

**Die erweiterte Aufgabenkompetenz
der BaFin beinhaltet die Gefahr einer
nicht verursachungsgerechten
BaFin-Umlagefinanzierung**

Verschärfung vorhandener Problematiken mit einer
nicht nachvollziehbaren und nicht verursachungs-
gerechten BaFin-Umlagefinanzierung

Zusammenfassung

Die avisierte Kompetenz- und Aufgabenerweiterung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), wenngleich folgerichtig in der Sache selbst, darf nicht zu einer noch höheren ungewollten Mehrbelastung der Wertpapieremittenten führen. Der Anteil der Wertpapieremittenten an der BaFin-Umlage ist in den letzten elf Jahren um mehr als das Sechszwanzigfache gestiegen. Dabei gibt es Bereiche, deren Aufsichtskosten vermutlich zu Unrecht den Wertpapieremittenten zugeordnet werden. Durch die Aufgabenerweiterung droht eine weitere ungerechtfertigte Erhöhung.

Das Deutsche Aktieninstitut dankt für die Möglichkeit zur Stellungnahme zum Referentenentwurf eines Gesetzes zur Neuordnung der Aufgaben der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSANeuOG). Es begrüßt grundsätzlich seine Regelungsziele und die damit erhofften mittel- und langfristigen Einsparungen im Zuge der Überführung der Aufgaben der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung in größere Einheiten.

Mit der avisierten Umstrukturierung wird der Aufgabenbereich der BaFin nochmals erheblich erweitert. Vor dem Hintergrund der Novellierung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes im Jahr 2012, die u.a. zu einer wesentlich stärkeren Kostenbelastung der Gruppe der Emittenten im Aufsichtsbereich „Wertpapierhandel“ führte, besteht die Sorge, dass damit weitere Kostenbelastungen der Emittenten folgen könnten. Der neu geschaffene Aufgabenbereich „Abwicklung“ wird mit dem § 16 b Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 FinDAG-E vollständig in die Umlagefinanzierung der BaFin integriert und unterliegt somit dem bestehenden Zuordnungssystem der BaFin. Hierdurch ist insbesondere die Möglichkeit gegeben, Kosten des Aufgabenbereichs „Abwicklung“ mittels der Zuordnung „Gemeinkosten“ im Sinne des § 16b Abs. 3 FinDAG auf die anderen Aufgabenbereiche der BaFin zu verteilen. Dies ist unbedingt zu vermeiden.

Des Weiteren befinden wir uns seit der mit der Novellierung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes verbundenen Erhöhung der Umlage für Emittenten in Gesprächen mit der BaFin zur Höhe der Umlage, inwieweit diese wirklich verursachungsgerecht zugeordnet werden kann sowie zur Transparenz über die Kostenentstehung. Diese Diskussionen haben den Bedarf nach mehr Transparenz bei der Kostenentstehung und Umverteilung gezeigt. Die Verpflichtung zu mehr Kostentransparenz sollte daher gesetzlich verankert werden.

Zudem halten wir eine Überarbeitung des Umlagesystems für erforderlich. Wir haben Zweifel, ob alle von der BaFin beaufsichtigten Unternehmen auch angemessen an deren Finanzierung beteiligt und die entstehenden Kosten den Unternehmen sachgerecht zugerechnet werden. Eine Kostenunterdeckung im Bereich der Vermögensanlageprospekte führt beispielsweise zu einer Mehrbelastung der Emittenten, obwohl diese den Anbietern von Vermögensanlagen verursachungsgerecht zugeordnet werden müsste.

Zu den beiden letztgenannten Punkten hat das Deutsche Aktieninstitut bereits eine Diskussionsgrundlage erarbeitet, in der es auch Vorschläge zur Änderung der Umlagefinanzierung vorlegt. Das Diskussionspapier vom 29. Juli 2015 ist in der Anlage beigefügt; es wurde bereits mit Vertretern der BaFin in einem ersten Gespräch diskutiert. Das FMSANeuOG bietet eine gute Gelegenheit, nicht verursachungsgerechten Mehrbelastungen durch die Schaffung von Transparenz entgegenzutreten.

