

2. HALBJAHR 2023

Kurvenlage.

HALBJAHRESBERICHT DES DEUTSCHEN AKTIENINSTITUTS

Schwerpunkt: Europa hat die Wahl



Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts

Die Rendite-Dreiecke zeigen deutlich die Chancen der Aktienanlage und untermauern unsere grundsätzliche Empfehlung pro Aktie. Die anschauliche Darstellung macht die Rendite-Dreiecke zu einem Klassiker der Anlageberatung. Auch für Schulungen oder zur Illustration anlagebezogener Publikationen sind sie hervorragend geeignet. Das Deutsche Aktieninstitut bietet Rendite-Dreiecke für den DAX, den EURO-STOXX und auch für den MSCI-World an. Eine Sonderedition 70 Jahre

Aktien sparen haben wir 2023 anlässlich unseres 70. Geburtstages veröffentlicht.

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



Mehr Aktien
braucht das Land

Einblicke in die Chancen der Aktienanlage



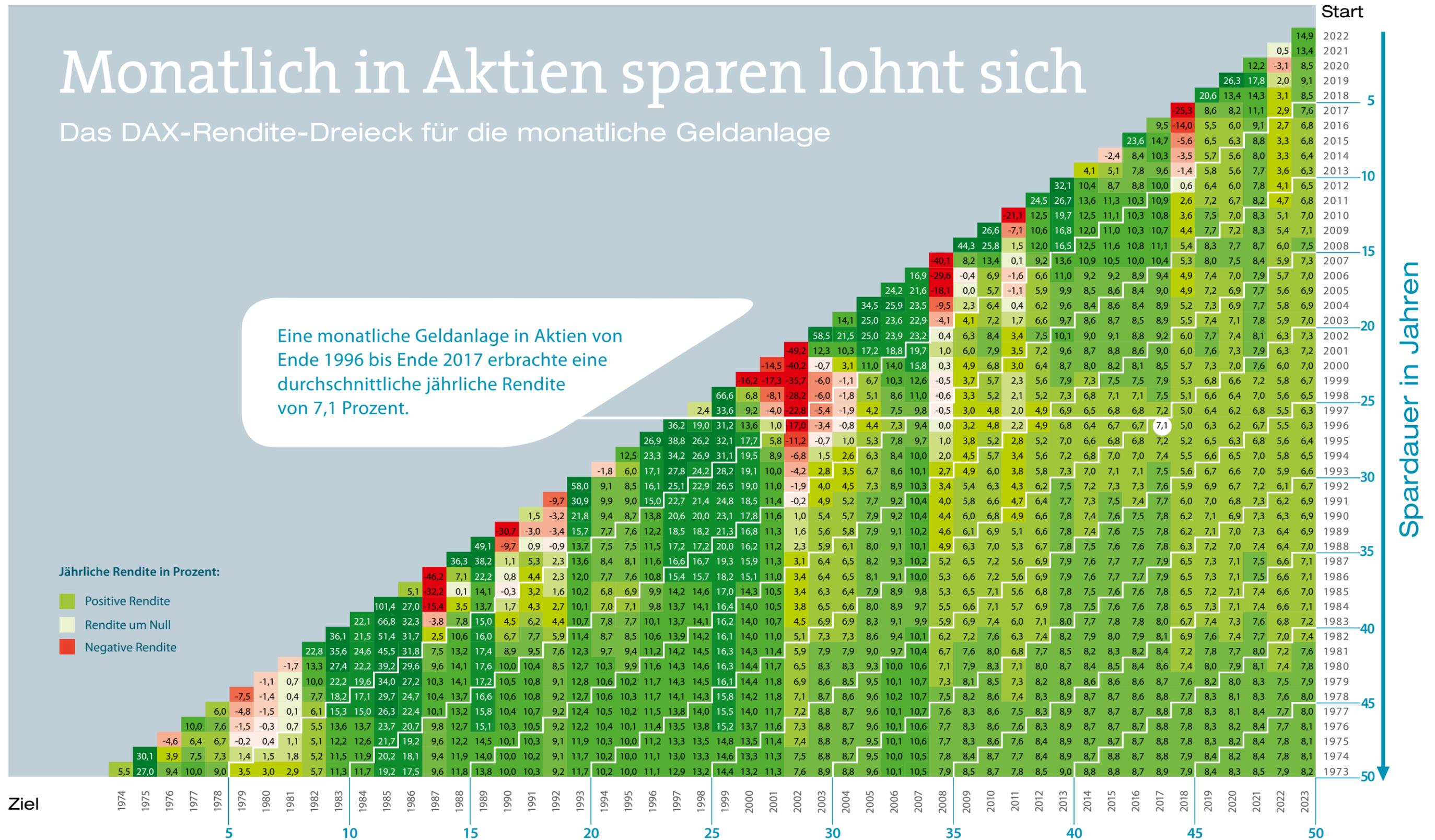
Monatlich in Aktien sparen lohnt sich

Das DAX-Rendite-Dreieck für die monatliche Geldanlage

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

Jährliche Rendite in Prozent:

- Positive Rendite
- Rendite um Null
- Negative Rendite



Spardauer in Jahren

BERICHT ÜBER DAS 2. HALBJAHR 2023

Deutsches Aktieninstitut e.V.
Frankfurt am Main

Dr. Christine Bortenlänger

Geschäftsführende Vorständin
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Gemeinsam für Demokratie und ein wettbewerbsfähiges Europa

” **E**uropa steht vor einer Richtungswahl. In wenigen Wochen werden in den 27-EU-Mitgliedsstaaten Millionen Bürgerinnen und Bürger über die Zusammensetzung des Europäischen Parlaments entscheiden. Angesichts der weltweiten Krisen und Konflikte hat die Wahl für die Zukunft der Europäischen Union große Bedeutung.

In den kommenden Jahren gilt es, die Demokratie gegen Extremismus zu verteidigen. Ganz sicher muss die Politik dazu Europas Wettbewerbsfähigkeit stärken, endlich überbordende Bürokratie abbauen und innovationsfreundliche Rahmenbedingungen schaffen. Ohne private Investitionen wird die Finanzierung der nachhaltigen und digitalen Transformation nicht gelingen. Deshalb – und das ist nicht neu – brauchen wir leistungsfähige Kapitalmärkte.

Helmut Kohl wird der Satz zugeschrieben: „Nur wenn Europa mit einer Stimme spricht und seine Kräfte bündelt, kann es sein Gewicht angemessen zur Geltung bringen.“ Eine wichtige Stimme für ein starkes Europa ist das Deutsche Aktieninstitut, für das ich mich nun fast zwölf Jahre als Geschäftsführende Vorständin engagieren durfte. Unsere Mitglieder repräsentieren heute mehr als 90 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Unternehmen. Die Basis für meine erfolgreiche Arbeit und unsere Wirksamkeit im politischen Dialog ist das Vertrauen und die Unterstützung unserer Mitgliedsunternehmen sowie die Kompetenz und Einsatzfreude meines Teams. Herzlichen Dank hierfür!

Für mich beginnt Ende Juni ein neues Kapitel mit mehr Zeit für meine Familie und mehr Flexibilität für Aufsichtsratsmandate und Ehrenämter. Heute ist jedoch noch nicht der Tag, um Abschied zu nehmen, denn ich werde bis Ende Juni 2024 meine Energie für das Deutsche Aktieninstitut einsetzen – auch für den Übergang auf die neue Führung, auf Henriette Peucker, die ab Mai 2024 ihre Ideen und ihre Energie einbringen wird. Und ich weiß, dass ich auf Sie, unsere Mitglieder und Gesprächspartner, zählen kann, dass wir gemeinsam unsere Stimme für den Kapitalmarkt in Deutschland und Europa einbringen.

Ihnen wünsche ich nun eine anregende Lektüre der neuen Kurvenlage „Europa hat die Wahl!“

Ihre

Inhalt

Intern

03 Rendite-Dreieck

24 Vorstandssitzung

28 Deutsch-Französisches Wirtschaftsforum

33 Veranstaltungsvorschau

64 Belgische EU-Ratspräsidentschaft am Vorabend der Europawahlen

Jan Bremer, Leiter EU-Verbindungsbüro, Deutsches Aktieninstitut e.V.

66 Klare Kante gegen Populismus und Extremismus

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

68 Die Regierungskommission ist mehr als der Kodex

Clara Streit, Vorsitzende der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex

70 Kapitalmärkte als Schlüssel zur Stärkung der globalen Wettbewerbsfähigkeit Europas

Jan Bremer, Leiter EU-Verbindungsbüro, Deutsches Aktieninstitut e.V.

72 Aktionärszahlen 2023 erneut über der Rekordmarke von 12 Millionen

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

75 Positionspapiere 2. Halbjahr 2023

76 Konferenzbericht: 20. Jahrestagung „Die Hauptversammlung“

12 Interview



Manfred Weber

Mitglied des Europäischen Parlaments und Vorsitzender der EVP-Fraktion im EU-Parlament

Politische Arbeit

37 2. Halbjahr 2023

40 Kapitalmarktregulierung

40 EU Listing Act

- Revision der EU-Marktmisbrauchsverordnung
- Revision des Prospektrechts

43 European Single Access Point und elektronische Berichterstattung

44 Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz

45 Derivate

45 Zahlungsverkehr

46 Unternehmensfinanzierung

46 Zukunftsfinanzierungsgesetz

48 Regulierung von Benchmarks und Banken

49 ESG Ratings

50 Kapitalanlage

50 Altersvorsorge mit Aktien

52 Steuerlicher Rahmen

54 Governance und Nachhaltigkeit

54 Internationale Nachhaltigkeitsstandards

55 EU-Nachhaltigkeitsberichterstattung

56 EU-Taxonomie

57 Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CS3D)

58 Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie

59 Kosten der Aktionärskommunikation und -identifikation

60 Aktionärsidentifikation für die Steuerbehörden

61 Hauptversammlung

62 Geldwäschebekämpfung

62 Entwurf IDW Prüfungsstandard zur formellen Prüfung der Angaben zur Frauenquote konsultiert

63 Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex

78 Publikationen und Studien 2. Halbjahr 2023

80 Arbeitskreise 2. Halbjahr 2023

84 Neumitglieder stellen sich vor

86 Neu in Präsidium und Vorstand

88 Präsidium und Vorstand zum 31. Dezember 2023

90 Team

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

Fakten

rund um die Aktie

32 36
74

Nachgefragt
30

Europa: Erfolgsmodell mit Reformbedarf

Melanie Kreis

Präsidentin des
Deutschen Aktieninstituts e.V.
Finanzvorständin DHL Group



Rund 400 Millionen Wahlberechtigte sind 2024 aufgerufen, ein neues EU-Parlament zu wählen. Hoffen wir, dass viele von ihrem Wahlrecht Gebrauch machen, denn von der Wahl hängt viel ab. Sie wird nicht nur darüber entscheiden, ob sich rechtspopulistische Tendenzen europaweit verstärken und zunehmend die Politik dominieren, es geht auch um die künftige Rolle Europas in der Welt. Gelingt es uns zum Beispiel, die Dekarbonisierung effektiv und effizient voranzutreiben und damit ein Vorbild für Regionen weltweit zu sein, oder verstricken wir uns in bürokratischen Details?

Die EU ist ein Erfolg! Ausgehend von der gemeinsamen Initiative der einstigen Gegner Frankreich und Deutschland ist es in den letzten Jahrzehnten gelungen, mittlerweile 27 Staaten in einem der bedeutendsten Handelsblöcke der Welt zu einen. Die EU hat den größten internen Binnenmarkt mit offenen Grenzen, und sie schützt ihre Einwohner nicht nur durch eine gemeinsame Sicherheits- und Außenpolitik, sondern auch durch hohe technologische und rechtliche Standards – um nur einige Errungenschaften zu nennen. Die EU versammelt zahlreiche wirtschaftsstarke Länder, in denen Zukunftstechnologien und -produkte entwickelt werden, vom großen Industrieführer bis zum kleinen Startup. Sie alle können darauf vertrauen, dass die Europäischen Institutionen und ihre Zusammenarbeit Garant für Wohlstandsgewinne sind – auch in schwierigen Zeiten wie der Finanz-, Euro- oder Coronakrise.



Die EU steht leider aber zunehmend auch für langsame Prozesse, ineffiziente Diskussionsverfahren, und überbordende Verwaltung und Bürokratie. Die Auswirkungen sind deutlich: Die wirtschaftliche Attraktivität des Standortes Europa verliert im Vergleich zu anderen Regionen, wichtige internationale Handelsabkommen liegen auf Eis, die EU kann im globalen Wettbewerb in vielen Bereichen nicht mithalten. Die Wirtschaftsleistung außerhalb der EU nimmt zu, teilweise auch gefördert unter anderem durch massive staatliche Subventionen, die gleichzeitig die grüne Transformation vortreiben. Gerade angesichts der aktuellen Herausforderungen, wie dem Klimawandel, zunehmenden geopolitischen Konflikten und der Debatte über eine Erweiterung der EU, muss diese Entwicklung dringend gestoppt werden. Europas Wettbewerbsfähigkeit muss erhalten bleiben.

Bürokratieabbau zentral, um Anschluss nicht zu verlieren

Dafür ist vor allem eines zentral: der Abbau von Bürokratie. Unabhängig von konkreten politischen Themen, die teils nur für einzelne Branchen relevant sind, ist dies die dringendste Maßnahme, die allen hilft. Neu ist das Thema keineswegs: Die EU-Kommission selbst hat versprochen, mit einer „One in, One out“-Regel für jedes neue Gesetz ein altes abzuschaffen, und die Kommissionspräsidentin hat das Ziel aus-

gerufen, die Berichtspflichten um 25 Prozent zu reduzieren. Die Umsetzung dieser Vorhaben kommt allerdings nicht voran – im Gegenteil. So werden nicht nur Unternehmen belastet, zu viel Bürokratie führt auch zu Politikverdrossenheit und stärkt damit populistische Tendenzen, die europaweit ohnehin im Aufwind sind.

Vor allem bei der Transformation zu klimafreundlichen Technologien muss Europa dringend schneller werden – nicht nur um den Anschluss gegenüber anderen Regionen der Welt zu halten, sondern auch, um einen Beitrag zu Bekämpfung des Klimawandels zu leisten.

„
Vor allem bei der Transformation zu klimafreundlichen Technologien muss Europa dringend schneller werden.
“

Und nicht zuletzt, weil viele aufstrebende Länder in anderen Regionen genau abwägen, ob sie dem aufgeklärten, liberalen Weg von Demokratien folgen, oder dem autokratischen Vorbild anderer Länder.

Wieder Vorbild zu sein, kann gelingen, wenn die EU sich zurücknimmt und Menschen wie Unternehmen mehr zutraut. Statt detailliert festzulegen, welche Technologien zur Transformation genutzt werden dürfen, was als „nachhaltig“ gilt und was nicht, müssen Ziele festgelegt werden, die Eigenverantwortung und private Investitionen anreizen.

Reformvorschläge von Frankreich und Deutschland – Chance zum Neustart

Gleichzeitig muss es gelingen, die EU wieder handlungsfähiger zu machen und schnellere Entscheidungen zu ermöglichen. Dazu haben Frankreich und Deutschland, die lange als „Motor der EU“ galten, mögliche Reformvorschläge erarbeitet, unter anderem zur Größe und Zusammensetzung von Institutionen und deren Abstimmungsmechanismen. Die bisherigen Debatten über Reformen lassen erahnen, wie mühsam eine Umsetzung von zumindest Teilen dieser Vorschläge sein wird. Der vor uns liegende Wahlkampf zu den Europawahlen bietet allerdings ein gutes Zeitfenster und sollte genutzt werden, um diese Zukunftsfragen in den Mittelpunkt zu stellen. Das kann auch dabei helfen, den Wählerinnen und Wählern die Bedeutung der Europawahl zu verdeutlichen – und über eine möglichst hohe Wahlbeteiligung nationalistischen Tendenzen in Europa Einhalt zu bieten.



Manfred Weber

Mitglied des Europäischen Parlaments
und Vorsitzender der EVP-Fraktion im
EU-Parlament

Vom 6. bis zum 9. Juni 2024 können Millionen Bürgerinnen und Bürger in den 27-EU-Mitgliedsländern über die Zusammensetzung des EU-Parlaments entscheiden. Laut aktuellen Umfragen sind die wirtschaftliche Entwicklung sowie Umwelt- und Klimafragen wichtige Themen für die Befragten. Im Kurvenlagen-Interview sprechen wir mit EVP-Chef Manfred Weber, dem Spitzenkandidaten der CSU für die Europawahl, über die Zukunft Europas.



Herr Weber, Sie kandidieren bereits zum fünften Mal für einen Sitz im Europäischen Parlament. Wie hat sich Ihre Arbeit in den letzten zwei Jahrzehnten verändert?

Das Europäische Parlament, die Europapolitik wird für die Menschen immer präsenter. Als ich 2004 zum ersten Mal kandidiert habe, musste ich vor allem erklären, was das Europäische Parlament überhaupt macht. Das fragt heute so gut wie niemand mehr. Praktisch allen ist bewusst, wie wichtig die europäische Ebene ist. Das schlägt sich auch in der steigenden Wahlbeteiligung nieder. Diese Europawahl ist eine Richtungswahl, wohin es mit Europa geht, keine Protestwahl. Das ist den Wählerinnen und Wählern sehr bewusst.

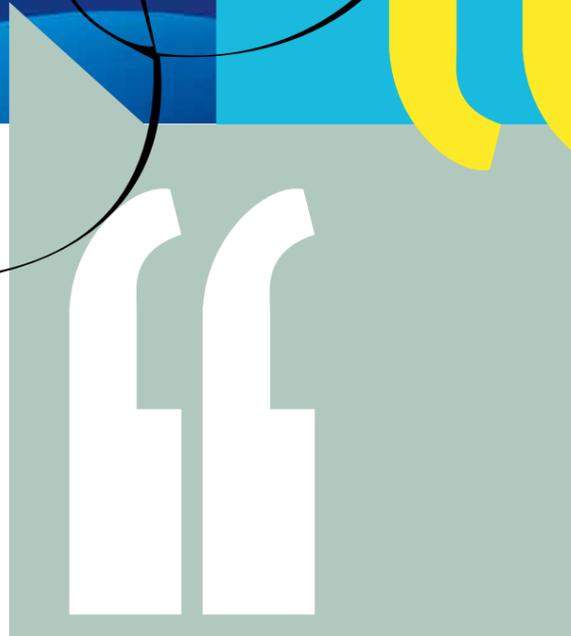
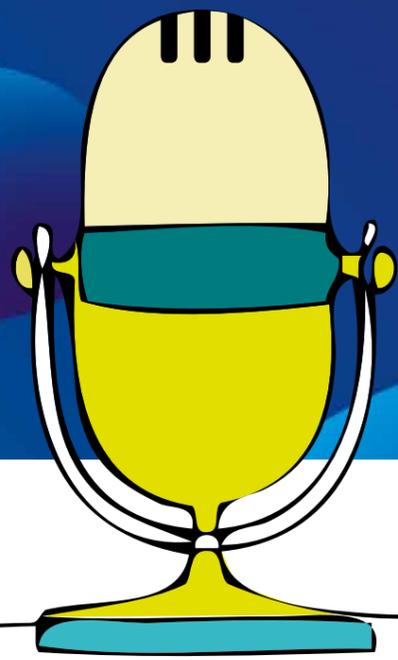
In vielen europäischen Mitgliedsstaaten nehmen wir dieser Tage eine wachsende Europaskepsis wahr. Was kann und muss Europa tun, um die Menschen wieder für die europäische Idee zu begeistern?

Die Zeiten sind rauer, die Zahl der Herausforderungen nehmen zu, Stichworte Kriege, globale Machtverschiebungen, Migration oder Klimawandel. Es ist nachvollziehbar, dass die Sorgen wachsen. Darauf muss Politik seriöse und zugleich mutige Antworten geben. Es braucht mehr Führung und die bleiben insbesondere der deutsche Bundeskanzler und der französische Präsident schuldig. Letztlich müssen wir klar machen, dass Europa nur gemeinsam in der Welt von heute und morgen noch eine Rolle spielen wird. Wir können uns entscheiden, ob wir zum Spielball der

(neuen) Großmächte werden oder Europas Werte behaupten können.

Zunehmend gewinnen radikalere politische Kräfte in den Mitgliedsstaaten an Gewicht. Wie erklären Sie sich das und wie würde es sich auf die Arbeit im Europäischen Parlament auswirken, wenn auch die Europawahlen entsprechend ausfallen?

Wir erleben fundamentale Veränderungen in unserer Gesellschaft in einer Dichte und Geschwindigkeit wie nie zuvor. Daraus wächst viel Unsicherheit, von der Radikale von rechts und links leider profitieren. Aber eine von extremen Ansichten getriebene Politik kann nicht gut sein. Für uns als Christdemokraten kommt es darauf an, dass wir als bürgerliche Mitte die Sorgen der Menschen aufgreifen und



die Herausforderungen lösen. Mehr Radikale würden dazu zwingen, dass die politische Mitte noch besser zusammenarbeitet.

Derzeit gibt es im Europäischen Parlament eine Vereinbarung der Zusammenarbeit von EVP mit S&D und Renew. Welche Herausforderungen sehen Sie bei dieser Zusammenarbeit? Wollen Sie diese fortsetzen, wenn die Mehrheiten das nach der Wahl noch erlauben?

EVP, Sozialdemokraten und Liberale haben 2019 eine sehr knappe Mehrheit gehabt, um die derzeit amtierende Kommission zu stützen. Ich werbe für diesen Konsens, wenn es um die Grundsatzfragen geht. Es braucht im Europäischen Parlament aufgrund seiner Vielfalt Kompromisswillen, um zu Ergebnissen zu kommen. Aber: Die Ampel-Parteien setzen auch in Europa die falschen Schwerpunkte. Als EVP wollen wir ein Europa, das Wohlstand erhalten, das die wirtschaftliche Grundlage des Kontinents sichern und Frieden und Sicherheit auch in schwierigen Zeiten garantieren kann. Wir wollen erreichen, dass wir die stärkste Kraft im Europäischen Parlament bleiben und dass gegen die EVP nicht mehr entschieden werden kann. Die Radika-

len rechts wie links dürfen keine Blockademehrheit erreichen. Stabile Mehrheiten kann nur die EVP garantieren. Wir werden dafür sorgen, dass Europa nicht abdriftet.

Die vergangene Legislaturperiode hat gezeigt, dass es im Rat immer schwieriger wird, einstimmige Beschlüsse zu fassen. Welche Chancen sehen Sie vom Einstimmigkeitsprinzip abzurücken?

Das Einstimmigkeitsprinzip hatte den Sinn, dass ein Kompromiss zwischen allen gefunden wird, damit sich kein Land abgehängt fühlt. In einer Welt, die von Krisen geprägt ist, wirkt sich eine lange andauernde Kompromissfindung in einer Union der 27 aber beispielsweise in der Außen- und Sicherheitspolitik negativ auf die Handlungsstärke aus. Dies können wir uns nicht leisten, wenn Europa international fundamental herausgefordert wird. Deshalb müssen wir auch grundlegende Fragen wie das Einstimmigkeitsprinzip anpacken. Das wird kein einfacher Weg.

Es bräuchte baldmöglichst eine Initiative, beispielsweise von Deutschland und Frankreich gemeinsam mit kleineren Staaten. Vorübergehend gibt es in vielen Politikbereichen die Möglichkeit, dass eine kleinere Anzahl an Staaten vorangeht, damit nicht die Blockierer die Agenda bestimmen.

Welche sind die drei wichtigsten Themen, zu denen die Politik in Europa Lösungen finden muss?

Die kommenden Jahre werden vom Thema Sicherheit geprägt sein. Ohne Sicherheit, sind Freiheit und Wohlstand undenkbar. Der Sicherheitsbegriff muss zudem umfassend gedacht werden, etwa mit Verteidigung, innerer Sicherheit, Energie-, Lebensmittel- und Versorgungssicherheit. Zudem müssen wir einen größeren Fokus auf die Wettbewerbsfähigkeit legen. Die Transformation der Wirtschaft aufgrund der Digitalisierung und des Klimawandels ist eine Hauptaufgabe.

Die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft ist entscheidend für die Sicherung von Wohlstand und Demokratie. Derzeit bereitet der frühere EZB-Präsident Mario Draghi einen Bericht zum Erhalt der Wettbewerbsfähigkeit Europas vor. Was muss getan werden, um die globale Wettbewerbsfähigkeit Europas zu erhalten?

Es ist gut, dass endlich wieder ein größeres Augenmerk auf die Wettbewerbsfähigkeit der Wirtschaft gelegt wird. Wir müssen die Wettbewerbsfähigkeit in der Gesetzgebung und bei der Schaffung anreizbasierter Instrumente wieder an die erste Stelle rücken. Die Wirtschaft braucht eine längere Planungssicherheit. In der kommenden Legislaturperiode muss eine vollständige Überprüfung des Gesetzgebungsbestands und insbesondere die Konsolidierung und Vereinfachung kommen. Kleinteilige Regelungen und Doppelungen im Gesetzgebungsbestand der EU müssen identifiziert und behoben werden. Genauso ist der Bürokratieabbau Daueraufgabe. Eine große Herausforderung ist, dass die zur Verfügung stehenden Gelder der EU zu wenig abgerufen werden, von Deutschland zum Beispiel derzeit nur zu 50 Prozent. Deshalb muss auch dringend an einer Erleichterung des Mittelabflusses und eine Entschlackung der Bewerbungs- und Genehmigungsverfahren in der EU gearbeitet werden.

Welche Rolle spielen in diesem Zusammenhang der Binnenmarkt und insbesondere der Kapitalmarkt?

Der Binnenmarkt ist das Herzstück der europäischen Wirtschaftspolitik. 55 Prozent der deutschen Exporte gehen in den Binnenmarkt. Gleichzeitig gibt es Studien die belegen, dass der EU-Binnenmarkt das Pro-Kopf-Einkommen der Deutschen um 1.000 Euro jährlich erhöht. Deshalb ist wichtig, immer wieder die Regelungen zu überprüfen und die weiter vorhandenen Potenziale des Binnenmarkts auszuschöpfen. Der EU-Kapitalmarkt ist ebenso ein zentrales Element. Für die grüne Transformation werden jährlich bis zu 260 Milliarden benötigt. Dafür braucht es private und institutionelle Investoren, die diese Transformation anschieben. Mit dem Sustainable Finance Aktionsplan und der Strategie zur Kapitalmarktunion setzt die EU dabei Standards und kann auch international zum Vorbild werden.

Der US Inflation Reduction Act hat eine heftige Diskussion um Staatshilfen in Europa ausgelöst. Was halten Sie davon und was sollte Europa stattdessen tun, um im Wettbewerb mit den USA bestehen zu können?

