



DER PLATOW Brief

EXKLUSIV-RECHERCHEN AUS DEN TOP-ETAGEN

Nr. 138 | Mittwoch, 28. November 2018

HIGHLIGHTS HEUTE

- DekaBank** – Trendwende am Kapitalmarkt in Sicht _____ 2
ProSiebenSat.1 – Mit deutschen Rivalen gegen die Amis _____ 3
Gewerkschaften – Ver.di wird Tarifikönig 2019 _____ 3
Kuka-Chef – Auf die chinesische Art _____ 4

TOP-THEMA

EZB sorgt sich um Frankreich

PRAET SIEHT AUFWÄRTSPOTENZIAL IN DER EUROZONE —

Die Massenproteste der Mittelschicht in Frankreich gegen Präsident **Emmanuel Macron** und seine Reformagenda bekümmern auch die **EZB**. Wie zuletzt **Mario Draghi** und Direktoriumscollegin **Sabine Lautenschläger-Peiter** nutzt auch der 2019 aus dem Amt scheidende Chefvolkswirt **Peter Praet** die noch verbleibenden Tage vor Beginn der einwöchigen „Schweigeperiode“ vor der EZB-Ratssitzung am 13.12., von der wichtige geldpolitische Entscheidungen erwartet werden, um die Märkte einzustimmen. Die reinen Wirtschaftsdaten für die Eurozone seien zwar (noch) gut, zumal der Ölpreis sinke, aber die Verunsicherung durch Handelsprotektionismus und einen nicht vorherzusagenden Ausgang des Brexit-Deals zwischen der EU und London vergrößere das „downside risk“, so Praet beim ZinsFORUM in Frankfurt. Das Aufwärtspotenzial bei sich erhellender Politik sei entsprechend groß.

In diesem Umfeld wenig eindeutiger Signale machte auch Praet Gebrauch von der „forward guidance“, mit der es die EZB vermeidet, die Märkte im Hinblick auf ihre künftigen geldpolitischen Absichten im Unklaren zu lassen. So ließ Praet erkennen, dass die EZB von ihrem akkommodierenden geldpolitischen Kurs nicht abweichen werde. Allerdings vermied Praet unter Hinweis auf den nächsten Sitzungstermin konkrete Angaben, in welchem Umfang die EZB nach dem für Dezember angekündigten Ende zusätzlicher Anleihenkäufe zur Liquiditätssteuerung (TLTRO) am Markt eingreifen werde. Der Leitzins von derzeit Null sei kein Hindernis, auch in einer Krisensituation effizient zu agieren. Hier hätte die **US-Fed**, die beim Leitzins (2 bis 2,25%) zyklusbedingt schon weiter sei, keinen substanziellen Vorteil. „Falls unser Stabilitätsziel nicht erreicht ist, finden wir immer einen Weg dorthin.“

Die sich merklich abschwächende Wirtschaft im Euroraum erlaube es eigentlich nicht, sich den „Luxus“ politischer Spannungen zu leisten. Diese Meinung teilte PLATOW mit dem EZB-Chefvolkswirt. Italien mit seinen hohen Schulden und schwachem Wachstum sei im Einklang mit der EU auch für die

EZB schon allein wegen seiner Bedeutung für den Euroraum Anlass zur Sorge. Hohe Kapitalmarktzinsen könne Italien auf Dauer nicht aushalten, das, so Praet, sei nicht nachhaltig. ■

Signal Iduna lässt sich neue Strategie etwas kosten

2018 MIT ERGEBNISDELLE — Signal Iduna-Chef **Ulrich Leitermann** hält das Tempo hoch. Auf das 2017 abgeschlossene Kostensenkungsprogramm (140 Mio. Euro p. a.) folgte Anfang 2018 die „Vision 2023“. Auf der AR-Sitzung Dienstag/Mittwoch (27./28.11.) steht neben Personalien ein Zwischenbericht auf der Agenda. Kernpunkte des Strategieprogramms sind Serviceverbesserungen, der Fokus auf eigene Stärken (Krankenversicherung, bAV) und die Kernklientel (u. a. Handwerk, Handel). Treiber ist die Digitalisierung. Darüber wird in der Assekuranz viel geredet, auch beim Strategie-Update der **Allianz** am Freitag. Die Dortmunder haben hier schon einiges vorzuweisen: 2017 wurde eine Cyberversicherung für Mittelständler gestartet, ein Anteil am Fintech **Finleap** gekauft (bei dem auch Chinas Versicherungsriese **Pin An** eingestiegen ist) und ein Startup-Lab in Berlin gegründet.

Umsonst ist das Fitnessprogramm nicht. Wie wir aus AR-Kreisen hören, plant Signal Iduna 2018 mit einem Ergebnismrückgang v. St. von 728 Mio. auf 690 Mio. Euro. Neben Rückstellungen für Zinszusatzreserve und Pensionen schlagen die Kosten für „Vision 2023“ in 2018 und 2019 mit je 40 Mio. Euro zu Buche. Schon 2019 sollen aber erste Erfolge sichtbar sein. Leitermann hat die Latte hoch gehängt: Bis 2023 sollen das Ergebnis um 30% und der Umsatz auf 7 Mrd. Euro steigen. 2017 waren es 5,6 Mrd. Euro, 2018 sind 1,5% Plus geplant (per 30.9. +1%). Während die Lebensversicherung im Neugeschäft schrumpft, können Krankenversicherung und Komposit um bis zu 6% zulegen. Hier hat Vertriebschef **Michel Johnigk**, der 2019 in Rente geht und für den heute ein (interner) Nachfolger benannt wird, gute Arbeit geleistet. Leitermann und sein runderneuerter Vorstand haben aber noch gut zu tun. ■

Nord/LB – Helaba-Rückzug ist nicht das letzte Wort

HESSEN ERHÖHEN DRUCK — Am heutigen Mittwoch (28.11.) ist Einsendeschluss für die verbindlichen Angebote für eine Beteiligung externer Investoren an der **Nord/LB**. Die von hohen Abschreibungen auf ihr Schiffsportfolio geplagte Landesbank braucht dringend eine Kapitalspritze von mindestens ►

3,5 Mrd. Euro. Um ein Beihilfeverfahren zu vermeiden, muss sich neben dem Nord/LB-Haupteigentümer Land Niedersachsen (60%) auch ein externer Investor an der geplanten Kapitalerhöhung beteiligen. Nicht zu einer Offerte durchbringen konnte sich indes Wunschpartner **Helaba**. Die Frankfurter pochen darauf, dass sich die niedersächsischen Sparkassen nach dem Vorbild des hessischen Verbundsystems enger mit der Nord/LB verzahnen, um sich über eine stärkere Risikoteilung der Landesbank Ratingvorteile zu verschaffen. Doch darauf wollen sich die niedersächsischen Sparkassen nicht einlassen, die traditionell zur Nord/LB ein eher unterkühltes Verhältnis pflegen. So macht auch Niedersachsens Sparkassen-Präsident **Thomas Mang** keinen Hehl daraus, dass er den Landesbanken nicht überaus gewogen ist.