Das Deutsche Aktieninstitut schlägt vor:

1. Wir regen an, § 16a FinDAG um den folgenden Absatzes 4 zu ergänzen, um eine höhere Transparenz zu erreichen. : *„Die Bundesanstalt hat gegenüber den durch die Umlage belasteten Unternehmen Transparenz über die Kosten, Kostenverursachung und Kostenzuordnung herzustellen.“*

Auf der Grundlage des in der Anlage beigefügten Diskussionspapiers vom 29. Juli 2015 schlägt das Deutsche Aktieninstitut vor:

2. Es sollte ein neuer Aufgabenbereich für Vermögensanlageemittenten geschaffen werden. Keinesfalls sollten die Wertpapieremittenten oder andere von der BaFin beaufsichtigte Unternehmen für die Kosten der Aufsicht über Vermögensanlageemittenten aufkommen.
3. Die Verteilung der Kosten innerhalb der Gruppe der Emittenten in Abhängigkeit von den Wertpapierumsätzen sollte überdacht werden, da fraglich ist, ob die bei der BaFin entstehenden Aufsichtskosten in irgendeiner Weise proportional zu den Wertpapierumsätzen sind.
4. Die zukünftig massiv erhöhten Bußgelder sollten als Einnahme dem Aufsichtsbereich oder der Gruppe zugeordnet werden, in der sich das Unternehmen befindet, das mit diesem Bußgeld belegt wird.
5. Die Aufsichtskosten im Zusammenhang mit den Beteiligungsmeldungen der Anleger nach §§ 21 ff. WpHG dürfen nicht weiter den Wertpapieremittenten auferlegt werden. Sie sind nicht Kostenverursacher der Aufsichtstätigkeit. Das sind die Anleger selbst, die bestimmte Beteiligungen erreichen. Die hieraus entstehenden Kosten der Aufsichtstätigkeit sollten sie durch

Gebühren tragen. Lässt sich dies nicht mit vertretbarem Aufwand organisieren, ist zu prüfen, ob diese Kosten nicht durch einen steuerfinanzierten staatlichen Anteil an der BaFin-Finanzierung zu tragen sind. Dies würde darüber hinaus den Vorteil bieten, dass seitens des Parlaments und des BMF eine Kontrolle der BaFin-Ausgaben stattfände.

1 Einzelerläuterungen

1.1 Änderungen des FinDAG im Rahmen des FMSANeuOG

1.1.1 Kosten durch die Eingliederung der NAB und Kostentransparenz

Das FMSANeuOG beinhaltet im Wesentlichen die Neuordnung der Bundesanstalt für Finanzmarktstabilisierung (FMSA). Das Deutsche Aktieninstitut begrüßt grundsätzlich diese Umstrukturierung der FMSA. Die FMSA hatte im Jahr 2015 zusätzlich zu ihren ursprünglichen Funktionen, insbesondere die Verwaltung des Finanzmarktstabilisierungsfonds (FMS), die Funktion der nationalen Abwicklungsbehörde (NAB) übernommen. Mit dem FMSANeuOG soll die FMSA als NAB in die BaFin als eigenständiger Aufgabenbereich „Abwicklung“ eingegliedert werden. Die Restaufgaben im Zusammenhang mit der Verwaltung des FMS sollen in die Bundesrepublik Deutschland – Finanzagentur GmbH (Finanzagentur) überführt werden.

Die Eingliederung der NAB soll zu einer Verbesserung des Zusammenwirkens zwischen Aufsicht und Abwicklungseinheit führen. Gegebenenfalls können Synergien – beispielsweise im Verwaltungs- und Querschnittsbereich – genutzt werden. Die damit verbundene Erhöhung der Sachkunde sowie die verkürzten Entscheidungswege in Krisensituationen könnten zu einer erfreulichen Stärkung der NAB führen, die allen Stakeholdern zugutekämen.

Bei der Umstrukturierung der FMSA müssen jedoch insbesondere die Transparenz- und Kostenseite der Umstrukturierung betrachtet werden, da zwischenzeitlich davon ausgegangen werden muss, dass es im Rahmen der BaFin-Umlagefinanzierung unserer Meinung nach bereits zu nicht gerechtfertigten Mehrbelastungen von Unternehmen gekommen ist. Einer der Gründe hierfür sind vermutlich nicht verursachungsgerechte Zuordnungen innerhalb des Kostensystems der BaFin in Verbindung mit der BaFin-Umlagefinanzierung. Diese wichtige Problematik ist in einem Diskussionspapier des Deutschen Aktieninstituts vom 29. Juli 2015 ausführlich untersucht worden. Dieses Papier ist im Anhang wiedergegeben.