Angesichts des durch den IRA und ähnlichen Investitionsplänen anderer Länder eingeläuteten Wettlaufs zur Klimaneutralität braucht die EU umso dringender eine Vision für einen klimaneutralen, innovativen Industriestandort Europa 2050. Diese Vision muss Arbeitsplätze und Unternehmen in Europa halten, die EU wieder attraktiver machen, Betriebe zur Wettbewerbsfähigkeit und Technologieführerschaft befähigen und den Kontinent wieder zurück auf die Weltkarte von Innovatoren und Investoren holen, anstatt Unternehmen, Bürgerinnen und Bürger mit Vorgaben, Verboten und Vorschriften zu bevormunden. Mit dem IRA zeigen die USA, dass sie sich dafür entscheiden zu investieren und gleichzeitig Unternehmen



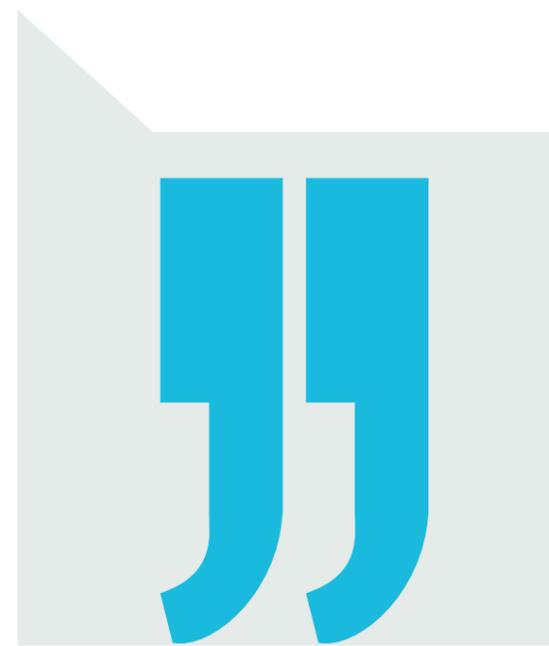
regulatorische Freiräume einräumen, Klimaneutralität zu erreichen. Wenn Europa nur reguliert, wird unsere Industrie nicht in der Lage sein, global zu konkurrieren.

Mit dem Green Deal hat die Kommission seit 2019 eine Fülle von Gesetzgebungsvorhaben auf den Weg gebracht, die den Weg zu einer nachhaltigen klimaneutralen Wirtschaft ebnen sollen. Wie beurteilen Sie die Fortschritte des Green Deals, wo sehen Sie noch Anpassungsbedarf?

Die Bewältigung des Klimawandels und Begrenzung des globalen Temperaturanstiegs ist für meine Politiker-Generation eine Lebensaufgabe. Deshalb ist der Green Deal ein zentrales Projekt. Wir unterstützen die Ziele und haben die Gesetze im Parlament mitgestaltet. Bei einigen Gesetzen ist der früher zuständige sozialdemokratische Vizepräsident aber deutlich über das Ziel hinausgeschossen und dort haben wir ein Stoppschild aufgestellt, weil die Vorschläge kontraproduktiv waren. Klar ist, dass wir in der kommenden Legislatur die Wirkung vieler Gesetze überprüfen und gegebenenfalls anpassen müssen, etwa zum Thema Technologieoffenheit beim Verbrennungsmotor. Konsolidierung und Vereinfachung muss priorisiert sein. Insgesamt ist mir bei der Diskussion zu viel Ideologie im Spiel. Wir sollten versuchen, den Green Deal im Miteinander voranzubringen und eben gerade auch die Wirtschaft oder Landwirtschaft stärker miteinzubeziehen. Mir gefällt nicht, dass manche Berufsgruppen oder Wirtschaftszweige an den Pranger gestellt werden.



Manfred Weber (51) ist Partei- und Fraktionsvorsitzender der Europäischen Volkspartei (EVP), der CDU und CSU angehören. Er ist auch Stellvertretender CSU-Parteivorsitzender.



Europa stärker machen.

Vier Prioritäten, um die Innovationskraft der EU zu verbessern



Prof. Dr. Ralf P. Thomas, Finanzvorstand und Mitglied des Vorstands der Siemens AG, Präsidiumsmitglied Deutsches Aktieninstitut e.V.

Vor der Europawahl und inmitten zahlreicher Krisen stellt sich die Frage nach der globalen Wettbewerbsfähigkeit Europas. Überregulierung, hohe Kosten und zu viel Bürokratie gefährden nicht nur die Position der EU, sondern auch die des Innovations- und Wirtschaftsstandorts Deutschland. Eine Trendwende ist nur durch entschlossenes Handeln der nationalen und europäischen Entscheidungsträger möglich. Dem neu gewählten Europäischen Parlament stehen wichtige Aufgaben bevor.

Wie geht es weiter mit Europa? Über diese Frage können 2024 Millionen Europäerinnen und Europäer abstimmen. Ihre Entscheidung war vielleicht noch nie so wichtig wie heute. Angesichts gewaltiger globaler Krisen und Herausforderungen – über den Klimawandel und Migration bis hin zu Kriegen an unseren Grenzen – ist die Idee von Europa wichtiger denn je. Gleichzeitig sehen wir, dass das politische und vor allem wirtschaftliche Fundament europäischer Stärke zusehends erodiert.

Europa und Deutschland fallen als Innovationsmotor zurück

Europa und auch Deutschland fallen als Innovationsmotor und Wirtschaftsstandort zurück. Vor allem bei Zukunftstechnologien wie Digitalisierung, Künstlicher Intelligenz, Quanten Computing und Automatisierung steht Europa in einem immer stärkeren Wett-

bewerb mit China und den Vereinigten Staaten. Gerade hier ist Schnelligkeit entscheidend für den Erfolg. Und gleichzeitig müssen wir den industriellen Kern erhalten – und dazu transformieren; während sich der Kostendruck in der Produktion durch die stärkere Marktteilnahme Chinas weiter verschärft.

Zweifellos, die europäischen Regierungen und die Kommission haben wichtige Impulse für die nachhaltige und digitale Transformation gesetzt, namentlich etwa mit dem „European Green Deal“. Doch gleichzeitig leisten wir uns in Europa – und leider zunehmend auch in Deutschland – hausgemachte Wettbewerbsnachteile, die uns langsamer, teurer und bürokratischer machen.

Dazu gehören, mit Blick auf den Industriestandort, insbesondere die Kosten für Energie, die in der EU im Durchschnitt mehr als doppelt so hoch sind wie in China und den Vereinigten Staaten.¹ Hinzu

kommt eine stetig wachsende Zahl von Regulierungen und Vorgaben, die auch den Investitionsstandort und Finanzmarkt Europa schwächen. Und schaut man auf Deutschland, entfalten eine veraltete Infrastruktur sowie ein sich verschärfender Fachkräftemangel zusätzliche Bremskräfte.

Die Spitzenpositionen Europas und Deutschlands im internationalen Wettbewerb sind massiv und akut gefährdet. Um die Aufholjagd Europas zu starten, sind vor allem Maßnahmen in vier zentralen Politikfeldern nötig:

1. Ein starker gemeinsamer Binnenmarkt in allen Wirtschaftsbereichen – von Energie über Digital und Kapital bis hin zu Umwelt und Verteidigung – ist das Rückgrat unserer Wirtschaft und deren Kraft im globalen Wettbewerb. Es ist unerlässlich, dass die Europäische Kommission unrechtmäßige oder unvernünftige Barrieren beseitigt, um einen nahtlosen und effizienten Binnenmarkt zu gewährleisten.

Die Vollendung der Kapitalmarktunion ist in diesem Zusammenhang entscheidend, um die Finanzierung von Unternehmen zu erleichtern und Investitionen in der EU attraktiver zu machen. Eine stärkere Integration der Kapitalmärkte wird dazu beitragen, die Wirtschaft anzukurbeln und Innovationen zu fördern.

Gleichzeitig ist es entscheidend, den digitalen Binnenmarkt zu stärken, indem digitale Dienste und Datenflüsse innerhalb der EU harmonisiert und vereinfacht werden. Dazu sollte die EU auch private Investitionen in fortschrittliche digitale Netzwerke wie 5G stärker fördern.

2. Die europäische Transformation vorantreiben. Europa muss seine Führungsrolle beim Klimaschutz und in der nachhaltigen Transformation behaupten – und dazu die Entwicklung und Nutzung neuer Technologien wie etwa Smart-Grid-Technologien unterstützen, um den Ausbau und die Integration erneuerbarer Energiequellen zu beschleunigen.

Marktbasierende Mechanismen wie der Emissionshandel müssen gestärkt und Investitionen in Forschung und Entwicklung von Technologien zur Energieeffizienz und -speicherung intensiviert werden. Um diese Ziele zu erreichen, müssen auch private Investitionen in nachhaltige und digitale Technologien weiter erleichtert werden.

3. Europa einfacher und besser machen. Das anspruchsvolle Ziel, die Bürokratielasten um 25 Prozent zu reduzieren, muss entschlossen angegangen werden. In einem „Bureaucracy Reduction Act“ muss der Fokus auf weniger Berichtsanforderungen, administrativen Lasten und Compliance-Kosten liegen. Auch die Harmonisierung europäischer und nationaler Regelungen sowie eine bessere Abgrenzung der Zuständigkeiten von Behörden, etwa in der Bankenaufsicht, wären eine große Erleichterung.

„ Die Spitzenpositionen Europas und Deutschlands im internationalen Wettbewerb sind massiv und akut gefährdet. “

Konkret muss etwa im Bereich der KI-Regulierung und Datenschutzbestimmungen zwischen den unterschiedlichen Anforderungen und Risiken im Konsumenten- und Industriebereich unterschieden werden. In der aktuell vorliegenden Form würde der „European AI Act“ leider auch die Entwicklung unbedenklicher Anwendungen deutlich erschweren. In der Folge erwägen laut einer aktuellen Studie der appliedAI Initiative² rund 16 Prozent der KI-Startups in Europa eine Verlagerung ins Ausland.

4. Eine starke Rolle Europas in der Welt. Wir brauchen ein starkes und geschlossenes Europa, um unsere gemeinsamen Werte und Interessen in der Welt zu vertreten. Eine engere Zusammenarbeit mit internationalen Partnern und die Beschleunigung von Freihandelsabkommen sind notwendig, um Europas Position zu stärken.

Mehr Europa brauchen wir auch, wenn es um globale Standards geht – ganz besonders in der industriellen Digitalisierung. Europa muss hier eine viel stärkere Rolle übernehmen, um zu vermeiden, dass Märkte sich durch nicht-tarifäre Handelshemmnisse abschirmen und so Wettbewerb und Innovation ausgebremst werden.

Die Abgeordneten des neugewählten Europäischen Parlaments und die nächste Kommission haben große Aufgaben vor sich – und viele Hebel, um Europa in Bewegung zu setzen. Aber klar ist auch: Die EU kann diese Herausforderungen nicht allein bewältigen. Insbesondere in Bereichen wie Energiekosten, Inno-

ventions- und Technologieförderung, in der Bildungs- und Arbeitsmarktpolitik sowie beim Aufbau einer wettbewerbsfähigen, digitalen Infrastruktur ist das Handeln auf nationaler Ebene unverzichtbar. Im Geiste des Subsidiaritätsprinzips müssen nationale Regierungen aktiv und zielgerichtet mit der EU zusammenarbeiten, um diese ambitionierten Ziele zu erreichen und Europas Position in einer global vernetzten Wirtschaft zu stärken.

Das Ziel von Wirtschaft und Politik muss es sein, auch künftig im internationalen Wettbewerb eine führende Rolle zu spielen. Denn nur ein wirtschaftlich starkes Europa ist in der Lage, die Interessen und Werte seiner Bürgerinnen und Bürger global zu vertreten. Das Fundament hierfür, die Innovationskraft, ist intakt: Neben Deutschland gehören mit Schweden, Finnland, den Niederlanden und Dänemark fünf EU-Länder zu den Top 10 des Global Innovation Index 2023.³

Damit das so bleibt, investieren viele Unternehmen, darunter auch Siemens, weiterhin bewusst in Europa. Der Politik kommt auf nationaler wie europäischer Ebene die entscheidende Rolle zu, die Möglichkeit zur Entfaltung dieser Innovationskraft zu geben – indem sie die Balance der verschiedenen Interessen in Europa findet, die Gesetzgebung und Regulierung von 27 Mitgliedsstaaten harmonisiert und verschlankt, und so für mehr Geschwindigkeit, mehr Investitionen und wettbewerbsfähige Kosten sorgt. Nur so können wir die Resilienz und Wettbewerbsfähigkeit der EU und die Attraktivität des europäischen Finanzplatzes nachhaltig stärken.



¹https://www.vbw-bayern.de/Redaktion/Frei-zugaengliche-Medien/Abteilungen-GS/Wirtschaftspolitik/2023/Downloads/vbw-Studie_Internationaler-Energiepreisvergleich_Oktober-2023.pdf ²<https://www.appliedai.de/hub/ai-act-impact-survey> ³<https://www.wipo.int/edocs/pubdocs/en/wipo-pub-2000-2023-en-main-report-global-innovation-index-2023-16th-edition.pdf>

The Sustainability Shift:

Corporate Governance and Environmental Accountability



Prof. Dr. Carmine Di Noia
Director for Financial and Enterprise Affairs
OECD

Companies in the corporate sector are making significant efforts to take into account sustainability-related matters in their long-term planning, while disclosing and communicating these to the public. Today, 9 600 listed companies in the world disclose sustainability-related information, and many of them are doing so on a voluntary basis. Prof. Dr. Carmine Di Noia, OECD Director for Financial and Enterprise Affairs, comments on the progress in sustainability reporting and the challenges ahead.

“ Standard setters should also work together to make their sustainability standards as interoperable as feasible. ”

The integration of material sustainability matters into the core strategies of companies is not just desirable, but even considered imperative by many investors today. All OECD, G20 and FSB jurisdictions have established relevant provisions, specific requirements or recommendations with respect to sustainability-related disclosure that apply at least to large listed companies. The recently published OECD Global Corporate Sustainability Report¹ shows that in 2022, out of the 44 000 listed companies globally, 9 600 (representing 86 percent of the total market capitalisation) disclosed sustainability-related information. This was unthinkable a couple of years ago.

One area in which information is often disclosed is that of greenhouse gas emissions, reflecting the growing interest to manage urgently climate-related risks. Globally, companies representing 77 percent of total market capitalisation disclosed scope 1 and scope 2 emissions – those emissions more directly under the control of companies – in 2022. A lower share of companies, representing 60 percent of the total market capitalisation, disclosed scope 3 emissions in 2022. This is not surprising, since it is more challenging for corporations to take into account and report on emissions in their supply chains.

Quality and comparability of information

Despite progress, the quality and comparability of disclosed information remain an issue. The assurance of disclosed information by an independent third party is still not a

common practice, with only two thirds of the reports (66 percent) having been verified in 2022. The lack of assurance reduces the confidence investors might have in the disclosed information and the possibility of comparing reports from different companies. Standard setters should also work together to make their sustainability standards as interoperable as feasible. Regulators may also consider requiring external assurance of disclosed information at least by large listed companies.

The OECD contributed to this process by including a new chapter on sustainability and resilience in the G20/OECD Principles of Corporate Governance². The new chapter serves as a guidance to regulators and policy makers in implementing disclosure frameworks on sustainability matters. It promotes sustainability-related disclosure and the use of internationally-recognised standards while also clarifying the concept of materiality. Any past or forward-looking information that can be expected to influence an investor's investment or voting decisions should be considered material. The new chapter also seeks to promote dialogue between a company, its shareholders and stakeholders on sustainability matters.

There is no doubt that the regulatory frameworks and corporate practices related to sustainability are constantly evolving. As the world grapples with acute environmental and social challenges, the role of corporations in fostering a sustainable future becomes increasingly critical. The OECD aims to contribute to a deeper understanding of corporate sustainability and to spur a concerted effort towards meaningful and lasting change in the corporate sector. The journey towards sustainability is ongoing. The role of the OECD is to support businesses, investors and policy makers to navigate that journey with robust evidence, responsibility and an unwavering commitment to a better future.



Aus den Fehlern lernen



Jörg Eigendorf
Chief Sustainability Officer
Deutsche Bank AG



Mit der grünen Taxonomie hat die EU-Kommission weltweit ein Signal gesetzt. Aber sie ist für viele Unternehmen zu komplex, um eine Steuerungswirkung zu entfalten. Die Kommission hat daraus bereits Lehren gezogen. Darauf muss die nächste EU-Kommission aufbauen und einen klaren Rahmen für den Kampf gegen den Klimawandel setzen. Und endlich einen gemeinsamen europäischen Kapitalmarkt schaffen.

Wenn ab März die Banken erstmalig in ihren nichtfinanziellen Berichten die so genannte Green Asset Ratio veröffentlichten, werden sich die Leserinnen und Leser wundern: Die Werte werden verschwindend niedrig sein. Die Green Asset Ratio gibt den Anteil der grünen Aktiva auf der Bilanz im Verhältnis zu den Gesamtkтива an – nach den Regeln der EU-Taxonomie. Zum jetzigen Zeitpunkt sagt dieser neu geschaffene Indikator aber kaum etwas aus über den wirklichen Anteil der Kredite, mit denen eine Bank nachhaltige Aktivitäten finanziert. Viele für die Transformation wichtige Wirtschaftsaktivitäten sind in der Quote nicht abgebildet, weil sie nicht unter die EU-Taxonomie fallen.

Ernüchternde Bilanz

Rund drei Jahre nach dem ersten Aufschlag fällt trotz guter Intentionen die Bilanz ernüchternd aus: Denn in den Banken hat sie bislang so gut wie keine Steuerungswirkung entfaltet. Deshalb ist es gut, dass die Kommission begonnen hat, die Taxonomie zu vereinfachen. Zudem verdient es Anerkennung, dass die Europäische Union mit der Taxonomie wichtige Impulse gesetzt hat. Andere Regionen sind mit eigenen Taxonomien gefolgt.

An diesem Beispiel lässt sich anschaulich ableiten, worauf die nächste EU-Kommission achten sollte. Eine gute Intention ist das eine, die praktische Umsetzung etwas ganz anderes. Der europäische Green Deal, die grüne Transformation der EU-Wirtschaft, kann nur erfolgreich sein, wenn die Regierungen den richtigen Ordnungsrahmen setzen und darauf achten, dass die Unternehmen die gesetzten Ziele auch sinnvoll ansteuern können.

Regeln müssen klaren Prinzipien folgen und umsetzbar sein

Ein gutes Beispiel dafür sind die Selbstverpflichtungen, die Banken als Mitglieder der globalen Net Zero Banking Alliance abgegeben haben. So haben sie sich nicht nur dazu verpflichtet, bis 2050 mit ihren Krediten und Anleihen netto keine CO₂-Emissionen mehr zu finanzieren. Vielmehr müssen sie auch innerhalb von drei Jahren Zielpfade für alle relevanten Sektoren aus Emissionssicht sowie einen detaillierten Transitionsplan für ihren Weg zu Netto-Null veröffentlichen.

Diese Regeln folgen klaren Prinzipien und lassen sich gut umsetzen. Inzwischen berichten nicht nur viele Banken weltweit über ihre kreditfinanzierten CO₂-Emissionen, sondern sie haben auch begonnen, diese zu verringern. So auch die Deutsche Bank: Wir haben inzwischen Zielpfade für sieben Sektoren in unserem 90-seitigen Transitionsplan veröffent-

licht. Dieser beschreibt, wie wir unsere CO₂-Emissionen bis 2050 auf netto-null reduzieren wollen. Das ist ein erster wichtiger Referenzpunkt, dem weitere Schritte folgen werden.

Leitplanken für Transition wichtiger als Klimataxonomie

Wichtig ist außerdem, sich klarer zu werden, wie eine emissionsfreie Wirtschaft am effektivsten erreicht werden kann. Zu Beginn der Diskussionen zur EU-Taxonomie lag der Fokus vor allem darauf, was umweltfreundlich, also grün ist, und was nicht. Hingegen würde man aus heutiger Sicht wohl mit Prinzipien für Transitionsfinanzierungen beginnen und nicht mit einer Klimataxonomie.

Die Kommission hat letzten Sommer gezeigt, dass sie aus den Erfahrungen gelernt hat, als sie ihre Empfehlungen zur Finanzierung der Transformation (Transition Finance) veröffentlichte. Diese liefern viele wertvolle Vorschläge, wie Banken und Unternehmen das bestehende Regelwerk flexibler nutzen können. Daneben geben die neuen European Sustainability Reporting Standards bereits allgemeinen Anforderungen für Transitionspläne. Darauf sollte die nächste EU-Kommission aufbauen, indem sie Antworten auf die wichtigsten Fragen gibt: Welchen Anforderungen sollten die einzelnen Industrien hier prinzipiell nachkommen? Welche Aktivitäten sind wesentlich, damit die Transition zu netto-null gelingt? Und wie können wir dieses gigantische Projekt zu einer emissionsfreien, sozial gerechten europäischen Wirtschaft finanzieren?

Kapitalmarktunion ist Voraussetzung für „Green Deal“

Gerade die letzte Frage lässt die Politik bis heute unbeantwortet. Immer noch gibt es in Europa eine Ansammlung von nationalen Märkten mit unterschiedlichen Regeln statt eines einheitlichen europäischen Kapitalmarktes – das macht es für internationale Investoren weitaus unattraktiver, in Europa zu investieren. Angesichts der über 600 Milliarden Euro jährlich, die Europa in den kommenden Jahren auf dem Weg zu einer emissionsfreien Wirtschaft an Investitionen braucht, lässt sich schon jetzt sagen: Nur mit einer Kapitalmarktunion wird es den „Green Deal“ geben.

Ein weiteres wesentliches Steuerungsinstrument in der Klimapolitik wäre ein marktbasierter CO₂-Preis, der klare Anreize für Unternehmen setzt, Investitionen für die Transformation zu beschleunigen. Es ist deshalb wichtig, das bewährte Europäische Emissionshandelssystem (EU ETS) auf möglichst alle Bereiche der Wirtschaft auszuweiten.

Die nächste Kommission hat also einen klaren Auftrag: Sie muss die richtigen regulatorischen Leitplanken setzen, die klare Steuerungswirkung hin zu einer emissionsarmen, aber eben auch gerechten und wettbewerbsfähigen Kreislaufwirtschaft entfalten und einen gemeinsamen Kapitalmarkt schaffen. Kleinteilige, allzu enge Vorgaben schaffen hingegen hohe Kosten, erzeugen oft kaum Steuerungswirkung und lenken möglicherweise gar vom eigentlichen Ziel ab.



VORSTANDS VERSTÄNDNIS SITZUNG

Das Deutsche Aktieninstitut in Paris

Vor der beeindruckenden Kulisse des Eiffelturms fand am 19. Oktober 2023 die Vorstandssitzung des Deutschen Aktieninstituts in Paris statt. Die Vorstände diskutierten wenige Monate vor der Europawahl mögliche Auswirkungen parteipolitischer Entwicklungen und geopolitischer Trends. Ein mitreißender Impulsvortrag von Extremskibergsteiger Benedikt Böhm zum Thema Resilienz passte perfekt in die aktuelle Lage und rundete die Vorstandssitzung ab. Ein herzliches Dankeschön an die Société Générale für die Gastfreundschaft in diesem tollen Ambiente und die großartige Zusammenarbeit bei der Organisation der Vorstandssitzung und dem sich anschließenden Dritten Deutsch-Französischen Wirtschaftsforum.



Melanie Kreis, Präsidentin des Deutschen Aktieninstituts und Finanzvorstand der DHL Group, führte durch ein spannendes Tagesprogramm, das viel Zeit für den intensiven Meinungsaustausch und für persönliche Gespräche bot. Seitens des Gastgebers begrüßte Kirsten Kistermann-Christophe, Managing Director und Head of Equity Advisory der Société Générale in Frankfurt, die Vorstände. In ihrem Grußwort unterstrich sie die Bedeutung des deutsch-französischen Dialogs für ein starkes Europa.

70 Jahre Engagement für eine attraktive Kapitalmarktgesetzgebung

Unsere Geschäftsführende Vorständin, Dr. Christine Bortenlänger, ging in ihrem Bericht unter anderem auf das 70-jährige Jubiläum des Deutschen Aktieninstituts im Jahr 2023 ein. Sieben Jahrzehnte, in denen wir uns für die Aktie als Finanzierungs- und Anlageinstrument eingesetzt und uns für eine attraktive Kapitalmarktgesetzgebung stark gemacht haben. Sie hob wichtige Gesetzesvorhaben wie das Zukunfts-



finanzierungsgesetz, den EU Listing Act und das europäische Lieferkettengesetz hervor, in die wir uns mit praxisnahen und konstruktiven Vorschlägen eingebracht haben.

Dr. Thomas Book, Mitglied des Vorstands der Deutsche Börse AG, berichtet über die STOXX-Konsultation zur Erhöhung der Kappungsgrenze bei den DAX-Auswahlindizes. Die bisherige Kappungsgrenze von zehn Prozent habe zu Kritik geführt, sagte der Finanzvorstand der Deutschen Börse AG und warb für eine rege Beteiligung an der Konsultation. Eine Kappungsgrenze von 15 Prozent gebe es auch bei den Indizes anderer Länder, wie dem französischen CAC oder dem italienischen MIB, die ebenfalls jeweils 40 Unternehmen umfassten.

Diskussion über Entwicklungen vor der Europawahl

Mit Blick auf die Europawahl ging Jan Bremer, Leiter des EU-Verbindungsbüros des Deutschen Aktieninstituts, auf aktuelle politische Entwicklungen und Trends ein. Umfragen in Deutschland und anderen EU-Ländern deuten auf ein Erstarken insbesondere der Parteien im rechten Spektrum hin. Einer der Gründe ist eine zunehmende EU-Skepsis der Bürger. Diese ist neben der Kritik an zu viel Bürokratie auch darauf zurückzuführen, dass der EU vielfach nicht zugetraut wird, drängende Probleme, wie die Transformation der Wirtschaft hin zu mehr Nachhaltigkeit, die Digitalisierung oder den Migrationsdruck zu lösen. Sollte das Wahlergebnis die prognostizierten Trends bestätigen, droht eine Hängepartie bei der Bildung der neuen EU-Kommission.

Die EU ist heute bei wichtigen Zukunftsthemen noch Vorreiter auf globaler Ebene, so Bremer. Um diese Themen aktiv mitgestalten zu können, ist und bleibt die enge Zusammenarbeit mit dem europäischen Partnerverband European Issuers und den europäischen Schwesterverbänden besonders wichtig. Das gemeinsame Auftreten verleiht unseren Positionen auf europäischer Ebene deutlich mehr Schlagkraft.

