Schwerpunkt:

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

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

Weitere Informationen finden Sie unter www.dai.de/renditedreieck.

### Anlagezeitraum in Jahren

<table>
<thead>
<tr>
<th>Ankauf</th>
<th>Verkauf</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>5</td>
<td>5</td>
</tr>
<tr>
<td>10</td>
<td>10</td>
</tr>
<tr>
<td>15</td>
<td>15</td>
</tr>
<tr>
<td>20</td>
<td>20</td>
</tr>
<tr>
<td>25</td>
<td>25</td>
</tr>
<tr>
<td>30</td>
<td>30</td>
</tr>
<tr>
<td>35</td>
<td>35</td>
</tr>
<tr>
<td>40</td>
<td>40</td>
</tr>
<tr>
<td>45</td>
<td>45</td>
</tr>
<tr>
<td>50</td>
<td>50</td>
</tr>
</tbody>
</table>

Die Renditen sind in drei Kategorien unterteilt:
- Negative Rendite
- Rendite um Null
- Positive Rendite


### Bildnachweis

- Sandra Ramírez | Photography
- Bildnachweis
  - Seite 94-97
  - Seite 22, 49, 92, 101, 105
  - www.poblete.eu/demo
  - akg-images.de
  - Bildagentur Bildfunk
  - Bildarchiv Bakst
  - akg-images.de
  - akg-images.de

Stand: 31. Dezember 2014
BERICHT ÜBER DAS 1. HALBJAHR 2015

Deutsches Aktieninstitut e.V.
Frankfurt am Main
Bürger zu Aktionären

Dr. Christine Bortenlänger
Geschäftsführender Vorstand, deutsches aktieninstitut

50 Jahre Aktiengesetz

Werner Baumann
Präsident, deutsches aktieninstitut

Mitgliederversammlung und Vorstands­
sitzungen des Deutschen Aktieninstituts

EZB­Direktorin Lautenschläger spricht
beim Deutschen Aktieninstitut

Monitoring, Regulierung, Selbstregulierung
des europäischen Bankensektors

Sabine Lautenschläger
Mitglied des direktoriums, europäische Zentralbank

Aktiengesetz 1965 – 2015

Entwicklung von Kapitalmarkt und
Corporate Governance in Deutschland

Ministerialrat Prof. Dr. Ulrich Seibert
Bundesministerium der justiz und für Verbraucherschutz

Zur Bedeutung von Aktiengesellschaften
für Wachstum und Wohlstand

Stefan Bielmeier
chefvolkswirt und Bereichsleiter research, dZ BaNK aG

Die Kapitalmarktunion darf nicht dem
politischen Lagerstreit zum Opfer fallen

Jan Bremer
Leiter des EU-Verbindungsbüros, Deutsches Aktieninstitut

Berliner Gespräche – Der Vorstand des
Deutschen Aktieninstituts im regelmäßigen
Austausch mit der Politik

Sabine Heimbach
Leiterin des Hauptstadtbüros, Deutsches Aktieninstitut

„Die Kodexkonsultation war ein
voller Erfolg“

Dr. Manfred Gentz
Vorsitzender, Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex

Konsultation der Prosperrichtlinie –
Schlankere Prospekte erleichtern
Kapitalmarktfinanzerung

Holger Lehnen
Repräsentant Kapitalmarktrecht, Deutsches Aktieninstitut

Aktienanlage ist Kopfsache –
Die Einstellung der Deutschen zur Aktie

Dr. Gerrit Fey
Leiter Kapitalmarktpolitik, Deutsches Aktieninstitut

Veranstaltungsvorschau 2. Halbjahr 2015

Corporate Governance

Aktienrechtsnovelle und Delisting

EU-Aktienaktienrechtsreform

Geschlechterquote

Erklärung zur Unternehmenstätigkeit

OECD-Grundsätze zur Corporate Governance

Nachhaltigkeit

Geschäftsstelle der Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex

Diversität in Bankaufsichtsräten

Abwicklungsmechanismusgesetz

Ökonomische Bildung

Regulierung der Anlageberatung

Aktienkultur in Deutschland

52 Politische Arbeit 1. Halbjahr 2015
54 Primärmarkte
55 Markt für Neuemissionen
56 Belegmarktsaktien
57 Derivategeregulierung
59 Kapitalmarktskonvention
60 Prosperrichtlinie
61 Rating
62 Bankenstrukturreform
63 Indexregulierung
64 Regulierung von Schattenbanken
66 Sekundärmarkte
67 Marktmissbrauch
67 Finanztransaktionssteuer
68 EU-Transparenzrichtlinie, Quartalsberichterstattung
69 MiFID: Research und Anleiheemissionen
70 Vertriebsmarkt
70 Abschlussprüfung
72 Reform des EU-Finanzmarktaufsichtssystems
73 Aktienbasierte Altersvorsorge
74 Kleinanlegerschutzgesetz
76 Corporate Governance
77 Aktienrechtsnovelle und Delisting
78 EU-Aktienaktienrechtsreform
79 Geschlechterquote
80 Erklärung zur Unternehmenstätigkeit
81 OECD-Grundsätze zur Corporate Governance
82 Nachhaltigkeit
83 Geschäftsstelle der Regierungskommission
Deutscher Corporate Governance Kodex
84 Diversität in Bankaufsichtsräten
85 Abwicklungsmechanismusgesetz
86 Ökonomische Bildung
87 Regulierung der Anlageberatung
88 Aktienkultur in Deutschland

90 Positionspapiere 1. Halbjahr 2015
94 Konferenzen und Tagungen 1. Halbjahr 2015
98 Hochschulpreis 2015
102 Publikationen und Studien 1. Halbjahr 2015
108 Arbeitskreise 1. Halbjahr 2015
110 Vorstand und Präsidium zum 30. Juni 2015
112 Gastredner bei Veranstaltungen
1. Halbjahr 2015
116 Ansprechpartner
Bürger zu Aktionären


50 Jahre später muss man leider feststellen, dass die Bürger die Chancen viel zu wenig nutzen, die sich mit einer Beteiligung an börsennotierten Aktiengesellschaften ergeben. Dies ist aus zweierlei Gründen unbefriedigend: zum einen verpassen zu viele Menschen die Renditechancen der Aktienanlage; zum anderen fehlt es an Risikokapital, das neuen und innovativen Unternehmen den Gang an die Börse ermöglicht. Die rückläufige Zahl börsennotierter Unternehmen in Deutschland ist ein beredtes Zeugnis dafür, dass es nicht genügend junge Unternehmen gibt, die den Weg an die Börse finden.


Vor genau 50 Jahren wurde das Aktiengesetz nach einer langen politischen Diskussion grundlegend reformiert. Für das Deutsche Aktieninstitut, seine Mitglieder und den deutschen Kapitalmarkt ist die große Aktienrechtsreform von 1965 ohne Frage ein bedeutendes Datum, denn die damals festgelegten Grundstrukturen prägen bis heute den Aufbau deutscher Aktiengesellschaften. Sie geben damit den Ordnungsrahmen vor, in dem sich Vorstand, Aufsichtsrat und Aktionäre bewegen.


Das Grundgerüst für die Aktiengesellschaft, das man 1965 errichtete, hat sich bewährt. Dies gilt vor allem für die Arbeitsteilung zwischen Vorstand, Aufsichtsrat und Hauptversammlung sowie den Schutz außenstehender Aktionäre in Konzerngesellschaften durch ein eigenständiges Konzernrecht. Wir sollten daher die deutsche Unternehmensverfassung nicht schlecht reden, sondern können vielmehr stolz auf das Erreichte sein.


**Balance zwischen gesetzlichen Vorgaben und unternehmerischer Freiheit wahren**


Es geht nicht darum, Investorenrechte zu schwächen oder die Anleger ungeschütztem Schicksal zu überlassen. Allerdings verliert ein zu stark regulierter Kapitalmarkt seine Funktion, wenn ihn die Unternehmen nicht mehr nutzen können oder wollen. Bei den Kapitalmarktregeleien muss die Politik daher wieder stärker die Bedürfnisse der Unternehmen in den Blick nehmen, die Kapital für Investitionen in Wachstum und Innovation aufnehmen. Dabei bietet das Projekt der europäischen Kapitalmarktvorgabe nicht zuletzt die Chance, zu überprüfen und zu erkennen, ob man es nicht an der einen oder anderen Stelle mit Bürokratie und Regelungsdichte übertrieben hat – oder schlicht das falsche geregelt hat.


Nach den anschließenden Abstimmungen zu satzungsbezogenen Themen wählte die Mitgliederversammlung einstimmig den neuen Vorstand des Deutschen Aktieninstituts.

Während die Teilnehmer der Mitgliederversammlung an einer Führung durch das Hochhaus der Commerzbank AG teilnehmen konnten, fand zeitgleich die konstituierende Vorstandssitzung statt. Der neue Vorstand bestätigte Werner Baumann, Vorstand für Strategie und Portfoliomanagement der Bayer AG, einstimmig als Präsidenten des Deutschen Aktieninstituts.

Im Anschluss an die notwendigen Formalitäten begrüßte Werner Baumann Sabine Lautenschläger, Mitglied des Direktoriums der Europäischen Zentralbank, als Gast. Gemeinsam mit den Vorstandsmittgliedern diskutierte sie über aktuelle geld- und währungspolitische Fragestellungen.


EZB-Direktorin Lautenschläger spricht beim Deutschen Aktieninstitut
Das Thema „Monitoring, Regulierung und Selbstregulierung des europäischen Bankensektors“ lässt sich in 2015 nicht diskutieren, ohne sich Folgendes zu fragen: Müssen wir noch etwas tun, um sicherzustellen, dass wir nie wieder eine Finanzmarkt- und Bankenkrise wie die in 2008/2009 erleben müssen – oder – haben wir zu viel getan und damit der europäischen Kreditwirtschaft die Fähigkeit genommen, Finanzdienstleistungen für die Realwirtschaft anbieten zu können?


RÜCKBLICK


ANFORDERUNGEN AN REGULIERUNG UND AUFSICHT

Vor diesem Hintergrund benötigen wir ein auf Prinzipien basierendes Regulierungs- werk und einen handlungsfähigen Aufseher.
Gute Regulierung muss auf verschiedene Geschäftsmodelle ebenso anwendbar sein wie auf unterschiedliche Größenordnungen. Gute Regulierung muss sich an eine andere wandeln können, die von der Gesetzesender ständig nachgefragt wird. Gute Regulierung muss aber auch ein Mindestmaß an Planungs- und Rechtssicherheit für die Institute gewährleisten, auch muss es ein global geltendes Verständnis und Weiterentwicklungen geben, um sicherzustellen, dass es nicht ausgeheilt und fairer Wettbewerb sichergestellt wird.


Der Single Supervisory Mechanism (SSM) bricht mit der Traditionen auf Tradition und steht mit dem Grundsatz „same business, same risk, same rules“ auf Kriegsfuß. Der SSM sieht sich als Aufseher, der frühzeitig Risiken identifiziert und beaufsichtigt und damit seinen Beitrag zur Funktionsfähigkeit des Finanzwirtschaftsbereichs leistet. Der SSM bringt Traditionen einheitlicher und umfassender Kontrolle unterlegen. In keinem Fall sollte Regulierung zur Wirtschaftsfähigkeit der Kreditwirtschaft beeinträchtigen, kann die Funktionstüchtigkeit der Kreditwirtschaft beeinträchtigen; dafür müssen Lösungen gefunden werden, aber nicht, indem Risiken ignoriert werden.

AKTUELLER STAND UND WEITERER VERBESERUNGSBEDARF

Seit 2009 ist der Regulierungsrahmen sowohl auf international als auch auf europäischer Ebene umfangreich weiterentwickelt und entscheidend verbessert worden:

Deutlich mehr und hochwertigeres Kapital für Banken
Neue Standards für Liquiditätsbevorratung und Verschuldungsgrad in den Banken
Deutliche höhere Anforderungen an Risikoregelung und Governance
Die Sanierungs- und Abwicklungsrichtlinie mit entscheidenden Fortschritten für den Umgang mit notleidenden Institute


FAZIT


FAZIT


Eine Idee am Esstisch erobert die Welt

1. Halbjahr 2015

...Kurvenlage. 1. Halbjahr 2015    Kurvenlage.