Ganz aus dem Rennen ist die Helaba damit aber keineswegs, zumal die Frankfurter weiter Gesprächsbereitschaft signalisiert haben. Denn die Gebote der verbliebenen Interessenten wie den Finanzinvestoren **Cerberus** und **Apollo** sowie der **Commerzbank** dürften für die Nord/LB kaum besonders attraktiv ausfallen. Es ist denn auch alles andere als ausgemacht, dass die Nord/LB nach Durchsicht der Offerten Exklusiv-Verhandlungen mit einem der verbliebenen Bieter aufnehmen wird. In diese Richtung deuten auch Berichte, denen zufolge die Nord/LB-Eigner mehr Zeit benötigen, um die unterschiedlichen und komplexen Angebote zu bewerten.

Offensichtlich will die Helaba mit ihrem taktischen Rückzug den Druck auf die Nord/LB und vor allem das Land Niedersachsen erhöhen, um die niedersächsischen Sparkassen zum Einlenken zu bewegen. Tatsächlich dürfte das Land Niedersachsen ein großes Interesse daran haben, die Nord/LB im öffentlich-rechtlichen Sektor zu halten. Auch drängt die **EZB**-Bankenaufsicht darauf, dass die Nord/LB noch in diesem Jahr eine Lösung für ihr Eigenkapitalproblem präsentiert. In Sparkassenkreisen wird deshalb erwartet, dass Helaba und Nord/LB am Ende doch noch zueinander finden werden. ■

DekaBank prophezeit für Ende 2019 die Wende am Kapitalmarkt

2018 ENTÄUSCHTEN ALLE ASSETKLASSEN — Die Weltkonjunktur steht vor einer Bewährungsprobe. Derzeit sprechen viele Anzeichen dafür, dass sich das Wirtschaftswachstum verlangsamt. 2019 wird die Weltwirtschaft nach Ansicht der **DekaBank** nur noch um 3,4% nach voraussichtlich 3,7% in diesem Jahr zulegen. Das sei weiterhin ein ordentliches Wachstum und die Voraussetzungen für eine sanfte Landung seien gut, so DekaBank-Chefvolkswirt **Ulrich Kater**. Aber jetzt müsse die Konjunktur beweisen, dass sie nach vielen Jahren des Aufschwungs auch ohne geldpolitisches Doping leistungsfähig bleibe, so Kater. Beim Kapitalmarkt ist dagegen schon 2018 der Wurm drin und wird es nach Meinung der DekaBank-Analysten auch im ersten Halbjahr 2019 noch bleiben.

In diesem Jahr war bislang in keiner der klassischen Anlagen eine nennenswerte positive Rendite zu erzielen.

„Eine solche Konstellation hat es noch nicht gegeben“, betont Kater. Auch Rohstoffe wie Gold oder Rohöl liegen im Jahresvergleich hinten. Selbst der als Anlagealternative zu Jahresbeginn gepriesene Bitcoin verzeichnete dramatische Einbrüche. Für die Ertragspause an den Finanzmärkten machen die Experten des Sparkassenanbieters nicht etwa den Handelsstreit, Brexit oder Italien verantwortlich. Vielmehr sei es eine einzigartige makroökonomische Konstellation, verursacht durch die geldpolitische Wende in den USA, die Irritationen und den Trendwechsel an den Kapitalmärkten hervorgerufen hat. Auch im 1. Hj. 2019 bleibe die Geldpolitik der große Unsicherheitsfaktor für die Konjunktur und damit für die Aktienmärkte. Hinzu kommt die Finanzpolitik der neuen italienischen Regierung, die nach Katers Ansicht das Zeug für eine Eurokrise 2.0 habe und für hohe Schwankungen an den Finanzmärkten sorgen könnte (s. S. 1). Und würde die EU mit US-Zöllen belegt, gehörte Deutschland zu den Hauptleidtragenden. Ab der zweiten Jahreshälfte rechnet DekaBank-Kapitalmarktstrategie **Joachim Schallmayer** dann aber wieder mit „hervorragenden Einstiegsmöglichkeiten“ für einen langfristigen Portfolioaufbau mit Aktien und Unternehmensanleihen. Wer die Nerven behalte, sollte dafür belohnt werden. Die enttäuschenden Ergebnisse des Anlagejahres 2018 müssten ohnehin im Zusammenhang mit den sehr guten Ergebnissen in den Vorjahren gesehen werden. ■

Thomas Cook – Wenn die Sonne an falscher Stelle scheint

GEWINN BRICHT EIN, DIVIDENDE FÄLLT WEG — Eigentlich wollte der Tourismus-Riese **Thomas Cook** erst am Donnerstag seine Bücher für das Ende September abgelaufene GJ. öffnen. Wenn nun vorab die Bilanz thematisiert wird, ist das selten ein gutes Zeichen. So auch beim britischen Reisekonzern, der vorzeitig einen „unerwarteten“ Gewinneinbruch meldete. Das operative Ergebnis ist mit 250 Mio. Pfund (rd. 283 Mio. Euro) um fast ein Fünftel eingebrochen. Damit verfehlt Thomas Cook die im September zum zweiten Mal gesenkte Prognose von 280 Mio. Pfund deutlich. Das zwingt CEO **Peter Fankhauser** zum Handeln, was zuerst die Aktionäre zu spüren bekommen. Sie müssen nun auf ihre Dividende verzichten.

Ausgerechnet der Sommer, eigentlich der beste Freund der florierenden Tourismus-Branche, hat den Briten das Geschäft vermässelt. Denn Sommer schön und gut, nur bitte nicht außerhalb der beliebten Urlaubsziele. Da ganz Europa aber sonnengeküsste Monate erlebt hat, haben viele Kunden den Urlaub zu Hause genossen. Der Turbo-Sommer habe den Wettbewerb in der Branche insgesamt angeheizt, was zusätzlich zur mauen Reiselust auch noch die Preise gedrückt habe, erklärte Fankhauser im Call. Das, zusammen mit den rd. 30 Mio. Pfund an Sonderbelastungen u. a. für Ausfallentschädigungen von Fluggästen der Tochter **Condor**, hat das Umsatzplus von 6% auf 9,58 Mrd. Pfund vernichtet. Auch Fankhauser will das Jahr nicht schönreden und stempelt es als Enttäuschung ab. Für

2019 will sich Thomas Cook auf stramme Kostendisziplin konzentrieren, gleichzeitig aber auch die Eröffnung von Hotels vorantreiben. Die Hiobsbotschaft schickte die Aktie prompt auf Talfahrt (-20%). In Sippenhaft wurde auch das Papier des deutschen Rivalen **TUI** (-4%) genommen, da die Sommer- und Preis-Probleme ja die gesamte Branche belasten. Ob TUI ähnlich desaströs wie der britische Konkurrent abschneidet, klärt sich am 13.12. Doch die Chancen stehen besser für die Hannoveraner. So hat TUI-Chef **Friedrich Jousen** dank der weiteren Expansion des lukrativen Kreuzfahrtsegments einen operativen Gewinnsprung von 10% für das GJ. angekündigt. ■