Impuls von Benedikt Böhm

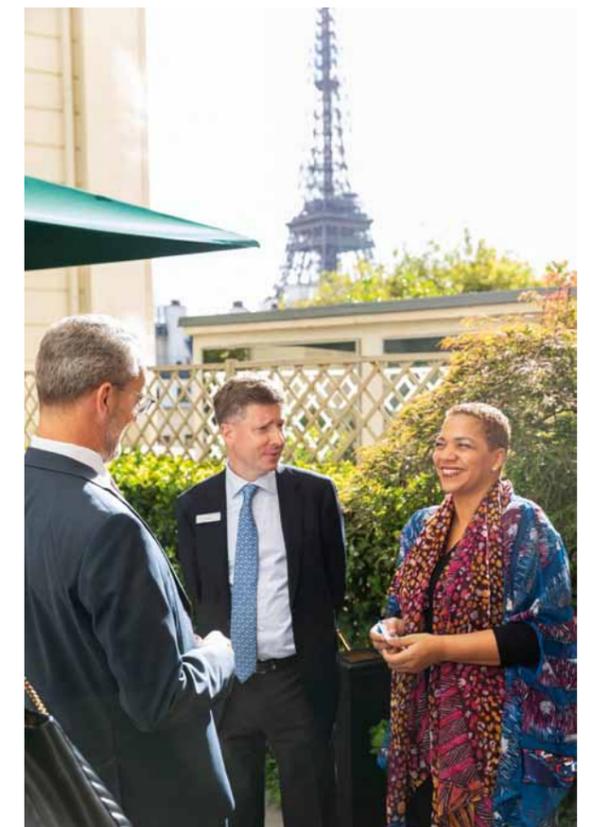
Benedikt Böhm, Extremskibergsteiger und internationaler Geschäftsführer des Bergsport- und Skitourenausrüsters Dynafit, verband in seinem Vortrag „Stärkung der Resilienz“ seine Expeditionserfahrungen mit den Herausforderungen von Führungskräften in der Wirtschaft. Er machte deutlich, wie wichtig neben einer sorgfältigen Planung auch Geduld, Flexibilität und Resilienz sind, um auf Unwägbarkeiten vorbereitet zu sein und hochgesteckte Ziele zu erreichen. Schnelligkeit, Flexibilität und klare Prioritätensetzung seien Kernelemente erfolgreicher Projekte. Dem mitreißenden Vortrag folgte eine rege Diskussion.

„Die EU verkörpert den weltweit besten Entwurf für Wohlstand, Frieden und Stabilität. Der Green Deal der EU verlangt von Unternehmen jedoch große Anstrengungen, über die auf der Veranstaltung des Deutschen Aktieninstituts in Paris ausführlich diskutiert wurde. Um Unternehmen bei der Transformation zu stärken, sollte die EU maßvoll Leitplanken vorgeben, statt mit Mikro-Verboten zu maßregeln. Nachhaltige Dekarbonisierung setzt eine wettbewerbsfähige und robuste Wirtschaft voraus. Nur durch Wachstum – und nicht ohne – wird Europa grün und bleibt wettbewerbsfähig.“



Walter Merti

Mitglied des Präsidiums des Deutschen Aktieninstituts e.V.
Mitglied des Vorstands der BMW AG, Finanzen





„Meine persönliche Formel für Erfolg ist, egal ob am Berg oder als Geschäftsführer, dass es zu 80 Prozent auf eine gute Planung ankommt und zu 20 Prozent von der Fähigkeit abhängt, flexibel zu entscheiden.“
Benedikt Böhm

„Vor dem Hintergrund der zahlreichen wirtschaftlichen und geopolitischen Herausforderungen sollten wir uns in Europa wieder mehr auf unsere Stärken fokussieren und weniger intensiv über Krisen sprechen.“
Walter Mertl



„Wir brauchen eine schlanke Regulierung, die Unternehmen bei ihrem nachhaltigen Wandel unterstützt, anstatt immer neue Anforderungen an die Berichterstattung zu stellen.“
Prof. Dr. Kai Andrejewski

„Wir brauchen eine schlanke Regulierung, die Unternehmen bei ihrem nachhaltigen Wandel unterstützt, anstatt immer neue Anforderungen an die Berichterstattung zu stellen.“
Prof. Dr. Kai Andrejewski



„Die langjährige enge Zusammenarbeit von großen französischen Unternehmen und DAX-Konzernen unter der Schirmherrschaft von AFEP und Deutschem Aktieninstitut ist ein starkes Signal. Gemeinsam können wir etwas bewegen – für Deutschland, für Frankreich und für Europa.“
Melanie Kreis

„Ich wünsche mir, dass die Bundesregierung in Berlin nicht der Versuchung erliegt, lediglich den Inflation Reduction Act der USA zu kopieren, sondern verstärkt darauf achtet, wie sie die Unternehmen in Europa stärken und unterstützen kann und frische Investitionsanreize setzt.“
Karin Dohm



„Was genau ist der Benefit all der Daten, die wir für die Nachhaltigkeitsberichterstattung erheben? Es stellt sich zudem die Frage, welche Daten der Kapitalmarkt und die Investoren benötigen, um Anlageentscheidungen zu treffen. Immer mehr Reporting kann nicht die Antwort sein.“
Dr. Sebastian C. Schulte

„Was genau ist der Benefit all der Daten, die wir für die Nachhaltigkeitsberichterstattung erheben? Es stellt sich zudem die Frage, welche Daten der Kapitalmarkt und die Investoren benötigen, um Anlageentscheidungen zu treffen. Immer mehr Reporting kann nicht die Antwort sein.“
Dr. Sebastian C. Schulte

WIRTSCHAFTS FORUM

Drittes Deutsch-Französisches Wirtschaftsforum
Ein starkes Signal für Europa



Wirtschaftliche, geopolitische und gesellschaftliche Herausforderungen, die die europäischen Unternehmen derzeit besonders fordern, waren Thema des dritten Deutsch-Französischen Corporate Executives and Institutional Investors' Forum. Die Deutsch-Französische Zusammenarbeit wurde vor dem Hintergrund der Zeitenwende von den teilnehmenden Vorständen als wichtiger denn je bewertet.

Unsere Präsidentin Melanie Kreis begrüßte gemeinsam mit unserem Gastgeber Guido Zöllner, Group Country Head für Deutschland und Österreich von der Société Générale, die zahlreichen Gäste aus Deutschland und Frankreich. „Die langjährige enge Zusammenarbeit von großen französischen Unternehmen und DAX-Konzernen unter der Schirmherrschaft von AFEP und Deutschem Aktieninstitut ist ein starkes Signal. Gemeinsam können wir etwas bewegen – für Deutschland, für Frankreich und für Europa“, betonte Kreis in ihrer Ansprache und bot den politischen Entscheidungsträgern Unterstützung im Dialog zur Stärkung der Wirtschaft an.

Keynotes zu Europas Rolle in einer Welt großer Veränderungen

Prof. Dr. Carmine Di Noia, Director for Financial and Enterprise Affairs der OECD, beleuchtete in seinem Vortrag „Addressing Current Challenges in Financial Markets for Corporates: Sustainability-Related Investing and Corporate Sustainability“ die makroökonomische Lage. Das Streben hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft und langfristiges Denken wer-

den über die Wettbewerbsfähigkeit entscheiden. Global koordinierte Lösungen, wie sie die OECD und die G20 beim Thema gute Unternehmensführung empfehlen, sind nach Einschätzung Di Noias ein wichtiger Schritt in Richtung einer widerstandsfähigen Wirtschaft und Gesellschaft.

Michala Marcussen, Group Chief Economist der Societe Generale, sprach in ihrer Keynote „Economic outlook – Slowsession underway“ über das Risiko einer weiteren Fragmentierung der globalen Welt-



wirtschaft. Die Zinserhöhungen der Zentralbanken in den USA und in Europa stünden kurz vor ihrem Höhepunkt, so Marcussen. Die Federal Reserve (FED) hat den Leitzins seit März 2022 im Kampf gegen die hohe Inflation elfmal angehoben. Die Rückkehr der Inflation zum mittelfristigen Ziel von 2,0 Prozent brauche Zeit, sagte Marcussen. Die EZB hatte im Oktober betont, dass die EZB-Leitzinsen so lange wie erforderlich auf ein ausreichend restriktives Niveau festgelegt werden, um eine solche zeitnahe Rückkehr sicherzustellen.

Paneldiskussionen über den Green Deal und die neue Rolle der Top-Executives

Über die Zukunft Europas im Spannungsfeld zwischen Green Deal und Wettbewerbsfähigkeit diskutierten unsere Panelteilnehmer mit Moderator Prof. Dr. Henning Vöpel vom Centrum für Europäische Politik. Im Mittelpunkt standen Fragen wie: Was muss sich in Europa ändern, um wettbewerbsfähig zu bleiben? Welche Schritte müssen unternommen werden, damit der Green Deal besser funktioniert? Die Panelisten waren sich einig, dass die Finanzierung der großen Zukunftsaufgaben erhebliche private Investitionen erfordert. Dafür braucht es einen leistungsstarken Kapitalmarkt und eine wettbewerbsorientierte Regulierung.



The Green Deal – Highway or Dead End for the Competitiveness

- v.l.n.r.
- Prof. Dr. Henning Vöpel, Vorstand Centrum für Europäische Politik, Professor für Volkswirtschaftslehre an der BSP Business and Law School
 - Michala Marcussen, Chief Economist der Société Générale
 - Luc Vansteenkiste, Chairman of the Board of European Issuers
 - Karin Dohm, Finanzvorstand der Hornbach Holding AG & Co. KGaA
 - Bernardus Smulders, Deputy Director General, DG COMP der EU-Kommission

Die neue Rolle von Top Executives im Umgang mit einer zunehmenden Regulierung und unterschiedlichen Stakeholderinteressen stand im Fokus unseres zweiten Panels, das von Kirsten Kistermann moderiert wurde. Die Panelteilnehmer beleuchteten die Frage, welchen Nutzen Unternehmen aus den Datenmengen ziehen können, die sie im Rahmen der nichtfinanziellen Berichterstattung aufbereiten müssen. Daran schloss sich eine Diskussion darüber an, welche Daten aus der Nachhaltigkeitsberichterstattung Investoren einen Mehrwert für ihre Investmententscheidung bieten. Einhellige Meinung war, dass bei vielen börsennotierten Unternehmen Nachhaltigkeit als strategischer Treiber längst angekommen ist und der Vorstand mit Investoren diesbezüglich im Dialog steht. Das Panel griff auch die Diskussion um sogenannte Say-on-Climature-Beschlüsse auf. In diesem Zusammenhang wurde die Frage beleuchtet, wie sich die Aufgaben von Führungskräften in



New Role for Top Executives – Handling a Multitude of Regulation and Stakeholders

- v.l.n.r.
- Kirsten Kistermann-Christophe, Managing Director und Head of Equity Advisory der Société Générale
 - Christian Pellis, Vorstandsvorsitzender der Amundi Deutschland GmbH
 - Pascale Witz, Chair of RTI Surgical Inc, Multiaufsichtsrätin
 - Dr. Sebastian C. Schulte, Vorstandsvorsitzender der Deutz AG, Mitglied der Regierungskommission DCGK
 - Prof. Dr. Kai Andrejewski, Finanzvorstand der Sixt SE

Unternehmen ändert, wenn sie ESG-Belange berücksichtigen müssen. Die Teilnehmer betonten abschließend auch die Notwendigkeit einer schlanken Regulierung, die Unternehmen bei der nachhaltigen Transformation unterstützt.

Das Wirtschaftsforum endete mit einem festlichen Abendessen. Gastgeber war der türkische Finanzminister Mehmet Simsek. In seiner Rede erinnerte er an die engen Beziehungen zwischen der EU und der Türkei. Sein Land, betonte Simsek, orientiere sich politisch an Europa. Er sprach offen über die wirtschaftlichen Entwicklungen in der Türkei und stand anschließend den Gästen für Fragen zur Verfügung.

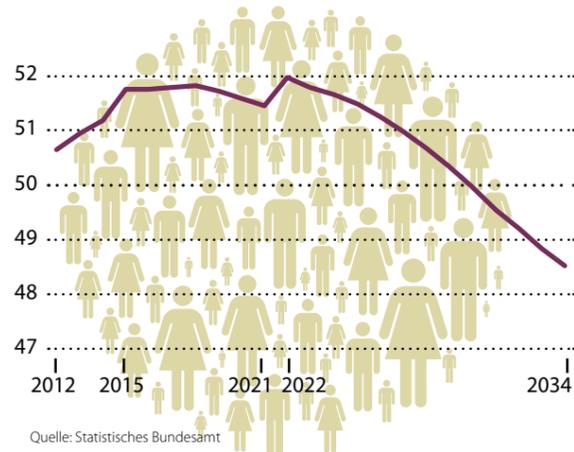
Ein herzliches Dankeschön geht an dieser Stelle noch einmal an unseren Gastgeber, die Société Générale, für die freundliche Einladung, Minister Simsek, alle Redner und Panelisten für ihre Impulse und die anregende Diskussion. Wir freuen uns, den Austausch im Rahmen des vierten Deutsch-Französischen Wirtschaftsforums im Herbst fortzusetzen.



Nachgefragt

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

Bevölkerung Deutschland, 20 bis 66 Jahre, in Mio.



-3 Mio. Personen

Das Statistische Bundesamt schätzt, dass die Bevölkerung in Deutschland im Alter von 20 bis 66 Jahren bis 2034 trotz Zuwanderung um etwa 3 Millionen Personen schrumpft.



Dr. Bettina Orlopp
Mitglied des Präsidiums des Deutschen Aktieninstituts e.V.
Stellvertretende Vorstandsvorsitzende und Chief Financial Officer Commerzbank AG

“**W**enn wir unseren Wohlstand auch bei weniger Arbeitskräften halten wollen, müssen wir produktiver werden. Wichtig sind daher beispielsweise Investitionen in die Bildung. Gleichzeitig spricht ein enger Arbeitsmarkt dafür, dass die Inflation wohl nicht wieder dauerhaft auf das niedrige Niveau vor der Pandemie fallen wird.”

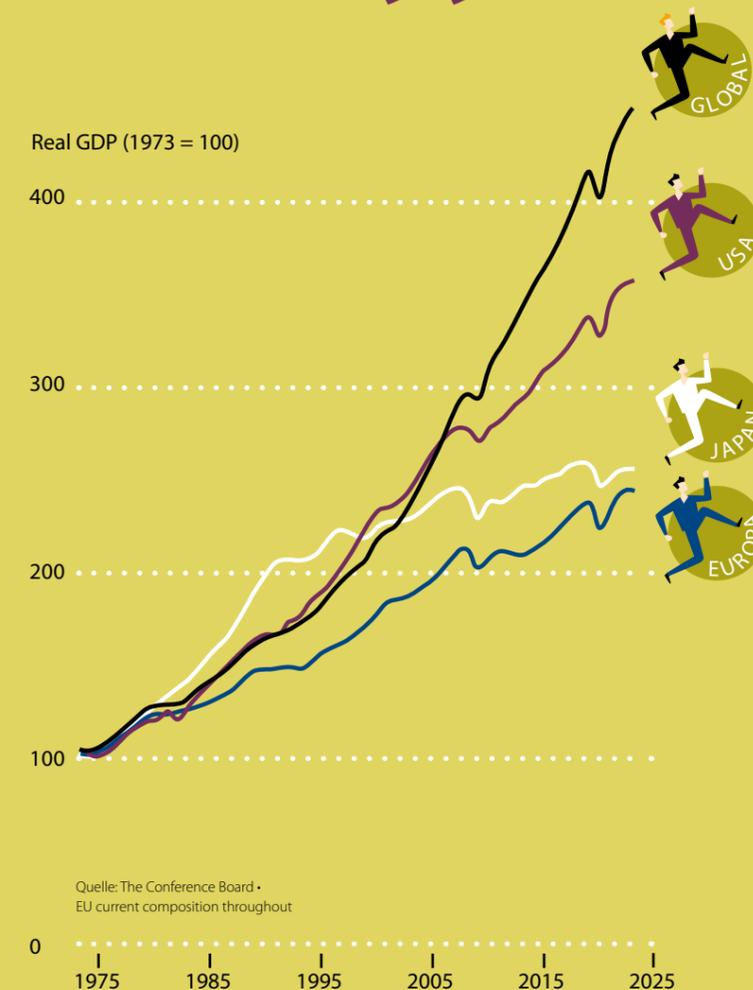
Dr. Dirk Elvermann

Mitglied des Präsidiums des Deutschen Aktieninstituts e.V.
Finanzvorstand und Chief Digital Officer BASF SE



“**D**as BIP der EU-Wirtschaft entspricht gegenwärtig rund 65 Prozent (in \$) des US-BIP. Pro Kopf ist das BIP der USA aktuell mehr als doppelt so hoch und der Abstand nimmt weiter zu. Das Zurückfallen Europas sehen wir zum Beispiel auch bei den führenden globalen Technologieunternehmen, den weltweit besten Universitäten oder bei den Halbleiterproduktionskapazitäten. Daher müssen wir in Europa schnell und entschlossen gegensteuern. Die Wettbewerbsfähigkeit der EU können wir zum Beispiel durch den Abbau von Bürokratie und Ineffizienzen und durch die Stärkung des EU-Binnenmarktes verbessern.”

”



EU-Wirtschaft: 65% (in \$) des US-BIP

Die EU verliert im Vergleich zu den USA seit Jahren an Wettbewerbsfähigkeit und die Kluft wächst stetig.

Deutschland hinkt bei Börsengängen hinterher

Zeitraum 2019-2023



Quellen: EY, Deutsche Börse, FESE aus den Jahren 2019 bis 2023

1. Halbjahr 2024

Veranstaltungsvorschau

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



Aktuelle Informationen sowie weitere Veranstaltungen des Deutschen Aktieninstituts finden Sie unter www.dai.de/veranstaltungen. Unter diesem Link können Sie sich auch für unseren Konferenz-Verteiler anmelden. Die Veranstaltungen und Termine des Deutschen Aktieninstituts geben den Stand der Planung zum 13. März 2024 wieder.

13. März 2024 Konferenz „Compliance heute und morgen“

Den Compliance-Abteilungen wird es auch im Jahr 2024 nicht langweilig. Themen wie Hinweisgeberschutz und Lieferkettentransparenz sowie damit verbundene mögliche Sanktionen beschäftigen die Unternehmen intensiv. Auch die zunehmende Nutzung von Künstlicher Intelligenz in den Unternehmen wird als neue Aufgabe für Compliance diskutiert. Im Fokus steht auch die europäische Neuregulierung zur Geldwäscheprävention. Auf unserer Konferenz können sich die Teilnehmerinnen und Teilnehmer über diese und weitere Entwicklungen informieren und mit Experten aus der Praxis und den Behörden diskutieren. Die Konferenz findet in Kooperation mit dem DICO (Deutsches Institut für Compliance e.V.) statt.

16. April 2024 Konferenz „Kapitalmarktrecht 2024“

Die Liste der Compliance-Pflichten und allgemeinen Rahmenbedingungen für börsennotierte Unternehmen ist lang und stetig im Fluss. Gerade erst sind mit dem EU Listing Act und dem Zukunftsfinanzierungsgesetz zwei kapitalmarktpolitische Großvorhaben abgeschlossen worden, auf die sich die Unternehmen einstellen müssen. Die Konferenz bietet einen Überblick über die aktuellen und künftigen Anforderungen an die Compliance-Pflichten börsennotierter Unternehmen. Wer im Kapitalmarktrecht up to date sein muss und sich für neueste Entwicklungen im Recht am Primär- und Sekundärmarkt interessiert, ist hier richtig.

23. April 2024 Jahresempfang mit Vorstandssitzung und Verleihung des Meritum-Preises

Eine zentrale Veranstaltung des Jahres 2024 ist unser Jahresempfang mit Vorstandssitzung, die bei der adidas AG in Herzogenaurach stattfinden werden. Neben Vorträgen von Rednerinnen und Rednern aus Politik und Wirtschaft werden wir auf dem Jahresempfang wieder den Meritum-Preis der Deutschen Wirtschaft verleihen.

11. Juni 2024 Konferenz „Unternehmensübernahmen: Rechtliche Aspekte, Finanzierung und Kommunikation“

2023 herrschte weitgehende Flaute am M&A-Markt. Dieses Jahr könnten vor allem Zinssenkungen durch die Zentralbanken die Finanzierungsbedingungen verbessern und das M&A-Geschäft wiederbeleben. Die Herausforderungen der Übernahmefinanzierung und die Umsetzung der rechtlichen Vorgaben werden zentrale Themen der Veranstaltung sein. Darüber hinaus wird die Konferenz Lösungsansätze bei Kommunikationsproblemen im Übernahmeprozess skizzieren.

18. Juni 2024 Konferenz „Nachhaltigkeit im Fokus“

Auf europäischer und internationaler Ebene werden die Themen ESG und Sustainable Finance auch im Jahr 2024 weiter vorangetrieben werden. Dazu zählen die Entwicklung sektorspezifischer Standards und zusätzliche Unterstützungsmaßnahmen für Unternehmen zur Umsetzung der europäischen Nachhaltigkeitsstandards durch die EFRAG. Überdies werden die Arbeiten des ISSB sowie Sorgfaltspflichten in Liefer- und Wertschöpfungsketten auch im ersten Halbjahr 2024 im Fokus stehen. Die Konferenz bietet die Gelegenheit, diese und weitere aktuelle Themen rund um die Nachhaltigkeit mit unseren Experten zu diskutieren.





**Bundesaußenminister
Klaus Kinkel**

”  Europa wächst nicht
aus Verträgen, es wächst aus
den Herzen seiner Bürger
oder gar nicht.“

vor der 47. UN-Generalversammlung am 23. September 1992

Aktien bleiben trotz Zinswende interessant. Deutschland setzt weiterhin auf Aktien, Fonds und ETFs



12,3 Mio.

Anlegerinnen und Anleger besitzen Aktien, Aktienfonds oder ETFs

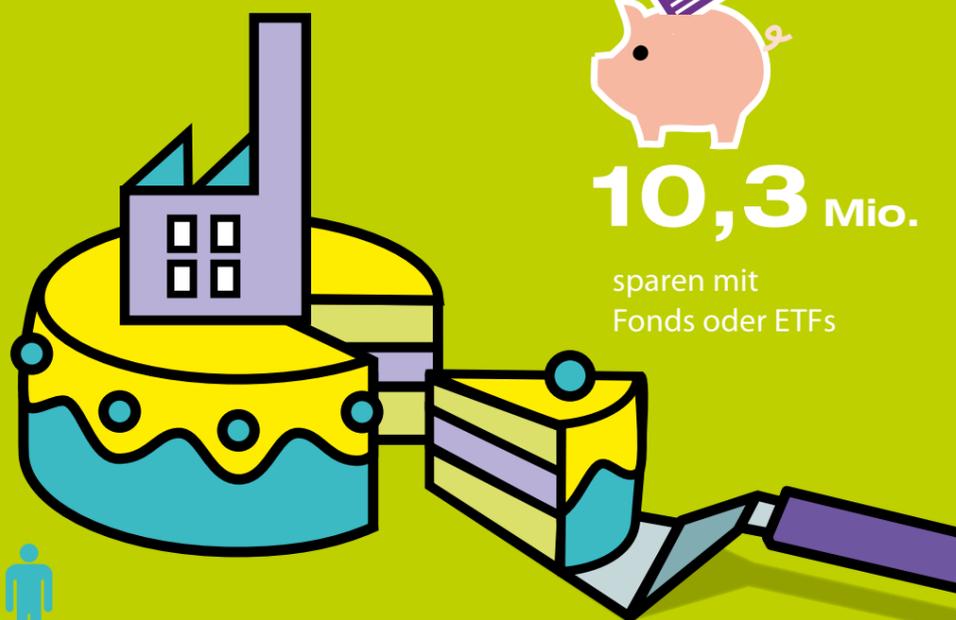
38%

aller Aktiensparer sind Frauen



10,3 Mio.

sparen mit Fonds oder ETFs



Ein Fünftel

aller Aktiensparerinnen und -sparer nutzt ETFs



4,7 Mio.

Aktionäre unter den Aktiensparerinnen und -sparern

Quelle: Studie Aktionärszahlen 2023: Erneut über 12 Millionen. Aktiensparer trotz der Zinswende, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Politische Arbeit

2023

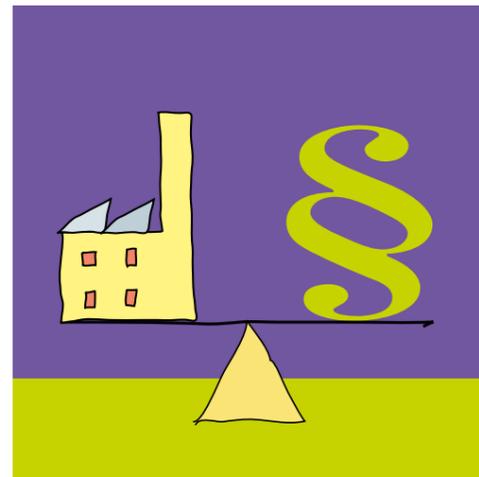
2. Halbjahr

Kapitalmarktregulierung, Unternehmensfinanzierung, Kapitalanlage sowie Governance und Nachhaltigkeit sind die vier Kompetenzfelder, in denen das Deutsche Aktieninstitut sich engagiert. Wie dieses Engagement im zweiten Halbjahr 2023 aussieht und welche Themen das Aktieninstitut konkret bearbeitet hat, können Sie den nachfolgenden Seiten zur politischen Arbeit entnehmen.

40

Kapitalmarktregulierung

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



46

Unternehmensfinanzierung

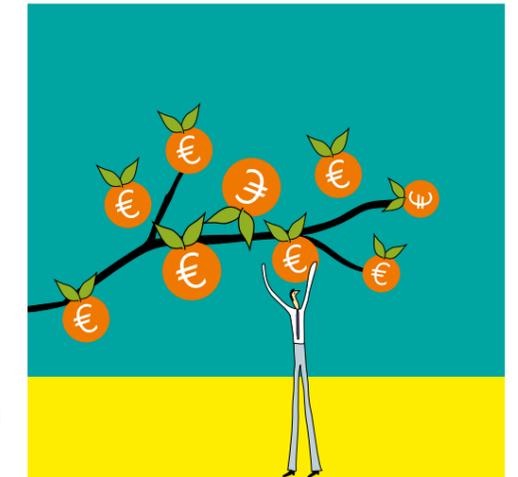
Ohne entsprechende finanzielle Ressourcen kann die beste Geschäftsidee nicht zünden. Unternehmen setzen Kapital ein, um zu wachsen und Arbeitsplätze zu schaffen. Mit Hilfe von Aktien und Anleihen nehmen sie dieses an den Kapitalmärkten auf. Passende Rahmenbedingungen für die Börsennotiz stehen deshalb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



50

Kapitalanlage

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

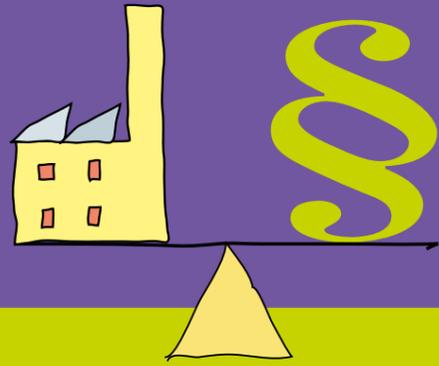


54

Governance und Nachhaltigkeit

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





KAPITALMARKT - REGULIERUNG

EU Listing Act



Dr. Claudia Royé, Stellvertretende Leiterin Fachbereich Recht, Leiterin Kapitalmarktrecht, Deutsches Aktieninstitut e.V.