Eine Idee am Esstisch erobert die Welt

Das Spiel mit dem Essen

ist verpönt, kann aber zu verblüffenden Eingebungen führen: Während der technikbegeisterte Feilenfabrikant Reinhard Mannesmann senior mit Resten des familiären Mittagstischs spielte, soll er auf die bahnbrechende Idee des Schrägwalzverfahrens gekommen sein. Dieses Verfahren war die Grundlage des Erfolgs eines der größten deutschen Industrie konzerne des letzten Jahrhunderts, der Mannesmannrohren-Werke AG.

1. Halbjahr 2015

...Kurvenlage. 1. Halbjahr 2015    Kurvenlage.


Aufgrund größerer Veränderungen der ökonomischen und politischen Rahmenbedingungen trat der Gesetzgeber Anfang der 90er Jahre des letzten Jahrhunderts dann stärker in Erscheinung. Es kam zur „Aktienerziehung in Permanenz“. Woran lag das?

Dem Aktiengesetz von 1965 wurde damals „Kapitalmarktferne“ und „Starrheit“ nachgesagt. Man sprach von der „Krise der AG“. Die Rechtsform der Aktiengesellschaft war eindeutig am Leitbild der großen Publikumsfirma orientiert. Die Kleinen sollten in die GmbH gehen. Man begann sich aber auch Sorgen um die Eigenkapitalausstattung der deutschen Wirtschaft zu machen, die im internationalen Vergleich niedrig war. Die Stärkung des Finanzplatzes Deutschland wurde zur politischen Lösung. Man richtete den Blick auf Globalisierung und die internationalen Finanzmärkte:

- Eine Verschiebung weg von der Fremd- und Innenfinanzierung und dem Hausbankenverhältnis hin zur Eigenkapitalfinanzierung über die Börse war zu beobachten.
- Die sogenannte Deutschland AG brach langsam auf, die Banken verabschiedeten sich aus industriellen Beteiligungen, der Anteil von Streubesitz insbesondere institutioneller Anleger an der Aktionärstruktur und die Zahl der Börsengänge nahmen zu.

**Die Änderungen der ökonomischen und politischen Rahmenbedingungen**

Von 1965 bis Anfang der 1990er Jahre war der Reformeffekt begrenzt. Es war die Zeit der gesellschaftsrechtlichen Richtlinien der EU, die stark vom deutschen Recht beeinflusst waren und deren Umsetzung keine grundlegenden Änderungen des Aktiengesetzes erforderten. Da der Gesetzgeber sich eher zurücknahm, gab es aber eine Phase der richterlichen Rechtsfortbildung, wie beispielsweise der qualifizierten-tochtergesellschaften und zur strengen Instandprüfung beim genehmigten Kapital.

**Die ersten 25 Jahre**

Von 1965 bis Anfang der 1990er Jahre war der Reformeffekt begrenzt. Es war die Zeit der gesellschaftsrechtlichen Richtlinien der EU, die stark vom deutschen Recht beeinflusst waren und deren Umsetzung keine grundlegenden Änderungen des Aktiengesetzes erforderten. Da der Gesetzgeber sich eher zurücknahm, gab es aber eine Phase der richterlichen Rechtsfortbildung, wie beispielsweise der qualifizierten-tochtergesellschaften und zur strengen Instandprüfung beim genehmigten Kapital.

**Die zweiten 25 Jahre**

Aufgrund größerer Veränderungen der ökonomischen und politischen Rahmenbedingungen trat der Gesetzgeber Anfang der 90er Jahre des letzten Jahrhunderts dann stärker in Erscheinung. Es kam zur „Aktienerziehung in Permanenz“. Woran lag das?

Dem Aktiengesetz von 1965 wurde damals „Kapitalmarktferne“ und „Starrheit“ nachgesagt. Man sprach von der „Krise der AG“. Die Rechtsform der Aktiengesellschaft war eindeutig am Leitbild der großen Publikumsfirma orientiert. Die Kleinen sollten in die GmbH gehen. Man begann sich aber auch Sorgen um die Eigenkapitalausstattung der deutschen Wirtschaft zu machen, die im internationalen Vergleich niedrig war. Die Stärkung des Finanzplatzes Deutschland wurde zur politischen Lösung. Man richtete den Blick auf Globalisierung und die internationalen Finanzmärkte:
Wir haben mit dem Vorstandsgeldverbesserungsgesetz und dem Frauenförderungsgesetz (FuPoG) zwei gesellschaftspolitisch motivierte Aktienrechtsänderungen gesehen. In die gleiche Richtung gehen die laufenden Diskussionen um Compliance und Corporate Social Responsibility und Nachhaltigkeit im Aktienrecht. Dies sind natürlich legitime politische Vorgaben. Sie sind Ausdruck des Primats der Politik, das besonders nach der Krise stärker betont wird.


Die ausländischen Anleger erwarteten die ihnen gewohnten Regelungsmuster auch vom deutschen Aktienrecht. Die Corporate-Governance-Diskussion nach anglo-amerikanischen Vorbildern kam mit Macht in Deutschland an.

Die ausländischen Institutionellen setzten die Vorstände unter Druck, die sich an ihre Verbände und die Politik wandten und auf Reformen drängten.

Diese Einflüsse, die die Gesetzgebungsvorhaben der letzten Jahrzehnte geprägt haben, können unter die Gesamttüberschrift „Internationalisierung und Digitalisierung“ gestellt werden. Beides gehört zusammen, denn viele Fragen, die die Internationalisierung der Finanzmärkte aufwerfen, können nur mit Hilfe der neuen Medien beantwortet werden.


Nach der Finanzkrise 2007/2008 kamen die Finanzmarktstabilisierungsgesetze, die aber keinen Flurschaden im allgemeinen Aktienrecht anrichteten. Das VorStAG (2009), das Gesetz zur Angemessenheit der Vorstands- vergütung, das für längerfristige Anreize der Vergütung sorgen wollte, war allerdings von der Krise motiviert.

Was bringen die nächsten 25 Jahre?

Das Aktiengesetz ist für unsere Gesellschaften ein her- vorragender Handlungsrahmen, der sich international sehen lassen kann. Die Organe Hauptversammlung, Aufsichtsrat und Vorstand stehen als Eckpfeiler des Systems fest. Dieses Gerüst ist flexibel genug, um innerhalb des Systems Gewichts- und Kompetenzverschiebungen vornehmen zu können. Unsere Corporate Governance hat sich auch mit Blick auf die Finanzkrise als stabil und robust erwiesen. Wenn wir heute Veränderungslinien suchen, könnte man folgende ansprechen:


Dabei wird nur ein relativ kleiner Teil der deutschen Aktiengesellschaften an der Börse gehandelt. Ihre Marktkapitalisierung beträgt Mitte 2014 rund 1.200 Milliarden Euro. Damit handelt es sich beim deutschen Aktienmarkt, gemessen an der Marktkapitalisierung, um den sechstgrößten der Welt und nach dem Vereinigten Königreich und Frankreich den drittgrößten in Europa. Im internationalen Vergleich ist das Verhältnis der deutschen Aktienmarktmarktkapitalisierung zum Bruttoplandprodukt (BIP) mit gut 45 Prozent im langfristigen Durchschnitt allerdings vergleichsweise gering. Es liegt sowohl unter dem Wert für die Länder der Europäischen Währungsunion (50 Prozent) als auch erheblich niedriger als in den USA (115 Prozent) und Großbritannien (135 Prozent).

Die Unternehmenslandschaft in Deutschland ist nach wie vor eher durch Einzelkaufleute, Personengesellschaften und GmbHs geprägt als durch Aktiengesellschaften. Daher verwundert es nicht, dass in der Unternehmensfinanzierung die Aktie mit einem Anteil von rund 32 Prozent nicht die dominierende Rolle spielt. Sie ist allerdings für globalisierte Unternehmen mit einem hohen Kapitalbedarf unverzichtbar, um hohe Investitionsumsätze steuern und damit im internationalen Wettbewerb mithalten zu können.

So wie die Aktie als Finanzierungsinstrument in Deutschland eine kleinere Rolle spielt als in anderen wichtigen Ländern, so ist sie auch als Anlageklasse deutlich weniger populär. Der Anteil der Aktien am gesamten Geldvermögen der privaten Haushalte liegt in Deutschland unter der 10-Prozent-Marke, was wesentlich weniger als in den meisten anderen europäischen Ländern, die häufig eine Quote von 20 Prozent und mehr aufweisen.


Aus Sicht der börsennotierten Unternehmen ist es zunächst zweitrangig, ob ihre Eigentümer aus dem In- oder Ausland stammen. Die Gefahr einer feindlichen Übernahme beispielsweise besteht grundsätzlich bei heimischen und ausländischen Investoren gleichermaßen. Die Strategien, sich dagegen zu schützen, unterscheiden sich ebenfalls nicht je nach Nationalität der Anleger.


Die Profitabilität der deutschen Aktiengesellschaften, die sich nicht zuletzt in den Kurssteigerungen an der Börse ausdrückt, aber beispielsweise auch in den Exporterfolgen der deutschen Industrie zeigt, ist die Basis für eine weiterhinfolgereiche Wirtschaftsentwicklung. Sie könnte für den Wohlstand in Deutschland – gerade auch im Hinblick auf den demografischen Wandel – aber noch mehr leisten, wenn sich die heimischen Anleger bei ihren Investments auf ein ausgegogenes Chance-Risiko-Verhältnis einlassen würden.
Die Kapitalmarktunion darf nicht dem politischen Lagerstreit zum Opfer fallen

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


Berliner Gespräche
Der Vorstand des Deutschen Aktieninstituts im regelmäßigen Austausch mit der Politik

Sascha Heimbach
Leiterin des Hauptstadtbüros
Deutsches Aktieninstitut e.V.


So könnte die Finanztransaktionssteuer aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts dazu beitragen, die insgesamt besorgniserregend geringe Aktienakzeptanz in Deutschland weiter zu verringern. Denn beim langfristigen Vermögensaufbau privater Haushalte wie auch bei der privaten Altersvorsorge hinkt Deutschland mit Blick auf die Aktienanlage im internationalen Vergleich erkenntlich hinterher. Die Sorge angesichts dieser alarmierenden Entwicklung wurde in den Diskussionsrunden der ersten „Berliner Gespräche“ durchweg geteilt. Das bei weitem nicht jenerfalls Lösungsansätze, die sich wie ein roter Faden durch die Begegnungen und forderte bemerkenswerte Ein- und Ausstellungen, wie die Stufe der Wirklichkeit. Die Verstärkung der ökonomischen Bildung nimmt nach Einschätzung aller Gesprächspartner eine Schlüsselrolle ein. ÖKONOMISCHE BILDUNG ALS SCHLÜSSEL


Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein. Kein Allheilmittel, aber einen wesentlichen Hebel, hier eine positive Entwicklung vorzutreiben, sahen die Gesprächspartner ein.

Nach einem Jahr Pause hat die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex wieder neue Empfehlungen beschlossen, aber auch zwei gestrichen. Dem vorausgegangen war ein Konsultationsverfahren – mit erfreulich umfangreicher Beteiligung.

Dr. Manfred Gentz
Vorsitzender, Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex


KONSULTATIONSVERFAHREN


MATERIELLE ÄNDERUNGEN

Die beiden gänzlich neuen Empfehlungen, die dann den Weg in den Kodex gefunden haben, betreffen beide die Aufsichtsratstätigkeit:

- Der Aufsichtsrat einer börsennotierten Gesellschaft soll unternehmenspezifisch eine Regelgrenze für die Zugehörigkeitsdauer zum Aufsichtsrat festlegen.
- Der Aufsichtsrat soll sich bei seinen Vorschlägen zur Wahl neuer Aufsichtsratsmitglieder an die Hauptversammlung bei dem jeweiligen Kandidaten vergegenwärtigen, dass er den zu erwartenden Zeitaufwand erbringen kann.