ProSiebenSat.1 – Conzes Rezept gegen Amazon und Netflix

INTENSIVE GESPRÄCHE MIT SPRINGER, ARD UND ZDF — Seit 150 Tagen ist **Max Conze** Chef von **ProSiebenSat.1**. Mit dem Waschen schmutziger Wäsche will er sich beim ersten Presse-termin in München nicht aufhalten, wengleich die Hinweise auf Versäumnisse unter Vorgänger **Thomas Ebeling** nicht zu überhören sind (zu wenig Investitionen in Inhalte, verspieltes Vertrauen an der Börse). Conze geht es weniger um ständig neue Konzepte als darum, zu liefern. Kehrt das Vertrauen zurück, steige auch der unter die Räder geratene Aktienkurs wieder. Die von ihm versprochenen 50% Umsatzplus und 15% Shareholder Return durch Dividende und (notfalls) Aktienrückkäufe sind ein Anfang. Dank Digitalsparte sei ProSieben besser diversifiziert als alle europäischen Konkurrenten. Dazu komme eine Reichweite, um die US-TV-Sender ProSieben nur beneiden. Die sind allerdings nicht das Problem.

Die Gegner heißen **Netflix** und **Amazon**. Laut Conze ist der Kampf gegen die beiden Medienriesen zumindest frontal nicht zu gewinnen, da diese auf absehbare Zeit gar kein Geld verdienen müssten. ProSiebenSat.1 müsse sich deshalb auf seine Stärken besinnen. Dazu gehört das Verständnis für die deutschen TV-Zuschauer (O-Ton Conze: „Amazon and Netflix don't eat everything“). Conze will deshalb mehr in deutsche Inhalte investieren als bisher (u. a. Live-TV, Infotainment, Comedy). Mit **Axel Springer** gebe es erfolgversprechende Diskussionen über die Produktion von Nachrichten und Magazinen, mit **ARD** und **ZDF** einen guten Austausch über deren Teilnahme an einer ab 2019 geplanten nationalen TV-Plattform, die langfristig die einzelnen Sender-Mediatheken ersetzen soll. ■

Cyber Monday beschert Online-Riese Amazon reichlich

KASSENKLINGELN IN DEUTSCHLAND NUR NEBENSACHE — Aus der gerade beendeten Schnäppchenschlacht rund um Black Friday und Cyber Monday geht der Online-Gigant **Amazon** als strahlender Gewinner hervor. Feierlich verkündete der Tech-Konzern von **Jeff Bezos** am Folgetag, das im World Wide Web zelebrierte Kaufspektakel am Montag nach Thanksgiving sei

erneut der umsatzstärkste Shopping-Feiertag des Versandhändlers gewesen. Mehr als 18 Mio. Spielzeuge und 13 Mio. Kleidungsstücke hätten Amazon-Kunden rund um den Globus an den beiden Event-Tagen in ihre Warenkörbe gelegt. Kleine bis mittelgroße Händler steigerten damit nach Angaben des Unternehmens ihre in den USA über die Plattform generierten Erlöse um stolze 20%. Doch auch selbst hat der Versandkoloss kräftig abgeräumt. Denn anders als die meisten Einzelhändler profitiert das Unternehmen aus Seattle an dem obligatorischen Einläuten des Feiertags-Runs gleich doppelt. So zieht es die kaufwütigen Shopper einerseits via PC oder App auf die Internet-Plattform von Amazon. Andererseits kassieren die US-Amerikaner über den Verkauf der eigenen elektronischen Geräte, wie dem smarten Lautsprecher Echo oder dem E-Book-Reader Kindle, ab. Auch diesmal steuerte die innovative Unterhaltungselektronik wieder ein hübsches Zubrot zum Firmenerlös bei. Wie viel konkret, werden die Zahlen zum Q4 zeigen, die der US-Konzern allerdings erst Anfang 2019 vorlegt.

Auch in Deutschland veröffentlichen Einzelhändler keine Zahlen. Dies liegt auch daran, dass hierzulande die Einnahmen weniger im Fokus stehen, als das Anwerben neuer Kunden, wie **HDE**-Sprecher **Stefan Hertel** via Twitter erklärt. ■

Tarifrunde 2019 – Ver.di trumpt mit heißen Gefechten auf

ÖFFENTLICHER DIENST, BANKEN UND HANDEL RUFEN — Mit Siebenmeilenstiefeln schreitet das Jahr seinem Ende entgegen. Rückblickend konnten die deutschen Gewerkschaften in den vergangenen elf Monaten entscheidende Erfolge in der Tarifpolitik verzeichnen. Nachdem die **IG Metall** zum Jahresauftakt der Elektro- und Metallindustrie gehörig eingeeizt hatte, zogen **Ver.di** im Öffentlichen Dienst von Bund und Gemeinden, die **IG Bau** im Bauhauptgewerbe und die **IG BCE** in der Chemie nach. Hinzu kamen viele Nebenschauplätze sowie das zähe Ringen von **Vereinigung Cockpit**, **Ufo** und Ver.di beim irischen Billigflieger **Ryanair** und die Verhandlungen zwischen den Eisenbahner-Gewerkschaften **EVG** und **GDL** mit der **Deutschen Bahn**, die aktuell noch laufen. In der Tarifrunde 2018 ging es kurzum hoch her. Für 2019 stehen die Krisenherde auch schon fest. Dabei offenbart der Blick auf den Kalender des **WSI-Tarifarchivs** der **Hans-Böckler-Stiftung**: Besonders die Verhandlungsführer von Ver.di werden viel beschäftigt sein.

Los geht es für sie sogleich in der Neujahrsnacht, wenn im Öffentlichen Dienst das letzte Stündlein des Tarifvertrags für annähernd eine Million Beschäftigte der Länder schlägt. In der Berliner Ver.di-Zentrale laufen die Vorbereitungen dafür bereits auf Hochtouren. Noch vor den Weihnachtsfeiertagen, am 20.12., wollen die Bundestarifkommission und ihre Mitstreiter ihren Forderungskatalog präsentieren. Darin soll ganz oben 6% mehr Lohn für zwölf Monate stehen. Einen Monat später, Ende Januar, endet dann mit Ausnahme der genossenschaftlichen Institute die Friedenspflicht im Bankgewerbe, gefolgt vom bis Mitte 2019 bundesweit auslaufenden Arran- ►

gement des Einzelhandels. Besonders hier ist der Druck auf Ver.di hoch, flüchtet in der Branche doch inzwischen über die Hälfte der Arbeitgeber aus dem vereinbarten Flächentarif. Handelsriese **Metro** ist somit in guter Gesellschaft.