„Wir haben uns intensiv dafür eingesetzt, dass die Reform zur Ad hoc Publizität durch den Listing Act sinnvolle Erleichterungen für die Praxis bringt. Das ist nur in Teilen gelungen. Ein Anfang ist jedoch gemacht.“

Im Dezember 2022 hat die EU-Kommission den Vorschlag eines EU Listing Act veröffentlicht. Mit dem Ziel die Attraktivität der Börsennotiz zu erhöhen wurden darin unter anderem Änderungen an der Marktmissbrauchsverordnung und dem Prospektrecht vorgeschlagen. Nachdem der Rat sich bereits im ersten Halbjahr 2023 auf eine

Verhandlungsposition geeinigt hatte, hat das Europäische Parlament im Oktober 2023 nachgezogen. Auf dieser Grundlage wurden die Trilogverhandlungen im Schnellverfahren bis 2024 politisch abgeschlossen. Die formale Annahme durch Rat und Parlament wird damit noch vor der Europawahl erfolgen.

Revision der EU-Marktmissbrauchsverordnung

! Die geplanten Änderungen bei der Ad-hoc-Publizität müssen den Praxistest noch bestehen

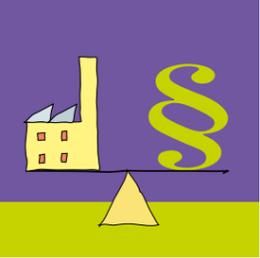
Die aus unserer Sicht wichtigste Änderung an der Marktmissbrauchsverordnung betrifft die Ad-hoc-Publizität. Aktuell greift die Pflicht der Ad-hoc-Veröffentlichung häufig sehr früh. Dies löst umfassende Dokumentations- und Prüfpflichten für die Emittenten aus. Besonders komplex und mit Rechtsrisiken behaftet ist dabei die Meldepflicht bei sogenannten gestreckten Sachverhalten wie bei Unternehmensakquisitionen oder bei wichtigen Personalien, bei denen Entscheidungen über lange Zeiträume in verschiedenen Zwischenschritten vorbereitet werden.

Wir haben bis in die finalen Verhandlungen hinein für eine spürbare Vereinfachung der Ad-hoc-Publizität vor allem bei solchen Sachverhalten geworben. Die Pflicht zur Veröffentlichung sollte nach unseren Vorschlägen erst dann entstehen, wenn das Ereignis eingetreten ist, das den gestreckten Sachverhalt abschließt. Diese Grundregel wird jetzt im voraussichtlich finalen Kompromiss festgeschrieben. Dies ist ein Paradigmenwechsel. Allerdings wird dieser nicht in letzter Konsequenz vollzogen, denn im Fall von Informationslecks müssen von der Veröffentlichung befreite Insiderinformationen doch an den

„As we have pointed out since the publication of the proposal of the Listing Act, it is key that the reform of the obligation to disclose inside information according to Art. 17 Market Abuse Regulation will significantly improve the situation for listed companies.“

Deutsches Aktieninstitut im Rahmen der Trilogverhandlungen zum EU Listing Act, 6. Dezember 2023

Markt kommuniziert werden. Außerdem wird die Kommission eine Liste veröffentlichungspflichtiger Informationen erstellen, die für die Auslegung und Anwendung der Neuregelung in der Praxis hohe Relevanz haben wird.



Revision des Prospektrechts

! Richtige Richtung bei der Prospekterstellung weiter verfolgen

Die öffentlich verfügbaren Informationen, die die börsennotierten Unternehmen aufgrund der bestehenden umfassenden Berichts- und Offenlegungspflichten veröffentlichen, lassen eine erhebliche Reduzierung des Prospektumfangs zu. Dies hat der europäische Gesetzgeber erfreulicherweise erkannt und entsprechende Änderungen im EU Listing Act aufgenommen.

Im Rahmen des Gesetzgebungsverfahrens haben wir uns dafür eingesetzt, dass die guten Vorschläge der EU-Kommission erhalten bleiben, die geplanten Änderungen gleichzeitig aber nicht zu neuen Schwierigkeiten, rechtlichen Unklarheiten und Haftungsrisiken für Emittenten führen.

Ein Beispiel dafür ist die von der EU-Kommission ursprünglich vorgeschlagene starre Verweispflicht auf Informationen außerhalb des Prospekts. Schon

jetzt gibt es eine Verpflichtung – wenn sinnvoll – auf solche Informationen zu verweisen. Eine starre Verpflichtung hätte in der Praxis für Schwierigkeiten gesorgt. So kann statt eines Verweises eine gesonderte Darstellung nötig sein.

Ein Verweis auf nicht mehr aktuelle Informationen oder auf Informationen, die überhaupt nicht Teil des Prospekts werden sollen, kann erhebliche Haftungsfragen aufwerfen. Für eine starre Verweispflicht bestand im Übrigen auch kein Grund, da Emittenten aus Effizienzgründen immer verweisen werden, wenn es sinnvoll ist. Aus diesem Grund ist erfreulich, dass es bei der bisherigen Verweispflicht bleiben wird.

Das Erreichte darf aber nur als erster Schritt gesehen werden. So sollten die im Listing Act vorgeschlagenen Vereinfachungen des EU-Folgeprospekts auch für den Basisprospekt gelten. Diese Art von Prospekt wird in der Praxis fast ausschließlich von Anleiheemittenten verwendet. Wir werden uns daher dafür einsetzen, dass dieser richtige Ansatz auch auf die in der Praxis relevanteste Finanzierung von Unternehmen ausgeweitet wird. Nur so wird es zu den angestrebten Erleichterungen kommen. Gleiches gilt für das Thema Prospekthaftung. Erfreulicherweise kam dieses sehr wichtige Thema wieder in die politische Diskussion. Nun wird es darum gehen, sinnvolle Vorschläge für eine Harmonisierung der Prospekthaftung zu finden.

European Single Access Point und elektronische Berichterstattung

! Pflichten der Unternehmen schlank halten, Bürokratie vermeiden

Nachdem im Frühsommer 2023 die politische Einigung auf die Einführung des sogenannten European Single Access Point (ESAP) erfolgt war, ist der entsprechende Rechtsakt dazu mittlerweile im EU-Amtsblatt erschienen. Ab dem Jahr 2027 werden bei der Europäischen Wertpapieraufsicht ESMA Finanz- und andere Pflichtinformationen von Unternehmen über ein gemeinsames Datenportal zugänglich gemacht.

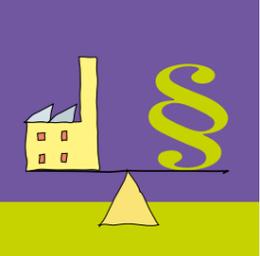
In der technischen Umsetzung muss jetzt darauf geachtet werden, dass das neue Datenportal – wie geplant – lediglich bereits vorhandene Informationen zusammenführt und keine neuen Pflichten für die Unternehmen aus der technischen Umsetzung resultieren. Dies hatten wir über den gesamten politischen Prozess gefordert. Der Vorschlag zu den entsprechenden technischen

Implementierungsstandards der ESMA liegt bereits vor und wird im ersten Quartal 2024 konsultiert.

Im ersten Quartal 2024 wird auch die Konsultation zu der geplanten elektronischen Taxonomie der EFRAG zu den Europäischen Nachhaltigkeitsberichtsstandards (ESRS) erwartet. Wie bereits bei den Jahresfinanzberichten müssen die Unternehmen die Nachhaltigkeitsinformationen künftig mittels der sogenannten Xtensible Business Reporting Language (XBRL) elektronisch kennzeichnen, damit sie automatisch ausgelesen und verarbeitet werden können.

Für die Unternehmen bedeutet dies einen erheblichen Zusatzaufwand. Wir werden uns deshalb dafür einsetzen, dass das XBRL-Tagging der Nachhaltigkeitsinformationen für die Unternehmen so einfach wie mög-

lich wird. Außerdem setzen wir uns im Rahmen der Umsetzung der Corporate Social Responsibility Directive (CSRD) in deutsches Recht dafür ein, dass die Prüfung des XBRL-Tagging im Nachhaltigkeitsbereich im Gleichlauf zu den bestehenden Regelungen der Finanzberichterstattung erfolgt. Die elektronisch gekennzeichneten Abschlüsse und Lageberichte sollten daher weiterhin als Abschrift der vom Wirtschaftsprüfer geprüften Originale gelten. Dadurch wird verhindert, dass durch bloße Tagging-Fehler ganze Abschlüsse und Lageberichte formal neu aufgestellt und geprüft werden müssen.



Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz

! **Effiziente Verfahrensführung und Rechtsdurchsetzung in den Vordergrund rücken**

Das erstmals zum 1. November 2005 in Kraft getretene Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz (KapMuG) soll Anlegern die Rechtsdurchsetzung im Wege von Musterverfahren erleichtern, wenn diesen aufgrund falscher, irreführender oder unterlassener öffentlicher Kapitalmarktinformation eines Emittenten von Wertpapieren oder eines Anbieters von sonstigen Vermögensanlagen ein Schaden entsteht. Nach mehrmaligen befristeten Gesetzesanpassungen tritt das KapMuG zum 31. August 2024 in Kraft.

Nach derzeitigem Gesetzesstand läuft das Verfahren in der Regel so ab, dass der klagende Anleger oder der Beklagte bei dem zuständigen Landgericht einen Musterverfahrensantrag stellt, um sogenannte Feststellungsziele zu begehren. Diese können in der Feststellung des Vorliegens oder Nichtvorliegens von anspruchsbegründenden oder anspruchsausschließenden Voraussetzungen bestehen oder die Klärung von Rechtsfragen anstreben. Ist der Antrag zulässig, macht das Prozessgericht dies im Klagerregister öffentlich bekannt. Werden innerhalb von sechs Monaten nach der Bekanntmachung mindestens neun weitere gleichgerichtete Musterverfahrensanträge bekannt gemacht, wird dies dem Oberlandesgericht zur Entscheidung über die Feststellungsziele der Anträge

vorgelegt. Das Oberlandesgericht erlässt einen entsprechenden Musterentscheid, auf dessen Grundlage die Ausgangsverfahren vor den Landgerichten wieder aufgenommen und zu Ende geführt werden.

Im Zuge des Referentenentwurfs vom 28. Dezember 2023 soll das KapMuG nicht nur entfristet und dauerhaft etabliert werden. Die Reform zielt auch auf die effektivere und beschleunigte Bewältigung von Massenverfahren mit kapitalmarkt-rechtlichem Bezug ab, was sowohl die Gerichte entlasten als auch den Anlegern zugutekommen soll. Das mehrstufige Vorlageverfahren habe sich in der Praxis schlicht zu kompliziert und langwierig erwiesen. Dementsprechend soll unter anderem die gesetzliche Bekanntmachungsfrist eines zulässigen Musterverfahrensantrags von sechs auf zwei Monate reduziert werden. Laut Bundesjustizminister Dr. Marco Buschmann leistet man durch die Reform des KapMuG einen wichtigen Beitrag für eine starke Anlegerkultur in Deutschland und für einen attraktiven Anlagestandort.

Die Reform wirkt auf den ersten Eindruck grundsätzlich gelungen. Positiv ist etwa die beabsichtigte Kürzung gesetzlicher Fristen. Ob diese Kürzungen des Verfahrens realisierbar sind, muss sich nun in der Praxis zeigen. Wenn nicht, sollte der Gesetzgeber durchaus weiter nachbessern und nicht schon jetzt eine Evaluation des Gesetzestextes ausschließen.

Derivate

! **Einsatz für die Reporting-ausnahme für gruppeninterne Derivate wird belohnt**

Zu der Überarbeitung der Derivateverordnung EMIR, zu der die Europäische Kommission Ende 2021 einen Entwurf vorgelegt hat, haben das Europäische Parlament und der Europäische Rat inzwischen ihre Positionen vorgelegt. Die Details der Überarbeitung werden nun in den Trilogen verhandelt.

Sowohl das Europäische Parlament als auch der Europäische Rat lehnen den Vorschlag der Europäischen Kommission ab, die Ausnahme für das Reporting von gruppeninternen Transaktionen nichtfinanzieller Unternehmen zu

streichen. Weil das Reporting dieser Geschäfte einen erheblichen Aufwand bedeutet, hatten wir uns gegen eine Streichung der Ausnahme stark gemacht. Die Mehrbelastung trifft insbesondere Unternehmen, die von der Ausnahme bereits Gebrauch gemacht haben, und mit hohen Kosten das Reportingsystem wieder einführen müssten. Beide Gesetzgeber haben zudem weitere sinnvolle Vorschläge übernommen. Dazu gehört, dass die Clearingschwellen nicht mehr auf Gruppen-, sondern auf Ebene der einzelnen Gruppenunternehmen berechnet werden sollen, was internationalem Standard entspricht.

Darüber hinaus haben wir uns dem Thema „Abwicklung von Derivaten über Plattformen“ gewidmet. Der Plattformbetreiber 360T, den viele nichtfinanzielle Unternehmen nutzen, wird ab April 2024 insbesondere für Derivatetransaktionen ausschließlich einen MiFID-regulierten multilateralen Handel anbieten. Damit werden Vorgaben der BaFin umgesetzt, die auf einer ESMA-Opinion beruhen. Von den Unternehmen wurde insbesondere befürchtet, das mit dem MTF-Handel unter Umständen die Clearingpflicht verbunden ist. Da dies mit einem unverhältnismäßig hohen Aufwand verbunden gewesen wäre, hätten die Unternehmen die Plattformen nicht mehr genutzt. Diese Befürchtung konnte im Dialog mit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und dem Plattformbetreiber ausgeräumt werden.

“Our main concern was the proposed removal of the exemption of the reporting requirements for intra-group transactions.”

Position paper “ECON-Draft Report: Assessment”, 21st August 2023

Zahlungsverkehr

! **Vorschlag für Klarstellung der Ausnahme bei Zahlungsdiensten wurde aufgegriffen**

Die Europäische Kommission hat einen Vorschlag zu einer Richtlinie und einer Verordnung zu den Zahlungsdiensten vorgelegt. Wir hatten uns an der vorhergehenden

Konsultation beteiligt und die Klarstellung in der Konzernaussnahme gefordert, dass zentrale Cash-Management-Einheiten in nichtfinanziellen Unternehmensgruppen keine

Zahlungsdienstleister sind. Dies ist zwar grundsätzlich in der aktuell geltenden Zahlungsdienstrichtlinie angelegt, aber leider unklar formuliert. Eine Lizenz als Zahlungsdienstleister für Cash-Management-Einheiten von Unternehmen wäre mit einem unangemessenen hohen Aufwand für die Unternehmen verbunden.

Die Europäische Kommission hat unseren Vorschlag aufgegriffen und die Definition zur Konzernaussnahme überarbeitet. Noch passender im Sinne der Rechtssicherheit sind hingegen die Vorschläge, die aktuell im Europäischen Parlament und im Europäischen Rat diskutiert werden. Wir werden uns für die Unternehmen für möglichst große Rechtssicherheit einsetzen.



UNTERNEHMENS - FINANZIERUNG

Zukunfts- finanzierungsgesetz

! Kapitalerhöhungen praxisgerecht regeln

Wir haben das Zukunftsfinanzierungsgesetz, das die Leistungsfähigkeit des Kapitalmarkts in Deutschland stärken soll und Ende 2023 in Kraft getreten ist, eng begleitet.

Bei den Neuerungen im Aktienrecht begrüßen wir, dass der Spielraum beim genehmigten und beim bedingten Kapital erweitert werden soll. Zudem sollen Bewertungsrügen der Aktionäre bei Kapitalerhöhungen

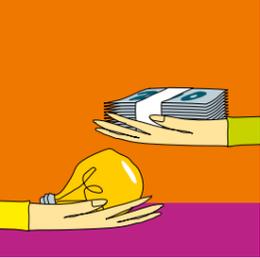
mit Bezugsrechtsausschluss nicht mehr angefochten, sondern stattdessen im Spruchverfahren behandelt werden. Inwiefern diese Regelung wie beabsichtigt eine Erleichterung bei der Kapitalaufnahme darstellt, muss die Praxis zeigen. Wichtig ist aber, dass der vereinfachte Bezugsrechtsausschluss, der beim genehmigten Kapital eine zentrale Rolle spielt, von diesen Regelungen wieder ausgenommen wurde. Eine solche Ausnahme ist sachgerecht, besteht

doch beim genehmigten Kapital keine Anfechtungsgefahr, da dies vom Vorstand nach dem Hauptversammlungsbeschluss ausgeübt wird. Ebenso begrüßen wir, dass die Ausgleichszahlung, die im Spruchverfahren möglicherweise an die Altaktionäre zu zahlen ist, nicht nur in bar geleistet werden muss, sondern auch in Aktien beglichen werden kann.

Erfreulich ist auch die Einführung von Mehrstimmrechtsaktien. Diese können den Gründern von Wachstumsunternehmen den Einfluss sichern und damit die Skepsis vor dem Börsengang nehmen. Dementsprechend gibt es Mehrstimmrechtsaktien in vielen Jurisdiktionen, unter anderem in den USA und Schweden, die ein vitales Ökosystem für Wachstumsunternehmen haben. Es ist nur konsequent, dass Deutschland hier nachzieht.

” Von der Einführung der elektronischen Aktie, einer höheren steuerlichen Förderung der Mitarbeiterkapitalbeteiligung, bis hin zur Modernisierung des Aktienrechts finden sich im Zukunftsfinanzierungsgesetz zahlreiche Maßnahmen, um die Bedingungen des Finanzstandortes zu verbessern.“

Dr. Christine Bortenlänger, „Bausteine eines starken Kapitalmarkts“, Handelsblatt, 13. September 2023



Regulierung von Benchmarks und Banken

! Wir begrüßen den Reformvorschlag zur EU-Benchmarkverordnung

Die Regulierung von Banken und anderen Finanzdienstleistern hat über die direkten Adressaten hinaus indirekte Auswirkungen auf Unternehmen als Kunden.

Ein Beispiel hierfür ist die EU-Benchmarkverordnung (BMR), zu der die EU-Kommission im Herbst 2023 einen lange erwarteten Ergänzungsvorschlag unterbreitet hat. Die BMR bestimmt, ob und unter welchen Voraussetzungen Benchmarks als Referenzwert in Finanzprodukten verwendet werden dürfen. Problematisch ist dabei vor allem das Drittstaatenregime, für das Übergangsvorschriften bald auslaufen. Die Voraussetzungen für die Verwendung von Drittstaaten-Benchmarks sind komplex und aufwendig, so dass Anbieter aus Nicht-EU-Staaten weitgehend darauf verzichten, sich um eine Zulassung in der EU zu bemühen. Ein Verzicht würde aber das Angebot bestimmter Derivate zum Hedging von Zins- und Währungsrisiken für die

europäische Wirtschaft einengen. Wir haben daher seit In-Kraft-Treten der BMR vor einigen Jahren ein vereinfachtes Regime eingefordert. Die Kommission nimmt diese Kritik auf und will den Anwendungsbereich für Anbieter von Benchmarks aus der EU und aus Nicht-EU-Staaten gleichermaßen enger fassen. Künftig wären nur noch Benchmarks mit einem signifikanten Volumen der Regulierung unterworfen. Damit dürfte der Zugang zu Nicht-EU-Benchmarks für die allermeisten relevanten Fälle problemlos möglich sein.

In ähnlicher Weise begrüßen wir, dass die Übertragung der jüngsten internationalen Übereinkünfte zur Bankenregulierung („Basel IV“) durch das EU-Bankenpaket die Besonderheiten der europäischen Wirtschaft an vielen Stellen berücksichtigt. Der finale Text wurde Anfang Dezember 2023 vom Rat verabschiedet; jetzt müssen die Parlamentarier noch formal zustimmen. Besonders wichtig

ist, dass Banken im Derivategeschäft mit nichtfinanziellen Unternehmen für das Risiko von Bonitätsverschlechterung (CVA-Risiko) weiterhin keine Eigenmittel hinterlegen müssen, denn das hätte das Management von Zins-, Währungs- und Rohstoffpreisisiken spürbar verteuert.

Positiv ist auch, dass die Eigenmittelanforderungen für Handelsfinanzierungen nicht verschärft werden und für die Verschärfung der Eigenmittelunterlegung von Krediten an Unternehmen ohne Rating eine Übergangsfrist besteht. Beobachtet werden muss hingegen, wie sich die Veränderung zentraler Definitionen der Bankenregulierung auswirken wird. Wir hatten die Sorge geäußert, dass dadurch nichtfinanzielle Unternehmensgruppen auf Gruppenebene als Bank oder Finanzdienstleister klassifiziert werden könnten. Da die Aufsichtsbehörden bei der Anwendung der neuen Normen Spielraum haben, kann es auch darauf ankommen, wie dieser genutzt wird.

ESG Ratings

! Die Regulierung von ESG-Ratings darf keine Lücken haben

Seit einigen Jahren wächst der Markt für sogenannte ESG-Ratings stetig. Anders als beim klassischen Finanzrating, bei dem es um die Bewertung von Bonität und Finanzstärke von Unternehmen geht, bewerten ESG-Ratingagenturen die Unternehmen nach verschiedenen Nachhaltigkeitsaspekten. Um dem wachsenden Markt einen einheitlichen Rahmen zu geben, hatte die EU-Kommission im Frühsommer 2023 einen Vorschlag zur Regulierung von ESG-Ratingagenturen und ESG-Ratings unterbreitet. Dieser Vorschlag würde zwischenzeitlich von Rat und EU-Parlament weiterentwickelt. Anfang Februar 2024 haben Rat und ECON bezüglich der ESG Rating-Verordnung eine Einigung erzielt. Anwendung findet die Verordnung 18 Monate nach In-Kraft-Treten, so dass ESG-Ratingagenturen etwa ab dem Jahreswechsel 2025/2026 der Verordnung unterliegen.

Wir begrüßen die Initiative. Es ist wichtig, dass dem Markt für ESG-Ratings ein Rahmen gegeben wird, der professionelle Verhaltensstandards gewährleistet, damit Investoren und Emittenten auf die Qualität von ESG-Ratings vertrauen können.

Konkret müssen sich ESG-Ratingagenturen nach dem Vorschlag künftig bei der ESMA registrieren, um in der EU tätig zu werden. Voraussetzung für die Registrierung ist die Erfüllung verschiedener Organisations-, Verhaltens- und Transparenz-

anforderungen. Diese sollen die Verlässlichkeit und die Integrität des Ratingprozesses verbessern, Interessenkonflikte begrenzen und Methodentransparenz gewährleisten.

Wir haben den politischen Prozess zum Vorschlag im zweiten Halbjahr 2023 mit mehreren Positionspapieren eng begleitet und dabei für ein möglichst praxisgerechtes Regelwerk geworben. Der Anwendungsbereich sollte so gestaltet sein, dass relevante ESG-Bewertungen vom Regelwerk erfasst sind. Wir haben uns deshalb dafür eingesetzt, dass auch ESG-Ratings von Non-Profit-Anbietern und sogenannte „controversy reports“ reguliert werden, denn beide spielen bei den Investitionsentscheidungen institutioneller Investoren eine bedeutende Rolle. Auch sollten Emittenten die Möglichkeit haben, ein geplantes Rating vor dessen Verbreitung zu kommentieren, um Fakten und Fehleinschätzungen aufzuzeigen.

„Das Grundgerüst des Vorschlags der EU-Kommission stimmt. Trotzdem ist noch ein Finetuning nötig, damit der Regulierungsrahmen den Bedürfnissen von Investoren und Emittenten bestmöglich gerecht wird.“

Dr. Christine Bortenlänger und Dr. Gerrit Fey, „EU-Rechtsrahmen für ESG-Ratings braucht noch Finetuning“, BOARD 6/2023



KAPITALANLAGE

Altersvorsorge mit Aktien



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

„

„Die Finanzierungsprobleme, die als Folge des demographischen Wandels in der gesetzlichen Rente drohen, sind seit Langem bekannt. Die Einführung einer aktienorientierten Altersvorsorge verringert dieses Problem. Mit dem Generationenkapital und den Vorschlägen der Fokusgruppe private Altersvorsorge liegen Vorschläge auf dem Tisch, wie Aktien in der ersten und der dritten Säule der Altersvorsorge in Deutschland genutzt werden können. Diese Vorschläge müssen endlich umgesetzt werden.“



Für das Generationenkapital ist endlich der Startschuss gefallen

Mit den Erträgen insbesondere aus der Aktienanlage sollen die Beiträge in der gesetzlichen Rente niedrig und die Renten stabilisiert werden. Hierfür soll ein Generationenkapital aufgebaut werden. Anfang Februar 2024 haben das Bundesministerium für Arbeit und Soziales und das Bundesministerium der Finanzen den Entwurf eines Gesetzes zur Stabilisierung des Rentenniveaus und zum Aufbau des Generationenkapitals vorgestellt. Ab dem Jahr 2024 sollen laut Referentenentwurf 12 Milliarden Euro in Form von Darlehen zugeführt werden. Der Betrag soll sich in den Folgejahren jährlich um 3 Prozent erhöhen.

Wir begrüßen die im Gesetzentwurf vorgesehene Stiftung Generationenkapital, die Gelder des Bundes renditeorientiert und global-diversifiziert anlegen muss und setzen uns weiter für eine zügige Einführung des Generationenkapitals ein. Mittelfristig braucht es eine solidere Finanzierung des Generationenkapitals über Beiträge, weg von der bislang geplanten Schuldenfinanzierung. Vorbild sollte Schweden sein. Die Schweden legen in der gesetzlichen Rente 2,5 Prozent ihres Einkommens zu einem großen Teil in Aktien an.

„Die Zeit drängt, und die Probleme des Umlageverfahrens in der gesetzlichen Rente sind nicht erst seit gestern bekannt. Die Ampelkoalition muss endlich handeln.“

Dr. Christine Bortenlänger in der Frankfurter Allgemeinen Zeitung, 7. September 2023

Im Jahr 2024 muss auch die private Altersvorsorge überarbeitet werden. Hierfür liegen Empfehlungen der Fokusgruppe private Altersvorsorge vor, die von der Bundesregierung einberufen wurde. Zu den Empfehlungen gehört ein Altersvorsorge-depot, mit dem insbesondere mit Aktien gespart werden soll. Weitere zentrale Empfehlungen sind ein Garantieverzicht und flexiblere Auszahlungspläne in der Rentenphase. Beides erleichtert die Aktienanlage in der Altersvorsorge. Wir werden die Entwicklungen in der privaten Altersvorsorge eng begleiten und mit dem Hinweis auf best practice aus dem Ausland aufzeigen, dass mehr Aktien in der Altersvorsorge den Lebensstandard künftiger Rentnergenerationen deutlich verbessern.



Steuerlicher Rahmen



Die Attraktivität des Aktienbesitzes durch bessere steuerliche Rahmenbedingungen erhöhen

Mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz, das Ende 2023 in Kraft getreten ist, sollen Aktien als Kapitalanlage attraktiver werden. Wir haben das Gesetz mit Stellungnahmen sowie zahlreichen Gesprächen mit der Politik und den Ministerien begleitet. Auch wenn das Gesetz ein Schritt in die richtige Richtung ist, müssen weitere Maßnahmen unbedingt folgen.