Auch bei der zweiten Empfehlung geht es der Kommission darum, dass sich der Aufsichtsrat mit dem Thema beschäftigt. Dabei sollen der Aufsichtsrat und der Kandidat für die Aufsichtsratsposition offen darüber sprechen, mit welchem Zeitaufwand bei dem Mandat normalerweise gerechnet werden muss. Vor allem die Ausschussarbeit mit Vor- und Nachbereitungszeit nimmt neben den Planungsvorgaben des Aufsichtsrats und dem Hauptversammlungsvorbericht viel Zeit in Anspruch. Die Kommission hält diesen offenen Dialog, der die tatsächliche Belastung aus den Mandaten oder Tätigkeiten individuell berücksichtigen kann, für wichtiger als neue Mandatszahlbegrenzungen. Freilich ist eine solche Information am Anfang des Mandats nur eine Orientierung, denn auf beiden Seiten kann sich die Belastung ändern. Da sich sowohl Kandidat als auch Aufsichtsrat darüber im Klaren sein, sollte dies aber kein Problem darstellen. Dass erhebliche Zusatzbelastungen in Krisensituationen entstehen können, muss allen Beteiligten klar sein; insoweit muss die Bereitschaft zur Flexibilität vorhanden sein.

Ausblick


Eine Frage der Balance: Wirtschaft zwischen Fremd- und Selbstregulierung


Für Anne-Kristin Achleitner, Mitglied der Regierungskommission und Inhaberin des Lehrstuhls für Entrepreneurial Finance an der TU München, wäre ein wichtiger Schritt, um verlorengegangene Glaubwürdigkeit zurückzugewinnen, mit Fehlern anders umzugehen. Fehler und ihre Konsequenzen müssten thematisiert werden, erläuterte sie in der Paneldiskussion, die vom Publizisten Sebastian Turner moderiert wurde.

Diese Einschätzung teilte auch der BDI-Präsident Ulrich Grillo und stellte die Notwendigkeit des persönlichen Vorbilds in den Fokus seiner Überlegungen. Ihm sei es ein Anliegen, so Grillo, dass nicht über die Regulierung geschimpft, sondern vielmehr durch werteorientiertes Verhalten überzeugt wurde.

Das war dem früheren Ratspräsidenten der Evangelischen Kirche Deutschlands, Prof. Dr. Wolfgang Huber, zu wenig. „Fremdregulierung schafft Rechtssicherheit durch staatliches Handeln. Und der Staat sind wir alle.“ Da die Menschen zunehmend Zweifel an der Sozialen Marktwirtschaft und an einer gerechten Teilhabe zeigten, seien staatliche Regelungen auch deshalb zwingend, weil nach seiner Beobachtung Selbstregulierung erst sehr spät ansetzt und häufig zu kurz greife. Daher forderte Bischof Huber eine grundlegende sozialpolitische Debatte und emittete dafür viel Applaus.

Im Eingangs- wie im Schlussstatement dominierte wiederum die Sorge vor einer Überdehnung staatlicher Regulierung. In seiner Begrüßung hatte der Hausherr Dr. Dieter Wemmer, Mitglied des Vorstands der Allianz SE, unter anderem gefordert, dass staatliche Regelungen für Unternehmen wirtschaftlich umsetzbar bleiben müssten.

Dr. Manfred Gantz, Vorsitzender der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, hob dagegen in seinen Schlussworten das Leitbild des Ehrenbaren Kaufmanns hervor. „Ein Corporate Governance Kodex, der sich selbst den Ehrenbaren Kaufmann als Leitfigur gewählt hat, kann und soll den Unternehmen Orientierung für ihr Verhalten geben“, formulierte der Vorsitzende der Regierungskommission seine abschließende Erwartung.
Bis Mitte Mai hat die EU-Kommission die Prospektrichtlinie konsultiert. Ziel der Konsultation ist es, Maßnahmen anzustreben, die die Schaffung eines echten Kapitalinnenmarktes fördern. Das Deutsche Aktieninstitut hat sich an dem Konsultationsverfahren maßgeblich beteiligt und der EU-Kommission sowohl Informationen zu Prospektkosten als auch verschiedene Vorschläge zur Vereinfachung des Prospektrechts vorgelegt.

Das Deutsche Aktieninstitut vertritt dabei die Ansicht, dass im Prospekt nichts wiederholt werden sollte, was bereits an anderer Stelle veröffentlicht worden ist. Insbesondere bei sogenannten Zweitemissionen, also bei der Begebung von Anleihen oder Aktien von bereits börsennotierten Unternehmen, würde das den Umfang der Prospekte erheblich reduzieren und auf vor allem emissionspezifische Informationen beschränken.


Auch wenn alle Informationen zum Wertpapier und Unternehmen dann nicht mehr in einem Dokument zusammengefasst sind, ist die Verfügbarkeit der Informationen auf der Investor-Relations-Seite des Unternehmens und im Unternehmensregister aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts am Grundsatz eines fairen kapitalmarktfreundlichen Emissionsverfahrens zu stellen.

Die Anlagekultur in Deutschland ist viel zu einseitig auf vermeintlich „risikoarmes“ Sparen ausgerichtet. Ein langfristiger Vermögensaufbau wird so erheblich erschwert, obwohl dieser für die Sicherung des Lebensstandards im Alter entscheidend ist. Je länger die aktuelle Niedrigzinsphase dauert, desto gravierender werden die Auswirkungen sein.

Doch wenn man wissen will, warum die Deutschen der Aktienanlage so negativ gegenüberstehen, trifft man meist nur auf Vermutungen. In einer Studie haben das Deutsche Aktieninstitut und die Börse Stuttgart daher die Einstellung der Menschen zur Aktienanlage sowie ihr Wissen über die Aktie untersucht. Die im Mai veröffentlichte Studie schaut – bildlich gesprochen – „in die Köpfe“ der Menschen.


Der Phönix aus der Asche


Nach weiteren Übernahmen zwischen 1896 und 1910 stagnierte während der Weimarer Republik das Wachstum in der gesamten Branche. Überkapazitäten und Preisverfall erzwangen neue Wege. In der Folge entschied sich die Konzernleitung 1926, die Phoenix AG zu einem Teil der Vereinigte Stahlwerke AG zu machen, an der sie 26 Prozent der Aktien hielt. Im Zuge dieser Fusion wurden die Duisburger Werke der Phoenix mit dem benachbarten Hüttenwerk der Rheinischen Stahlwerke zur „Vereinigte Stahlwerke AG Hütte Ruhrort-Mei-
derich“ zusammengelegt.

Die Duisburger Stahlwerke waren schon Anfang der 30er Jahre in einem desolaten Zustand und wenig rentabel. Die Alliierten hatten sie 1945 nur deshalb nicht demontiert, weil sie als veraltet galten. Nach dem Krieg produzierte der Standort nur noch 0,25 Milliö-
onen Tonnen Stahl im Vergleich zu 1,8 Millio-


PHÖNIX ZURÜCK IN DIE ASCHE

Veranstaltungs- vorschau 2015

1. Halbjahr 2015

15. September 2015
Jahrestagung Hauptversammlung

24. September 2015
Änderung des Prospektrechts und Vorgaben der Kapitalmarktunion
Nach den vom Februar bis Mai konsultierten Vorschlägen zur Änderung des Prospektrechts und für eine effektive Kapitalmarktunion, wird die EU-Kommission ihre Vorschläge Anfang September vorstellen. Das Seminar wird die für börsennotierte Unternehmen einschlägigen Vorschriften in den Blick nehmen und Hinweise auf die voraussichtlichen Auswirkungen geben.

13. Oktober 2015
Herbstempfang in Brüssel

Oktober/November 2015

Oktober/November 2015
DPR-Konferenz mit Abschlussprüferichtlinie und -umsetzungs gesetz

Oktober/November 2015
Neue Anforderungen des Wertpapierhandelsgesetzes
Im Jahr seines 20jährigen Bestehens wird sich das WpHG deutlich verändern. Die Konferenz wird die Umsetzung der Marktmissbrauchsrichtlinie und der Transparenzrichtlinie im WpHG in den Fokus nehmen sowie aktuelle Trends in Rechtsprechung und Verwaltungspraxis im Blick auf die Kapitalmarkt kommunikation diskutieren.

November/Dezember 2015
MiFID-Konferenz
Die Anforderungen des MiFID, die die Börsen in die zukünftige Finanzmarktbetreuung einbeziehen sol len, die für börsennotierte Unternehmen einschlägigen Vorschriften in den Blick nehmen und Hinweise auf die voraussichtlichen Auswirkungen geben.

Veranstaltungsmanagement, Deutsches Aktieninstitut e.V.


Elisenda Fabrega
Politische Arbeit 2015

Primär- und Sekundärmarkte, Corporate Governance und ökonomische Bildung sind die vier Themenbereiche, in denen sich das Deutsche Aktieninstitut engagiert. Wie dieses Engagement im ersten Halbjahr 2015 ausgesieht und welche Themen das Aktieninstitut konkret bearbeitet hat, lässt sich den nachfolgenden Seiten zur politischen Arbeit des Deutschen Aktieninstituts entnehmen.

**Primär- und Sekundärmarkte**
Das Deutsche Aktieninstitut fordert funktionierende Primär- und Sekundärmärkte, damit Aktien und Anleihen für Investitionen in Wachstum und Beschäftigung zur Verfügung stehen und Derivate für ein effizientes Risikomanagement genutzt werden können.

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

**Corporate Governance**

**Ökonomische Bildung**
„Gesamtwirtschaftlich ist es wichtig, dass der Börsengang in Deutschland entbürokratisiert und gefördert wird. Das Deutsche Aktieninstitut hat entsprechende Forderungen gestellt, die auf große Resonanz in der Politik und unter den Marktteilnehmern gestoßen sind. Nun ist es an der Bundesregierung, die richtigen Weichen zu stellen.”

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

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für bessere Rahmenbedingungen bei Börsengängen ein und wird an den Roundtable des Bundeswirtschaftsministeriums berufen.


„Die Politik muss endlich die Vorschriften für den Börsengang und für börsennotierte Unternehmen auf ihre Zweckmäßigkeit und Angemessenheit überprüfen.”

Dr. Christine Bortenlänger, WirtschaftsWoche, 4. April 2015

In Impulsivorträgen zur Kapitalmarktunion und zur Arbeit der „IPO-Taskforce“, einer Gruppe von Praktikern, die der Europäischen Kommission Empfehlungen zur Stärkung des Börsengangs vorgelegt hat, wurden grundlegende Positionen zur Förderung der Kapitalmarktfinanzierung bzw. des Börsengangs dargestellt. Die Teilnehmer des Workshops diskutierten auch über die unzureichende Bereitschaft privater Anleger, Risikokapital bereitzustellen.


BELEGSAKTIONEN

Das Deutsche Aktieninstitut veröffentlicht einen Aufruf an die Politik zu einem größeren Engagement für die Mitarbeiterkapitalbeteiligung.

„Für eine Agenda Mitarbeiterkapitalbeteiligung“ heißt der Aufruf, den das Deutsche Aktieninstitut mit neun weiteren namhaften Verbänden Ende Mai veröffentlicht hat. Zu den weiteren Unterstützern gehörten der Bundesverband Mitarbeiterkapitalbeteiligung (AGP), die Bundesvereinigung Deutscher Arbeitgeberverbände (BDI), der Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI), der Bund Katholischer Unternehmen (BdKU), der Bundesverband Investment und Asset Management (BVI), der Deutsche Investor Relations Verband (DIRK), die Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW), die Global Equity Organization (GEO) und die Schutzmischgemeinschaft der Kapitalanleger (SDK).


„Wenn mehr Unternehmen ihre Mitarbeiter am Aktienkapital beteiligen, fördert dies sowohl den langfristigen Vermögensaufbau der Mitarbeiter als auch die Aktienkultur in Deutschland. Hierfür sollte die Politik jetzt die richtigen Weichen stellen.“

Dr. Norbert Kuhn, Südwestdein, 1. April 2015

DERIVATENREGULIERUNG


Bessere Rahmenbedingungen für die Mitarbeiterkapitalbeteiligung waren auch Thema der Sitzung des Arbeitskreises Belegschaftsaktien des Deutschen Aktieninstituts. Mit einem Blick über die Grenzen wurde ausgeleitet, was wir von unseren österreichischen und schweizerischen Nachbarn lernen können, um der Belegschaftsaktie auch hierzulande neuen Schwingung zu verleihen. Dabei ging es insbesondere um die Beseitigung rechtlicher Hindernisse bei der Einführung von Belegschaftsaktien und um schlankere Prozesse bei der Depotverwahrung. Der Arbeitskreis wird hierzu konkrete Gesetzesvorschläge erarbeiten.