Inklusive der Kündigungstermine im Groß- und Außenhandel (bis 31.4.) kommt Ver.di alleine mit diesen Großeinsätzen auf eine Lohnrunde für über 4,5 Mio. Beschäftigte. Damit ist sie klare Spitzenreiterin im Tarifgefecht 2019. Einzig die IG BCE kann von den großen **DGB**-Geschwistern noch halbwegs mithalten. Denn im kommenden Herbst stehen mit Sozialpartner **BAVC** die Lohnverhandlungen für die über 550 000 Mitarbeiter der chemischen Industrie an. Insgesamt geht es in der Tarifrunde 2019 laut WSI um die Gehalts- und Beschäftigungssituation von 7,3 Mio. Arbeitnehmern. ■

KUKA-CHEF TILL REUTER

ABSERVIERT AUF DIE CHINESISCHE ART — Fast zehn Jahre stand **Till Reuter** an der Spitze des Roboter-Herstellers **Kuka**. Reuter führte das Augsburger Unternehmen aus einer schweren Krise und formte es zu einer Ikone der „Industrie 4.0“. 2016 machte sich Reuter für den Einstieg des chinesischen Hausgeräte-Herstellers **Midea** stark, der mittlerweile rund 95% der Kuka-Aktien hält. Die Kuka-Akquisition durch Midea war die erste Übernahme eines deutschen Industriekonzerns mit kritischem Hochtechnologie-Know-how durch einen chinesischen Investor. Entsprechend groß war damals die Sorge, die Chinesen könnten wichtiges Wissen und Patente von Kuka absaugen und in die Volksrepublik verlagern. Zur Beruhigung der Gemüter wurde eine langfristige Investorenvereinbarung zur Sicherung von Arbeitsplätzen, Standorten und dem geistigen Eigentum von Kuka geschlossen. Doch jetzt muss Reuter, der als Garant der Investorenvereinbarung galt, plötzlich gehen. Anfang Dezember soll der bisherige CFO **Peter Mohnen** als Interimschef einspringen. Die überraschende Demission Reuters bei Kuka erinnert frappierend an die Vorgänge bei **Grammer**. Auf ausdrücklichen Wunsch des damaligen Grammer-Managements um Vorstandschef **Hartmut Müller** rettete der chinesische Branchenrivale **Ningbo Jifeng** den Autzulieferer vor einer drohenden Übernahme durch den ungeliebten Großaktionär **Prevent**. Doch kaum hatte Ningbo Jifeng die Kontrolle über Grammer übernommen, verließ der gesamte Vorstand das Unternehmen. Die Grammer-Manager ließen sich ihren Rückzug im Zuge einer Kontrollwechsel-Klausel mit saten Abfindungen vergolden. Auch Reuter, dessen Vertrag erst

im vergangenen Jahr bis 2022 verlängert wurde, dürfte mit prallen Satteltaschen vom Hof reiten. Man darf gespannt sein, wie lange Mohnen bei Kuka noch an Bord bleibt. Die Chinesen verstehen es offensichtlich, sich ihrer Türöffner nach getaner Arbeit elegant zu entledigen, um ihre Macht auszubauen.

BEILAGEN

PLATOW RECHT — Grüne Finanzierungen boomen. Doch fehlende Regelungen und Standards sorgen für Probleme.

PLATOW VERANSTALTUNGEN 2019 — Frühbucher zahlen je Tagung des PLATOW Teams **nur 150** statt 750 bzw. 890 Euro **bei Anmeldung bis zum 31. März 2019**. Vier Tagungen sind im Angebot: PLATOW InvestorenFORUM (29.5.), PLATOWFORUM Family Office (28.8.), PLATOWFORUM Beteiligungen (27.9.) und PLATOW StiftungsFORUM (20.11.). Füllen Sie den Kupon aus.

ZU GUTER LETZT

Herbert Diess macht Fußball zur Chefsache

Munter dreht sich das Personalkarussell in der Autoindustrie. Das hat nicht nur Auswirkung auf **Daimler**, **Audi** und Konsorten, wie sich aktuell zeigt: Mit dem Abgang von **Rupert Stadler** als Audi-Boss wird auch dessen einflussreicher Stuhl als AR-Vize des **FC Bayern München** frei. Diesen soll nicht etwa Nachfolgekandidat **Bram Schot** besetzen, sondern der Chef des Chefs persönlich. **Herbert Diess**, Lenker der Audi-Mutter **Volkswagen**, will offenbar den Platz beim unter Druck stehenden Traditionsclub einnehmen. Dahinter dürfte strategisches Kalkül stecken. Verdichten sich doch Signale, dass Rivale **BMW** spätestens 2025 Audi als Sponsor ersetzen wird. Seit jeher ist es den Münchenern ein Dorn im Auge, dass sich die Ingolstädter vor der eigenen Haustür durchgesetzt haben und gar ein dickes Aktienpaket (8,3%) am FC Bayern halten. Um BMW auf Distanz zu halten, macht Diess den Sport zur Chefsache. Da stört es ihn auch nicht, dass sein VW-Vorgänger **Martin Winterkorn** ebenfalls (noch) im rot-weißen Kontrollgremium sitzt.

„Was wir jetzt sehen, ist der Endspurt für eine weitere Vertiefung der Wirtschafts- und Währungsunion.“

JÖRG KUKIES, STAATSSSEKRETÄR IM BMF, AM MONTAG IN FRANKFURT

Es grüßt Sie herzlichst
Das PLATOW Team



TOP-THEMA

Jahresendspurt am PE-Markt – Targets verzweifelt gesucht

NEU-INVESTMENTS SO TEUER WIE NIE – Während auf dem M&A-Markt insgesamt die Stimmung auf Grund sich abschwächender Konjunkturaussichten und der nach wie vor bestehenden Unsicherheiten durch den Brexit verhaltender wird, zeigt sich der Markt für Private Equity noch weitgehend unbeeindruckt. „Die Private-Equity-Häuser sitzen nach wie vor auf Bergen von Kapital, das dringend zu Arbeiten gebracht werden muss, um die versprochenen Renditen auch zu erwirtschaften“, weiß **Tobias Schneider**, Partner der Wirtschaftskanzlei **CMS**. Das aktuelle Private-Equity-Panel von CMS und dem Magazin **Finance** zeigt aber auch: Neu-Investments in Deutschland sind so teuer wie noch nie. Denn die großen Finanzinvestoren haben Konkurrenz. „Strategen agieren plötzlich deutlich aggressiver am Markt und rufen bessere Kaufpreise auf, da sie nicht so hohe Renditeerwartungen haben wie PE-Investoren“, so **Nils Koffka**, Leiter der deutschen Private-Equity-Praxis bei **Allen & Overy**. Jüngstes Beispiel: Die Übernahme des Caravan-Herstellers **Hymer**. Obwohl sich gleich mehrere PE-Fonds für das Traditionsunternehmen interessiert hatten, setzte sich mit **Thor Industries**, einem US-Hersteller von Freizeitmobilen, ein strategischer Investor durch (s. a. PLATOW Recht v. 3.10.).