Wir begrüßen, dass die Einkommensgrenzen für die Arbeitnehmersparzulage bei den vermögenswirksamen Leistungen verdoppelt wurden. Gerade die Anlage der vermögenswirksamen Leistungen im Rahmen eines Fondssparplan, der nach aktueller Gesetzeslage eine Mindestquote von 60 Prozent Aktien vorschreibt, ist für viele Menschen der Einstieg in das Aktiensparen. Wir begrüßen daher die Verdoppelung der Einkommensgrenzen.

Zudem wurde der Steuerfreibetrag für Mitarbeiterkapitalbeteiligungen auf 2.000 Euro jährlich angehoben. Die ursprünglich geplante Erhöhung auf 5.000 Euro jährlich konnte sich im Deutschen Bundestag nicht durchsetzen. Wir begrüßen diese Verbesserung dennoch als Schritt in die richtige Richtung. Wichtig ist insbesondere, dass diese Erhöhung mit keinerlei weiteren Einschränkungen verbunden ist. So wurden Pläne, die Nutzung des Freibetrags mit einer Haltefrist von drei Jahren zu verknüpfen, fallengelassen. Der bürokratische Aufwand zur Umsetzung dieser Haltefrist wäre für die Unternehmen und Dienstleister unverhältnismäßig hoch gewesen.

Um weite Bevölkerungskreise von den Vorteilen der Aktienanlage zu überzeugen, brauchen wir in Deutschland ein angemessenes ertragsteuerliches Umfeld. Ein ursprünglicher Plan aus dem Bundesfinanz- und dem Bundesjustizministerium, einen Freibetrag auf private Veräußerungsgewinne aus Aktien und Aktienfonds einzuführen, wurde nicht in das Zukunftsfinanzierungsgesetz aufgenommen. Hier besteht weiterhin dringender Handlungsbedarf. Andere Länder zeigen, dass ein Anlagesparkonto ideal ist, um die steuerlichen Rahmenbedingungen für den Aktienbesitz zu verbessern. Unser Vorschlag: Bis zu einem jährlichen Höchstbetrag von beispielsweise 5.000 Euro können die Sparerinnen und Sparer auf diesem Konto Geld in Aktien und Aktienfonds anlegen. Alle Erträge, Dividenden und Kursgewinne dieses Kontos sind dann steuerfrei. Wir plädieren sehr dafür, ein solches Anlagesparkonto auch in Deutschland einzuführen.

„Vermögenswirksame Leistungen sind ein geeignetes Mittel für den Vermögensaufbau breiter Bevölkerungsschichten. Gerade die Anlage im Rahmen eines Fondssparplan, der eine Mindestquote von 60 Prozent Aktien vorschreibt, ist für viele Menschen der Einstieg in das Aktiensparen.“

Stellungnahme „Zukunftsfinanzierungsgesetz: Weitere Überarbeitungen notwendig“, 28. September 2023



GOVERNANCE UND NACHHALTIGKEIT

Internationale Nachhaltigkeitsstandards

! **Angleichung von internationalen und europäischen Berichtsvorgaben ist weiterhin zentral**

Ende Juli 2023 hat die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) die Übernahme der ersten beiden ISSB-Standards in die nationalen Rechtskreise empfohlen. Seitdem stellt das ISSB fortlaufend Ressourcen und Leitlinien für die Umsetzung der Standards in Unternehmen zur Verfügung. So wurde zum Beispiel im Rahmen der UN-Klimakonferenz in Dubai der IFRS Sustainability Knowledge Hub mit Materialien und Webinaren veröffentlicht. Nahezu 400 Organisationen aus 64 Ländern haben sich bislang dafür ausgesprochen, die Einführung und Anwendung der klimabezogenen Berichterstattung des ISSB auf globaler Ebene voranzutreiben.

Anlässlich der Konsultation des ISSB zum zukünftigen Arbeitsprogramm haben wir uns in einer Stellungnahme vom 1. September 2023 dafür ausgesprochen, dass das ISSB weitere Hilfestellungen für die Unternehmen zur Umsetzung der ISSB Standards bereitstellt. Mit Blick auf die künftigen Standardsetzungsaktivitäten sollte das ISSB das Thema Biodiversität als nächstes angehen. Das Konzept der integrierten Berichterstattung sollte in jedem künftigen Standardentwicklungsprozess beachtet werden. Auf der Grundlage des Feedbacks aus der Konsultation analysiert das ISSB derzeit seine nächsten Prioritäten und legt die zukünftigen Arbeitsschwerpunkte fest.

Die SASB-Standards sind eine Orientierungshilfe für Unternehmen, die den ISSB Standard IFRS S1 (Allgemeine Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung) anwenden. Anlässlich der im Mai 2023 gestarteten Konsultation des ISSB zur Internationalisierung der SASB Standards haben wir uns dafür ausgesprochen, dass die aktualisierten SASB Standards veröffentlicht werden, bevor Unternehmen den Standard IFRS S1 Anfang 2024 anwenden können.

In unserem Schreiben an den Vorsitzenden des ISSB, Emmanuel Faber, vom 9. August 2023 fordern wir auch, dass das ISSB auf eine Angleichung mit den sektorspezifischen europäischen Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung (ESRS) hinwirken soll. Eine Angleichung der sektorspezifischen Anforderungen ist nicht nur für die Ersteller, sondern auch für die Nutzer der Nachhaltigkeitsinformationen von grundlegender Bedeutung. Auf diese Weise werden die Anwendbarkeit und Vergleichbarkeit der Informationen verbessert. Ende Dezember wurden die internationalisierten SASB Standards veröffentlicht. Durch die Änderungen an den Standards wurden länderspezifische Verweise und Definitionen entfernt oder ersetzt.

“As regards the foundational work, we highly welcome providing support to companies for the implementation of IFRS S1 and IFRS S2.”

Position paper “Request for Information Consultation on Agenda Priorities”, 1st September 2023

EU-Nachhaltigkeits- berichterstattung

! **Unternehmen brauchen recht klare und verbindliche Hilfestellungen bei der Umsetzung der Vorgaben**

„Für die Umsetzung der sektorübergreifenden Nachhaltigkeitsstandards stellt EFRAG derzeit Implementierungshilfen für Unternehmen zur Verfügung, wie zum Beispiel Anwendungsleitlinien. Diese müssen präzise und eindeutige Klarstellungen enthalten und dürfen keine neuen Fragen aufwerfen.“

W eiterhin ist EFRAG von der EU-Kommission beauftragt, Anwendungsleitlinien zu zentralen Fragestellungen und weitere Implementierungshilfen für die Umsetzung des Set 1 der European Sustainability Reporting Standards (ESRS) zu erarbeiten. Die Entwicklung weiterer ESRS-Entwürfe soll zunächst nachrangig behandelt werden.

In unserer Stellungnahme vom 11. Juli 2023 zur Konsultation der ESRS vor ihrer finalen Verabschiedung als delegierter Rechtsakt begrüßen wir, dass die EU-Kommission die Materialitätsanalyse gestärkt hat. Zudem haben wir die Bedeutung der Interoperabilität mit internationalen Standards betont. Nachdem Ende Oktober die Frist für mögliche Einwände von Rat und EU-Parlament zum Set 1 der ESRS ausgelaufen ist, wurde der Delegierte Rechtsakt am 22. Dezember im EU-Amtsblatt veröffentlicht. Die ESRS treten somit für Geschäftsjahre, die am oder nach dem 1. Januar 2024 beginnen, in Kraft.

Ende Oktober hat EFRAG eine Q&A Plattform zu den ESRS veröffentlicht. Die Plattform soll dazu dienen, technische Umsetzungsfragen von Erstellern und anderen Stakeholdern zu den ESRS zu sammeln. EFRAG hat angekündigt, Antworten auf die Fragen gemäß des due processes zur Verfügung zu stellen. Mit ersten Klarstellungen durch EFRAG ist im ersten Quartal 2024 zu rechnen.



Jessica Göres,
Leiterin Sustainability Reporting, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Ende Dezember hat EFRAG drei Entwürfe für ESRS-Implementierungsleitlinien (Implementation Guidance) zur öffentlichen Kommentierung veröffentlicht: Anwendungsleitlinien zum Prozess der Wesentlichkeitsanalyse, Anwendungsleitlinien zum Einbezug der Wertschöpfungskette sowie zur Architektur der ESRS-Datenpunkte. Letzteres soll es Unternehmen erleichtern, eine Gap-Analyse zur Identifikation fehlender Datenpunkte durchzuführen. Die Implementierungsleitlinien sollen als unverbindlich fachliche Empfehlungen für die Umsetzung der ESRS-Anforderungen dienen. Wir werden die Implementierungsleitlinien kommentieren und uns weiterhin für schlanke, praxisnahe und rechtssichere Vorgaben einsetzen.

“Compatibility of the ESRS with international standard works is of key importance in order to not expose preparers to the jeopardy of double reporting.”

Position paper “ESRS consultation regarding adoption as CSRD delegated acts”, 11th July 2023



EU-Taxonomie

! Austausch zu offenen Fragen bei der EU-Taxonomie Verordnung

Die Vorgaben der EU-Taxonomieverordnung halten die Unternehmen weiter in Atem. Weiterhin gibt es viele Fragen zur Auslegung der Regulierung. Anfang Dezember 2023 haben wir deshalb in einem Workshop mit Erik Berggren, der für Business Europe bei der Platform on Sustainable Finance mitwirkt, über die bestehenden Herausforderungen bei der EU-Taxonomie diskutiert. Unter anderem Themen wie der Mangel an klaren Definitionen, Unsicherheit darüber, wo die Materialitätsschwellenwerte liegen, und fehlende Fortschritte der Plattform in Bezug auf die Nutzbarkeit der Taxonomie beschäftigen die Unternehmen.

Ob der von der EU-Kommission gemeinsam mit der Platform on Sustainable Finance im Oktober 2023 ins Leben gerufene Stakeholder Request Mechanism zur EU-Taxonomie das Leben der Unternehmen erleichtern wird, muss sich noch zeigen. Über das Online Tool können Unternehmen Vorschläge zu möglichen Überarbeitungen der technischen Prüfkriterien für bestehende Wirtschaftstätigkeiten

oder Vorschläge zu neuen Wirtschaftstätigkeiten einreichen. Auch die Mitte Oktober 2023 veröffentlichten finalen FAQs zum Klimarechtsakt und zum Rechtsakt über die Berichtspflichten nach Artikel 8 der Taxonomieverordnung sollten in Bezug auf die Auslegung mehr Klarheit bringen.

Ende November 2023 wurde der delegierte Rechtsakt zu den vier verbleibenden Umweltzielen (Taxo4) im Amtsblatt veröffentlicht. Unternehmen müssen danach 2024 erstmals berichten, welche ihrer Wirtschaftstätigkeiten taxonomie-fähig in Bezug auf die Themen Umweltverschmutzung, Wasser, Kreislaufwirtschaft und Biodiversität sind. Gleichzeitig wurde der angepasste delegierte Rechtsakt zum Thema Klima veröffentlicht.

Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CS3D)

! Ohne europäisches Lieferkettengesetz sehen sich Unternehmen einem Flickenteppich nationaler Regelungen gegenüber

Nach schwierigen Trilogverhandlungen haben Mitgliedsstaaten, Europäisches Parlament und Kommission Mitte Dezember 2023 eine vorläufige Einigung zur Richtlinie über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf die Nachhaltigkeit (Corporate Sustainability Due Diligence Directive, CS3D) erzielt. Wir haben das Legislativverfahren in Brüssel eng begleitet und setzen uns für rechtssichere, verhältnismäßige und praktikable Regelungen für die Unternehmen ein.

Bei unseren Forderungen stand vor allem die Eingrenzung des Begriffs der Wertschöpfungskette sowie die dazu korrespondierende zivilrechtliche Haftungsvorschrift im Fokus, um sicherzustellen, dass Unternehmen nicht für Vorfälle zur Verantwortung gezogen werden, die jenseits ihres Einflussbereichs liegen. Zwar ist beim Thema Haftung eine Annäherung an das deutsche Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG) erfolgt. Dennoch sind die Eckpunkte der vorläufigen Einigung sehr weitreichend. So sollen unter anderem Prozessstandschaftsregelungen den Zugang zur Justiz der von Pflichtverstößen Betroffenen stärken. Für die Geltendmachung von Ansprüchen wird dabei ein Zeitraum von fünf Jahren festgelegt. Außerdem werden Grenzen gezogen für die Offenlegung von Beweismitteln, Unterlassungsmaßnahmen und für die Verfahrenskosten der Klägerinnen und Kläger. Darüber hinaus sollen Unternehmen, die feststellen, dass Geschäftspraktiken ihrer Geschäftspartner negative Auswirkungen auf die Umwelt oder die Menschenrechte haben, als ultima ratio diese Geschäftsbeziehungen beenden, wenn keine anderweitige Abhilfe möglich ist.

Erfreulich ist, dass die Trilogparteien beim Thema Corporate Governance unserer Forderung gefolgt sind, Verhaltenspflichten für Gremienmitglieder in Sachen Nachhaltigkeit (Artikel 25 und 26 des Kommissionsentwurfs) aus dem Richtlinienentwurf zu streichen. Angesichts der Diskrepanz zu den normierten Sorgfaltspflichten sowie der Überlagerung durch mitgliedstaatliches Gesellschaftsrecht und nationale Corporate Governance Kodizes hatten wir uns von Anfang an dafür ausgesprochen.

Trotz der vorläufigen Einigung bleiben der Ausgang und der weitere Verlauf des Gesetzgebungsverfahrens ungewiss. Formal muss der Richtlinienentwurf noch durch Rat und Parlament angenommen werden. Jüngst aber hatten im Rat Deutschland und weitere Mitgliedsstaaten zu erkennen gegeben, dass sie die vorläufige Einigung vom Dezember 2023 wegen der damit für die Unternehmen verbundenen Bürokratielasten nicht mittragen werden. Gerade im Mittelstand dürfte dieses Vorgehen auf Zustimmung stoßen. Allerdings schwinden damit auch die Chancen auf eine EU-weite Regelung – und damit auf eine Beendigung des Flickenteppichs nationaler Lieferkettengesetze, der den europaweit tätigen Unternehmen erst recht bürokratische Lasten verursachen dürfte. Derzeit versucht die belgische Ratspräsidentschaft Kompromisse mit den europäischen Mitgliedsstaaten und dem EU-Parlament auszuloten, mit dem Ziel die europäische Richtlinie zu erhalten. Einen ersten Erfolg konnte die belgische Ratspräsidentschaft bereits verbuchen: Am 15. März 2024 hat der Ausschuss der Ständigen Vertreter der Mitgliedsstaaten einem Kompromissvorschlag Belgiens zugestimmt.



Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie

! Die Aktionärsidentifikation und -kommunikation muss effizient erfolgen

Die EU-Kommission arbeitet seit längerem an einem Bericht zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie in den Mitgliedsstaaten. Das Ziel der Richtlinie, die Kommunikation zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären zu verbessern, ist noch nicht erreicht. Dies liegt unter anderem daran, dass zwischen der Gesellschaft und ihren Aktionären mehrere Intermediäre liegen und die Informationen nicht immer vollautomatisiert bis zum Aktionär durchgeleitet werden.

Die Ziele einer effizienten Kommunikation müssen konsequenter verfolgt werden. Wir haben uns bei Konsultationen, Umfragen und Interviews beteiligt, die von der EU-Kommission zur Feststellung der Umsetzung der zwei-

ten Aktionärsrechterichtlinie beauftragt wurden. Zuletzt hat die EU-Kommission ein Team bestehend aus dem Centre for Strategy and Evaluation Services, EY, Oxford Research und Tetra Tech beauftragt, eine Studie zur Bewertung der Anwendung bestimmter Aspekte der Richtlinien über Aktionärsrechte durchzuführen. Mit dieser Studie soll festgestellt werden, ob die SRDs zweckmäßig sind, und es sollen Empfehlungen für künftige Verbesserungen ausgesprochen werden. Die Studie befasst sich auch mit den möglichen Hindernissen für die Beteiligung von Aktionären. Auch hier haben wir uns mit der Beantwortung einer entsprechenden Umfrage beteiligt und insbesondere für eine Verbesserung der Aktionärskommunikation eingebracht.

Kosten der Aktionärskommunikation und -identifikation

! Aus Gründen der Rechtssicherheit braucht es eine neue Kostenverordnung

Der deutsche Gesetzgeber hat festgelegt, dass die Gesellschaften für die Aktionärsidentifikation und -kommunikation in einem bestimmten Umfang den Intermediären die Aufwände ersetzen müssen. Erstattungsfähig sind nach dem Gesetz aber nur die notwendigen Aufwendungen für die Informationsübermittlung, soweit sie auf Methoden beruhen, die dem jeweiligen Stand der Technik entsprechen.

Grundsätzlich dürfte dies eine elektronische und automatisierte Verarbeitung erfordern. Von der elektronischen Verarbeitung hat der deutsche Gesetzgeber allerdings eine Ausnahme gemacht, um den postalischen Versand der HV-Einladungen weiterhin zu ermöglichen. Wiederum sind Kosten für Tätigkeiten nicht erstattungsfähig, die aus anderen Gründen entstehen (Sowieso-Kosten) oder die der Risikosphäre der Intermediäre zuzuordnen sind.

Aktuell erfolgt die Kostenerstattung auf Grundlage einer Kostenverordnung, die sinngemäß ausgelegt werden muss, um den neuen Sachverhalt der Aktionärsidentifikation beziehungsweise -kommunikation zu erfassen. Eine neue Kostenverordnung, die den Ersatz von Aufwendungen der Intermediäre angemessen regelt, hat für alle Parteien einen großen Mehrwert. Die mit der Verordnung gewonnene Rechtsklarheit würde eine standardisierte Abrechnung der Aufwendungen der Intermediäre ermöglichen und so unnötige Aufwände der Parteien vermeiden. Allerdings müssen sich die Pauschalkosten, die festgesetzt werden müssen, nach den tatsächlich erstattungsfähigen Aufwendungen richten.

Wir sind zu diesem Thema schon seit langem mit Vertretern der Intermediäre und dem Bundesministerium der Justiz im Gespräch und werden uns weiter dafür einsetzen, dass eine neue Kostenverordnung zukunftsgerecht ausgestaltet wird und dazu beiträgt, dass die Aktionärskommunikation verbessert wird.



Aktionärsidentifikation für die Steuerbehörden

! Übermittlung der Aktionärsdaten an die Steuerbehörden zumindest ohne Zusatzlasten

Ab 2025 müssen börsennotierte Unternehmen am Tag der Hauptversammlung bei den Intermediären die Identität der Aktionäre erfragen und diese an die Steuerbehörden übermitteln. Wir sehen hier keinen relevanten Mehrwert auf Seiten der Steuerbehörden, da die Informationen von denselben Banken stammen, die den Steuerbehörden auch direkt die Daten melden. Abgesehen hiervon ist es nicht nachvollziehbar, warum die Unternehmen die Kosten für eine angebliche Missbrauchskontrolle der Intermediäre tragen sollten.

Im zweiten Halbjahr hat uns allerdings mehr die Umsetzung dieser neuen Pflicht beschäftigt. Es wurde gefordert, dass die Unternehmen zusätzliche Informationen über ihre Aktionäre liefern sollen – unabhängig von den Daten, die ihnen von den Banken übermittelt werden. Sogar eine Nachforschungspflicht wurde in den Raum gestellt. Diese Rechtsauffassung ist mit dem Gesetz aus unserer Sicht nicht vereinbar. Der maßgebliche § 45b Absatz 9 EStG besagt ausdrücklich, dass nur die übermittelten Daten weitergeleitet werden müssen.

Unabhängig von dem klaren Wortlaut des Gesetzes wäre ein solches Verständnis auch unverhältnismäßig und würde zu einem deutlichen Mehr an Bürokratie und Risiken für die Unternehmen führen. Eine interne Nachforschungspflicht würde bedeuten, dass Unter-

nehmen über teilweise völlig getrennte Abteilungen hinweg prüfen müssten, ob Aktionärsdaten vorliegen. Wäre ein Aktionär Mitarbeiter des Unternehmens, könnten weitere Daten in der Personalabteilung vorliegen. Es könnte auch beispielsweise vorkommen, dass ein Aktionär gerade die IR-Abteilung angeschrieben hat und daher dort weitere Daten vorliegen. Würden Unternehmen verpflichtet, diese Daten abzugleichen, entstünde ein erheblicher Aufwand.

Eine Nachforschungspflicht würde aber auch bedeuten, dass beispielsweise bei Unvollständigkeit der Daten bei den Banken nachgeforscht werden müsste, die diese Daten geliefert haben. Dies bedeutet insbesondere für Unternehmen mit hunderttausenden von Aktionären massive Aufwendungen.

Ferner käme es zu weiteren Nebenfolgen und Belastungen, so müssten neben den Banken wohl auch die Unternehmen als Nebenpflicht die gerade identifizierten Aktionäre über die Datenübermittlung informieren. Dies würde die Unternehmen unnötig und signifikant zusätzlich belasten. Im Gegensatz zu den Banken haben die Unternehmen keine direkte vertragliche Beziehung mit den Aktionären und so in der Regel auch keine Zustimmung für eine elektronische Kommunikation.

Wir setzen uns daher nicht nur für eine Streichung dieser Abfragepflicht ein, sondern fordern im Austausch mit dem Bundesministerium der Finanzen und dem Bundeszentralamt für Steuern, dass den Unternehmen bei der Umsetzung der neuen Pflichten nicht noch zusätzliche, aus dem Gesetz nicht abzuleitende Anforderungen entstehen, die mit entsprechend zusätzlichen Aufwendungen und Rechtsrisiken einhergehen.

Hauptversammlung

! Modernisierung der Hauptversammlung weiter vorantreiben

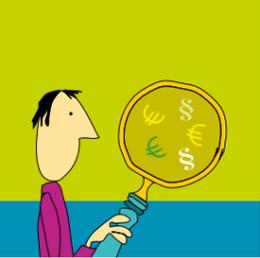
Die neue virtuelle Hauptversammlung ist in der Praxis erfolgreich angekommen. Abgesehen von wenigen technischen Anfangsschwierigkeiten verliefen die virtuellen Hauptversammlungen gut und als Kritik wurde im Wesentlichen nur noch das Fehlen einer offenen und lebendigen Debatte angeführt. Dieser Kritikpunkt ist nicht neu. Er wurde bereits zu Zeiten der rein physischen Hauptversammlungen geäußert.

Die stark formalistische und oft als unattraktiv empfundene Hauptversammlung ist keine Frage des Formats, sondern eine Folge des strengen deutschen Rechts. Die Modernisierung der Hauptversammlung muss daher weiter vorangetrieben werden. Ein wichtiger Schritt ist eine Reform des Beschlussmängelrechts. So sollte nicht jeder kleine Fehler bei der Auskunftserteilung zur Anfechtung eines HV-Beschlusses führen. Dies könnte dafür sorgen, dass es unabhängig vom Format der Hauptversammlung zu lebendigeren Debatten auf der Hauptversammlung käme. Auch sollte eine nachträglich angefochtene Wahl eines Aufsichtsrats nicht sämtliche bis dahin getroffenen Beschlüsse des Aufsichtsrats in Frage stellen.

Weiterer Reformbedarf besteht im Antragsrecht. Es sollten nach Möglichkeit nicht alle Anträge erst am HV-Tag bekannt werden, sondern so rechtzeitig eingereicht werden, dass alle Aktionäre davon Kenntnis erlangen können. Wir werden uns sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene weiter aktiv für eine Modernisierung der Hauptversammlung einsetzen.

„In einer immer digitaleren und nachhaltigeren Gesellschaft hat die virtuelle Hauptversammlung ihren Platz gefunden. Das geltende Beschlussmängelrecht muss jedoch reformiert werden, um bei Hauptversammlungen offene Debatten zu ermöglichen. Dies würde Präsenz- wie virtueller Hauptversammlung gleichermaßen zugutekommen.“

Dr. Christine Bortenlänger, Gastbeitrag Ansichtssache, Börsenzeitung, 11. Oktober 2023



Geldwäschebekämpfung

! Bundesweit einheitliche Auslegungshinweise zum Geldwäschegesetz gefordert

Während die Gesetzgeber in Deutschland und Brüssel an zahlreichen Änderungen im Recht der Geldwäschebekämpfung arbeiten, hat unser Arbeitskreis Compliance sich mit den praktischen Herausforderungen in den Unternehmen befasst. Unter anderem konnten wir gemeinsam mit der Financial Intelligence Unit (FIU) und unserem Mitglied Dr. Falk Löffler (Thyssenkrupp AG) eine Hilfestellung erarbeiten, wie Konzerne sich und ihre Tochterunternehmen sehr schnell und

unproblematisch im goAML-Portal, dem Meldeportal der FIU, registrieren können. Eine zweite Hilfestellung adressiert die Registrierung von im Unternehmen angestellten Rechtsanwälten im goAML-Portal. Für diese Berufsgruppe hat der deutsche Gesetzgeber besondere Vorschriften erlassen, die leider zu Konflikten bei der gleichzeitigen Registrierung des Unternehmens und seiner angestellten Rechtsanwälte führt.

Weiter haben wir uns mit den Auslegungs- und Anwendungshinweisen zum Geldwäschegesetz für Güterhändler und andere Nichtfinanzunternehmen befasst. Die Hinweise werden von den Bundesländern erlassen, mit der Folge, dass es trotz Harmonisierungsversuchen immer wieder zu unterschiedlichen Anwendungen des Geldwäschegesetzes kommt. Für Unternehmen mit Tochtergesellschaften in mehreren Bundesländern ist dies ein ständiges Ärgernis. Ein aktuelles Beispiel ist die Anwendung des Videoidentifizierungsverfahrens zur Feststellung der Identität eines Kunden im Onlinehandel. Hat das Unternehmen seinen Sitz in Bayern, darf es dieses Verfahren nicht anwenden. In anderen Bundesländern ist es hingegen erlaubt. Das Deutsche Aktieninstitut bemüht sich um bundesweit einheitliche Regelungen.

Entwurf IDW Prüfungsstandard zur formellen Prüfung der Angaben zur Frauenquote konsultiert

! Überraschende Interpretation des Gesetzes

Im September 2023 haben wir uns an der Konsultation und Anhörung des IDW zum Standardentwurf IDW EPS 351 beteiligt. Der Entwurf regelt die Anforderungen, die der Abschlussprüfer zu beachten hat, wenn er die Angaben zur Frauen-

quote als Bestandteil der Erklärung zur Unternehmensführung im Rahmen der Abschlussprüfung formell prüft. Bestimmte mitbestimmte GmbHs unterliegen der Frauenquote.

In unserer Stellungnahme haben wir uns insbesondere auf die Interpretation des Gesetzes in der Anwendung auf tatsächlich nicht mitbestimmte Gesellschaften bezogen. Außerdem haben wir die Anwendung des Standard-Entwurfs vor seinem In-Kraft-Treten in Zweifel gezogen.