Kommission, die den Technical Advice der ESMA in einen delegierten Rechtsakt überführen muss, scheint dieses Problem anzuerkennen und nach einer praxisgerechten Lösung zu streben. Der finale Bericht der ESMA zu den ESMA-Standards zur MiFID II/MiFIR, die Anfang des Jahres konsultiert wurden, wird im Sommer dieses Jahres erwartet.

„Die von der ESMA vorgeschlagenen Schwellenwerte sind unangemessen niedrig und würden in dieser Form das Risikomanagement der Realwirtschaft mit Warenderivaten beeinträchtigen.“


Das Deutsche Aktieninstitut fordert deshalb weiterhin eine angemessene Definition der Nebentätigkeitsausnahme, um zu vermeiden, dass zahlreiche Unternehmen künftig eine Lizenz als Wertpapierfirma beantragen und damit regulatorische Anforderungen wie Banken erfüllen müssen. Der ESMA-Vorschlag zu den Schwellenwerten bei den Nebentätigkeitsausnahmen ist viel zu niedrig. Außerdem muss die Methode zur Berechnung der Schwellenwerte praxisgerecht sein.

Andere problematische Punkte sind die Transparenzvorschriften für nicht-standardisierte Derivate sowie die Positionslimits und das Positionsreporting von Warenderivaten. Letzteres darf keine weiteren Meldepflichten für nichtfinanzielle Unternehmen auslösen.


Das Deutsche Aktieninstitut beteiligt sich an der Konsultation der EU-Kommission zur Kapitalmarktunion und fordert eine stärkere Berücksichtigung der Belange der Realwirtschaft.


Darüber hinaus ist eine kumulative Auswirkungsstudie der im Nachgang zur Finanzkrise ergriffenen Regulierungsmaßnahmen notwendig, um regulierungsbedingte Hindernisse bei der Nutzung von Kapitalmärkten durch Privateanleger und realwirtschaftliche Unternehmen zu identifizieren und zu beseitigen.

Das Deutsche Aktieninstitut schlägt bei der EU-Prospektrichtlinie einen Schwellenwert für die Prospektpflicht bei Kapitalerhöhungen vor.


Aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts ist dafür nicht nur die Prospektrichtlinie, sondern das gesamte Prospektregime zu überdenken. Grundsätzlich sollte der Ansatz verfolgt werden, dass im Prospekt nichts wiederholt werden muss, was bereits in anderen Dokumenten veröffentlicht wurde und demzufolge dem Anleger schon zugänglich oder sogar bekannt ist. Das gilt beispielsweise für Informationen, die aufgrund der Transparenz- oder der Bilanzrichtlinie publiziert werden wie etwa Jahresabschlüsse und Lageberichte. In diesen sind bereits Aussagen über vergangene und voraussichtlich künftige Entwicklungen des Unternehmens enthalten, die zurzeit im Prospekt wiederholt werden müssen. Unterjährige Änderungen sind gegebenenfalls ad hoc zu publizieren. Der Prospekt kann dadurch auf die Angebots- und Emissionsbedingungen fokussiert und die „time-to-market“ erheblich verkürzt werden.


Das Deutsche Aktieninstitut ist der Ansicht, dass die externe Rotation der Ratingagentur, also der zwangsweise Wechsel der Ratingagentur nach einer bestimmten Zeitspanne, nicht von Wiederverbriefungen auf andere Finanzinstrumente, insbesondere Anleihen, ausgedehnt werden darf. Dies würde bedeuten, dass die Emittenten nicht mehr auf eine der wenigen international akzeptierten Ratingagenturen wie Standard & Poor’s oder Moody’s zurückgreifen könnten, wenn mindestens zwei Ratingagenturen beauftragt werden. Eine kleinere Agentur stellt hierzu bislang noch keine Alternative dar. Als Konsequenz der externen Rotation müssten die Unternehmen unter Umständen ganz auf ein Rating verzichten, obwohl ein solches immer noch regelmäßig Voraussetzung dafür ist, dass Investoren eine Anleihe zeichnen.


Sicherlich hat sich das Deutsche Aktieninstitut in seiner Stellungnahme dafür ausgesprochen, dass die Ratings bei der Veröffentlichung durch Informationsdienstleister konsequent mit dem Status „vom Emittenten beauftragt“ zu kennzeichnen. Eine solche Pflicht sieht die Ratingverordnung für Ratingagenturen vor, weil bei der Erstellung eines vom Emittenten beauftragten Ratings die Ratingagentur auf eine größere Menge an Informationen zurückgreifen kann. Insbesondere kann sie sich im Dialog mit dem Unternehmen ein besseres Bild von der Funktionsfähigkeit des Ratingmarktes schaffen und die Unternehmen finanzieren helfen.


„We are concerned that potential measures intended to adjust the market structure might come to the detriment of corporate issuers’ access to capital markets.“

Stellungnahme vom 30. März 2015

Das Deutsche Aktieninstitut ist der Ansicht, dass die externe Rotation der Ratingagentur, also der zwangsweise Wechsel der Ratingagentur nach einer bestimmten Zeitspanne, nicht von Wiederverbriefungen auf andere Finanzinstrumente, insbesondere Anleihen, ausgedehnt werden darf. Dies würde bedeuten, dass die Emittenten nicht mehr auf eine der wenigen international akzeptierten Ratingagenturen wie Standard & Poor’s oder Moody’s zurückgreifen könnten, wenn mindestens zwei Ratingagenturen beauftragt werden. Eine kleinere Agentur stellt hierzu bislang noch keine Alternative dar. Als Konsequenz der externen Rotation müssten die Unternehmen unter Umständen ganz auf ein Rating verzichten, obwohl ein solches immer noch regelmäßig Voraussetzung dafür ist, dass Investoren eine Anleihe zeichnen.


Sicherlich hat sich das Deutsche Aktieninstitut in seiner Stellungnahme dafür ausgesprochen, dass die Ratings bei der Veröffentlichung durch Informationsdienstleister konsequent mit dem Status „vom Emittenten beauftragt“ zu kennzeichnen. Eine solche Pflicht sieht die Ratingverordnung für Ratingagenturen vor, weil bei der Erstellung eines vom Emittenten beauftragten Ratings die Ratingagentur auf eine größere Menge an Informationen zurückgreifen kann. Insbesondere kann sie sich im Dialog mit dem Unternehmen ein besseres Bild von der Funktionsfähigkeit des Ratingmarktes schaffen und die Unternehmensfinanzierung behindern.

Sicherlich hat sich das Deutsche Aktieninstitut in seiner Stellungnahme dafür ausgesprochen, dass die Ratings bei der Veröffentlichung durch Informationsdienstleister konsequent mit dem Status „vom Emittenten beauftragt“ zu kennzeichnen. Eine solche Pflicht sieht die Ratingverordnung für Ratingagenturen vor, weil bei der Erstellung eines vom Emittenten beauftragten Ratings die Ratingagentur auf eine größere Menge an Informationen zurückgreifen kann. Insbesondere kann sie sich im Dialog mit dem Unternehmen ein besseres Bild von der Funktionsfähigkeit des Ratingmarktes schaffen und die Unternehmensfinanzierung behindern.


„German non-financial companies are not in favor of the idea of splitting up the European universal banks as this would result in a higher complexity of the business relations and would negatively affect the banks’ capacities to provide financial services. Especially the risk-management of non-financial companies threatens to be seriously impeded by Articles 11 and 12 of the proposal!“


„Deutsches Aktieninstitut suggests to drop the third country equivalence test completely and replace it with another rule: Concretely, the index providers (from third countries) should disclose whether they comply with the requirements of the EU Regulation or not. “

Positionspapier vom 15. Januar 2015


Sowohl der Rat als auch das Europäische Parlament haben sich der Kritik des Deutschen Aktieninstituts nicht verschlossen und zumindest das Regime für Drittstaatenindizes flexibler gestaltet und den Anwendungsbereich eingeengt. Die Änderungen sind jedoch nicht ausreichend, so dass immer noch Negativwirkungen für die Realwirtschaft absehbar sind. Das Deutsche Aktieninstitut wird seine Bedenken auch in den laufenden Trilogverhandlungen weiter vorbringen.
Das Deutsche Aktieninstitut warnt bei der Regulierung von „Schattenbanken“ vor negativen Auswirkungen auf die Realwirtschaft und erzielt Erfolge bei der EU-Verordnung zu Geldmarktfonds.


Bereits 2013 hat das Deutsche Aktieninstitut gegenüber dem FSB Stellung bezogen und davor gewarnt, im Rahmen der geplanten Regulierungen Definitionen so zu wählen, dass realwirtschaftliche Unternehmen als zu regulierende „Schattenbank“ qualifiziert würden.

„The definition of ‘shadow banking’ has to exclude group internal financial transactions of non-financial companies. (…) Otherwise every non-financial company with group internal financial transactions would have to be regarded as a shadow bank for regulatory purposes.”

Positionspapier vom 19. Juni 2015


Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich weiter für eine praxisgerechte Umsetzung der EU-Marktmissbrauchsverordnung ein.


Bis dahin müssen jedoch die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA und die EU-Kommission noch einige zentrale Bestimmungen der Verordnung konkretisieren. Der Anfang Februar von der ESMA vorgelegte Technical Advice umfasst unter anderem Empfehlungen zur Reichweite der Meldungen von Aktiengeschäften von Vorständen, Aufsichtsräten und anderen Führungskräften.

Trotz der Kritik, die das Deutsche Aktieninstitut in informellen Gesprächen im ersten Halbjahr 2015 geäußert hat, fällt die Meldepflicht sehr umfangreich und detailliert aus. So sollen zahlreiche Geschäfte von der Meldepflicht erfasst werden, die überhaupt keine Signalwirkung für den Kapitalmarkt haben.


Das Deutsche Aktieninstitut erneuert seine Kritik an jeder Form der Finanztransaktionssteuer.

Das Deutsche Aktieninstitut lehnt die Finanztransaktionssteuer weiterhin grundsätzlich ab, weil bei ihrer Einführung negative Auswirkungen für Realwirtschaft und Privatanleger nicht zu vermeiden sind. Damit ist auch das im Koalitionsvertrag verankerte Ziel, die Altersvorsorge und die Realwirtschaft nicht zu belasten, nicht realisierbar. Daran ändern auch gegenteilige Rekordanlagen aus der Politik nichts, denn wie die Mehrwertsteuer wird auch die Finanztransaktionssteuer über die Preise an die Endkunden weitergegeben werden.


Die Arbeiten an der Umsetzung der geänderten EU-Transparenzrichtlinie in nationales Recht haben im Frühjahr 2015 begonnen. Die Änderungen betreffen im Wesentlichen das Regime der Beteiligungsmeldungen, die Finanzberichterstattung sowie die Sanktionen bei Rechtsverstößen, die deutlich verschärft werden.

Die Auswirkungen der geänderten EU-Transparenzrichtlinie auf die Marktpraxis waren auch ein Thema der Koalitionsverhandlungen des Bundesfinanzministeriums über die anstehenden Änderungen zu diskutieren.

Das Deutsche Aktieninstitut plädiert für eine anfechtungssichere Ausgestaltung von Stimmrechtsmitteilungen und tritt für eine flexiblere Quartalsberichterstattung ein.

Die Arbeiten an der Umsetzung der geänderten EU-Transparenzrichtlinie in nationales Recht haben im Frühjahr 2015 begonnen. Die Änderungen betreffen im Wesentlichen das Regime der Beteiligungsmeldungen, die Finanzberichterstattung sowie die Sanktionen bei Rechtsverstößen, die deutlich verschärft werden.


„Mit der Ausweitung auf derivative Instrumente kann die Sanktion des Rechtsverlustes im Vergleich zum Status Quo stärker auf den Emittenten zurückwirken. Weil der Emittent selbst bzw. der Versammlungsherr der Hauptversammlung über den Rechtsverlust entscheiden muss, müssen Stimmrechtsmitteilungen daher anfechtungssicher ausgestellt werden.“

Positionspapier vom 13. März 2015

Als Folge der geänderten EU-Transparenzrichtlinie sind börsennotierte Unternehmen zudem künftig nur noch halbjährlich verpflichtet, über den Fortgang ihrer Geschäfte zu berichten. Eine gesetzliche Quartalsberichterstattung wird es nicht mehr geben. Das Deutsche Aktieninstitut sieht das Einfallen der Pflicht zur Veröffentlichung von Quartalsberichten positiv, weil es den Unternehmen Spielraum bietet, sich flexibel auf die Informationsbedürfnisse ihrer Investoren einzustellen.