IT gewinnt, Automobilsektor verliert

Hinzu kommt, dass die attraktiven Branchen aus Sicht der PE-Investoren weniger werden. Sie meiden zunehmend konjunkturenfallige Branchen wie z. B. die Chemieindustrie und fokussieren sich auf die „stabileren“ Wirtschaftszweige Software und IT, Healthcare sowie Elektronik. Größter Verlierer ist die Automobilbranche. Ohnehin nicht gerade auf der A-Liste potenzieller Investitionsziele, habe der Sektor durch die Abgasmanipulationen zusätzlich an Attraktivität eingebüßt, so CMS-Partner **Jacob Siebert**. Schon zeichneten sich erste Distressed-M&A-Aktivitäten ab, ein Trend, der sich aus Sicht der Kanzleien in den kommenden Monaten noch verstärken dürfte. Das wiederum könnte für neue Chancen sorgen. Denn viele Fonds trieben derzeit die Diversifizierung ihrer Portfolios voran und stellten neben Real-Estate- und Infrastruktur-Fonds inzwischen auch Debt- bzw. so genannte Opportunity-Fonds auf, um auf Distressed-M&A-Deals vorbereitet zu sein. ■

VW schafft mit Clifford Chance bisher größte Finanzierungsrunde

MILLIARDENSCHWERE ANLEIHEN AUSGEGEBEN – Der Autobauer **Volkswagen** hat Anleihen in Höhe von rd. 13,25 Mrd. Euro am Markt platziert und damit die bisher größte Kapitalbeschaffungsrunde des Konzerns über die Finanzmärkte er-

folgreich abgeschlossen. Die rechtliche Beratung lag bei **Clifford Chance** und einem internationalen Team unter Leitung des Frankfurter Kapitalmarktrecht-Partners **George Hackett**.

Die fest- sowie variabel verzinslichen Anleihen mit unterschiedlichen Laufzeiten und in verschiedenen Währungen wurden auf drei gleichzeitig durchgeführte Emissionen verteilt. Im Rahmen des US-Angebots Rule 144A hat die Volkswagen Group in sieben Tranchen 8 Mrd. US-Dollar aufgenommen. Das Bankenkonsortium für diese Transaktion umfasste **BBVA, Citigroup, HSBC, J. P. Morgan** und **Mizuho Securities**. Bei einer Platzierung in Kanada nahm VW rd. 750 Mio. CAD-Dollar ein; hier bestand das Bankenkonsortium aus **TD Securities, RBC Capital Markets** und **Scotiabank**. Die Reg S-Platzierung in Europa hatte ein Gesamtvolumen von rd. 5,75 Mrd. Euro geteilt in insgesamt sechs Tranchen zu 4,25 Mrd. Euro und 800 Mio. Pfund Sterling. Die Anleihen sind am regulierten Markt der **Luxemburger Börse** notiert, beteiligte Banken waren **BNP Paribas, Deutsche Bank, Goldman Sachs International, Mitsubishi UFJ Financial Group** und **RBC Capital Markets**. ■

Schnelles Internet – Luther berät Landkreis bei Breitbandausbau

TELEKOM VERLEGT GLASFASERKABEL IN NORDSACHSEN

Die Bundesregierung hat sich den Breitbandausbau vor allem auch der ländlichen Regionen auf die Fahnen geschrieben, in Nordsachsen soll schnelles Internet ab 2020 verfügbar sein. Für die notwendige europaweite Ausschreibung des Infrastrukturprojekts mandatierte der **Landkreis Nordsachsen** ein Team der **Luther Rechtsanwaltsgesellschaft** um Senior Associate **Steffen Häberer** (Federführung) und die Partner **Karsten Köhler** (beide Corporate/Vergaberecht, Leipzig) und **Jens Röhrbein** (Tax, Hannover). Das Mandat umfasste Ausschreibungen für insgesamt sechs Projektcluster, angefangen von der Strukturierung und Durchführung der Verfahren bis hin zu den Vertragsverhandlungen. Nach Freigabe der Zuwendungsverträge durch die **Bundesnetzagentur** erhielt die **Deutsche Telekom** den Zuschlag. Sie wird bis Ende 2020 rd. 900 Kilometer Glasfaserkabel verlegen, um private Haushalte, öffentliche Einrichtungen und Unternehmen ans schnelle Netz anzubinden. Der Bund und der **Freistaat Sachsen** stellen Fördermittel in Höhe von rd. 97 Mio. Euro bereit. ■

Latham & Watkins verteidigt Chatportal in Datenschutzverfahren

BEHÖRDE FÄLLT „MILDES“ URTEIL – Im Juli 2018 wurde das Chatportal „Knuddels.de“ Opfer eines Hackerangriffs. Bislang unbekannt Täter erbeuteten rd. 1,8 Mio. Datensätze, darunter auch eine Datei mit unverschlüsselten Passwörtern, und veröffentlichten die sensiblen Daten später im Internet. Der Portalbetreiber **Knuddels GmbH & Co. KG** musste sich daraufhin vor dem **Landesbeauftragten für den Datenschutz und** ▶

die Informationsfreiheit (LfDI) Baden-Württemberg verteidigen. Dabei vertraute Knuddels auf ein Team von **Latham & Watkins** um die Partner **Tim Wybitul** (Datenschutz, Frankfurt) und **Thomas Grütznert** (Litigation, München). Mit Erfolg: Statt dem in der seit Mai 2018 geltenden Datenschutzgrundverordnung (DSGVO) eigentlich vorgesehenen hohen Bußgeld von bis zu 20 Mio. Euro bzw. 4% des Jahresumsatzes verhängte die Behörde „lediglich“ eine Strafe von 20 000 Euro.

Der LfDI begründete die niedrige Geldstrafe u. a. mit der sehr guten Kooperation des Unternehmens mit der Behörde. Zudem sei die Übertragung der Netzdaten nicht auf Veranlassung von Knuddels, sondern durch einen externen Hackerangriff erfolgt, bei dem der Betreiber selbst nicht unerhebliche Nachteile erlitten habe. Die Behörde berücksichtigte, dass sich das Unternehmen nach Bekanntwerden des Angriffs um umfassende Transparenz bemüht und bereits während des Verfahrens in den Datenschutz investiert hat. Damit habe Knuddels dazu beigetragen, den Sachverhalt vollumfänglich aufzuklären und substanzielle Fortschritte bei der Datensicherheit zu erzielen, heißt es in dem Bescheid. Bußgeldmildernd sei zudem, dass Knuddels keinerlei wirtschaftliche Vorteile gezogen oder beabsichtigt habe. Daneben sei zu Gunsten des Portals zu sehen, dass die Datenverarbeitung in der Vergangenheit keinerlei Grund zu Beanstandungen gegeben habe.