Aus diesen Gründen tritt das Deutsche Aktieninstitut nachdrücklich für mehr Transparenz, eine erhöhte Kostenkontrolle und eine verursachungsgerechte Umlagefinanzierung im Zuge der Neuregelung ein.

Ursache für eine weitere Kostenentstehung könnte sein, dass die FMSA als NAB durch das FMSANeuOG organisatorisch zum selbstständigen Geschäftsbereich „Abwicklung“ der BaFin wird.

Auf der Kostenseite wird in § 16b FinDAG [Kostenermittlung nach Aufgabenbereichen und Gruppen] ein neuer Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 eingefügt:

„Aufgaben der Bundesanstalt als Abwicklungsbehörde nach § 3 Absatz 1 des Sanierungs- und Abwicklungsgesetzes sowie Aufgaben der Bundesanstalt nach dem Restrukturierungsfondsgesetz und der Verordnung (EU) Nr. 806/2014 (Aufgabenbereich Abwicklung).“

Ferner wird ein neuer § 16 k FinDAG eingeführt:

„Aufgabenbereich Abwicklung

(1) Umlagepflichtig im Aufgabenbereich Abwicklung sind Institute im Sinne des § 2 Restrukturierungsfondsgesetzes. Die Umlagepflicht eines Instituts endet mit Ablauf des Kalenderjahres, in dem die Erlaubnis des Instituts erlischt oder aufgehoben wird.

(2) Der Umlagebetrag bemisst sich nach dem Verhältnis der Höhe des Jahresbeitrags, den das Institut nach § 12 Absatz 2 des Restrukturierungsfonds zu leisten hat, zur Gesamtsumme der Jahresbeiträge, den alle nach § 2 des Restrukturierungsfondsgesetzes beitragspflichtigen Institute im Umlagejahr zu leisten haben.“

Hiermit wird der neu geschaffene Aufgabenbereich „Abwicklung“ vollständig in die Umlagefinanzierung der BaFin integriert und unterliegt somit dem bestehenden Zuordnungssystem. Hierdurch ist insbesondere die Möglichkeit gegeben, Kosten des Aufgabenbereichs „Abwicklung“ mittels der Zuordnung „Gemeinkosten“ im Sinne des § 16b Abs. 3 FinDAG auf die anderen Aufgabenbereiche der BaFin zu verteilen.

Somit werden mit dieser Erweiterung des Aufgabenbereichs der BaFin die bereits vorhandenen Problematiken der z.T. für Emittenten nicht nachvollziehbaren und womöglich nicht verursachungsgerechten BaFin-Umlagefinanzierung verschärft. Mithin bestehen Zweifel, dass in tatsächlicher Hinsicht diesbezüglich keine Änderung der Kostenbelastung erfolgt. Dies stünde im Widerspruch zu den Ausführungen des Referentenentwurfs des FMSANeuOG.¹ Danach sollen zwar die Kosten der nationalen Abwicklungsbehörde, die als neu geschaffener Geschäftsbereich in die BaFin eingegliedert wird, über die Umlage zur Finanzierung des Aufgabenbereichs Abwicklung durch die hierzu herangezogenen Unternehmen der Finanzbranche unverändert bleiben.² Mit Blick auf § 16 b Abs. 3 FinDAF bestehen Zweifel, ob dies tatsächlich gewährleistet ist.

¹ vgl. RefEntw FMSANeuOG, Begr. Abschnitt A VI Nr. 5, S. 31.

² vgl. RefEntw FMSANeuOG, Begr. Abschnitt A VI Nr. 5, S. 31.