Die Deutsche Aktieninstitut setzt sich gegenüber der EU-Kommission dafür ein, dass die Regelungen zur MiFID II im Bereich Research und Dokumentation nicht die Aktien- und Anleiheemission beeinträchtigen.

Bei der Überarbeitung der Finanzmarktrichtlinie MiFID II/MiFIR im Rahmen der Level-2-Maßnahmen der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA und der EU-Kommission hat das Deutsche Aktieninstitut wiederholt das Thema Research adressiert. Die ESMA plant ein Verbot der bisher üblichen Marktpreis, die Bereitstellung von Research über die Transaktionskosten beim Aktienverkauf zu verrechnen. Die äußerst restriktiven Vorschläge der ESMA zur Behandlung von Research werden dazu führen, dass die Nachfrage nach Research zurückgeht. Dies wird insbesondere für kleine und mittlere Emittenten negativ auswirken, die dann noch größere Schwierigkeiten haben werden, von professionellen Analysten „gecovered“ zu werden, was aber oftmals Voraussetzung ist, um überhaupt Investoren zu finden.

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für eine praxisgerechte Definition hochqualitativer Verbriefungen ein, um die Verbriefung mittelständischer Kredite nicht zu erschweren.

Aufgrund von Fehlentwicklungen ist der Markt für Kreditverbriefungen nach der Finanzkrise nahezu zum Erliegen gekommen. Kreditverbriefungen sind jedoch ein wichtiges Refinanzierungsinstrument insbesondere größerer Mittelständler. Sie sind oftmals auch der erste Kontakt zu kapitalmarktorientierten Finanzierungsinstrumenten, an die sich eine Anleihen- oder Aktienfinanzierung anschließen kann. Schließlich ist die Kreditverbriefung für die Banken ein wichtiges Mittel der Risikodiversifizierung und der Bilanzentlastung, da sie Spielraum für die Vergabe von neuen Krediten an Unternehmen eröffnet.


Stellungnahme vom 5. Juni 2015

REFORM DES EU-FINANZMARKTAUF SICHTS-SYSTEMS

„Viel zu oft haben in der Vergangenheit die EU-Aufsichtsbehörden den politischen Willen des Gesetzgebers durch widersprechende Rechtsakte konterkarierter. Um dies in Zukunft zu verhindern, bedarf es einer strukturellen Reform des EU-Aufsichtssystems. Dabei müssen vor allem Fragen der Kontrolle von Rechtsakten angesagt werden, was auch einen verbesserten Rechts schutz betroffener Marktteilnehmer beinhaltet.“

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

Das Deutsche Aktieninstitut fordert eine grundlegende Reform des EU-Finanzmarktaufsichtssystems, um die Rolle der EU-Aufsichtsbehörden klarer zu definieren und Kompetenzüberschreitungen künftig zu vermeiden.

Im Europäischen Parlament und Rat wird derzeit über den von der EU-Kommission vorgeleg ten Evaluierungsbericht zur Arbeit der drei europäischen Finanzaufsichtsbehörden beraten. Eine Reform des EU-Finanzmarktaufsichtssystems ist aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts dringend erforderlich, da die EU-Aufsichtsbehörden in vielen Fällen ihre Kompetenzen über schreiben, indem sie Regeln festsetzen, die über die Ermächtigungsgrundlage des Level-1-Tex tes hinausgehen. Grundsätzliche politische Entscheidungen des europäischen Gesetzgebers werden dadurch in Frage gestellt oder konterkarierter. Ein Beispiel für dieses Vorgehen sind die Regelungen der Europäischen Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA zur Finanzmarktrichtlinie MiFID II, die entgegen der Intention des EU-Gesetzgebers ein faktisches Provisionsverbot beim Vertrieb von Finanzprodukten veranlaufen. Die zu enge Auslegung der Selbstbefreiungs möglichkeit im Rahmen der Ad-hoc-Pflicht bei der Umsetzung der Marktmissbrauchsverordnung ist ein weiteres Beispiel für die Kompetenzüberschreitung der ESMA.


AKTIENBASIERTER ALTERSVORSORGE

Das Deutsche Aktieninstitut arbeitet an einem Konzept, wie die Aktienanlage stärker in der Altersvorsorge genutzt werden kann.


Auch aus gesamtwirtschaftlicher Sicht ist es unerlässlich, im Rahmen der Altersvorsorge mehr Geld für die Aktienanlage zu mobilisieren. Um ihre Innovationsfähigkeit zu erhalten und zu
Das Deutsche Aktieninstitut beschäftigt sich derzeit intensiv mit der Frage, wie Aktien in der deuts­
steigern, brauchen deutsche Unternehmen Risikokapital. Dieses wird – ab einer Mindestgröß
lage in Risikokapital wie Aktien und verringert damit deutlich die Renditeerwartungen der Anlage.


„Auch das System der gesetzlichen Altersvorsorge in Deutschland trägt dazu bei, dass sich die Deutschen mit dem Thema Aktienanlage nicht genügend auseinandersetzen.“

Dr. Christine Bortenlänger, bank und markt, 1. Mai 2015

Das Deutsche Aktieninstitut beschäftigt sich derzeit intensiv mit der Frage, wie Aktien in der deut­schen Altersvorsorge besser zum Einsatz gebracht werden können. Erste Ideen dazu wurden be­
reits im Rahmen der Berliner Gespräche in Positionspapieren formuliert. Im Kern geht es dabei um
mehr Flexibilität bei der Anlage der Altersvorsorgegehilge. Beispielsweise sollte der Beitragnehmer
mögliche andere Gewährleistungen von der Aufnahme des Risikokapital wie Aktien und verringert damit deutlich die Renditeerwartungen der Anlage.

Außerdem sollte der Beitragnehmer aus einer breiten Palette von Finanzinstrumenten aus­
wählen können (zum Beispiel Fonds, Einzelaktien, Staats- und Unternehmensanleihen), um
seine Altersvorsorge gemäß seinen individuellen Bedürfnissen kostengünstig zusammenzustel­
len zu können. Um ihn hierzu in die Lage zu versetzen, ist ein entsprechendes – privates oder
öffentliches – Angebot an „financial planning“ notwendig, das idealerweise den gesamten
Lebenszyklus des Beitragnehmers umfasst.

Auf der Agenda des Deutschen Aktieninstituts zur Altersvorsorge stand zuletzt auch das
Thema Pensionsverpflichtungen. Im aktuellen Niedrigzinsumfeld müssen Unternehmen immer
mehr Geld zurücklegen, um wegen fester Beitragszusagen an die Mitarbeiter ihre Pensions­
verpflichtungen decken zu können. In einem Workshop hat das Deutsche Aktieninstitut mit
seinen Mitgliedern und Experten aus der Rechnungslegung, von Ratingagenturen und aus
Austausch mit den Ratingagenturen zum methodischen Umgang mit den Pensionsverpflich­
tungen bei der Erstellung des Ratings.

..."Die Aufsichtskosten über Vermögensanlageemittenten dürfen nicht länger von bör­
sennotierten Unternehmen und Kreditinstituten finanziert werden."

Stellungnahme vom 23. Februar 2015

Die Aufsichtskosten über Vermögensanlageemittenten dürfen nicht länger von bör­
sennotierten Unternehmen und Kreditinstituten finanziert werden."

Das Deutsche Aktieninstitut hat daher in einer gesonderten Stellungnahme
zu Finanzinstrumenten und einer bestimmten Finanztätigkeit erhebli­
che Gefahren für den Anleger schutz oder das Funktionsieren des Marktes sieht.

Das Kleinanlegerschutzgesetz führt zu erheblichen Neuerungen vor allem im Vermögensan­
lagegesetz, dem nun auch Unternehmen unterfallen, die Vermögensanlagen wie Genuß­
rechte oder partiarische Darlehen begeben. Das Deutsche Aktieninstitut konnte im legislati­
ven Prozess die Klärstellung erreichen, dass Commercial Papers und Schuldenscheindarlehen
grundsätzlich nicht in den Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes fallen.

Allerdings wird die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) nach dem Gesetz
zukünftig auch auf den Schutz kollektiver Verbraucherinteressen verpflichtet. Danach soll die
BaFin alle Anordnungen treffen können, die notwendig sind, um verbraucherschutzrelevanten
Missständen zu verhindern oder zu beseitigen. Unklar ist bisher, wie weit diese Anordnungs­
kompetenz insbesondere bezüglich der Emittenten reicht. Aufgrund ihrer Unbestimmtheit
leht das Deutsche Aktieninstitut diese Kompetenzweiterung ab.

..."Die Aufsichtskosten über Vermögensanlageemittenten dürfen nicht länger von bör­
sennotierten Unternehmen und Kreditinstituten finanziert werden."

Stellungnahme vom 23. Februar 2015

Das Kleinanlegerschutzgesetz führt zu erheblichen Neuerungen vor allem im Vermögensan­
lagegesetz, dem nun auch Unternehmen unterfallen, die Vermögensanlagen wie Genuß­
rechte oder partiarische Darlehen begeben. Das Deutsche Aktieninstitut konnte im legislati­
ven Prozess die Klärstellung erreichen, dass Commercial Papers und Schuldenscheindarlehen
grundsätzlich nicht in den Anwendungsbereich des Vermögensanlagegesetzes fallen.

Allerdings wird die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) nach dem Gesetz
zukünftig auch auf den Schutz kollektiver Verbraucherinteressen verpflichtet. Danach soll die
BaFin alle Anordnungen treffen können, die notwendig sind, um verbraucherschutzrelevanten
Missständen zu verhindern oder zu beseitigen. Unklar ist bisher, wie weit diese Anordnungs­
kompetenz insbesondere bezüglich der Emittenten reicht. Aufgrund ihrer Unbestimmtheit
leht das Deutsche Aktieninstitut diese Kompetenzweiterung ab.

..."Die Aufsichtskosten über Vermögensanlageemittenten dürfen nicht länger von bör­
sennotierten Unternehmen und Kreditinstituten finanziert werden."

Stellungnahme vom 23. Februar 2015

..."Die Aufsichtskosten über Vermögensanlageemittenten dürfen nicht länger von bör­
sennotierten Unternehmen und Kreditinstituten finanziert werden."

Stellungnahme vom 23. Februar 2015

..."Die Aufsichtskosten über Vermögensanlageemittenten dürfen nicht länger von bör­
sennotierten Unternehmen und Kreditinstituten finanziert werden."

Stellungnahme vom 23. Februar 2015
Es wäre schön, wenn das Gesetzgeberten Projekt Aktienrechtsnovelle nach fast fünf Jahren nun zeitnah zum Abschluss gebracht würde. Das ungeklärte Thema Delisting wäre im Kapitalmarktrecht besser platziert.”

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

Das Deutsche Aktieninstitut gewinnt den Bundesrat für seine Position zum Record Date und plädiert dafür, das Delisting besser im Kapitalmarktrecht zu regeln.

Das Deutsche Aktieninstitut hat am 10. Februar eine Stellungnahme zum Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Aktienrechtsnovelle veröffentlicht, der Anfang Januar von Bundeskabinett verabschiedet worden war.

Das Deutsche Aktieninstitut hält die vorgesehene Einführung eines Record Date auch für Namensaktiengesellschaften, wie es auch der Arbeitskreis Namensaktie gefordert hatte, zwar grundsätzlich für sinnvoll. Der im Gesetzentwurf vorgesehene Record Date am 21. Tag vor der Hauptversammlung verkürzt jedoch die Zeitspanne drastisch, in der eine Namensaktiengesellschaft nach dem Versand der Einladung am 30. Tag vor der Hauptversammlung Direkteintragungen der wahren Aktionäre in das Aktienregister vornehmen oder wenigstens deren Offenlegungen durch Finanzintermediäre erreichen kann. Die kurze Frist ist aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts so kritisch zu beurteilen, dass auf die Einführung eines Record Date für Namensaktiengesellschaften dann besser ganz verzichtet werden sollte.

Der Bundesrat hat sich im März 2015 der Argumentation des Deutschen Aktieninstituts ange schlossen und die Empfehlung ausgesprochen, die vorgesehene Regelung zum Record Date bei Namensaktiengesellschaften zu streichen. Im Mai 2015 wurde die Aktienrechtsnovelle im Rechtsausschuss des Bundestages besprochen und der Punkt Record Date ergebnisoffen diskutiert.