Kritisch sehen wir, dass der IDW bei der Auslegung, ob eine GmbH mitbestimmt ist, den Sollzustand als Maßstab heranzieht. Die herrschende Meinung in der Literatur geht aber davon aus, dass eine GmbH nur dann mitbestimmt ist, wenn sie auch tatsächlich einen Aufsichtsrat hat. Hier gilt es nachzubessern. Darüber hinaus sollten die Wirtschaftsprüfer nicht bereits den Entwurf des Standards des EPS 351 anwenden, wie vom IDW freigestellt, sondern erst die finale Fassung.

Geschäftsstelle der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex

! Die Ausrichtung der Kommissionsarbeit für die nächsten Jahre steht fest

„Eine konsolidierte Begründung der letzten beiden Kodexrevisionen ist auf der Webseite der Regierungskommission DCGK verfügbar.“



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

Im zweiten Halbjahr 2023 unterstützte die Geschäftsstelle die Vorsitzende Clara Streit und die Mitglieder der Regierungskommission sowohl bei der organisatorischen wie auch inhaltlichen Vorbereitung zweier Plenarsitzungen. Im Mittelpunkt stand die Diskussion der Ausrichtung der Kommissionsarbeit für die nächsten drei Jahre. Neben einer Überprüfung des Kodex auf Entschlackungsmöglichkeiten stehen der Austausch mit Investoren und ihren Dienstleistern und die Aufsichtsratsarbeit im Fokus. Eine Vorbereitung für diese Projekte war unter anderem eine Umfrage unter den Aufsichtsratsmitgliedern der DAX 40-Unternehmen, die über internationale Board-Erfahrungen ver-

fügen. Sie wurden zu ihren Erkenntnissen im Rahmen ihrer Mitarbeit in deutschen Aufsichtsräten befragt. Aktuell befasst sich die Geschäftsstelle mit der Auswertung.

Darüber hinaus fand ein Meeting der Seven Chairs (ein informeller Zusammenschluss von Vorsitzenden verschiedener Corporate Governance Kommissionen in Europa) statt, das die Mitarbeiter der Geschäftsstelle begleiteten. Bei diesem wurde mit Vertretern der International Shareholders Services (ISS) über die neuen Regelungen zu Mehrfachstimmrechten diskutiert.

Brüssel

Belgische EU-Ratspräsidentschaft am Vorabend der Europawahlen

Jan Bremer

Leiter EU-Verbindungsbüro
Deutsches Aktieninstitut e.V.



Zum Jahreswechsel hat Belgien den EU-Ratsvorsitz übernommen und verfolgt angesichts der geopolitischen und wirtschaftlichen Herausforderungen für die EU ein ambitioniertes Programm. Die Tatsache, dass die belgische Ratspräsidentschaft vom Europa-Wahlkampf überlagert wird und in diesem Jahr in fünf EU-Mitgliedsstaaten nationale Parlamentswahlen stattfinden, macht die Erreichung ihrer hochgesteckten Ziele nicht einfacher.

Das belgische Programm

Den Kriegen in der Ukraine und im Nahen Osten, den Folgen der Pandemie, der Energiekrise und der prognostizierten Konjunkturabschwächung will Belgien in den kommenden sechs Monaten seiner Präsidentschaft mit einem Sechs-Punkte-Programm begegnen. Neben der Stärkung der Demokratie, der Rechtsstaatlichkeit und der europäischen Wettbewerbsfähigkeit zählen das Vorantreiben der nachhaltigen Transformation, die Stärkung der Sektoren Gesundheit und Soziales, die Sicherung der Außengrenzen der Union sowie die globale Ausrichtung Europas zu den Prioritäten.

Thema Wettbewerbsfähigkeit

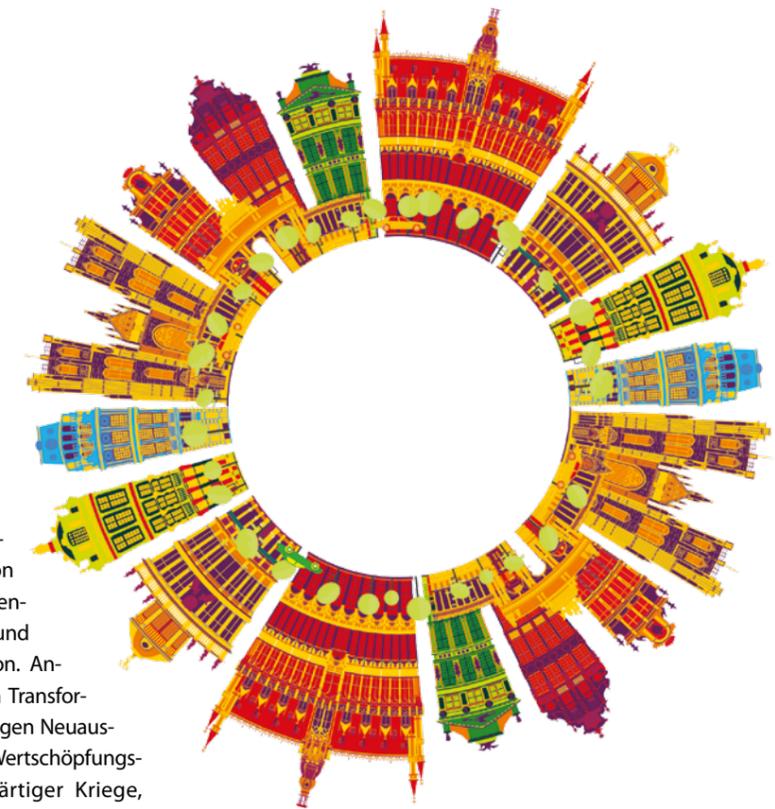
In wirtschaftlicher Hinsicht geht es Belgien vor allem darum, die globale Wettbewerbsfähigkeit der EU in ihren verschiedenen Facetten zu verbessern. Sie knüpft damit nahtlos an die Ratspräsidentschaft Spaniens an, der es im zweiten Halbjahr 2023 in diesem Zusammenhang vor allem um eine Stärkung der Bereiche Energie, Industrie, Technologie und Digitales ging.

Übergeordnet sieht Belgien die Stärkung des EU-Binnenmarktes als Schlüssel für den Erhalt beziehungsweise die Wiederherstellung der europäischen Wettbewerbsfähigkeit und nennt als eines der wesentlichen Elemente dafür beispielsweise die Vollendung und Weiterentwicklung der Kapitalmarktunion. Bedingung dafür sei das richtige regulatorische Gleichgewicht zwischen dem Anlegerschutz einerseits und der Notwendigkeit einer Verbesserung der kapitalmarktgestützten Unternehmensfinanzierung andererseits,

insbesondere auch zugunsten kleiner und mittlerer Unternehmen. Gerade die einfache und unbürokratische Kapitalaufnahme ist für alle Unternehmen unabhängig von ihrer Größe ein entscheidender Faktor zum Erhalt und zur Stärkung ihrer Position. Angesichts der nachhaltigen Transformation und der notwendigen Neuausrichtung von Liefer- und Wertschöpfungsketten infolge gegenwärtiger Kriege, geopolitischer Krisen oder regulatorischer Anforderungen wie der Corporate Sustainability Due Diligence Directive, ist der Kapitalbedarf der Wirtschaft immens.

Bürokratieabbau

Auch die Fortsetzung der von der EU-Kommission angekündigten Initiative zum Bürokratieabbau ist entscheidend für die Wettbewerbsfähigkeit europäischer Unternehmen. Verglichen mit ihren Wettbewerbern in anderen Weltregionen sind europäische Gesellschaften höheren bürokratischen Lasten ausgesetzt. Das betrifft etwa die Unternehmensberichterstattung. Hier ist ein Korrektiv gefordert. Belgien begrüßt das Kommissionsziel einer 25-prozentigen Reduzierung der Unternehmensberichtspflichten. Auch die Verbesserung der Anwenderfreundlichkeit des Sustainable Finance-Rahmens könnte dazu beitragen. Insgesamt müsse der europäische Rechtsrahmen für die Unternehmen einfacher, praktikabler, vorhersehbarer und kohärenter gestaltet werden. Das ist natürlich zu begrüßen, allerdings ein Langzeitziel, dem sich alle europäischen Institutionen der kommenden Legislaturperiode und auch darüber hinaus verpflichtet fühlen sollten.



Perspektive, Umfeld und Fazit

Die belgische Ratspräsidentschaft markiert das Ende der laufenden EU-Legislaturperiode und überschneidet sich mit den Europawahlen, die EU-weit vom 6. bis zum 9. Juni stattfinden. Ab dem Frühjahr steht zu erwarten, dass die Abgeordneten des Europäischen Parlaments verstärkt in den Wahlkampfmodus schalten werden. Darüber hinaus finden im laufenden Jahr in Belgien, Portugal, Österreich, Litauen und Kroatien nationale Parlamentswahlen statt. All dies wird sich voraussichtlich zumindest mittelbar auf das Programm der belgischen Ratspräsidentschaft auswirken. Es bleibt zu hoffen, dass dessen Prioritäten, die allesamt auf eine Stärkung der EU abzielen, entschlossen verfolgt und nicht dem kurzfristigen politischen Kalkül der Wahlkämpfenden geopfert werden.



Klare Kante gegen Populismus und Extremismus

Birgit Homburger

Leiterin Hauptstadtbüro
Deutsches Aktieninstitut e.V.



2024 ist ein Superwahljahr mit wegweisenden Entscheidungen. Die Europawahl, Landtags- und Kommunalwahlen in Deutschland, die Präsidentschaftswahl in den USA, Unterhauswahlen in Großbritannien sowie Parlamentswahlen im Iran und die Präsidentschaftswahl in Russland. Sie alle werden die geopolitische, wirtschaftliche und gesellschaftliche Lage beeinflussen.

Mit dem Ende der deutschen Teilung und der Vereinigung Europas glaubten viele an eine neue Weltordnung, die fortan von Kooperation, Vertrauen und wirtschaftlicher Prosperität geprägt sein würde. Diese Hoffnungen wurden enttäuscht. Die bipolare Welt entwickelte sich zu einer multipolaren mit neuen Allianzen und Machtstrukturen. Neoimperialistische Tendenzen wie in Russland oder China führen zu vermehrten Spannungen. Aus Spannungen und Konflikten entwickeln sich immer öfter bewaffnete Auseinandersetzungen oder gar Kriege. Aktuelles Beispiel ist die Bedrohung einer der wichtigsten Handelsrouten der Welt durch die Huthi-Rebellen. Dies hat massive Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung. Die Risiken steigen, Lieferketten werden gestört und Kosten explodieren.

Verunsicherung macht sich breit

In diesem geopolitisch und wirtschaftlich turbulenten Umfeld sind die Konjunkturprognosen für die Wirtschaft in Europa mau. Für Deutschland wird sogar ein Rückgang des Bruttoinlandsprodukts erwartet. Nicht nur die Wirtschaft, auch die Menschen im Land sind verunsichert. Plötzlich wieder Krieg in Europa, die andauernde Flüchtlingskrise, die schlechte wirtschaftliche Entwicklung, die Sorge vor Wohlstandsverlust und die Überforderung durch Transformation bei Klima, Digitalisierung und Künstlicher Intelligenz. Die große Zahl an Veränderungen verunsichert viele Menschen. Sie suchen nach Orientierung und Stabilität.

In dieser Situation versagt nicht nur die Regierung, sondern auch die Opposition in Deutschland. Die Enttäuschung über die etablierten Parteien, flankiert von neuen Kommunikationsformen und Desinformations-

kampagnen in sozialen Medien öffnet dem Populismus Tür und Tor und sorgt für Veränderungen in der deutschen Parteienlandschaft in bisher nicht gekanntem Ausmaß. Die AfD wird immer stärker. Aktuelle Parteigründungen wie das „Bündnis Sahra Wagenknecht“ oder die „Demokratische Allianz für Vielfalt und Aufbruch“ (DAVA), die als Ableger der Partei des türkischen Präsidenten Erdogan gilt, wollen die herrschende Verunsicherung ebenfalls nutzen. Rechtspopulismus, extremistische Tendenzen und ein religiös motivierter muslimischer Antisemitismus nehmen zu.

Doch in den letzten Wochen gibt es auch Entwicklungen, die Mut machen. Breite Bündnisse unterschiedlichster gesellschaftlicher Gruppen stellen sich rechten Tendenzen entgegen. In einer gesellschaftlichen Atmosphäre, in der Hass und Hetze gedeihen und Antisemitismus salonfähig wird, ist es die Pflicht jedes/jeder Einzelnen, die Grundwerte zu verteidigen. Auch die Wirtschaft, jedes einzelne Unternehmen, alle Vorstände und Führungskräfte sind gefordert. Es geht um die demokratische Verfasstheit unseres Landes. Es geht um Rechtsstaat und Menschenwürde. Die freiheitlich-demokratische Grundordnung, eine funktionierende Gewaltentrennung und die soziale Marktwirtschaft sind die Grundpfeiler für Stabilität und Wohlstand. Zu dieser Grundordnung müssen wir uns bekennen.

Wirtschaftliche Auswirkungen

Rassismus und Intoleranz untergraben nicht nur unsere freiheitliche Gesellschaftsordnung, sie sind auch ein Standortrisiko für unsere Unternehmen. Das von der Regierung beschlossene neue Fachkräfteeinwanderungsgesetz wird durch Ausländerfeindlichkeit konterkariert, noch bevor es seine Wirkung entfalten kann.

Deutschland ist zudem auch auf ausländische Investoren angewiesen. Sie haben bisher an Deutschland besonders die gesicherten demokratischen Strukturen und die Rechtssicherheit geschätzt. Die Positionierungen der Parteien zur Europawahl erfordern daher besondere Aufmerksamkeit. Wer den Austritt Deutschlands aus der EU fordert, legt die Axt an unseren Wohlstand an. Ein Blick auf die Wirtschaftsdaten hilft, dies zu verdeutlichen: Im Jahr 2022 betrug der Anteil der deutschen Exporte in Länder der EU am gesamten deutschen Exporthandel 54,6 Prozent. Auch ein Blick nach Großbritannien, das vor vier Jahren die EU verlassen hat, zeigt: Keines der Ziele der Brexitbefürworter wurde seitdem erreicht. Der Aufschwung durch mehr Freihandel ist ausgeblieben, im internationalen Steuerwettbewerb ist Großbritannien zurückgefallen, Arbeitskräftemangel, Zölle, Kontrollen und neue Bürokratie führen zu teils leeren Supermarktregalen.

„Sich wegducken, keine Haltung einnehmen, nicht für die Werte unserer Verfassung einzutreten, ist keine Option!“

Die Sicherung der globalen Wettbewerbsfähigkeit und die Bewältigung der Transformation unserer Wirtschaft sind für den Wohlstand in Deutschland von zentraler Bedeutung. Die Finanzierung der Transformation kann jedoch nicht allein vom Staat gestemmt werden, sie braucht vor allem privates Kapital. Um ihr den nötigen Schub zu verleihen, muss der Kapitalmarkt weiter gestärkt werden. Außerdem muss die Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft durch geeignete Rahmenbedingungen in der Energie-, Infrastruktur- und Steuerpolitik sowie bei der Beschleunigung von Planungs- und Genehmigungsverfahren und beim Bürokratieabbau gestärkt werden. Die Bundesregierung ist aufgefordert, mit ihrer Politik hierfür die nötigen politischen Rahmenbedingungen und neue Chancen zu schaffen und dadurch dem wachsenden Populismus und Extremismus entgegenzuwirken.



Berlin

Die Regierungskommission ist **mehr** als der Kodex



Clara Streit, Vorsitzende der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex

Wozu gibt es die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex überhaupt noch? Und brauchen wir wirklich noch einen Kodex? Das sind die zwei Fragen, die mir häufig begegnen, seit ich den Vorsitz der Regierungskommission im Frühjahr 2023 übernommen habe.



Meine Antwort darauf: Die Kommission und der Kodex werden ihre Relevanz nicht verlieren. Weil jede Zeit andere oder neue Herausforderungen an die Kommission und an den Kodex stellt. Und eine lebendige Corporate Governance muss immer wieder an ihre jeweilige Zeit angepasst werden. Das ist und bleibt die Aufgabe der Kommission und des Kodex.

Vor 20 Jahren, als die Kommission gegründet wurde, ging es im Kern darum, sich endgültig von der Deutschland AG zu verabschieden und bei der Corporate Governance international aufzuschließen. Das ist erfolgreich gelungen.

Seit einigen Jahren geht es darum, die Corporate Governance weiterzuentwickeln und sie an fundamentalen Entwicklungen wie zum Beispiel nachhaltigem Wirtschaften auszurichten.

Ganz aktuell liegt der Fokus darauf, unternehmerische Verantwortung wieder zu stärken und ein Zuviel an Bürokratie zu verhindern. Hinzu kommt: Es gibt neue Akteure auf dem Kapitalmarkt. Und auch die Arbeit in den Aufsichtsräten wird immer anspruchsvoller und professioneller.

Am Ende wird es immer um einen Interessenausgleich zwischen den relevanten Stakeholdern gehen. Und dieser Interessenausgleich muss immer wieder neu reflektiert und kalibriert werden.

Angesichts der aktuellen Herausforderungen und nach vielen Gesprächen mit Vertretern aller Stakeholdergruppen haben wir in der Kommission drei zentrale Programmpunkte diskutiert und beschlossen:

Erstens: Mehr unternehmerische Verantwortung – weniger Bürokratie.

Wo immer es geht, sollte das Prinzip der unternehmerischen Verantwortung gestärkt und Regulierung nur dort gefordert werden, wo es notwendig und sinnvoll erscheint. Im Zweifel gilt der Grundsatz: principle based ist besser als rules based. Das sollte auch innerhalb des Kodex gelten.

Zweitens: Corporate Governance ist ein relevanter Standortfaktor.

Eine international wettbewerbsfähige Corporate Governance erhöht die Attraktivität für Unternehmen, Investoren und Führungskräfte. Die relevanten Themen sind daher Chefsache und gehören in die Boardrooms und nicht in die Rechtsabteilungen. Zu einer reifen und verantwortungsvollen Corporate-Governance-Kultur gehört auch: Gut begründete Abweichungen können sinnvoll und dürfen kein Stigma sein.

Drittens: Die Kommission ist mehr als der Kodex.

Die Kommission soll sich mit Corporate Governance relevanten Themen positionieren und die Deutungshoheit nicht allein dem Gesetzgeber, den Regulatoren oder Investorenberatern überlassen. Die Kommission äußert sich daher auch über den Kodex hinaus und ist deshalb in einem ständigen Dialog und Interessenausgleich mit allen Stakeholdern. Wichtig sind dabei neben Investoren auch die Stimmrechtsberater, deren Rolle im Kapitalmarkt immer relevanter wird.

“ Über die Prinzipien guter Unternehmensführung sollten Vorstand und Aufsichtsrat beraten und entscheiden – immer unter Berücksichtigung aller relevanten und legitimen Stakeholderinteressen. “

Was heißt das nun konkret für unsere künftige Kommissionsarbeit?

Beim Thema Bürokratieabbau wollen wir mit gutem Beispiel vorangehen und den Kodex perspektivisch verständlicher machen, vereinfachen oder auch kürzen.

Darüber hinaus möchten wir den Dialog mit Investoren und Stimmrechtsberatern noch intensiver gestalten – mit dem Ziel, mehr Verständnis für die Besonderheiten deutscher Corporate Governance zu schaffen und größeren und kleineren Unternehmen einen produktiven Dialog zu ermöglichen.

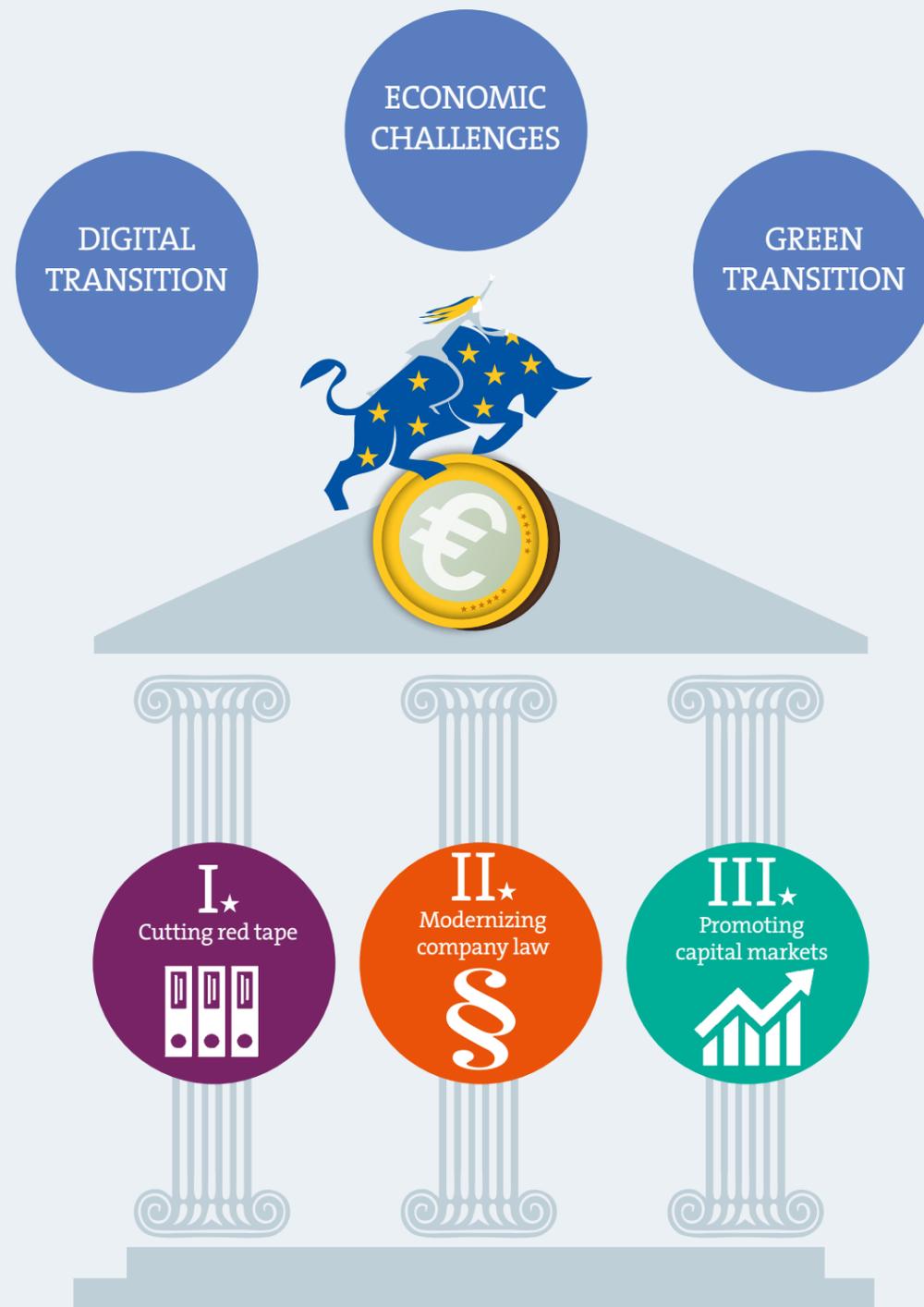
Was das Thema Aufsichtsrat betrifft, möchten wir mit einer Best-Practice-Handreichung einen Beitrag zur weiteren Professionalisierung der Aufsichtsratsarbeit leisten. Denn erfolgreiche Aufsichtsratsarbeit ist und bleibt ein Grundpfeiler guter Corporate Governance.

Deshalb ist es so wichtig, dass die notwendigen Dialoge zur Verbesserung und Weiterentwicklung gut gelebter Corporate Governance aus den Experten- und Juristenrunden wieder in den Fokus der Gremienarbeit von Vorstand und Aufsichtsräten rücken. Über die Prinzipien guter Unternehmensführung sollten Vorstand und Aufsichtsrat beraten und entscheiden – immer unter Berücksichtigung aller relevanten und legitimen Stakeholderinteressen.

Vor diesem Hintergrund versteht sich die Kommission auch künftig als konsensorientierter Mediator zugunsten guter unternehmerischer Entscheidungen. In diesem Geist und mit diesem Selbstverständnis wollen wir als Kommission in den nächsten Jahren unseren Beitrag leisten, gute Corporate Governance in Deutschland weiterzuentwickeln.



Kapitalmärkte als Schlüssel zur Stärkung der globalen Wettbewerbsfähigkeit Europas



Jan Bremer, Leiter EU-Verbindungsbüro, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Bei den Europawahlen im Juni werden entscheidende Weichen für die Zukunft gestellt. Es steht viel auf dem Spiel, denn in wirtschaftlicher Hinsicht geht es um nichts weniger als um den Erhalt der globalen Wettbewerbsfähigkeit der EU. In unserem Europapapier fordern wir von der zukünftigen EU-Kommission den Abbau übermäßiger Bürokratie, die Modernisierung des Gesellschaftsrechts und die Stärkung der Aktienkultur.

Prekäre Ausgangslage und Auswege

Die Lage ist prekär, wenn nicht gar dramatisch und die Stimmung in der Wirtschaft schlecht. Neben der lahmenden Konjunktur verursacht eine überschießende EU-Regulierung den Unternehmen hohe bürokratische Lasten. Damit sind Wettbewerbsnachteile verbunden, die auch auf die Innovationsfähigkeit drücken. In einigen Bereichen – etwa Digitalisierung oder Künstliche Intelligenz – droht die EU gar von anderen Weltregionen

„Wir fordern den Abbau übermäßiger Bürokratie, die Modernisierung des Gesellschaftsrechts und die Stärkung der Aktienkultur.“

abgehängt zu werden. Dies geschieht in einer Zeit, in der aufgrund des voranschreitenden Klimawandels auch noch die nachhaltige Transformation der Wirtschaft gemeistert werden muss – eine Herkulesaufgabe ohne Beispiel.

Zur Verbesserung der Situation muss die Kapitalmarktregulierung überarbeitet werden. Das hohe Investitionsvolumen, welches für die digitale und nachhaltige Transformation benötigt wird, kann der öffentliche Sektor nicht allein aufbringen. Eine Einbindung der Privatwirtschaft ist zwingend erforderlich. Hier kommen die Kapitalmärkte ins Spiel, denn sie sind ein entscheidendes Instrument zur Finanzierung von Innovation und damit von Wachstum.

Um ihr volles Potenzial auszuschöpfen, müssen die neuen EU-Institutionen an drei Komponenten arbeiten. Neben einer spürbaren Reduzierung der Bürokratie und einer besseren und effizienteren Rechtssetzung, muss das Kapital-

gesellschaftsrecht modernisiert und die Stärkung der Aktienkultur vorangetrieben werden.

Bürokratieabbau und bessere Rechtssetzung

Börsennotierte und kapitalmarktorientierte Unternehmen sind durch die gegenwärtige EU-Kapitalmarktregulierung mit hohen bürokratischen Hürden konfrontiert. Beispielhaft hierfür sind die Unternehmensberichts-pflichten. Der Aufwand, den die Berichterstattung den Gesellschaften verursacht, steht häufig in

keinem sinnvollen Verhältnis zum Nutzen, der Investoren oder der Öffentlichkeit entsteht. Um dieses Missverhältnis zu korrigieren, sollten insbesondere die Nachhaltigkeitsberichts-pflichten nach der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) und den europäischen Nachhaltigkeitsberichts-standards ESRS, die weit über 800 zu berichtende Datenpunkte umfassen, einer kritischen Würdigung unterzogen werden.