Um der Gefahr nicht verursachungsgerechter Mehrbelastungen entgegenzutreten, ist aus unserer Sicht in einem ersten wichtigen Schritt der Mangel an Transparenz der Kostenzuordnung zu beseitigen. Die Unkenntnis über die genaue Kostenzurechnung und das damit einhergehende Misstrauen einer sachgerechten Verteilung ließen sich auflösen, wenn die BaFin in ihrem Jahresbericht bzw. der Jahresrechnung die Kostenanteile für die jeweiligen Produkte in den Aufgabenbereichen beziffern und – soweit notwendig – näher erläutern würde. Darin hätte sie nicht nur die unmittelbar zuzuordnenden Kosten auszuweisen, sondern auch, welche Kosten unmittelbar dem Aufsichtsbereich Wertpapierhandel und welche Kosten mehreren oder allen Aufsichtsbereichen zugeordnet werden. Daher schlägt das Deutsche Aktieninstitut die folgende Ergänzung des § 16a FinDAG um den folgenden Absatz 4 vor:

„Die Bundesanstalt hat gegenüber den durch die Umlage belasteten Unternehmen Transparenz über die Kosten, Kostenverursachung und Kostenzuordnung herzustellen.“

1.1.2 Übernahme der Aufsicht über die VBL

Die Übernahme der Aufsicht über die Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder (VBL) durch die BaFin erfolgt gemäß § 4 Abs. 1 Satz 3 und 4 FinDAG-E in Organleihe für das Bundesministerium der Finanzen (BMF). Gemäß der Entwurfsbegründung trägt das BMF die Kosten der Organleihe.³ Auch hier ist Näheres unklar und bedarf der Aufklärung. Insbesondere ist zu erläutern, wie sichergestellt wird, dass es nicht durch falsche Zuordnungen innerhalb des BaFin-Kostensystems zu nicht sachgerechten Belastungen der anderen BaFin-Aufgabenbereiche kommt.

1.1.3 Anhebung der Maximalhöhe der Zwangsmittel der BaFin

§ 17 Satz 4 FinDAG-E sieht die Erhöhung der Maximalhöhe der Zwangsmittel in von 250.000 Euro auf 2.500.000 Euro vor. Dem Referentenentwurf lässt sich entnehmen, dass dies der effektiveren Durchsetzbarkeit von Verfügungen der BaFin diene und dieser erlaube, Zwangsgelder in angemessener Art und Weise an die jeweilige Finanzkraft des Adressaten der Verfügung anzupassen.⁴

Grundsätzlich kann dieser Argumentation gefolgt werden. Allerdings erschließt sich uns nicht die Erforderlichkeit einer Verzehnfachung. Für den Fall, dass dies dem neuen Aufgabenbereich geschuldet sein sollte, erscheint uns eine Differenzierung innerhalb des § 17 FinDAG-E nach Aufgabenbereichen gerechtfertigt.

³ vgl. RefEntw FMSANeuOG, Begr. Abschnitt A VI Nr. 5, S. 31.

⁴ vgl. RefEntw FMSANeuOG, Begr. Abschnitt B zu Art. 3 Nr. 21, S. 44.

1.2 Anregung zur Modifizierung der Umlagefinanzierung im FinDAG

Das Deutsche Aktieninstitut hat nicht nur die Sorge, dass die erneute Erweiterung des Aufgabenbereichs der BaFin zu möglicherweise weiteren Kosten führt, die die bisher umlagepflichtigen Gruppen mitzutragen hätten, vielmehr regt es an, das aktuelle System der Umlagefinanzierung generell anzupassen.

Bezüglich der Emittenten im Aufsichtsbereich „Wertpapierhandel“ hat die Novellierung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes im Jahr 2012 u.a. zu einer wesentlich stärkeren Kostenbelastung geführt. Bei zahlreichen börsennotierten Unternehmen stieg der Umlagebeitrag im Jahr 2013 um das Vier- bis Siebenfache, in einem uns bekannten Fall sogar auf das Vierzehnfache.

Seit der mit der Novellierung des Finanzdienstleistungsaufsichtsgesetzes verbundenen Erhöhung der Umlage für Emittenten befinden wir uns in Diskussionen mit der BaFin zur Transparenz über die Kostenentstehung und zur Höhe der Umlage, inwieweit diese wirklich verursachungsgerecht zugerechnet wird.