„Eine Festlegung der teilnahmeberechtigten Aktionäre auf den 21. Tag wäre (…) ein klarer Rückschnitt im Vergleich zum Status Quo.”

Positionspapier vom 10. Februar 2015


Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich dafür ein, dass das seit November 2010 laufende Gesetzgebungsprojekt zur Aktienrechtsnovelle nun zeitnah zum Abschluss gebracht wird.

**EU-AKTIONÄRSRECHTERICHTLINIE**

Das Deutsche Aktieninstitut lehnt die Aufnahme einer Pflicht zur länderspezifischen Finanzberichterstattung in die EU-Aktionärsrechterichtlinie ab.


„We believe that any EU proposal on CBCR should not be undertaken until the OECD’s recommendations in this area have been implemented by member governments. Any deviation from the OECD principles might damage the level playing field for European companies. Therefore, a multilateral and coordinated approach to the principle of CBCR is essential“. Gemeinsames Schreiben mit BdA, BDI, DIHK und GDV vom 28. April 2015


**GESCHLECHTERQUOTE**


ERKLÄRUNG ZUR UNTERNEHMENSFÜHRUNG


Das Deutsche Aktieninstitut spricht sich gegenüber der OECD dafür aus, die Anforderung der Unabhängigkeit von Aufsichtsratsmitgliedern situationsbezogen zu formulieren.


**KURVENLAGE.**

**1. Halbjahr 2015**

**KURVENLAGE.**

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

Das Deutsche Aktieninstitut wendet sich gegen ein „Gold Plating“ bei der nationalen Umsetzung der CSR-Richtlinie und setzt sich für weniger restriktive Berichterstattungspflichten ein.

In Vorbereitung des Referentenentwurfs hat das Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz im April ein Konzept zur Umsetzung der CSR-Richtlinie vorgelegt, das die geplante Vorgehensweise des Ministeriums bei der Umsetzung der EU-Richtlinie zur Angabe nichtfinanzieller und der Diversität betreffender Informationen skizziert.

Danach will das Ministerium die Mitgliedstaatenoption der Richtlinie nutzen und den Unternehmen erlauben, einen vom Lagebericht getrennten Nachhaltigkeitsbericht zu erstellen. Damit folgt es einer zentralen Forderung des Deutschen Aktieninstituts im Rahmen der Konsultation der Richtlinie. Außerdem will das Ministerium auf eine inhaltliche Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung durch den Abschlussprüfer verzichten, was das Deutsche Aktieninstitut ebenfalls gefordert hatte. Begrüßenswert aus Sicht des Deutschen Aktieninstituts ist außerdem die Betonung des Wesentlichkeitsprinzips im Umsetzungskonzept. Nur wenn die Berichterstattung auf wesentliche Aspekte beschränkt wird, ist eine maßgeschneiderte, schlanke und nachvollziehbare nichtfinanzielle Erklärung zu erwarten.

„CSR-reporting will only fulfill the expectations of different stakeholders if the concept of materiality is followed. Assessing whether the non-financial information in question has impact on the company business must be at the heart of the materiality analysis of companies. Confining or detailed requirements by law, on which CSR-aspects companies have to report, will only result in a box-ticking exercise.”

Dr. Christine Bortenlänger, WFSIG Magazine 2015

Andere geplante Erweiterungen des Anwendungsbereichs der Richtlinie und setzt sich für weniger restriktive Berichterstattungspflichten ein.

Nachdem die EU-Kommission zunächst sehr zögerlich agiert hat und nicht klar war, ob sie überhaupt die in der Richtlinie angesprochenen „non binding guidelines“ aufstellen will, wird es jetzt voraussichtlich im Herbst eine entsprechende Konsultation auf EU-Ebene geben. Ende des Jahres ist dann mit dem Referentenentwurf des Bundesjustizministeriums zu rechnen.

**GESCHÄFTSSTELLE DER REGIERUNGS-KOMMISSION DEUTSCHER CORPORATE GOVERNANCE KODEX**

„Gute Corporate Governance ist einer der entscheidenden Faktoren für den nachhaltigen Erfolg deutscher Unternehmen auf internationalen Kapitalmärkten. Die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex in der Umsetzung ihres Auftrags im Dialog mit Unternehmen, Politik und Öffentlichkeit zu unterstützen, ist eine natürliche Aufgabe des Deutschen Aktieninstituts, die wir mit Engagement und Erfolg ausfüllen.“

Dr. Cordula Heldt, Leiterin Corporate Governance und Gesellschaftsrecht, Leiterin der Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex, Deutsches Aktieninstitut e.V.
Das Deutsche Aktieninstitut unterstützt als Geschäftsstelle die Regierungskommission erfolgreich bei der Konsultation der Kodexänderungen.


Das Deutsche Aktieninstitut fordert, Gruppenmandate von Industrievorständen nicht einzeln, sondern zusammen als ein Mandat zu zählen.


9 ABWICKLUNGSMECHANISMUSGESETZ

Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für eine Ausnahmeregelung für Industrieunternehmen im Rahmen der Mandatsbegrenzung nach § 25d KWG ein.


Regulierung der Anlageberatung

Das Deutsche Aktieninstitut begrüßt die Forderung des Bundesrats, die Regeln zum Produktinformationsblatt für Einzelaktien zu entschlacken oder ganz abzuschaffen.

In einer breit angelegten Umfrage in der deutschen Kreditwirtschaft hatte das Deutsche Aktieninstitut im vergangenen Jahr festgestellt, dass aus regulatorischen Gründen ein weitgehender Rückzug der Banken aus der Beratung zu Einzelaktien stattfindet. Daher hatte das Deutsche Aktieninstitut von der Politik gefordert, die Regulierung der Anlageberatung neu zu justieren.


In seiner Stellungnahme zum Kleinanleger schutzgesetz hat das Deutsche Aktieninstitut deshalb Ende Februar erneut die Abschaffung der Pflicht gefordert, ein Produktinformationsblatt für Aktien und einfache Anleihen zu erstellen. Auch wenn sich das Aktieninstitut mit dieser Forderung bislang nicht durchsetzen konnte, hat die Bundesregierung in der Antwort auf die Bundesrats stellungnahme zumindest erklärt, dass der Regelungskomplex „Produktinformationsblätter für Aktien“ im Rahmen etwaiger gesetzlicher Anpassungen bei der Einführung der PRIIP-Verordnung überprüft werde. Das Deutsche Aktieninstitut wird dies eng begleiten.

Auch das Thema Beratungsprotokoll wird in Deutschland weiter diskutiert. Sinnvoll wäre es, erfahrenen Anlegern das Recht einräumen, auf eine Dokumentation des Beratungsgesprächs zu verzichten. Voraussetzung dafür wäre allerdings, dass die überarbeitete Finanzmarktlinie MiFID II, die das Beratungsprotokoll EU-weit einführt, ebenfalls eine solche Verzichtsmöglichkeit vorsieht. Im Rahmen der Level-2-Maßnahmen zur MiFID II hat sich das Deutsche Aktieninstitut für eine solche Verzichtsmöglichkeit eingesetzt. Sollte dieser Vorstoß keinen Erfolg haben, sollte der deutsche Gesetzgeber die Spielräume nutzen, die mit der Umsetzung der MiFID II in deutsches Recht verbleiben, um Erleichterungen bei den Regelungen zum Beratungsprotokoll zu schaffen. Dies wäre ein wichtigeres Signal an die Banken, sich wieder verstärkt in der Aktien- und Wertpapierberatung zu engagieren.
Unter regelmäßigen Umfragen zur Anzahl der Aktienbesitzer bilden die statistische Basis unseres Engagements für eine bessere Aktienkultur. Mit ihrer Veröffentlichung verankern wir das Problem der mangelnden Aktienakzeptanz in Deutschland im Bewusstsein der Öffentlichkeit. Die harten Fakten unterlegen eindrucksvoll unsere politische Forderung, die Aktienanlage im Steuersystem oder in der Anlageberatung nicht länger zu diskriminieren.

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

Das Deutsche Aktieninstitut fordert die Politik auf, aktienfreundlichere Rahmenbedingungen zu schaffen, damit mehr Bürger die Renditechancen der Aktie für ihren Vermögensaufbau nutzen können.


Für das Deutsche Aktieninstitut folgt hieraus auch ein klarer Auftrag an die Politik: Es muss mehr für aktienfreundliche Rahmenbedingungen getan werden, damit die Bürger die Renditechancen der Aktie auch für ihren Vermögensaufbau nutzen.


„Den Menschen ist vielfach bewusst, dass die Aktie als Sachwertanlage von den wirtschaftlichen Erfolgen der Unternehmen langfristig profitiert. Dennoch gibt es vor allem bei Nicht-Aktienbesitzern ein hohes Maß an Unsicherheit, für wen Aktien als Geldanlage überhaupt geeignet sind."

Dr. Christiane Bortenlänger, 7. Mai 2015


Petra Kachel, Leiterin Kommunikation und IT, Deutsches Aktieninstitut e.V.
Peter Klöckner, der Gründer der gleichnamigen Werke, kam in Koblenz als zweiter Sohn eines Schiffbaumeisters zur Welt. Da der ältere Bruder die väterliche Werft übernehmen sollte, verließ Peter ein halbes Jahr vor dem Abitur die Schule und ließ sich im Stahlhandelskonzern Carl Spaeter, Köln, zum Kaufmann ausbilden. Er sollte die Stahlbranche nicht mehr verlassen.


**KONFERENZ CORPORATE BONDS**
(19. März 2015)


**WORKSHOP: UMGANG MIT MISSGLÜCKTEN BUSINESS-JUDGEMENT-ENTSCHEIDUNGEN – EINE CASE STUDY UNTER COMPLIANCE-UND KOMMUNIKATIONSASEPTEN**
(20. Januar 2015)


Brian Kádár
Assistent, Hauptstadtbüro, Deutsches Aktieninstitut e.V.
Hochkarätige Referenten gaben einen Überblick über die beschlossenen Regeländerungen bei der EU-Finanzmarktrichtlinie MiFID II/MiFIR. Der Schwerpunkt der Konferenz lag auf dem „technical advice“ der europäischen Wertpapieraufsicht ESMA, den die EU-Kommission spätestens Mitte 2015 als delegierten Rechtsakt verabschieden wird. Aber auch die erheblichen Konsequenzen der MiFID-Revision für den Hochfrequenzhandel, das Transparenzregime und den Derivatemarkt wurden diskutiert.

Die Überarbeitung der EU-Aktionärsrechtsrichtlinie schreitet voran; die Anforderungen an die Corporate Governance bei börsennotierten Unternehmen nehmen damit weiter zu. Auf der Konferenz gaben die Referenten einen umfassenden Überblick über die Umsetzung der 3. EU-Transparenzrichtlinie: Folgen für die Marktpraxis. Mittels Beteiligungs meldungen machen die Unternehmen transparent, wer wie viele Anteile an dem jeweiligen Unternehmen hält. Dies hilft, das „Anschleichen“ an Unternehmen zu verhindern. In Folge der geänderten EU-Transparenzrichtlinie, die zusätzlich schärfere Sanktionen bei Meldeverstößen und Änderungen im Bereich der Finanzberichterstattung bringt, wird der deutsche Gesetzgeber das bestehende System der Beteiligungs meldungen nun reformieren. Auf der Konferenz stellten hochkarätige Referenten die anstehenden Änderungen vor und diskutierten die konkreten Auswirkungen auf die Kapitalmarkt-Compliance.

Ab 2017 müssen Unternehmen ab einer Mitarbeiterzahl von 500 Arbeitnehmern die unternehmensrelevanten nicht-finanziellen Informationen offengelegt. Auch wenn die nationale Umsetzung der europäischen CSR-Richtlinie noch aussteht, müssen sich Unternehmen, die noch keine entsprechende Nachhaltigkeitsberichterstattung haben, jetzt auf den Weg machen. Die Konferenz bot deshalb vor allem Unternehmen aus MDAX und SDAX und anderen kapitalmarktorientierten Unternehmen Anregungen für ihre Nachhaltigkeitsberichterstattung.