Für Latham & Watkins-Partner Tim Wybitul zeigt der Ausgang des Verfahrens, wie wichtig die Kooperation mit den Behörden im Fall einer Datenschutzrechtsverletzung ist. Dennoch sei die Entscheidung ein Warnruf für die Wirtschaft: „Unternehmen sollten bei ihren Notfallplänen für solche Vorfälle nicht nur an die IT-Sicherheit, sondern unbedingt auch an die datenschutzrechtliche Aufarbeitung und Verteidigung gegen Bußgelder denken“, so der Rat des Experten. ■

TRANSFERMARKT

Die Kanzlei **GvW Graf von Westphalen** ernennt zum 1.1.19 fünf Anwälte aus den eigenen Reihen zu neuen Partnern und bleibt damit ihrem Kurs treu, die Partnerschaft vor allem über eigene Anwälte wachsen zu lassen. **Sven Donner** (Berlin) gehört seit 2012 zu GvW und ist auf die baubegleitende Beratung von Großprojekten sowie auf Immobilientransaktionen spezialisiert. Ebenfalls zur immobilienrechtlichen Praxisgruppe zählt Neu-Partner **Lutz Leonard Lambrecht** (Hamburg). Sein Schwerpunkt liegt auf Legal Asset Management; er berät im Wesentlichen große Immobilieneigner bei der Vermietung und Verwaltung von Büro- und Retailflächen. **Christian Triebe** ist seit 2009 im Hamburger Büro tätig und begleitet als Mitglied der Praxisgruppe IP, IT und Medien Unternehmen im Urheber- und Wettbewerbsrecht sowie in branchenrelevanten Digitalisierungsfragen. Donner, Lambrecht und Triebe verstärken den GvW-Partnerkreis künftig als Equity-Partner. Daneben wurden mit **Marius Bodenstedt** und **Katja Göcke** zwei neue Assoziierte Partner ernannt. Bodenstedt berät von Hamburg aus Mandanten zu allen Fragen des individuellen und kollektiven Arbeitsrechts, Göcke vertritt Unternehmen im Zoll-, Exportkontroll- und Sanktionsrecht sowie im EU-Marktdurchsetzungsrecht. + + + Im Rahmen ihrer Part-

nerversammlung am 17.11.18 hat die Sozietät **Heuking Kühn Lüer Wojtek** ihr bestehendes Management im Amt bestätigt und um zwei weitere Partner ergänzt. **Andreas Urban** (strategische Entwicklung, Kommunikation/Marketing) und **Hans Gummert** (Finanzen/Qualitätssicherung) treten damit ihre vierte Amtszeit an, **Pär Johansson** (Human Resources) seine dritte. Neu im Team sind **Peter Ladwig** (IT/Digitalisierung) und **Johan Schneider** (Organisation/Geschäftsprozesse). Das Managementteam wird alle drei Jahre neu gewählt.

ALLES, WAS RECHT IST

– Das **Bundeskartellamt** hat die Fusion zwischen **Karstadt** und **Kaufhof** ohne Auflagen genehmigt. Nachdem der Präsident des Bundeskartellamts noch im Sommer ein aufwendiges und extrem umfangreiches Verfahren angekündigt hatte, erfolgte die Freigabe nun innerhalb der Monatsfrist. „Der Fall zeigt, dass sich eine intensive Zusammenarbeit mit dem Bundeskartellamt im Vorfeld der Anmeldung auszahlt“, sagt **Stephanie Birmanns**, Expertin für Kartellrecht der Wirtschaftskanzlei **Schilling, Zutt & Anschütz** in Brüssel. „Andernfalls wäre das Amt kaum in der Lage gewesen, das Verfahren ohne vertiefte zweite Prüfungsphase abzuschließen.“ Für Kritiker der Fusion ist die frühe Freigabe eine doppelt schlechte Nachricht: „Die Freigabe innerhalb der Monatsfrist kann nicht vor Gericht angefochten werden“, so Birmanns.

Auf den ersten Blick mag es überraschen, dass der Zusammenschluss der beiden letzten bundesweit tätigen Kaufhausbetreiber nicht auf Wettbewerbsbedenken stieß. Entscheidend war, dass das Bundeskartellamt keinen „Warenhausmarkt“, sondern vielmehr rd. 20 einzelne Warengruppen wie beispielsweise Gepäck, Wäsche oder Sport/Outdoor in regionalen Märkten untersuchte. Das Bundeskartellamt befragte zu diesem Zweck rd. 100 Händler und Hersteller der betreffenden Waren. Dabei kam es zu dem Ergebnis, dass die Kaufhausfusion auch bei isolierter Betrachtung des stationären Handels nicht auf wettbewerbliche Bedenken stößt, da die gemeinsamen Marktanteile jeweils unter der Marktbeherrschungsvermutung blieben. Diese Feststellung erlaubte es dem Bundeskartellamt in einem wichtigen Punkt vage zu bleiben: „Die Frage, ob stationärer Handel und Online-Handel demselben Markt zuzurechnen sind, bleibt offen“, erläutert Kartellrechtlerin Birmanns. „Das Amt hat jedoch anerkannt, dass Online-Handel und insbesondere Online-Marktplätze ganz erheblichen Wettbewerbsdruck ausüben und hält sich so die Optionen für zukünftige Fälle offen.“

Der Online-Vertrieb spielte auch auf der Beschaffungsseite eine Rolle. Hier hielt das Bundeskartellamt Online-Händler sowie eigene Online-Shops der Hersteller für alternative Vertriebswege zum stationären Handel. Im Lichte der von einigen Herstellern geäußerten Sorge, die Fusion könne zu einer allzu großen Bündelung von Einkaufsmacht führen, hat das Bundeskartellamt dem fusionierten Unternehmen aber eine Warnung mit auf den Weg gegeben: Es wird das Verhalten des neuen Kaufhausriesen als Nachfrager auf den Beschaffungsmärkten zukünftig im Auge behalten.

Green Loans – Das müssen Marktteilnehmer wissen

NOCH KEIN VERLÄSSLICHES REGELWERK – Der Markt für so genannte grüne Finanzierungen wächst rasant. Im vergangenen Jahr wurden laut Climate Bonds Initiative weltweit entsprechende Papiere im Wert von 155 Mrd. US-Dollar emittiert, ein Plus zum Vorjahr von 78%. In diesem Jahr rechnen Experten mit bis zu 200 Mrd. Dollar. Doch noch gibt es kein einheitliches verbindliches Regelwerk zum Umgang mit grünen Finanzierungen. Umso wichtiger ist es, vor entsprechenden Investments ganz genau hinzuschauen, weiß Bernd Egbers, Partner der Kanzlei Ashurst.