Berichtsvorgaben, die der nachhaltigen Entwicklung und Transformation nicht dienlich sind, sollten abgeschafft werden. Die neue EU-Kommission sollte die Initiative von Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen zur 25-prozentigen Reduzierung der Berichtspflichten, die wir begrüßen, unter diesem Aspekt fortführen. Generell sollten die neuen EU-Institutionen stärker auf Marktmechanismen und prinzipienbasierte Regulierung setzen, so auch bei der Sustainable Finance-Taxonomie. Deren gegenwärtigen Defizite, insbesondere die unzureichende Adressierung des wirtschaftlichen Übergangs, könnten durch die intelligente Einbeziehung von Transformationsplänen wettgemacht werden.

Modernisierung des EU-Kapitalgesellschaftsrechts

EU-Unternehmen, die zum Börsengang entschlossen sind, entscheiden sich häufig für ein Listing außerhalb Europas, etwa in den USA. Dort sind offensichtlich nicht nur die Kapitalmärkte besser entwickelt, sondern auch das Gesellschaftsrecht flexibler als in der EU. Letzterem Aspekt könnte mit einer „echten“ europäischen Kapitalgesellschaftsform, die keinerlei Öffnung für mitgliedstaatliches Recht enthält, entgegengewirkt werden. Die neue EU-Kommission sollte eine solche Rechtsform entwickeln. Sie kann sich dabei von bewährten Gesellschaftsformen inspirieren lassen.

Stärkung der Aktienkultur

Eine wesentliche Voraussetzung für leistungsfähige Kapitalmärkte in der EU ist eine stärkere Aktienkultur in breiten Teilen der Bevölkerung. Die Kommission sollte die Menschen in Europa ermutigen, die Kapitalmärkte für die Altersvorsorge und den langfristigen Vermögensaufbau zu nutzen. Dies schließt die Aufforderung der Mitgliedsstaaten ein, eine aktienbasierte Altersvorsorge zu implementieren. Dies hilft nicht nur, Lücken in der Versorgung in den staatlichen Rentensystemen zu schließen, die aufgrund des demographischen Wandels entstehen. Die zusätzlich bereitgestellten Mittel erleichtern zudem die Finanzierung der grünen und digitalen Transformation der Wirtschaft.

Fazit

Die Herausforderungen vor denen die EU steht sind immens, können aber gemeistert werden. Kapitalmärkte bieten dazu einen wirksamen Hebel. Entscheidend wird darüber hinaus sein, dass die neuen EU-Institutionen endlich den Schulterschluss mit der Wirtschaft suchen. „Teampay“ ist gefragt, denn nur gemeinsam sind wir stark.



**Aktionärszahlen
2023 erneut
über der
Rekordmarke
von
12 Millionen**

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



Zum vierten Mal in Folge knackt die Zahl der Aktiensparerinnen und -sparer die 12-Millionen-Marke. 2023 besitzen 12,3 Millionen Bürgerinnen und Bürger Aktien, Aktienfonds oder ETFs. Das sind zwar 570.000 weniger als im Vorjahr. Angesichts von Zinswende, anhaltend hoher Inflation und eingetrübter wirtschaftlicher Aussichten ist die weitgehende Stabilität ein gutes Ergebnis. Mit 17,6 Prozent der Gesamtbevölkerung im Alter von über 14 Jahren hält mehr als jeder Sechste Aktien, Aktienfonds oder ETFs im Depot.

Aktionärszahlen im vierten Jahr stabil über 12 Millionen



Die Haushaltskassen der Deutschen wurden 2023 durch stark gestiegene Preise vor allem von Lebensmitteln und für die Energieversorgung enorm beansprucht. Das Sparen fiel schwerer. Zudem feierten festverzinsliche Anlagen ein Comeback und traten aufgrund höherer Zinsen wieder stärker in Konkurrenz zu Aktien, Fonds und Exchange Traded Funds (ETFs). Und nicht zuletzt setzten auch Rekordstände des DAX Anreize für Gewinnmitnahmen und Umschichtungen im Depot. Die weitgehende Stabilität der Aktionärszahlen bestätigt vor diesem Hintergrund die positive Entwicklung der vergangenen Jahre.

Frauen bleiben investiert

Und noch etwas fällt auf: Während die Zahl der Männer, die sich am Kapitalmarkt beteiligen, abnahm, bleibt die Zahl der Frauen konstant. Allerdings nutzen nach wie vor insgesamt deutlich weniger Frauen die Chancen der Aktienanlage. Knapp 40 Prozent der Deutschen, die mit Aktien sparen, sind weiblich. Momentan sind 7,6 Millionen Männer und 4,7 Millionen Frauen in Aktien, Fonds oder ETFs investiert.

Fonds und ETFs bilden Rückgrat der Aktienanlage

Besonders die Zahl der Anlegerinnen und Anleger in Fonds und ETFs blieb 2023 stabil, während die Zahl derjenigen, die direkt in Aktien investieren, sank. Fonds und ETFs bilden damit weiterhin das Rückgrat der Aktienanlage: Von den 12,3 Millionen Aktiensparerinnen und -sparern haben 10,3 Millionen Fonds oder ETFs im Depot. Das ETF-Sparen ist dabei besonders bei Jüngeren beliebt. 35 Prozent der Aktiensparer im Alter unter 40 Jahren sparen mit ETFs. Bei den Älteren sind es nur 17 Prozent.

Ältere Anleger bleiben investiert, Jüngere reagieren

Wir beobachten außerdem, dass die Zahl der älteren Anlegerinnen und Anleger relativ konstant bleibt. Unter 40-Jährige zogen sich dagegen etwas vom Kapitalmarkt zurück. Langfristig ist der Trend bei den jungen Anlegerinnen und Anlegern aber weiter sehr positiv. In den vergangenen zehn Jahren haben sich die Aktionärszahlen in dieser Altersgruppe verdoppelt. Im Jahr 2023 besitzen 3,6 Millionen der unter 40-Jährigen Aktien, Aktienfonds oder ETFs. Das ist der zweithöchste je gemessene Wert.

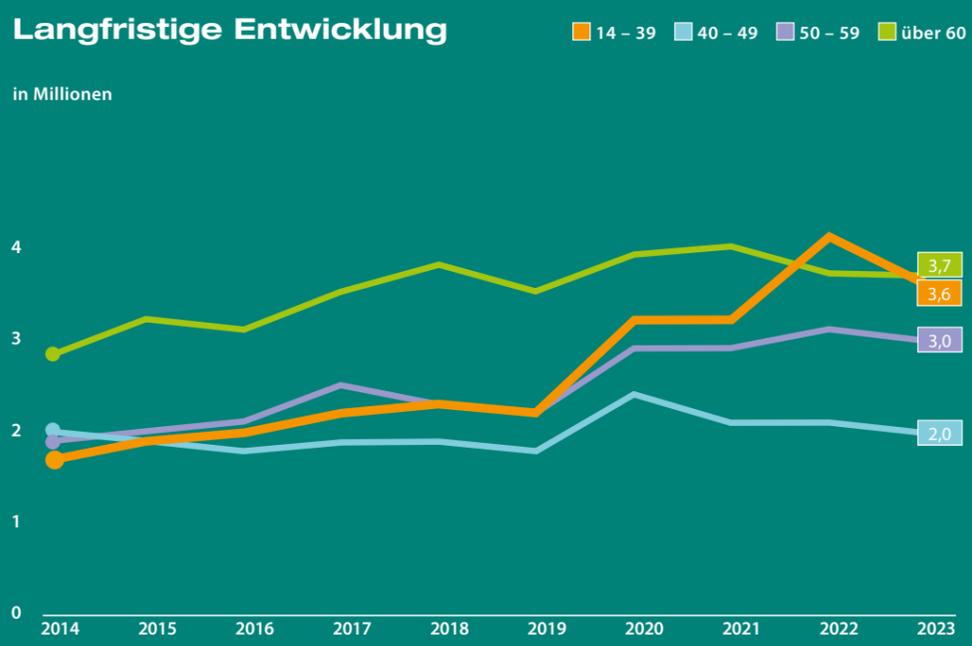
Fazit

Das Aktieninvestment ist auch in unruhigen Zeiten eine Konstante. Über 12 Millionen Anlegerinnen und Anleger haben verstanden, dass Aktien, Aktienfonds und ETFs für Vermögensaufbau und Altersvorsorge unverzichtbar sind.

Leider ist die Politik noch nicht so weit wie die Bevölkerung. Das lange angekündigte Generationenkapital, mit dem endlich der Einstieg in mehr Aktie und Kapitalmarkt in der Altersvorsorge erreicht werden soll, hat es 2023 noch nicht ins Kabinett geschafft. Ein fatales Signal. Die Koalitionsparteien müssen endlich dem Vorbild anderer Industrienationen folgen und den Schalter für eine bessere Altersvorsorge für alle Bürgerinnen und Bürger umlegen.



Die Zahl der jungen Aktien- sparerinnen und -sparer hat sich in den letzten zehn Jahren verdoppelt





Breit gestreut und langfristig: Vor allem die Jüngeren sparen ganz einfach mit ETFs

14 - 39 Jahre



ab 40 Jahre



Quelle: Studie Aktionärszahlen 2023: Erneut über 12 Millionen. Aktiensparer trotz der Zinswende, Deutsches Aktieninstitut e.V.

Positionspapiere 2. Halbjahr 2023

Mit unseren Positionspapieren bringen wir die Interessen unserer Mitglieder in die politische Debatte und die Fachdiskussion zu Kapitalmarktfragen ein. Im zweiten Halbjahr 2023 legten wir 15 Stellungnahmen zu Gesetzesvorhaben und Positionsbestimmungen zu aktuellen Kapitalmarktfragen vor, die die unterschiedlichen Bereiche unserer inhaltlichen Kernarbeit abdecken: Kapitalmarktregulierung, Unternehmensfinanzierung, Kapitalanlage sowie Governance und Nachhaltigkeit.

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

- Deutsches Aktieninstitut welcomes the European Commission's proposal to postpone the adoption of sector-specific sustainability reporting standards (ESRS) until 30 June 2026 (19 December 2023)
- Proposal for a Regulation amending Regulations (EU) No 648/2012, (EU) No 575/2013 and (EU) 2017/1131 (EMIR 3.0), Mandates for Trilogue Negotiations (14 December 2023)
- In light of the public consultation on the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), Deutsches Aktieninstitut urges that the reporting requirements of the SFDR do not go beyond the European Sustainability Reporting Standards (ESRS) and the EU Taxonomy (14 December 2023)
- Deutsches Aktieninstitut's comments on the Corporate Sustainability Due Diligence Directive in light of the Trialogue Negotiation. EU Directive on Due Diligence in Supply Chains must provide legal certainty and should be proportionate (17 November 2023)
- STOXX-Konsultation zur Anhebung der DAX-Kappungsgrenze von 10 auf 15 Prozent. Das Deutsche Aktieninstitut hat sich bei der Konsultation für eine Erhöhung der Kappungsgrenze von derzeit 10 auf 15 Prozent ausgesprochen (8. November 2023)
- Stellungnahme zu den Vorschlägen eines § 21 eWpG im Regierungsentwurf des Zukunftsfinanzierungsgesetzes. Notwendige Anpassungen im ZuFinG bei den Kryptowertpapieren. Keine Haftung des Emittenten gegenüber Registerteilnehmern (31. Oktober 2023)
- Position paper on the European Commission's proposal for a Late Payment Regulation. Late Payment Regulation should consider common market practice. Provide business partners more flexibility in order to take their individual situation into account (26 October 2023)
- When redefining company sizes in EU law, the threshold for the number of employees must also be raised. Our submission to the consultation was published on 6 Oktober 2023.
- Stellungnahme des Deutschen Aktieninstituts zum Regierungsentwurf des Zukunftsfinanzierungsgesetzes. Weitere Überarbeitungen notwendig Spruchverfahren bei Kapitalerhöhungen als Option – Mitarbeiterkapitalbeteiligungen ohne Haltefristen (28. September 2023)
- Request for Information Consultation on Agenda Priorities. Biodiversity as a topic for the future ISSB work program (4 September 2023)



20. Jahrestagung „Die Hauptversammlung“

Die Hauptversammlung gehört zu den meist diskutierten Themen im Gesellschaftsrecht – und das lange vor der Entscheidung des Gesetzgebers, virtuelle Hauptversammlungen im Aktiengesetz zu implementieren. Auf unserer 20. Jahrestagung „Die Hauptversammlung“, die im September 2023 stattfand, haben unsere Referentinnen und Referenten einen Rückblick auf die Hauptversammlung-Saison 2023 und einen Ausblick auf die kommende Saison gegeben.

Mit 130 Teilnehmerinnen und Teilnehmern stieß die Veranstaltung auf großes Interesse. Im Fokus der Konferenz standen Themen wie aktivistische Aktionäre, das Beschlussmängelrecht und Nachhaltigkeit rund um die Hauptversammlung.

Den Anfang machten Dr. Reiner Franke von der Deutschen Telekom AG und Ina Moritz von der Covestro AG mit Einblicken aus Emittentensicht. Beide hoben die guten Erfahrungen mit dem virtuellen Format hervor. Sie betonten, dass es nicht das „gute“ oder „schlechte“ Format gebe. Die Entscheidung, welches Format das richtige sei, müsse das jeweilige Unternehmen situationsabhängig treffen.

Katryna Krüger vom Stimmrechtsberater Institutional Shareholder Services (ISS) betonte in ihrem Vortrag, dass 2023 die Satzungsermächtigungen zur Abhaltung virtueller Hauptversammlungen und die Vorstandsvergütung auf den Hauptversammlungen die wichtigsten Themen waren. 2024 werde der Fokus von ISS unter anderem auf Stimmrechten liegen, die dem Grundsatz „one share one vote“ entgegenstehen. Mehrstimmrechtsaktien werden mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz, das zum 1. Januar 2024 in Kraft tritt, als Option ins Aktienrecht aufgenommen werden.

Aktivistische Aktionäre und Beschlussmängelrecht

Dr. Robert Weber, Partner bei Dentons, beleuchtete die Risiken und Handlungsoptionen im Umgang mit aktivistischen Aktionären und wies auf die Unterschiede zwischen aktivistischen Hedgefonds, Klima- und Menschenrechtsaktivisten sowie aktiven institutionellen Aktionären hin. In Zukunft sei mit einem weiteren Anstieg aktivistischer Kampagnen zu rechnen, so Weber, der am Ende seines Vortrages auf verschiedene Präventionsmaßnahmen einging.

Für lebhaftes Diskussions sorgte der Vortrag von Dr. Philipp Buchs, Noerr LLP, zum Thema Beschlussmängelrecht im Rechtsvergleich. Er gab einen Überblick über das Beschlussmängelrecht in Ländern wie Großbritannien, Griechenland, Italien, Japan, Österreich, der Schweiz, Südkorea und den USA und erklärte, wie sich das deutsche Recht davon unterscheidet. Vor allem wegen der relativ strengen Rechtsfolgen, wie beispielsweise der Nichtigkeit von wirksam angefochtenen Aktionärsbeschlüssen, unterscheidet sich Deutschland von den untersuchten Ländern. Hier bestehe großes Potenzial für eine Reform des deutschen Beschlussmängelrechts.

Nachhaltigkeit rund um die Hauptversammlung

Ein weiteres wichtiges Thema griff Dr. Sabrina Kulenkamp, Partnerin bei Freshfields Bruckhaus Deringer, in ihrem Vortrag „ESG rund um die Hauptversammlung“ auf. Sie zeigte Mittel und Wege auf, wie Unternehmen ihre Hauptversammlungen klimaneutraler gestalten und ESG-Themen fördern können.

Auch bei Dr. Cornelius Simons, General Counsel der Alzchem Group AG, und Dr. Ferdinand Fromholzer, Partner bei Gibson, Dunn & Crutcher LLP, stand das Thema Nachhaltigkeit im Fokus. Sie berichteten von ersten praktischen Erfahrungen der Unternehmen mit „Say on Climate“. Allerdings, so die Referenten, hielten sich die Unternehmen mit Blick auf „Say on Climate“-Beschlüsse bis dato eher zurück. Getrieben würde das Thema durch die entsprechende EU-Gesetzgebung, insbesondere der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) und Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) sowie den Erwartungen von Investoren, Fonds und Stimmrechtberatern.

Die Hauptversammlung von morgen

Wie sollte die Hauptversammlung von morgen gestaltet sein? Darüber haben Ina Moritz, Katryna Krüger, Dr. Julian Redeke, Head of Corporate Law, Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG, und Klaus Schmidt, Geschäftsführer der ADEUS Aktienregister-Service-GmbH, am Ende der Veranstaltung diskutiert. Insbesondere Themen wie der Einsatz Künstlicher Intelligenz und die Weiterentwicklung der virtuellen Hauptversammlung würden in den kommenden Hauptversammlung-Saisonen eine wichtige Rolle spielen. Aber auch wie der Gesetzgeber beispielsweise in Bezug auf das Beschlussmängelrecht und Aktionärsanträge agieren werde, habe großen Einfluss auf die Hauptversammlung von morgen. Einig waren sich die Panelisten, dass das Format der Hauptversammlung in Zukunft kein Thema mehr sein und der Fokus stattdessen wieder auf den Inhalten liegen werde. 



Publikationen und Studien

2. Halbjahr 2023

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

Aktionärszahlen (Dezember 2023)

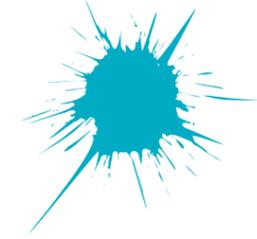
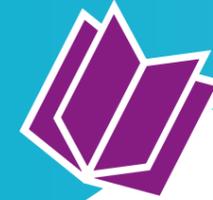
Zum vierten Mal in Folge lag 2023 die Zahl der Aktiensparerinnen und Aktiensparer deutlich über der 12-Millionen-Marke. Mit 12,3 Millionen Bundesbürgern sparten 17,6 Prozent der Bevölkerung ab 14 Jahren in Aktien, Aktienfonds und ETFs – also gut jeder Sechste. Trotz eines Rückgangs von 570.000 im Vergleich zum Vorjahr ändert sich nichts am langfristigen Trend nach oben. Vielen Bürgerinnen und Bürgern ist die Bedeutung von Aktien, Aktienfonds und ETFs für ihre Altersvorsorge und den Vermögensaufbau bewusst. Die beliebteste Form der Aktienanlage waren 2023 erneut aktienbasierte Fonds und ETFs (Exchange Traded Funds).



www.dai.de/publikationen



www.dai.de/studien



Rendite-Dreiecke des Deutschen Aktieninstituts (Dezember 2023)

Mit den Rendite-Dreiecken veranschaulichen wir die historischen Renditen am Aktienmarkt. Die Rendite-Dreiecke zeigen, dass sich mit einer breit gestreuten Aktienanlage langfristig attraktive Erträge erwirtschaften lassen und die Risiken durchaus beherrschbar sind. Aus unserer Sicht sollen Aktien und Aktienfonds vor allem für langfristige Sparziele wie Vermögensaufbau oder Altersvorsorge genutzt werden. Wir berechnen die Rendite-Dreiecke in verschiedenen Varianten: Das DAX-Rendite-Dreieck für die monatliche Geldanlage visualisiert die Entwicklung von Aktien- oder Fondssparplänen auf den DAX. 2023 haben wir die Familie unserer Rendite-Dreiecke um das MSCI World-Rendite-Dreieck für die monatliche Geldanlage erweitert. Für die Einmalanlage gibt es zudem die Rendite-Dreiecke auf den DAX und den EURO-STOXX. Anlässlich unseres 70-jährigen Jubiläums haben wir 2023 zudem eine Sonderedition des DAX-Rendite-Dreiecks veröffentlicht.

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



Kurvenlage 1. Halbjahr 2023: Schwerpunkt „Kapitalmarkt & Zukunft“ (September 2023)

Die Anfang September 2023 veröffentlichte Kurvenlage zum ersten Halbjahr 2023 steht ganz im Zeichen des Themenschwerpunktes Kapitalmarkt & Zukunft. Christian Lindner, Bundesminister der Finanzen, spricht im Interview über das Zukunftsfinanzierungsgesetz, das geplante Generationenkapital und den Abschlussbericht der Fokusgruppe private Altersvorsorge. Prof. Dr. Rüdiger Veil, Lehrstuhl für Bürgerliches Recht und Unternehmensrecht der LMU München, fordert mutigere Schritte für eine Kapitalmarktunion. Dem Thema nachhaltige Unternehmensfinanzierung widmet sich Eva Meyer, Chief Sustainability Officer und Mitglied des Management Boards BNP Paribas Deutschland. Dr. Thomas Book, Finanzvorstand der Deutschen Börse, nimmt das Zukunftsfinanzierungsgesetz kritisch unter die Lupe. Neben den Beiträgen wurden unsere vielseitigen, aktuellen Projekte und Publikationen vorgestellt.

News für unsere Mitglieder

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

Quo vadis Kapitalmarkt?

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



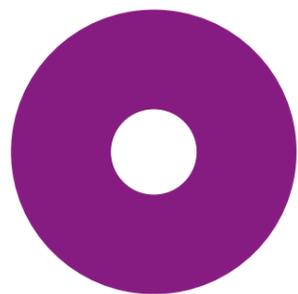
www.dai.de/kolumne

BOARD – Zeitschrift für Aufsichtsräte

Dreimal im Jahr veröffentlichen wir unter der Rubrik „Aus dem Deutschen Aktieninstitut“ in der BOARD – Zeitschrift für Aufsichtsräte in Deutschland Beiträge zu relevanten Kapitalmarktthemen. In der zweiten Jahreshälfte 2023 sind folgende Artikel erschienen:

- Dr. Christine Bortenlänger, Geschäftsführende Vorständin, Deutsches Aktieninstitut e.V., und Dr. Nima Ghassemi-Tabar, Deloitte, Das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz aus der Sicht des Aufsichtsrats, BOARD 4/2023
- Dr. Christine Bortenlänger, Geschäftsführende Vorständin, und Dr. Gerrit Fey, Leiter Fachbereich Kapitalmärkte, Deutsches Aktieninstitut e.V., EU-Rechtsrahmen für ESG-Ratings braucht noch Finetuning, BOARD 6/2023

BEREITS



EMITTENTEN
KRÄNZE

Kapitalmarktrechtliche und wirtschaftspolitische Themen stehen im Fokus unserer Arbeitskreise. Dort bieten wir unseren Mitgliedsunternehmen die Möglichkeit, sich über aktuelle Themen aus diesen Bereichen auszutauschen und gemeinsame Positionen zu formulieren. Einige der Arbeitskreise bestehen bereits seit Jahren, wie etwa der Arbeitskreis Emittenten Recht & IR. Daneben gibt es projektbegleitende Arbeitskreise, wie beispielsweise die Projektgruppe Standards für Nachhaltigkeitsberichterstattung.

Der **Arbeitskreis Emittenten Recht & IR**

bietet den Vertretern der Rechts- und Investor-Relations-Abteilungen unserer börsennotierten Mitgliedsunternehmen ein Forum, sich über aktuelle Kapitalmarktthemen auszutauschen, politische Positionen vorzubereiten und den Dialog mit der Finanzmarktaufsicht und den Vertretern des Bundesfinanz- und des Bundesjustizministeriums zu führen. Im zweiten Halbjahr 2023 trafen sich die Mitglieder zweimal persönlich, im September in Frankfurt und im November bei der BMW Group in München. Der Septembertermin stand im Zeichen der Hauptversammlung: Es wurden Erfahrungen zu Say-on-Climat, zu Proxy Fights und dem Umgang mit Stimmrechtsberatern ausgetauscht. In München diskutierten die Mitglieder den Umgang mit einem hybriden HV-Format. Im Übrigen standen jeweils der EU Listing Act und das Zukunftsfinanzierungsgesetz auf der Agenda.

Im **Arbeitskreis Corporate Finance/Treasury** treffen sich Mitarbeiter aus den Abteilungen Finanzierung und Treasury unserer Mitgliedsunternehmen zum Erfahrungsaustausch. Die Schwerpunkte der Arbeit sind regulatorische Vorhaben mit direkten oder indirekten Auswirkungen auf das Risikomanagement nichtfinanzieller Unternehmen. Der Arbeitskreis steht im intensiven Dialog mit der Politik, den Aufsichtsbehörden und anderen Marktteilnehmern. Weiterhin beschäftigen uns insbesondere die Themen regulatorische Herausforderungen des Plattformhandels von Derivaten, die Überarbeitung der Derivateverordnung EMIR sowie die Bankenregulierung Basel IV.

Der Fokus unseres **Arbeitskreises Compliance** liegt auf gesetzlichen Neuerungen, die sich auf die Compliance-Abteilungen unserer Mitglieder auswirken. Der Arbeitskreis bringt sich in die politischen Verhandlungen auf nationaler und internationaler Ebene ein und arbeitet zudem der praktischen Umsetzung von neuen Vorgaben im Konzern zu. Im zweiten Halbjahr beschäftigte sich der Arbeitskreis mit dem EU-Gesetzgebungspaket zur Bekämpfung von Geldwäsche und Terrorismusbekämpfung sowie zur Schaffung einer neuen EU-Behörde für Geld-



wäschebekämpfung. Zudem zeigt der Austausch mit der Financial Intelligence Unit (FIU) erste Erfolge. Der Arbeitskreis ist in die Überarbeitung des Typologiepapiers für den Kfz-Handel eingebunden. Diskutiert wurde auch die Umsetzung des Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes (LkSG) – so etwa der Aufbau der Organisationsstruktur zur Umsetzung im Unternehmen sowie die Erstellung der Risikoanalyse.

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

Unser **Arbeitskreis Wertpapierprospekt- und Anleiherecht** verfolgt regulatorische Vorhaben mit Auswirkungen auf Wertpapierprospekte und Anleihenmärkte. Der Arbeitskreis hat zum einen das Ziel, auf eine Vereinfachung der Erstellung der Wertpapierprospekte hinzuwirken und damit die Rahmenbedingungen der Kapitalmarktfinanzierung zu verbessern. Zum anderen dient der Arbeitskreis dem Austausch von Emittenten und Börsen zum selbigen Thema. Im zweiten Halbjahr 2023 wurden die prospektrechtlichen Änderungen im Rahmen des EU Listing Acts begleitet. Der Arbeitskreis wird weiterhin dieses Gesetzgebungsverfahren begleiten.

Kapitalmarktkommunikation und Investorenansprache zu Unternehmensanleihen sind die Themen des **Arbeitskreises Debt Investor Relations**. Im Dialog mit Investoren, Ratingagenturen, Banken und weiteren Marktteilnehmern diskutieren Investor-Relations- und Treasury-Verantwortliche aktuelle Entwicklungen bei Emission und Handel von Unternehmensanleihen.