Prof. Dr. Thilo Kuntz, der sich in seiner Habilitationsschrift mit dem Thema „Gestaltung von Kapitalgesellschaften zwischen Freiheit und Zwang – Venture Capital in Deutschland und den USA“ auseinandergesetzt hatte, wurde aufgrund seiner hervorragenden Leistung unter den eingereichten juristischen Arbeiten ausgewählt. Er erhielt für seine Arbeit 10.000 Euro.


WISSENSCHAFTLICHER BEIRAT

Prof. Dr. Bernd Rudolph (Vorsitzender) Ludwig Maximilians-Universität, München
Prof. Dr. Hans-Joachim Böcking Lehstuhl für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Wirtschaftsprüfung und Corporate Governance, Goethe-Universität, Frankfurt am Main
Prof. Dr. Holger Fleischer, LL.M. Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht, Hamburg
Prof. Dr. Markus Glaser Institut für Kapitalmärkte und Finanzwirtschaft, Ludwig Maximilians-Universität München
Prof. Dr. Peter Gomber Professur für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere e-Finance, Goethe-Universität Frankfurt am Main
Prof. Dr. Michael Heise Chefvolkswirt, Allianz SE
Prof. Dr. Dr. Dr. h.c. mult. Klaus J. Hopt Max-Planck-Institut für ausländisches und internationales Privatrecht, Hamburg
Prof. Dr. h.c. Karlheinz Hornung Wirtschafts- und Sozialwissenschaftliche Fakultät, TU Dortmund
Prof. Dr. Katja Langenbucher Professor für Bürgerliches Recht, Wirtschaftsrecht und Bankrecht, Goethe-Universität Frankfurt am Main
Prof. Dr. Ulrich Neack Lehrstuhl für Bürgerliches Recht, Handels- und Wirtschaftsrecht, Heinrich-Heine-Universität Düsseldorf
Prof. Dr. Dr. h.c. Uwe H. Schneider Lehrstuhl für Zivilrecht, deutsches und internationales Wirtschaftsrecht und Arbeitsrecht, TU Darmstadt
Prof. Dr. Dr. h.c. Martin Weber Lehrstuhl für ABWL, Finanzwirtschaft, insbesondere Bankbetriebslehre, Universität Mannheim


Ilona Hix, Assistentin Stellvertretender Geschäftsführer, Deutsches Aktieninstitut e.V.
GROSS ILSEDE IM KÖNIGREICH HANNOVER
war reich gesegnet mit Erzvorkommen. Die Erze waren jedoch stark phosphorhaltig
und deshalb schwer weiterverarbeitet. Um sie trotzdem für die Stahlproduktion
zu nutzen zu können, gründeten risikofreudige Investoren 1858 die „Actien-Gesellschaft
Ilseder Hütte“. An gleicher Stelle war ein entsprechendes Vorhaben eines Bergwerks-
und Hüttenunternehmens zuvor gescheitert. Aber manchmal glückt im zweiten Ver-
such, was im ersten nicht gelingt. Bereits 1860 lief der erste Hochofen an – der Beginn
des Salzgitter-Konzerns, eines der erfolgreichsten Stahlunternehmen in der deutschen
Wirtschaftsgeschichte.

GROSSWERDEN IN ILSEDE
Das rasche Wachstum der Ilseder Hütte machte es notwendig, Facharbeiter auch
außerhalb der Region Ilsede-Peine zu rek-
rutieren. Ein weitreichendes soziales Netz
wurde aufgebaut, das sogar eigene Arbei-
terwohnhäuser einschloss. Bald begriffen
Aktionäre der Hütte, wie vorteilhaft es wäre,
das Eisen gleich selbst vor Ort weiterzuver-
arbeiten. Sie gründeten 1872 die „Actien-
Gesellschaft Peiner Walzwerk“, die 1880 mit
der Ilseder Hütte zusammengefügt wurde.
Die nächsten Schritte zum Montankonzern
ging das Unternehmen 1920 und 1921, als
es Bergwerke in Minden und Herne auf-
kaufte. Damit schloss die Ilseder Hütte zu
den Wettbewerbern im Ruhrgebiet auf, die
ebenfalls von Kohle und Erz über Hochöfen
bis zu Walzwerken die gesamte Produk-
tionskette abdeckten.

VON DER ILSEDER HÜTTE
ZUR SALZGITTER AG
1937 bekam die Ilseder Hütte einen mächti-
gen Konkurrenten: Die nationalsozialistische
Regierung gründete die „Reichswerke AG
für Erzbergbau und Eisenhütten Hermann
Göring“ mit Sitz im benachbarten Salzgitter
und zwang die Ilseder Hütte, ihre Erz-
konzessionen im Salzgittergebiet an diesen
Staatsbetrieb abzutreten. Erst 1951 und
1952 – die Ilseder Hütte hatte die Produk-
tionskette abdecken können – erhielt sie die
abgegebenen Erzkon-
zessionen zurück.

Die folgenden Jahre standen ganz im Zeichen
der Modernisierung der Ilseder Hütte. Der
Standort Peine erhielt neue Walzstraßen und
ein Blasstahlwerk, das ein veraltetes Thomas-
Stahlwerk ersetzte. Das Bergwerk in Herne
wurde 1969 an die Ruhrkohle AG veräußert.
Das Mindener Bergwerk war zu dieser Zeit be-
reits geschlossen. Mit den ehemaligen Reichts-
werken, inzwischen in Bundes Eigentum und
1961 in Salzgitter AG umbenannt, entwickelte
sich eine enge Kooperation, die in einer Fusi-
on mündete. 1970 war es so weit: die Ilseder
Hütte und die Stahlwerke Salzgitter wurden
zur Peine-Salzgitter AG zusammengefasst.

BÖRSENGANG RETTET
STAHL-ARBEITSPLÄTZE
Der staatliche Konzern überlebte die Stahl-
krise der 1970er und 1980er Jahre nur
knapp. 1989 verkaufte der Bund die Salz-
gitter AG und damit auch die Tochterge-
sellschaft Stahlwerke Peine-Salzgitter für
2,4 Milliarden Mark an die Preussag AG.

Mit der Kraft der Börsenfinanzierung verse-
hen, wuchs die neue Salzgitter AG schnell
und konnte manchem Urgestein der deut-
schen Stahlindustrie unter seinem Kon-
zern dadurch eine neue Zukunft bieten: 2000
wurde das Portfolio um die Mannesmann-
röhren-Werke AG ergänzt. Mit der Klöck-
nner-Werke AG legte die Salzgitter AG 2007
die Basis für einen neuen Technologiebe-
reich im Unternehmen. 2008 feierte man
das 150jährige Konzernjubiläum. 2014 war
die Salzgitter AG nach Thyssen-Krupp der
zweitgrößte Stahlerzeuger in Deutschland
– nach einer bewegten und von Beginn an
mit glücklich überstandenen Risiken be-
hafteten Geschichte.
Publikationen und Studien 1. Halbjahr 2015


RENDITE-DREIECKE DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS (Januar 2015)


„Neben der Studie „Aktienanlage ist Kopfsache“ haben wir Anfang des Jahres wieder die neuesten Aktionärszahlen und das alljährlich aktualisierte Rendite-Drei- eck publiziert. Das Rendite-Dreieck, das die langfristige Entwicklung des Deutschen Aktienindexes widerspiegelt, kann über mich in gedruckter Form auch in größerer Stückzahl bestellt und auf Wunsch firmenspezifisch gestaltet werden.“

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

AKTIENANLAGE IST KOPFSACHE – DIE EINSTELLUNG DER DEUTSCHEN ZUR AKTIE (7. Mai 2015)


NEWSLETTER FÜR DIE MITGLIEDER DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS


ZUSAMMENARBEIT MIT DER ZEITSCHRIFT BOARD

Seit April 2014 ist das Deutsche Aktieninstitut mit der Rubrik “Aus dem Deutschen Aktieninstitut” in der zweimonatlich erscheinenden BOARD – Zeitschrift für Aufsichtsräte in Deutschland vertreten. In der ersten Jahreshälfte 2015 wurden folgende Beiträge veröffentlicht:

Dr. Cordula Heldt, Überarbeitung der OECD Principles of Corporate Governance – Einmal mehr verstärkte Zuweisung wichtiger Aufgaben an unabhängige Aufsichtsräte, in: BOARD 1/2015

Dr. Christine Bortenlänger und Jan Bremer, Die Kapital markturnion – für effizientere und effektivere Kapital märkte in Europa, in: BOARD 2/2015

Dr. Christine Bortenlänger und Holger Lehnen, Die Erklärung zur Unternehmensführung – ein Medium der Diversitätsreportings, in: BOARD 3/2015
1. Halbjahr 2015

August Thyssens gründergeist


Thyssen entwickelte sein Stahlunternehmen zu einem erfolgreichen vertikal integrierten Montanunternehmen. 1913 beschäftigte sein Unternehmen in den Werken Duisburg-Hamborn, Dinslaken und Duisburg-Meddern knapp 11.000 Mitarbeiter, zusätzlich 16.000 arbeiteten in den Zechen und Kokereien des Unternehmens.


Die Vereingten Stahlwerke – Gemeinsam aus der Krise


Die Aktie aus dem Jahr 1986 zeigt auf zwei großen Vignetten das Thyssen-Emblem und ein Portrait von August Thyssen.

Der lange Atem eines Familienunternehmers

1977 schließlich wird das Unternehmen umbenannt in Thyssen AG.

Als ThyssenKrupp AG ein Global Player

1. Halbjahr 2015

Arbeitskreise

1. Halbjahr 2015


Im Arbeitskreis Corporate Finance/Treasury, der sich als Sprachrohr der deutschen Industrie in Kapitalmarktfragen etabliert hat, treffen sich Mitarbeiter aus den Abteilungen Finanzierung und Treasury der Mitgliedsunternehmen des Deutschen Aktieninstituts zu Meinungsaustausch und politischer Positionierung insbesondere zu Finanzierungsfragen der Realwirtschaft. Auch Gespräche mit der Politik, den Aufsichtsbehörden und anderen Marktteilnehmern werden geführt. Die wichtigsten Themen des letzten Halbjahrs waren die Derivateverordnung EMIR und die Level-2-Maßnahmen der ESMA zur MiFID II/MiFIR. Im Rahmen mehrerer Stellungnahmen wurde unter anderem gefordert, die Komplexität des Reportings nach EMIR zu verringern und zu verhindern, dass die neuen Regeln nach MiFID II/MiFIR die Aktienkultur in Europa und das Risikomanagement der Realwirtschaft mit Derivaten beeinträchtigen. Weitere Themen waren unter anderem die Regulierung von Indizes, die Credit Valuation Adjustment Charge, die Finanztransaktionssteuer und die Bankenstrukturreform.

auf aktuelle Entwicklungen in Parlament, Rat und Kommission reagiert werden können. Der Sitzungsumsatz wird sich abhängig von der europäischen Agenda gestalten.


Im Arbeitskreis CRD IV und Corporate Governance haben zwei Stellungnahmen erarbeitet. Das CDP der Europäischen Kommission diskutiert. Dabei ging es um die Erstellung von Lösungsansätzen für die Erosion von Belegschaftsaktien sowie die Erweiterung der Berichtspflichten um die Geltung des Wesentlichkeitsprinzips, die Erweiterung der Berichtspflichten um die Geltung des Wesentlichkeitsprinzips, die Verbreitung der Reputation von Unternehmen und die Verbreitung der Reputation von Unternehmen.

Der Arbeitskreis Nachhaltigkeit hat sich eingehend mit dem Umsetzungskonzept des Bundesministeriums der Justiz und für Verbraucherschutz (BMJV) zur Richtlinie nach der Umsetzung des Kreditwesengesetzes – AbwMechG genommen.

Ziel des Workshops ist, die Erarbeitung von Lösungsansätzen für eine verbesserte Kapitalmarktfinanzierung und für eine Stärkung des europäischen Kapitalmarktes, die Diskussion über den Status Quo der Kapitalmarktwirtschaft auf aktuelle Entwicklungen in Parlament, Rat und Kommission reagiert werden können. Der Sitzungsumsatz wird sich abhängig von der europäischen Agenda gestalten.


