmbH	Dr. Joachim von Schorlemer	ING AG
Philip Grosse	Deutsche Wohnen SE	Christoph Seidel	PJT Partners
Anke Groth		Dr. Marc Spieker	E.ON SE
Andreas Helber	BayWa AG	Dr. Ulrich Störk	PricewaterhouseCoopers GmbH WPG
Lars Hille	V-BANK AG	Marco Swoboda	Henkel AG & Co. KGaA (Präsidium)
Dr. Levin Holle	Deutsche Bahn AG	Julie Linn Teigland	Ernst & Young GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Dr. Olaf Holzkämper	CEWE Stiftung & Co. KGaA	Dr. Tim Thabe	creditsheff Aktiengesellschaft
Dr. Christian P. Illek	Deutsche Telekom AG	Dr. Günther Thallinger	Allianz SE (Präsidium)
Peter Kameritsch	MTU Aero Engines AG	Prof. Dr. Ralf P. Thomas	Siemens AG (Präsidium)
Hans-Dieter Kemler	Helaba Landesbank Hessen-Thüringen	Emmanuel Thomassin	Delivery Hero SE
Prof. Dr. Jan Kemper	N26 GmbH	Angela Titzrath	Hamburger Hafen und Logistik AG
Marcus A. Ketter	GEA Group AG	Dr. Thomas Toepfer	Covestro AG
Dr. Klaus Keysberg	thyssenkrupp AG	Dr. Wolfgang Trier	Softing AG
Kirsten Kistermann-Christophe	Société Générale S.A.	Michael Ullrich	Linde Engineering
Olaf Klinger	Symrise AG	Tobias Vogel	UBS Europe SE
Wolfgang Köhler	DZ Bank AG	Sonja Wärntges	DIC Asset AG
Melanie Kreis	Deutsche Post AG (Präsidium)	Marcus Antonius Wassenberg	Heidelberger Druckmaschinen AG
Dr. Marcus Kuhnert	Merck KGaA	Frank Markus Weber	Knorr-Bremse AG
Thomas Kusterer	EnBW Energie Baden-Württemberg AG	Florian Wieser	CECONOMY AG
Dr. Rainer Langel	Macquarie Capital France SA, Niederlassung Deutschland	Gerhard Wiesheu	B. Metzler seel. Sohn & Co. AG
Gert-Hartwig Lescow	Drägerwerk AG & Co. KGaA	Harald Wilhelm	Mercedes-Benz Group AG (Präsidium)
Lutz Meschke	Dr.-Ing. h.c. F. Porsche AG	Jens Wilhelm	Union Asset Management Holding AG (Präsidium)
Peter Mohnen	KUKA AG	Ute Wolf	Evonik Industries 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 Vorstände)

Mitglieder

Per 30. Juni 2022 verzeichnete das Deutsche Aktieninstitut e.V. 192 Mitgliedsunternehmen sowie 21 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), dem Deutschen Institut für Compliance e.V. (DICO) und des Centre for European Policy Studies (CEPS) in Brüssel.

Team

 Dr. Christine Bortenlänger Geschäftsführende Vorständin bortenlaenger@dai.de Tel. +49 69 92915-21	 Dr. Franz-Josef Leven Stellvertretender Geschäftsführer leven@dai.de Tel. +49 69 92915-24	 Dr. Cordula Heldt Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht, Leiterin der Geschäftsstelle der Regierungskommission heldt@dai.de Tel. +49 69 92915-22	 Sven Erwin Hemeling Leiter Primärmarktrecht hemeling@dai.de Tel. +49 69 92915-27
 Dr. Uta-Bettina von Altenbockum Leiterin Kommunikation altenbockum@dai.de Tel. +49 69 92915-47	 Svenja Balonier Referentin der Geschäftsführung und für Kapitalmarktpolitik (in Elternzeit)	 Ilona Hix Assistentin des Stellvertretenden Geschäftsführers und der Leiterin Hauptstadtbüro hix@dai.de Tel. +49 69 92915-29	 Birgit Homburger Leiterin Hauptstadtbüro homburger@dai.de Tel. +49 30 25899-773
 Zelda Bank Referentin EU-Verbindungsbüro bank@dai.de Tel. +32 2 7894-102	 Claudia Brehm Buchhaltung, Finanzen und Gebäudemanagement brehm@dai.de Tel. +49 69 92915-42	 Petra Kachel Leiterin IT und Digitales kachel@dai.de Tel. +49 69 92915-32	 Dr. Norbert Kuhn Stellvertretender Leiter Fachbereich Kapitalmärkte, Leiter Unternehmensfinanzierung kuhn@dai.de Tel. +49 69 92915-20
 Jan Bremer Leiter EU-Verbindungsbüro bremer@dai.de Tel. +32 2 7894-101	 Alexandra Claas Assistentin der Geschäftsführenden Vorständin, Personalwesen claas@dai.de Tel. +49 69 92915-23	 Timnit Mulugeta Eventmanagement, Assistentin des Leiters EU-Verbindungsbüro mulugeta@dai.de Tel. +49 69 92915-44	 Renz Peter Ringsleben Referent Hauptstadtbüro ringsleben@dai.de Tel. +49 30 25899-775
 Donato Di Dio Referent für Kapitalmarktpolitik und Digitalisierung didio@dai.de Tel. +49 69 92915-34	 Kathrin Engel Eventmanagement k.engel@dai.de Tel. +49 69 92915-38	 Dr. Claudia Royé Stellvertretende Leiterin Fachbereich Recht, Leiterin Kapitalmarktrecht roye@dai.de Tel. +49 69 92915-40	 Tina Sauerbrei Referentin Kommunikation sauerbrei@dai.de Tel. +49 69 92915-48
 Elisenda Fàbrega Pascual Datenbankmanagement fabrega@dai.de Tel. +49 69 92915-33	 Dr. Gerrit Fey Leiter Fachbereich Kapitalmärkte fey@dai.de Tel. +49 69 92915-41	 Klaus-Dieter Sohn Leiter Fachbereich Recht sohn@dai.de Tel. +49 69 92915-61	 Marlon Stämmle Referent der Geschäftsführung Tel. +49 69 92915-31 staemmler@dai.de
 Jovana Folkens Leiterin Eventmanagement (in Elternzeit)	 Jessica Göres Referentin für Nachhaltigkeit goeres@dai.de Tel. +49 69 92915-39	 Nico Zimmermann Referent für Kapitalmarktrecht und Corporate Governance zimmermann@dai.de Tel. +49 69 92915-28	
 Tino Gottschalk Systemadministrator gottschalk@dai.de Tel. +49 69 92915-37	 Mariya Grozdanova Datenbankmanagement grozdanova@dai.de Tel. +49 69 92915-45	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

Seite 10

BASF SE

Seite 13

BPA

Seite 18

Frank Beer

Seite 20

Berlin Global Advisors GmbH

TAE Advisory & Sparring GmbH

Seite 22

Gleiss Lutz

Seiten 24-29

Sandra Ramirez | Photography

www.businessfotos-muenchen.com

Seite 25 (oben rechts)

Martina van Kann

Seite 28

Angelika Niebler

Seite 30

Allianz SE

Seite 31

Bayer AG

Seite 78-79

Jose Poblete

www.poblete.eu/demo

Seite 86

Messer SE & Co. KGaA