Zudem kommentiert der Arbeitskreis zusammen mit dem Arbeitskreis Nachhaltigkeit aktuelle regulatorische Vorhaben im Bereich von Sustainable Finance – zuletzt vor allem die geplante EU-Regulierung von ESG Ratings.

Der **Arbeitskreis Belegschaftsaktien**, der einen branchenübergreifenden Erfahrungsaustausch zu Belegschaftsaktien/Mitarbeiterkapitalbeteiligungen bietet, setzt sich dafür ein, die Rahmenbedingungen für die Mitarbeiterkapitalbeteiligung zu verbessern. Der Arbeitskreis bietet unseren Mitgliedern die Möglichkeit, jederzeit aktuelle Implementierungsfragen von Mitarbeiteraktienprogrammen zu diskutieren. Dazu gehört aktuell die Erhöhung des steuerlichen Freibetrags auf 2.000 Euro, die mit dem Zukunftsfinanzierungsgesetz ab 2024 in Kraft getreten ist.

Dem **Arbeitskreis Europäisches Kapitalmarktrecht** gehören Juristen führender Wirtschaftskanzleien aus unserem Mitgliederkreis an. Im November traf der Arbeitskreis zusammen, um über zwei hochaktuelle Themen zu sprechen. Zu einen wurden die Auswirkungen des Zukunftsfinanzierungsgesetzes auf das Recht der Unternehmensbewertung beleuchtet und zum anderen der Stand der Diskussion um die Regulierung von ESG

Ratings. Daneben wurde auch über Aktuelles aus Brüssel debattiert.

Der **Arbeitskreis Accounting, Reporting und Audit** bietet Vertretern aus den Rechnungslegungs-Abteilungen der kapitalmarktorientierten Unternehmen eine Plattform zum Austausch über aktuelle Themen rund um Finanzberichterstattung und Abschlussprüfung. Bei übergreifenden Themen wie den kommenden Prüfungsstandards und den technischen Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung geschieht dies zusammen mit dem Arbeitskreis Nachhaltigkeit.

Der **Arbeitskreis Nachhaltigkeit**, an dem Industrieemittenten sowie Banken teilnehmen, widmet sich aktuellen Nachhaltigkeitsthemen. Besonders im Fokus stehen derzeit die Themen Sorgfaltspflichten in der Lieferkette, EU-Taxonomie, Corporate Sustainability Reporting Directive und Standardsetzung. Bei unserer Arbeitskreissitzung im Juli 2023 diskutierten wir das Chancenmanagement für EU Nachhaltigkeitsberichte ab 2024 und die Hürden und Vorteile beim Engagement mit NGOs. In einer Sitzung im September 2023 haben wir uns den Themen Transition Finance und Transitionspläne gewidmet. Die beiden ersten ISSB Standards waren Inhalt einer Sitzung im September 2023. Mit den vorgeschlagenen Nachhaltigkeits-KPIs des Bundesverbands deutscher Banken haben wir uns in einer Sitzung im Oktober beschäftigt. In zwei Sondersitzungen des Arbeitskreises haben wir uns dem Thema Prüfung der Nachhaltigkeitsinformationen durch die Wirtschaftsprüfer gewidmet. Die EU-Taxonomie für nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten war Thema eines Workshops, der im Dezember 2023 stattfand. Im Juni fand ein Austausch mit dem Bundesjustizministerium zur Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) statt.

Das **Münchener Forum börsennotierter Unternehmen**, das wir gemeinsam mit der Kanzlei Milbank veranstalten, tagt regelmäßig in München. Die Leiter der Rechts- und Investor-Relations-Abteilungen größerer Emittenten aus der Region München haben hier Gelegenheit, sich zu aktuellen Entwicklungen im Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht auszutauschen. Im November 2023 haben wir den Einsatz von Künstlicher Intelligenz bei der Investor Relations und im Board Room diskutiert. Zum einen wurden Möglichkeiten aufgezeigt, wie sich mit Unterstützung von KI die Vermittlung von Botschaften im Investor-Relations-Bereich weiter verbessern lässt. Zudem tauschten sich die Teilnehmer darüber aus, wie man persönliche und



BERLINER GESPRÄCHE

Die Berliner Gespräche sind parteiübergreifend ausgerichtet und haben neben der persönlichen Begegnung zwischen maßgeblichen Entscheidungsträgern aus Politik und Wirtschaft zum Ziel, jenseits öffentlicher Erklärungen zu mehr wechselseitigem Verständnis für Standpunkte und Perspektiven beizutragen. Auf eine festgelegte Agenda im Vorfeld der Berliner Gespräche wird daher verzichtet. Stattdessen werden in einem Meinungsaustausch zu wichtigen politischen Themen aktuelle Stimmungsbilder in Wirtschaft und Politik erörtert.

MEMBERS ONLY

geschäftliche Produktivität in einem Unternehmen von der operativen Ebene bis zur Entscheidungsfindung sinnvoll mit KI unterstützen kann, was die Voraussetzungen dafür sind und welche Risiken sich ergeben.

Um den Austausch zu aktuellen Themen geht es auch beim Treffen der **Repräsentanzleiter unserer Mitgliedsunternehmen** in Berlin. Ziel ist ihre bessere Vernetzung und der Austausch über aktuelle kapitalmarkt- und finanzmarktrelevante Themen.

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

Die Digitalisierung des Kapitalmarkts rückt zunehmend in den Fokus von Politik und Aufsicht. Unsere **Projektgruppe Elektronische Wertpapiere** bietet zu den Themen eine Plattform für einen branchenübergreifenden Erfahrungsaustausch und war zuletzt vor allem bei der Kommentierung des Zukunftsfinanzierungsgesetzes aktiv. Außerdem trifft sie sich zusammen mit anderen Arbeitsgruppen im Rahmen der **Workshop-Reihe Digital Finance**. Hier stehen in loser Folge grundsätzliche Entwicklungen im Bereich der Digitalisierung auf dem Programm – in diesem Halbjahr unter anderem der Einsatz der Blockchain-Technologie im Zahlungsverkehr und aktuelle Entwicklung rund um die elektronische Aktie.

Die **Projektgruppe Hauptversammlung der Zukunft** als Forum aus Vertretern börsennotierter Unternehmen befasst sich mit der Modernisierung der Hauptversammlung und setzt sich dafür ein, die Hauptversammlung unter uneingeschränkter Wahrung der Aktionärsrechte praxistauglich auszugestalten. Ein Fokus besteht derzeit auch auf einer Reform des Beschlussmängelrechts. Darüber hinaus tauschte sich die Projektgruppe im zweiten Halbjahr 2023 in mehreren Sitzungen über die anstehende Hauptversammlungssaison 2024 aus.

„Die Europäische Politik muss die Wettbewerbsfähigkeit Europas als zentrales Element im Blick behalten. Wir freuen uns darauf, auch in der kommenden Legislaturperiode aktiv im Roundtable European Affairs mitzuwirken. Durch das exzellente Netzwerk des Deutschen Aktieninstituts und den wichtigen Austausch mit anderen Unternehmen trägt der Roundtable maßgeblich zu unseren Erfolgen auf der politischen Ebene bei.“



Hannah Herscheid
Deputy Head EU Public Affairs Office
Bayer AG



Die **Projektgruppe Standards für Nachhaltigkeitsberichterstattung** begleitet die Entwicklung von Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung auf europäischer und internationaler Ebene. Im zweiten Halbjahr 2023 haben wir unter anderem die beiden ISSB Konsultationen zum zukünftigen ISSB Arbeitsprogramm und zur internationalen Anwendbarkeit der SASB Standards begleitet.

Der **Arbeitskreis Namensaktien** gibt den Namensaktiengesellschaften unter unseren Mitgliedern die Möglichkeit, sich über regulatorische Entwicklungen, technische Herausforderungen und weitere aktuelle Fragestellungen rund um die Namensaktie auszutauschen. Traditionell im Fokus stehen dabei Überlegungen zur Verbesserung der Transparenz in den Aktienregistern, spezifische Fragen zur Hauptversammlung von Namensaktiengesellschaften und Abfragen der Aktionärsidentifikation nach ARUG II. Im zweiten Halbjahr wurde weiterhin der Erlass einer neuen Kostenverordnung angestrebt, die den neuen Prozessen der Aktionärskommunikation und -identifizierung über die Intermediärskette sowie den Besonderheiten der Namensaktiengesellschaften gerecht wird. Darüber hinaus setzt sich der Arbeitskreis dafür ein, dass bei der Verpflichtung, eine Aktionärsidentifikationsabfrage für die Steuerbehörden durchzuführen, die Daten aus dem Aktienregister genutzt werden können.

Der **Roundtable Börsennotiz** wendet sich als Plattform an die Mitgliedsunternehmen, die nicht im DAX 40 notiert sind. Themen sind alle Fragen, die sich insbesondere mittelgroße und kleine Emittenten im Zusammenhang mit der Börsennotiz stellen. Dabei geht es um die Analysten-coverage, um die Investorenansprache und um das Thema Nachhaltigkeit. An regulatorischen Themen beschäftigen uns die Initiativen zum Zukunftsfinanzierungsgesetz und dem EU Listing Act.



Neumitglieder

stellen sich vor

Wir vertreten die Interessen der kapitalmarktorientierten Unternehmen, Banken, Börsen und Investoren. Leistungsfähige Kapitalmärkte, die die Basis für Innovation und Investitionen von Unternehmen bilden, sind unser Ziel. Unsere Mitgliedsunternehmen profitieren von unserer Kapitalmarktexpertise. Sie nutzen unsere Gesprächsformen für den vertraulichen Meinungsaustausch und unsere vielfältigen Kontakte zu Politik, Ministerien und Behörden, um ihren Anliegen Nachdruck zu verleihen. Wir freuen uns, seit Erscheinen der letzten Kurvenlage fünf neue Mitglieder begrüßen zu dürfen.

Fraport AG

Die im MDax gelistete Fraport AG gehört zu den international führenden Unternehmen im Airport-Business und ist an 28 Flughäfen weltweit aktiv. 2022 wurde bei 3,2 Milliarden Euro Umsatz ein Jahresergebnis von rund 170 Millionen Euro erwirtschaftet. Rund 145 Millionen Passagiere nutzten die Flughäfen mit einem Fraport Anteil von mindestens 50 Prozent. Neben dem europäischen Luftverkehrsdrehkreuz Frankfurt betreibt Fraport unter anderem 14 griechische Flughäfen, zwei Flughäfen in Brasilien, den peruanischen Hauptstadtflughafen Lima und (in einem Joint Venture) den türkischen Flughafen Antalya.

Mensch und Maschine SE

Die Mensch und Maschine SE ist ein Anbieter von Software, spezialisiert auf Computer Aided Design/Manufacturing (CAD/CAM) und der Bau- und Gebäudeplanung (Building Information Management, BIM) mit rund 75 Standorten in Europa, Asien und Amerika. Neben der Entwicklung von Standardsoftware bietet die Mensch und Maschine SE über ihr Systemhaus kundenspezifische Digitalisierungs-Lösungen sowie Schulungs- und Beratungsleistungen an.

Morgan, Lewis & Bockius LLP

Morgan Lewis ist eine weltweit tätige Sozietät mit rund 2.200 Anwältinnen und Anwälten und anderen Rechtsberaterinnen und -beratern an mehr als 30 Standorten in Europa, Nordamerika, Asien und dem Nahen Osten. Morgan Lewis wurde 1873 in Philadelphia gegründet und ist in Deutschland mit Büros in Frankfurt am Main und München vertreten. Die Kanzlei berät auf allen Gebieten des Wirtschaftsrechts, einschließlich Transaktionen, Gesellschaftsrecht, Kartellrecht, Arbeitsrecht, Finanzrecht, Steuerrecht und Konfliktlösung. Zu den Mandanten zählen große multinationale Unternehmen und Finanzinstitute sowie mittelständische Unternehmen und Startups verschiedener Branchen auf der ganzen Welt.

Dr. Arno Pfannschmidt

Finanzvorstand
thyssenkrupp nucera AG & Co. KGaA



Das Deutsche Aktieninstitut bietet die relevanten Informationen und den hochqualifizierten Austausch über die makroökonomischen, regulatorischen und finanztechnischen Entwicklungen, die für ein börsennotiertes Unternehmen wie das unsrige wichtig sind. Wir freuen uns darauf, Teil des Dialogs und des Netzwerks über aktuelle kapitalmarktpolitische Fragen zu sein.

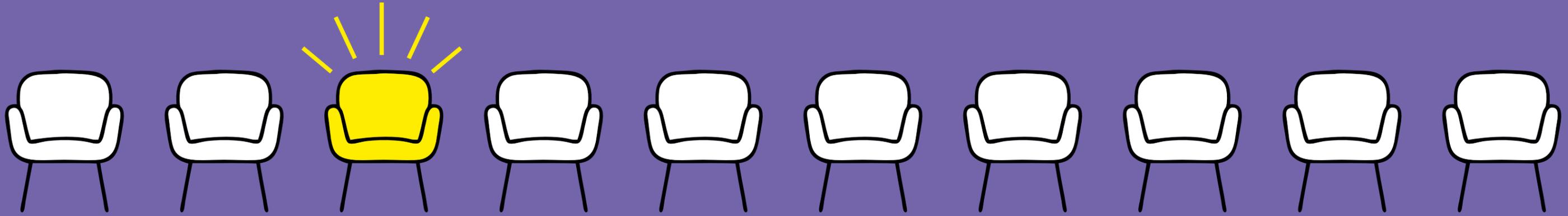
ODDO BHF

ODDO BHF ist eine inhabergeführte europäische Finanzgruppe mit Wurzeln in Frankreich, Deutschland und der Schweiz und einer über 170-jährigen Geschichte. ODDO BHF beschäftigt 2.700 Kolleginnen und Kollegen, verwaltet 128 Milliarden Euro an Vermögenswerten und ist in den Bereichen Private Wealth Management, Asset Management sowie Corporates & Markets tätig. Etwa 65 Prozent des Kapitals der Gruppe werden von der Familie Oddo gehalten, etwa 25 Prozent von den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern. Im Jahr 2022 beliefen sich die Nettoeinnahmen aus dem Bankgeschäft auf 727 Millionen Euro. Das konsolidierte Eigenkapital der Gruppe lag zum 31. Dezember 2022 bei über 1,1 Milliarden Euro.

thyssenkrupp nucera AG & Co. KGaA

thyssenkrupp nucera bietet weltweit führende Technologien für hocheffiziente Elektrolyseanlagen. Das Unternehmen verfügt über umfangreiches Know-how in Planung, Beschaffung und Bau von elektrochemischen Anlagen. Die Erfolgsbilanz umfasst mehr als 600 erfolgreich installierte Projekte mit einer Gesamtkapazität von mehr als 10 Gigawatt. Mit der Wasserelektrolyse-Technologie zur Erzeugung von grünem Wasserstoff schafft thyssenkrupp nucera innovative Lösungen im industriellen Maßstab für grüne Wertschöpfungsketten und eine dekarbonisierte Industrie – ein großer Schritt in Richtung Klimaneutralität.





Neu in Präsidium und Vorstand

Präsidium und Vorstand des Deutschen Aktieninstituts diskutieren regelmäßig aktuelle Kapitalmarktthemen mit Vertretern der Brüsseler und bundesdeutschen Politik sowie anderen hochrangigen Ansprechpartnern. Die Mitglieder beider Gremien leisten mit ihrem Engagement einen wichtigen Beitrag zur Erreichung unserer kapitalmarktpolitischen Ziele. Gemeinsam mit der Geschäftsführung legen sie auch die strategische Ausrichtung des Aktieninstituts fest. Seit Erscheinen der letzten Kurvenlage hat es eine Reihe von Neuzugängen gegeben. Wir begrüßen an dieser Stelle unsere neuen Gremienmitglieder und danken den ausgeschiedenen für ihre Unterstützung und engagierte Mitarbeit.

Vorstand



Moritz Elfers
Managing Director, Private Equity
BC Partners LLP



Christian Harm
Chief Financial Officer
KION GROUP AG



Mathias Kiep
Mitglied des Vorstands, Finanzvorstand
TUI Group



Philippe Oddo
Geschäftsführender Gesellschafter
und Vorstandsvorsitzender
ODDO BHF SE



Markus Pech
CFO
Mensch und Maschine Software SE



Dr. Arno Pfanschmidt
CFO
thyssenkrupp nucera AG & Co. KGaA



Eric Riegger
Finanzvorstand
METRO AG



Dr. Christoph B. Schenk
Managing Partner Audit & Assurance
Deloitte GmbH



Oliver Stratmann
Finanzvorstand
Lanxess AG



Sandra Veseli
Managing Director
Moody's Deutschland GmbH



Dr. Matthias Zieschang
Vorstand Controlling und Finanzen
Fraport AG

Mit vereinten Kräften den Kapitalmarkt stärken

Unsere über 200 Mitglieder repräsentieren rund 90 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Gesellschaften. Präsidium und Vorstand bilden ein starkes Netzwerk. Hier engagieren sich die wichtigsten Akteure des Ökosystems Deutscher Kapitalmarkt.

Präsidium und Vorstand des Deutschen Aktieninstituts zum 31. Dezember 2023

Präsidium			
Melanie Kreis	DHL Group (Präsidentin)	Mathias Kiep	TUI AG
Dominik Asam	SAP SE	Kirsten Kistermann-Christophe	Société Générale S.A.
Dr. Thomas Book	Deutsche Börse AG	Olaf Klinger	Symrise AG
Dr. Dirk Elvermann	BASF SE	Arne Kolfenbach	Webasto SE
Dr. Frank Engels	Union Asset Management Holding AG	Dr. Karen Kuder	DWS Group GmbH & Co. KGaA
Walter Mertl	BMW AG	Thomas Kusterer	EnBW Energie Baden-Württemberg AG
James von Moltke	Deutsche Bank AG	Christian Ladurner	HENSOLDT AG
Wolfgang Nickl	Bayer AG	Dr. Rainer Langel	Macquarie Capital France SA, Niederlassung Deutschland
Dr. Bettina Orlopp	Commerzbank AG	Gert-Hartwig Lescow	Drägerwerk AG & Co. KGaA
Marco Swoboda	Henkel AG & Co. KGaA	Katarina Melvan	The Bank of New York Mellon SA/NV
Dr. Günther Thallinger	Allianz SE	Lutz Meschke	Dr. Ing. h.c. F. Porsche AG
Prof. Dr. Ralf P. Thomas	Siemens AG	Peter Mohnen	KUKA AG
Harald Wilhelm	Mercedes-Benz Group AG	Andree Moschner	MEAG MUNICH ERGO AssetManagement GmbH
		Dr. Michael Müller	RWE AG
		Philippe Oddo	ODDO BHF SE
Vorstand		Harm Ohlmeyer	adidas AG
Prof. Dr. Kai C. Andrejewski	Sixt SE	Christian Ollig	Kohlberg Kravis Roberts GmbH
Christian Baier	Covestro AG	Christian Pellis	Amundi Deutschland GmbH
Ev Bangemann	EY GmbH & Co. KG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft	Dr. Arno Pfannschmidt	thyssenkrupp nucera AG & Co. KGaA
Dr. Heiko Beck	Deutsche WertpapierService Bank AG	Michael Pontzen	Nobian Industrial Chemicals B.V.
Oliver Behrens	Morgan Stanley Europe SE	Dr. Stefan Povaly	J.P. Morgan SE
Souad Benkredda	DZ BANK AG	Dr. Martin Reitz	Rothschild & Co Deutschland GmbH
Dr. Matthias Danne	DekaBank Deutsche Girozentrale	Dr. Christian Ricken	Landesbank Baden-Württemberg
Dr. Kai-Ulrich Deissner	CECONOMY AG	Joachim J. Ringer	Credit Suisse (Deutschland) AG
Georg Denoke	ATON GmbH	Helene von Roeder	Merck KGaA
Lutz Diederichs	BNP Paribas S.A. Niederlassung Deutschland	Nicolo Salsano	Standard Chartered Bank AG
Thomas Dippold	SGL Carbon SE	Christoph Schenk	Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Karin Dohm	HORNBACK Holding AG & Co. KGaA	Dr. Michael Schleaf	HSBC Deutschland
Alexander Doll	Lincoln International AG	Mattias Schmelzer	KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
Dr. Jutta A. Dönges	Uniper SE	Jens Schmidt-Bürgel	Moody's Deutschland GmbH
Moritz Efers	BC Partner Beteiligungsberatung GmbH	Dirk Schmitz	BlackRock Asset Management Deutschland AG
Armin von Falkenhayn	Bank of America Europe D.A.C.	Dr. Jochen Schmitz	Siemens Healthineers AG
Dr. Oliver Falk	Klößner & Co SE	Dr. Sven Schneider	Infineon Technologies AG
Maria Ferraro	Siemens Energy AG	Florian Schoeller	Scope SE & Co. KGaA
Dr. Wolfgang Fink	Goldman Sachs Bank Europe SE	Maike Schuh	Evonik Industries AG
Dr. Markus Forschner	Robert Bosch GmbH	Arnd Schwierholz	N26 AG
Mark Frese	Hapag-Lloyd AG	Christoph Seidel	PJT Partners
Henning Gebhardt	HollyHedge Consult GmbH	Michael Sen	Fresenius SE & Co. KGaA
Tania von der Goltz	Heidelberger Druckmaschinen AG	Dr. Marc Spieker	E.ON SE
Philip Grosse	Vonovia SE	Dagmar Steinert	Rheinmetall AG
Christian Harm	KION GROUP AG	Dr. Ulrich Störk	PricewaterhouseCoopers GmbH WPG
Andreas Helber	BayWa AG	Oliver Stratmann	Lanxess AG
Dr. Ingrid Hengster	Barclays Bank PLC Frankfurt Branch	Dr. Tim Thabe	creditsheff Aktiengesellschaft
Eddy Henning	ING-DiBa AG	Angela Titzrath	Hamburger Hafen und Logistik AG
Lars Hille	V-BANK AG	Dr. Thomas Toepfer	Airbus SE
Dr. Sebastian Hirsch	Grenke AG	Dr. Wolfgang Trier	Softing AG
Dr. Levin Holle	Deutsche Bahn AG	Michael Ullrich	
Dr. Olaf Holzkämper	CEWE Stiftung & Co. KGaA	Dr. Matthias Voelkel	Boerse Stuttgart Group
Dr. Christian P. Illek	Deutsche Telekom AG	Tobias Vogel	UBS Europe SE
Rainer Irle	ams OSRAM Group	Sonja Wärntges	Branicks Group AG
Dr. Michael Jackstein	TRATON SE	Marcus Antonius Wassenberg	
Peter Kameritsch	MTU Aero Engines AG	Frank Markus Weber	Knorr-Bremse AG
Niclas Karoff	Hamborner REIT AG	Melanie Wiese	Deutsche Beteiligungs AG
Hans-Dieter Kemler	Helaba Landesbank Hessen-Thüringen	Gerhard Wiesheu	B. Metzler seel. Sohn & Co. AG
Dr. Klaus Keysberg	thyssenkrupp AG	Prof. Dr. Matthias Zieschang	Fraport AG
		Dr. Christine Bortenlänger	Deutsches Aktieninstitut e.V. (Geschäftsführende Vorständin)

Mitglieder

Per 31. Dezember 2023 hatten wir 205 Mitgliedsunternehmen sowie 19 persönliche Mitgliedschaften. Wir sind Mitglied im europäischen Emittentenverband EuropeanIssuers, der European Association for Share Promotion (EASP), der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V., der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V., der Finanzplatz München Initiative (fpmi), dem Deutschen Institut für Compliance e.V. (DICO) und des Centre for European Policy Studies (CEPS) in Brüssel.



Team



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



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



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



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



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



Zelda Bank
Referentin EU-Verbindungsbüro
bank@dai.de
Tel. +32 2 7894102



Ilona Hix
Assistentin des Stellvertretenden
Geschäftsführers und der
Leiterin Hauptstadtbüro
hix@dai.de
Tel. +49 69 92915-29



Birgit Homburger
Leiterin Hauptstadtbüro
homburger@dai.de
Tel. +49 30 25899773



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



Jan Bremer
Leiter EU-Verbindungsbüro
bremer@dai.de
Tel. +32 2 7894101



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



Felix Klein
IT-Systemadministrator
klein@dai.de
Tel. +49 69 92915-37



Alexandra Claas
Assistentin der
Geschäftsführenden Vorständin,
Leiterin Administration
claas@dai.de
Tel. +49 69 92915-23



Kathrin Engel
Eventmanagement
k.engel@dai.de
Tel. +49 69 92915-38



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



Stella Muthorst
Juniorreferentin für
digitale Kommunikation
muthorst@dai.de
Tel. +49 69 92915-48



Elisenda Fàbrega Pascual
Datenbankmanagement
(in Elternzeit)



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



Elke Pfeifer
Pressesprecherin und
Digital Media Managerin
pfeifer@dai.de
Tel. +49 69 92915-49



Renz Peter Ringsleben
Referent Hauptstadtbüro
ringsleben@dai.de
Tel. +49 30 25899775



Jovana Folkens
Leiterin Eventmanagement
folkens@dai.de
Tel. +49 69 92915-43



Carl Philipp Gierlich
Juniorreferent Fachbereich
Kapitalmärkte und
Assistent der Geschäftsführung
gierlich@dai.de
Tel. +49 69 92915-35



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



Klaus-Dieter Sohn
Leiter Fachbereich Recht
sohn@dai.de
Tel. +49 69 92915-61



Jessica Göres
Leiterin Sustainability Reporting
goeres@dai.de
Tel. +49 69 92915-39



Mariya Grozdanova
Datenbankmanagement
grozdanova@dai.de
Tel. +49 69 92915-45



Robert Wainer
Juniorreferent
Fachbereich Recht
wainer@dai.de
Tel. +49 69 92915-28

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

Brüssel
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Rue Marie de Bourgogne 58
1000 Brüssel
Tel. +32 2 7894100
Fax +32 2 7894109
europa@dai.de

Berlin
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Behrenstraße 73
10117 Berlin
Tel. +49 30 25899775
Fax +49 30 25899651
berlin@dai.de



Kapital. Markt. Kompetenz.



DAS SIND WIR.

Seit 1953 setzt sich das Deutsche Aktieninstitut für einen starken Kapitalmarkt ein, damit sich Unternehmen gut finanzieren und ihren Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft leisten können.

Unsere Mitgliedsunternehmen repräsentieren über 90 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Wir vertreten sie im Dialog mit der Politik und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in Berlin und unser EU-Verbindungsbüro in Brüssel in die Gesetzgebungsprozesse ein.

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

www.dai.de

LinkedIn  Aktieninstitut
X  @Aktieninstitut

Bildnachweis

Seite 10
DHL Group

Seite 12
Tobias Koch

Seite 17
EVP-Fraktion

Seite 18
Siemens AG, Munich/Berlin

Seite 20
OECD

Seite 22
Mario Andreyra

Seiten 24 – 29
Arnaud Fevrier

Seiten 76/77
Jose Poblete
www.poblete.eu

Seiten 90/91
Fritz Philipp