Mit vereinten Kräften den Kapitalmarkt stärken

Friedrich von Metzler
Bankhaus B. Metzler seel. Sohn & Co. KGaA, Frankfurt am Main

Kar-Heinz Mall
WGZ BANK AG Westdeutsche Genossenschafts-Zentralbank, Düsseldorf

Luka Mucic
SAP SE, Walldorf

Torsten Murke
BNP Paribas S.A., Frankfurt am Main

Dr. Klaus Patzak
OSRAM Licht AG, München

Michael Pontzen
Lanxess AG, Köln

Gregor Pottmeyer
Deutsche Börse AG, Frankfurt am Main (Präsidium)

Dr. Andreas Prechtl
FIL Investments Services GmbH, Kronberg

Dr. Lutz Raettig
Morgan Stanley Bank AG, Frankfurt am Main

Ulrich W. Reinholdt
AKG Europe Ltd. / AKG Century GmbH & Co. KGaA, Frankfurt am Main

Dr. Martin Reitz
Rothschild GmbH, Frankfurt am Main

Helene von Roeder
Credit Suisse (Deutschland) AG, Frankfurt am Main

Lawrence A. Rosen
Deutsche Post AG, Bonn

Prof. Dr. Bernd Rudolph
Ludwig-Maximilians-Universität, München

Gisbert Rühl
Klockner & Co. SE, Duisburg

Klaus Schäfer
E.ON SE, Düsseldorf (Präsidium)

Dr. Marcus Schenck
Deutsche Bank AG, Frankfurt am Main (Präsidium)

Dr. Ralf P. Thomas
Siemens AG, München (Präsidium)

Bodo Uebber
Daimler AG, Stuttgart (Präsidium)

Dr. Jens Weidmann
Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main (Präsidium)

Jens Wilhelm
Union Asset Management Holding AG, Frankfurt am Main (Präsidium)

Ute Wolf
Evonik Industries AG, Essen

Dr. Maximilian Zimmerer
Allianz SE, München (Präsidium)

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

VORSTAND UND PRÄSIDIUM DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS ZUM 30. JUNI 2015

Dominik Asam
Infinix Technologies AG, Neubiberg

Werner Baumann
Bayer AG, Leverkusen (Präsidium)

Rainer Beausjean
Gerresheimer AG, Düsseldorf

Thomas Brand
The Bank of New York Mellon, Frankfurt am Main

Thomas Dannenfeldt
Deutsche Telekom AG, Bonn

Georg Denoke
Linde AG, München (Präsidium)

Alexander Doll
Barclays Bank PLC, Frankfurt am Main

Dr. Friedrich Eichiner
BMW AG, München

Dr. Hans-Ulrich Engel
BASF SE, Ludwigshafen (Präsidium)

Stephan Engels
Commerzbank AG, Frankfurt am Main

Dr. Wolfgang Fink
Goldman Sachs AG, Frankfurt am Main

Mark Frese
METRO AG, Düsseldorf

Henning Gebhardt
Deutsche Asset & Wealth Management International GmbH, Frankfurt am Main

Dr. Bernhard Günther
RWE AG, Essen

Lars Hillie
DZ Bank AG, Frankfurt am Main

Dr. Thomas Kabisch
MEAG MÜNCHEN ERGO AssetManagement GmbH, München

Dirk Kaliebe
Heidelberger Druckmaschinen AG, Heidelberg

Guido Kerkhoff
Thyssenkrupp AG, Essen

Kirsten Kistersmann-Christophe
Société Générale SA, Frankfurt am Main

Carsten Knobel
Henkel AG & Co. KGaA, Düsseldorf

Dr. Jürgen Köhler
SGL Carbon SE, Wiesbaden

Martin Krebs
ING-DiBa AG, Frankfurt am Main

Rainer Krick
Helaba Landesbank Hessen-Thüringen Girozentrale, Frankfurt am Main

Dr. Marcus Kuhnert
Merck KGaA, Darmstadt

Thomas Kusterer
EnBW Energie Baden-Württemberg AG, Karlsruhe

Dr. Rainer Lange
Marquardt Capital (Europe) Ltd., Frankfurt am Main

Simone Maene
Deutsche Luftfahrt AG, Köln

Lutz Maschke
Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG, Stuttgart

Mitglieder

Per 30. Juni 2015 verzeichnete das Deutsche Aktieninstitut e.V. 161 Mitgliedsunternehmen sowie 63 persönliche Mitgliedschaften.

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

Als alleiner Gesellschafter hält das Deutsche Aktieninstitut 100 Prozent der Anteile der Deutschen Börsenfernsehen GmbH.

“Mein persönliches Highlight des ersten Halbjahres war die Vorbereitung der alle zwei Jahre stattfindenden Mitgliederversammlung, bei der wir diesmal im schönen Commerzbank-Tower zu Gast sein durften. Mit erfolgreichen Gremiensitzungen, einem neu gewählten Vorstand und strahlenden Hochschulpreisträgern beim anschließenden Empfang können wir auf einen rundum gelungenen Tag zurückblicken.”

Alexandra Claas, Assistentin Geschäftsführender Vorstand, Deutsches Aktieninstitut e.V.
Mit seinen Veranstaltungen gibt das Deutsche Aktieninstitut hochkarätigen Referenten eine exklusive Bühne. Die Veranstaltungsteilnehmer erhalten Einblicke in Institutionen und Kapitalmarkthemen, erfahren Hintergründe zum aktuellen Marktgeschehen und können dieses Wissen für fundierte eigene Entscheidungen nutzen.

Dr. Heiko Ahlbrecht  
Wessing Rechtsanwälte, Düsseldorf

Nicolette Behncke  
Senior Manager Capital Markets & Accounting Advisory Services, PricewaterhouseCoopers AG WPG, Frankfurt am Main

Dr. Michael Brelochs  
Associated Partner, Noerr LLP, München

Dr. Ralf Hetzel  
Group Compliance, Commerzbank AG, Frankfurt am Main

Stephan Engels  
Chief Financial Officer, Commerzbank AG, Frankfurt am Main

Prof. Dr. Wilhelm Haarmann  
Partner, Linklaters LLP, Frankfurt am Main

Dr. Ralf Hetzel  
Group Compliance, Commerzbank AG, Frankfurt am Main

Kurvenlage  
1. Halbjahr 2015
Gastredner*

bei Veranstaltungen
1. Halbjahr 2015

Dr. Volker Marnet-Islinger
Leiter Unternehmensanleihen,
Deka Investment GmbH,
Frankfurt am Main

Laurent Massinon
Partner, Luther Rechts-
anwaltsgesellschaft mbH,
Luxembourg

François de Neuville
Head of Regulatory Affairs,
BNP Paribas S.A., Paris

Prof. Dr. Peter Oser
Partner, Ernst & Young GmbH WPG,
Stuttgart

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

Dr. Thomas Ramsauer
Regierungsdirektor, Bundesministerium der Finanzen, Berlin

Dr. Lothar Rieth
Konzernexperte Nachhaltigkeit,
Ko-Leiter des Konzernprojekts
Integrierte Berichterstattung. EnBW
Energie Baden-Württemberg AG,
Karlsruhe

Prof. Dr. Bernd Rudolph
Ludwig-Maximilians-Universität
München

Dr. Torsten Schaper
Head of Unit Political Analysis,
Deutsche Börse AG, Eschborn

Michael Schiller
Leiter Unternehmensanleihen
ex Financials), Union Investment
Privatfonds GmbH,
Frankfurt am Main

Bernhard Schwager
Leiter Geschäftsstelle Nachhal-
tigkeit, Robert Bosch GmbH,
Stuttgart

Prof. Dr. Christoph H. Seibt
Partner, Freshfields Bruckhaus
Deringer, Hamburg

Dr. Christian Storck
Partner, Linklaters,
Frankfurt am Main

Dr. Uwe Trafkowski
Associate General Counsel,
UBS Deutschland AG,
Frankfurt am Main

Dr. Tobias Tröger
Professur für Bürgerliches Recht,
Handels- und Wirtschaftsrecht,
Rechtstheorie, Goethe-Universität,
Frankfurt am Main

Dr. Martin Wagener
Head of Regulatory Affairs,
Boerse Stuttgart Holding GmbH,
Stuttgart

Dr. Christian Waigel
Partner, GSK Stockmann
& Kollegen, München

Ingo Wegerich
Partner, Luther Rechtsanwalts-
gesellschaft mbH,
Frankfurt am Main

Dr. Heike Weninger
Legal Counsel, Merck KGaA,
Darmstadt

Dr. Hans-Ulrich Wilsing
Partner, Linklaters LLP,
Düsseldorf

Lisa Zindler-Roggow
Leiterin Corporate Branding/
Marketing/PR, HOCHTIEF AG,
Essen

Dr. Volker Marnet-Islinger
Leiter Unternehmensanleihen,
Deka Investment GmbH,
Frankfurt am Main

Laurent Massinon
Partner, Luther Rechts-
anwaltsgesellschaft mbH,
Luxembourg

François de Neuville
Head of Regulatory Affairs,
BNP Paribas S.A., Paris

Prof. Dr. Peter Oser
Partner, Ernst & Young GmbH WPG,
Stuttgart

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

Dr. Thomas Ramsauer
Regierungsdirektor, Bundes-
ministerium der Finanzen, Berlin

Dr. Lothar Rieth
Konzernexperte Nachhaltigkeit,
Ko-Leiter des Konzernprojekts
Integrierte Berichterstattung. EnBW
Energie Baden-Württemberg AG,
Karlsruhe

Prof. Dr. Bernd Rudolph
Ludwig-Maximilians-Universität
München

Dr. Torsten Schaper
Head of Unit Political Analysis,
Deutsche Börse AG, Eschborn

Michael Schiller
Leiter Unternehmensanleihen
ex Financials), Union Investment
Privatfonds GmbH,
Frankfurt am Main

Bernhard Schwager
Leiter Geschäftsstelle Nachhal-
tigkeit, Robert Bosch GmbH,
Stuttgart

Prof. Dr. Christoph H. Seibt
Partner, Freshfields Bruckhaus
Deringer, Hamburg

Dr. Christian Storck
Partner, Linklaters,
Frankfurt am Main

Dr. Uwe Trafkowski
Associate General Counsel,
UBS Deutschland AG,
Frankfurt am Main

Dr. Tobias Tröger
Professur für Bürgerliches Recht,
Handels- und Wirtschaftsrecht,
Rechtstheorie, Goethe-Universität,
Frankfurt am Main

Dr. Martin Wagener
Head of Regulatory Affairs,
Boerse Stuttgart Holding GmbH,
Stuttgart

Dr. Christian Waigel
Partner, GSK Stockmann
& Kollegen, München

Ingo Wegerich
Partner, Luther Rechtsanwalts-
gesellschaft mbH,
Frankfurt am Main

Dr. Heike Weninger
Legal Counsel, Merck KGaA,
Darmstadt

Dr. Hans-Ulrich Wilsing
Partner, Linklaters LLP,
Düsseldorf

Lisa Zindler-Roggow
Leiterin Corporate Branding/
Marketing/PR, HOCHTIEF AG,
Essen

* in ihrer Funktion zum Zeitpunkt des Vortrags
Dr. Christine Bortenlänger
Geschäftsführender Vorstand
bortenlaenger@dai.de Tel. +49 69 92915-21

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

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

Jan Bremer
Leiter des EU-Verbindungsbüros
bremer@dai.de Tel. +32 2 5030164

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

Elisenda Fàbrega Pascual
Veranstaltungsmanagement
fabrega@dai.de Tel. +49 69 92915-34

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

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

Sabine Heimbach
Leiterin des Hauptstadtbüros
heimbach@dai.de Tel. +49 30 25899773

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

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

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

Brian Kádár
Assistent Hauptstadtbüro
kadar@dai.de Tel. +49 30 25899774

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

Holger Lehnen
Referent der Geschäftsführung und Referent Kapitalmarktrecht
lehnen@dai.de Tel. +49 69 92915-27

Maximilian Lück
Referent EU-Verbindungsbüro
lueck@dai.de Tel. +32 2 5030164

Marina Neuhold
Assistentin Hauptstadtbüro
(derzeit in Elternzeit)

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

Frankfurt
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Niedenau 13-19
60325 Frankfurt am Main
Tel. +49 69 92915-0
Fax +49 69 92915-12
dai@dai.de

Brüssel
Deutsches Aktieninstitut e.V.
23, rue du Luxembourg
1000 Brüssel
Tel. +32 2 5030164
Fax +32 2 5030165
europa@dai.de

Berlin
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Alte Potsdamer Str. 5
10785 Berlin
Tel. +49 30 25899773
Fax +49 30 25899651
berlin@dai.de