Die nachfolgende Zusammenfassung des als Anlage beigefügten Diskussionspapiers vom 29. Juli 2015 zum bisherigen Kostensystem der BaFin zeigt deutlich auf, dass es bereits jetzt zu erheblichen und nicht verursachungsgerechten Mehrbelastungen kommt. Es kann davon ausgegangen werden, dass das FMSANeuOG diese nicht verursachungsgerechten Mehrbelastungen weiter erhöhen könnte.

Eine leistungsfähige Allfinanzaufsicht liegt völlig unstrittig auch im Interesse der Emittenten börsennotierter Wertpapiere. Damit verbunden ist die prinzipielle Bereitschaft dieser Unternehmen, angemessen zur Finanzierung dieser Aufsicht beizutragen. Allerdings ist die bereits erfolgte starke Erhöhung der Beiträge für die Gruppe der Emittenten nicht nachvollziehbar, was bislang auch nicht in Gesprächen mit der BaFin ausgeräumt werden konnte.

Daher haben wir gewisse Zweifel, ob alle von der BaFin beaufsichtigten Unternehmen auch angemessen an deren Finanzierung beteiligt und die entstehenden Kosten den Unternehmen sachgerecht zugerechnet werden. Eine Kostenunterdeckung im Bereich der Vermögensanlageprospekte, die offenbar als Gemeinkosten der gesamten BaFin angesetzt werden, ist hier nur ein Beispiel. Damit werden im Ergebnis alle von der Umlage erfassten Unternehmen belastet, nicht jedoch die eigentlichen Verursacher, beispielsweise die Anbieter von Vermögensanlagen.

Ein weiteres Beispiel für eine offensichtliche Unwucht ist die Verteilung der Umlage innerhalb der Gruppe der Emittenten nach den Umsätzen gem. § 9 WpHG. Hierbei

werden die Emittenten von Zertifikaten, die praktisch keine Handelsumsätze auslösen, u.U. weniger stark zur Finanzierung herangezogen, als es die von ihnen verursachte Aufsichtstätigkeit erfordern würde. Im Gegenzug tragen einige wenige Aktiengesellschaften mit starken Handelsumsätzen, die im Wesentlichen von Hochfrequenzhändlern und Derivatemittehen außerhalb des Einflussbereichs der Emittenten verursacht werden, weit überproportional zur Umlagefinanzierung der BaFin bei.

Eine weitere Verschärfung dieser Situation droht mit jeder Aufgabenerweiterung der BaFin. Den neuen Publizitäts-, Transparenz- und Kontrollpflichten für Emittenten im sog. „Grauen Kapitalmarkt“ stehen weder eine entsprechende Empfängergruppe noch ausreichende Gebührentatbestände gegenüber. Die Kosten für die Aufsicht des Grauen Kapitalmarktes und der dort aktiven Unternehmen werden damit ebenfalls den bereits derzeit umlagepflichtigen Unternehmen zugeordnet, obwohl diese weder Verursacher noch Nutznießer der Aufsicht über den Grauen Kapitalmarkt sind.

Es ist für die Emittenten börsennotierter Aktien eine Selbstverständlichkeit, eine sachgerechte Zuordnung der Kosten der Finanzdienstleistungsaufsicht zu unterstützen.

Um die bisherigen und hier geschilderten Entwicklungen besser zu verstehen, hilft ein Blick in die Vergangenheit: Die Wertpapieremittenten werden als Gruppe „Emittenten“ im Aufsichtsbereich Wertpapierhandel zur BaFin-Umlage herangezogen. Als die BaFin 2002 errichtet wurde, hatten alle Emittenten gemeinsamen einen Anteil von ca. 860.000 EUR zu tragen. Für das Jahr 2013 wurden der Gruppe der Emittenten ca. 22,5 Mio. EUR auferlegt.

Prinzipiell haben die Emittenten keine Einwände gegen eine verursachungsgerechte Zuordnung der Kosten. Ob die Kosten tatsächlich verursachungsgerecht zugeordnet werden, entzieht sich allerdings ihrer Kenntnis. Sowohl aus den Umlagebescheiden als auch aus den Haushaltsplänen der BaFin wird nicht deutlich, durch welche Tätigkeiten der BaFin Kosten verursacht wurden und warum sie den Emittenten (oder anderen Gruppen) zugeordnet wurden; noch nicht einmal in grober oder aggregierter Form. Es gibt lediglich eine indikative Beschreibung des Finanzausschusses.⁵ Aus dieser kann aber nicht entnommen werden, welche Aufgabe welche Kosten verursacht.