Die Nachfrage nach grünen Investments zieht am deutschen Markt spürbar an. Viele Unternehmen haben verstanden, dass sowohl Verbraucher als auch Teilnehmer der Finanzmärkte einen immer größeren Fokus auf nachhaltiges Handeln richten. 2007 wurde die erste grüne Anleihe, der „Climate Awareness Bond“, von der **Europäischen Investitionsbank** emittiert und an der **Luxemburger Börse** notiert. Seitdem bieten grüne Anleihen eine attraktive Alternative zu konventionellen Krediten. Neuester Marktzugang sind seit etwa einem Jahr grüne Darlehen (Green Loans). Das Potenzial grüner Darlehen ist mit dem von grünen Anleihen durchaus gleichzusetzen.

Nachhaltige Investments gegen Klimawandel

Der Markt für grüne Finanzierungen erlebt seit der Unterzeichnung des Pariser Klimaschutzabkommens 2015 einen Aufschwung. Kurz darauf setzten die G20-Staaten die Arbeitsgruppe „Sustainable Finance Study“ ein. Beide Initiativen verfolgen das Ziel, die weltweite Klimaerwärmung auf deutlich unter 2 Grad Celsius im Vergleich zum vorindustriellen Niveau zu begrenzen. Sie sehen weitreichende (privatwirtschaftliche) Investitionen als wesentlichen Beitrag dazu. Der jüngste IPCC-Sonderbericht des **Weltklimarates** mahnt zu einem schnellen Handeln und sieht das nötige Investitionsvolumen allein für den Umbau des Energiesektors bis 2035 bei 2,4 Billionen Dollar jährlich. Grüne Darlehen können einen wichtigen Beitrag zur Finanzierung von nachhaltigen Umwelt- und Klimaschutzprojekten leisten und entwickeln sich zu einer ernstzunehmenden Alternative zu konventionellen Darlehen.

Vier Prinzipien für grüne Darlehen

Noch fehlt bei grünen Darlehen – wie bei anderen grünen Investmentformen auch – ein verbindliches Klassifizierungssystem, wann ein Darlehen als grün einzustufen ist. Die **Loan Market Association** stellte am 21.3.18 einen freiwilligen Bewertungsrahmen vor und gibt Marktteilnehmern damit einen dringend benötigten Leitfaden an die Hand. Demnach müssen grüne Darlehen folgende vier Kernkomponenten, die so genannten Green Loan Principles, erfüllen: **1.** Der Verwendungszweck der Emissionserlöse muss eindeutige Vorteile für die Umwelt bringen und in den Finanzdokumenten hinreichend beschrieben sein. **2.** Der Prozess der Projektbewertung und Projektauswahl muss transparent sein. Zudem muss der Darlehensnehmer erklären, inwieweit sein Projekt ökologisch nachhaltig ist und welche Standards und Zertifikate mit dem Projekt erreicht werden sollen. **3.** Alle Erlöse sollen ausschließlich für die Kredit- und Investitionstätigkeiten der

grünen Projekte eingesetzt werden. Sie sollten außerdem auf ein eigens dafür eingerichtetes Konto gehen oder in anderer Weise vom Darlehensnehmer verfolgbar sein, um größtmögliche Transparenz zu ermöglichen. **4.** Darlehensnehmer müssen aktuelle Informationen über die Verwendung der Erlöse bereitstellen und eine lückenlose Berichterstattung sicherstellen. Darüber hinaus müssen alle relevanten Umweltprojektinformationen und die diesbezüglichen Zahlungen jährlich veröffentlicht werden, und zwar bis das Darlehen vollständig zurückgezahlt wurde.

Das Bewertungssystem der Green Loan Principles bietet aktuell zwar Anhaltspunkte für Marktteilnehmer, kann verbindliche Definitionen und Evaluierungskriterien jedoch nicht ersetzen. Die **EU** hat das Problem der fehlenden Klassifikation erkannt und konkrete und schnelle Maßnahmen angekündigt, um nachhaltige Finanzformen transparenter zu gestalten und das Vertrauen der Anleger zu stärken. Der Vorschlag für eine Verordnung des **EU-Parlaments** und des **Rates** über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen vom 24.5.18 sieht eine allgemeingültige und verpflichtende Taxonomie für nachhaltige Aktivitäten (Art. 4 III VO-Entwurf), Offenlegungspflichten für institutionelle Anleger (Art. 4 II VO-Entwurf) sowie eine Anpassung der Benchmark-Verordnung vor. Geplanter Start für die Umsetzung der Maßnahmen ist 2020. Sie sollen durch den ab 2021 geltenden mehrjährigen Finanzrahmen (MFR) fortgeführt werden.

Einheitliche Standards für mehr Transparenz

Die Harmonisierung der Standards soll dazu beitragen, die bislang kostenintensive Analyse zur Identifizierung grüner Projekte zu mindern, grünes Investment vergleichbar zu machen und ein mögliches „Greenwashing“ zu unterbinden. Damit werden Green Loans transparenter, wettbewerbsfähiger und für die Marktteilnehmer attraktiver. Derzeit ist die Analyse zur Identifizierung grüner Investmentformen für den Kreditgeber mangels einheitlicher Richtlinien nach wie vor schwierig und kostenintensiv. Zudem wird die Einhaltung der Standards teilweise nur unzureichend überwacht. Auf Grund dieser Unsicherheiten ist die anwaltliche Fachberatung für institutionelle Marktteilnehmer essenziell. Wer als Marktteilnehmer hier Fehler macht, verliert nicht nur Vertrauen, sondern schadet nachhaltig seinem Image in der Öffentlichkeit. ■



Bernd Egbers
Ashurst

Ad hoc-Pflicht – Falscher Tweet kann teuer werden

SOZIALE MEDIEN ERFÜLLEN STRENGE AUFLAGEN NICHT – In den USA dürfen kursrelevante Informationen unter bestimmten Voraussetzungen auch über soziale Medien wie Twitter verbreitet werden. Der deutsche Gesetzgeber ist hier wesentlich restriktiver: Tweets & Co. entsprechen hierzulande nicht den gesetzlichen Vorschriften. Auch wenn die sonstige Unternehmenskommunikation über soziale Medien rechtlich zulässig ist und häufig auch unternehmerisch sinnvoll sein kann, sollten Emittenten an den üblichen Publikationskanälen festhalten, wie Sebastian J. M. Longrée, Partner und Experte für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht bei der Essener Kanzlei Kümmerlein, erläutert.

„Am considering taking Tesla private at \$420. Funding secured“, twitterte Tesla-Chef **Elon Musk** am 7.8.18. Kursturbulenzen, Klagen und Ermittlungsverfahren der US-Börsenaufsicht SEC waren und sind die Folge. Zumindest mit der SEC haben sich Musk und Tesla zwischenzeitlich im Wege eines „Deals“ geeinigt: Musk und das Unternehmen zahlen jeweils 20 Mio. US-Dollar Strafe, Musk musste seinen Posten als Verwaltungsratsvorsitzender aufgeben und weitere Maßnahmen sollen künftig eine vernünftige Unternehmenskommunikation von Musk nach außen sicherstellen. Der Fall wirft dabei nicht nur Fragen nach dem Inhalt, sondern insbesondere nach den zu nutzenden Informationskanälen für kursrelevante Informationen auf. In den USA dürfen diese unter bestimmten Voraussetzungen über soziale Medien wie Twitter verbreitet werden. Doch wie ist die Rechtslage in Deutschland?