Die vom Finanzausschuss gegebene Beschreibung weist zudem die Kosten für die Aufsicht über Beteiligungsmeldungen nach den §§ 21 ff. WpHG den Emittenten zu, obwohl diese Kosten offensichtlich von den Anlegern verursacht werden.

5 vgl. BT-Drs. 17/1119, S. 30.

Ferner hat die bisherige Korrespondenz zwischen dem Deutschen Aktieninstitut und der BaFin ergeben, dass die Kosten für die Aufsicht über Vermögensanlageemittenten dem Aufsichtsbereich Wertpapierhandel zugeordnet werden. Warum die Wertpapieremittenten dafür herangezogen werden, kann aber sachlich nicht begründet werden. Insbesondere die Zuweisung der Aufsichtskosten über Vermögensanlageemittenten, die nicht im Katalog des Finanzausschusses genannt wurde, legt die Vermutung nahe, dass es auch weitere Aufgaben gibt, deren Kosten den Wertpapieremittenten angelastet werden. Weitere Details und Erläuterungen können dem beigefügten Gutachten zum bisherigen Umlagesystem der BaFin entnommen werden.

Dies zeigt deutlich auf, dass es bereits jetzt zu erheblichen, nicht verursachungsgerechten Mehrbelastungen kommt. Es muss davon ausgegangen werden, dass die Aufgabenerweiterung der BaFin durch das FMSANeuOG diese nicht verursachungsgerechten Mehrbelastungen weiter erhöhen würde.

Daher möchten wir die folgenden Anregungen zur Änderung der Umlagefinanzierung der BaFin beim BMF platzieren und verweisen im Übrigen auf das in der Anlage angefügte Diskussionspapier vom 29. Juli 2015:

1. Es sollte ein neuer Aufgabenbereich für Vermögensanlageemittenten geschaffen werden. Keinesfalls sollten die Wertpapieremittenten oder andere von der BaFin beaufsichtigte Unternehmen für die Kosten der Aufsicht über Vermögensanlageemittenten aufkommen.
2. Die Verteilung der Kosten innerhalb der Gruppe der Emittenten sollte nicht mehr von den Wertpapierumsätzen abhängen, da dies vermutlich keine verursachungsgerechte Kostenverteilung bewirkt.
3. Die zukünftig massiv erhöhten Bußgelder sollten als Einnahme dem Aufsichtsbereich oder der Gruppe zugeordnet werden, in der sich das Unternehmen befindet, das mit diesem Bußgeld belegt wird.
4. Die Aufsichtskosten im Zusammenhang mit den Beteiligungsmeldungen der Anleger nach §§ 21 ff. WpHG dürfen nicht weiter den Wertpapieremittenten auferlegt werden. Sie sind nicht Kostenverursacher der Aufsichtstätigkeit. Das sind die Anleger selbst, die bestimmte Beteiligungen erreichen. Die hieraus entstehenden Kosten der Aufsichtstätigkeit sollten sie durch Gebühren tragen. Lässt sich dies nicht mit vertretbarem Aufwand organisieren, ist zu prüfen, ob diese Kosten nicht durch einen steuerfinanzierten staatlichen Anteil an der BaFin-Finanzierung zu tragen sind. Dies würde darüber hinaus den Vorteil bieten, dass seitens des Parlaments und des BMF eine Kontrolle der BaFin-Ausgaben stattfände.

**Anlage: Diskussionspapier des Deutschen Aktieninstituts
„Vorschläge zur Anpassung des BaFin-Finanzierungssystems“
vom 29. Juli 2015**

Kontakt

Dr. Franz-Josef Leven
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 92915 - 24
Fax + 49 69 92915 - 12
leven@dai.de
www.dai.de

Dr. Claudia Royé
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
Telefon + 49 69 92915- 40
Fax + 49 69 92915-12
roye@dai.de
www.dai.de

Sven Erwin Hemeling
Referent Kapitalmarktrecht
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 92915-27
Telefax +49 69 92915-12
hemeling@dai.de
www.dai.de