Keine „Lex-Twitter“

Ausgangspunkt ist Art. 17 I Marktmissbrauchsverordnung (MAR). Daran angelehnt hat der deutsche Gesetzgeber seine Vorschriften geändert. Eine explizite Regelung über die Veröffentlichungen von kursrelevanten Tatsachen über soziale Medien gibt es dabei nicht. Der Gesetzgeber hat jedoch hinsichtlich der Art der Veröffentlichung, zur Sprache und zum Mindestinhalt der Information in der Wertpapierhandelsanzeigeverordnung (WpAV) genauere Regelungen getroffen. Zur Verbreitungsart gibt auch die Durchführungsverordnung der EU Hinweise. So muss der Emittent der Öffentlichkeit Insiderinformationen – und somit kursrelevante Tatsachen – unverzüglich bekanntgeben. Dabei meint unverzüglich „ohne schuldhafte Zögern“. Entsprechend der Durchführungsverordnung dürfen zwar technische Hilfsmittel für die Verbreitung genutzt werden, diese müssen aber nicht diskriminierend an eine möglichst breite Öffentlichkeit gerichtet sein.

Verbreitung über soziale Medien nicht ausreichend

Trotz der steigenden Nutzerzahlen hat nicht die gesamte Öffentlichkeit Zugang zu sozialen Medien. So informiert etwa **Facebook** nur innerhalb eines geschlossenen Nutzerkreises. **Twitter** wiederum ist zwar frei zugänglich, hat aber niedrigere Nutzerzahlen. Ein Unternehmen müsste also jeweils genau prüfen, mit welcher Plattform es die Öffentlichkeit optimal erreichen kann. Zudem lässt sich der in der WpAV geforderte Mindestinhalt kaum in 280 Zeichen darstellen. Hinzu kommt, dass die Veröffentlichung über soziale Medien auch keine Weiterleitung an Medien im Sinne der WpAV darstellt.

Insiderinformationen müssen auf der Internetseite des jeweiligen Unternehmens veröffentlicht werden. Dabei ist insbesondere Art. 3 der Durchführungsverordnung zu beachten. Daneben kann das Unternehmen jedoch unterstützend auf soziale Medien zurückgreifen. Dabei muss allerdings darauf geachtet werden, dass die sozialen Medien die kursrelevante Tatsache nicht vor der offiziellen Publikation veröffentlichen. Tatsachen, die keine Insiderinformationen darstellen, können dagegen jederzeit über soziale Medien bekanntgegeben werden. Voraussetzung ist, dass kein Verstoß gegen das kapitalmarktrechtliche Gleichbehandlungsgebot des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) erfolgt oder die förmliche Veröffentlichung durch andere Vorschriften geboten ist.



Sebastian J. M. Longrée
Kümmerlein

Empfindliche Sanktionen

Der Verstoß gegen eine Ad hoc-Pflicht kann eine Ordnungswidrigkeit darstellen, die zu einer Geldbuße führt. Diese Geldbußen werden von der **BaFin** festgesetzt. So liegt z. B. eine Ordnungswidrigkeit vor, wenn die Insiderinformation nicht richtig, nicht vollständig, nicht in der vorgeschriebenen Weise oder nicht rechtzeitig bekanntgegeben wird. Die Höhe des Bußgelds für natürliche Personen beträgt bis zu einer Mio. Euro. Gegenüber juristischen Personen ist sogar eine höhere Geldbuße möglich. Diese beträgt bis zu zweieinhalb Mio. Euro oder bis zu 2% des Gesamtumsatzes, den die juristische Person in dem der Behördenentscheidung vorausgegangenem Geschäftsjahr erzielt hat. Auch ist darüber hinaus eine Geldbuße bis zum Dreifachen des daraus gezogenen wirtschaftlichen Vorteils möglich. In der Praxis hält sich die BaFin allerdings bisher bei Geldbußen zurück. Der letzte Bericht hierzu beleuchtet den Zeitraum 1.7.15 bis zum 31.12.16. Wegen Verstoßes gegen die Ad hoc-Publizität betrug die höchste Einzelbuße gegen ein Unternehmen 215 000 Euro. Aktuelle Entscheidungen über Maßnahmen und Sanktionen werden von der BaFin fortlaufend auf ihrer Internetseite bekannt gemacht (sog. „Naming and Shaming“ nach § 125 WpHG). Unabhängig von den Ermittlungen der BaFin ist auch eine zivilrechtliche Haftung des Emittenten und seiner Organe auf Schadenersatz möglich. Soweit ihnen eine schuldhaft begangene Pflichtwidrigkeit vorgeworfen werden kann, haften Vorstand und Aufsichtsrat gegenüber ihrer Gesellschaft unbegrenzt. ■



Veranstaltungen PLATOWFORUM 2019

+ ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN + HINTERGRUNDINFOS + EMPFEHLUNGEN + ANALYSEN +



© Jumeirah Group

PLATOW InvestorenFORUM

29. Mai 2019 | Jumeirah, Frankfurt am Main

Jammern über niedrige Zinsen hilft nicht. Es gibt Mittel und Wege, das Vermögen auch ohne Zinsen zu mehren. Mit welchen Asset-Klassen das bei überschaubarem Risiko möglich ist, das zeigen Ihnen Experten führender Privatbanken und unabhängiger Vermögensverwalter. Aus erster Hand werden Ihnen beim PLATOW InvestorenFORUM die erfolgreichsten Strategien im Wealth Management vorgestellt. Sie erhalten Unterstützung bei Ihren Entscheidungen in schwieriger Zeit, erhalten Einblicke in Fragen der Regulierung und steuerlichen Optimierung.



© Kempinski Hotels

PLATOWFORUM Family Office

28. August 2019 | Falkenstein Grand Kempinski, Königstein

Das Family Office hat sich die Mehrung und den Erhalt großer Vermögen auf die Fahne geschrieben. Dabei geht es nicht nur um die Wahl der richtigen Asset-Klassen. Die Vermögensstrukturierung und Fragen der steuerlichen Optimierung stehen ganz oben auf der Agenda. Ziel der Konferenz ist es, Private Clients, Familienunternehmern, Family Offices und deren Beratern einen Überblick über die Entwicklungen auf den chancenreichsten Asset-Märkten zu geben sowie eine Plattform zum Austausch zu bieten und die relevanten Aspekte der Vermögenssicherung und -verwaltung zu diskutieren.



© Jumeirah Group

PLATOWFORUM Beteiligungen

27. September 2019 | Jumeirah, Frankfurt am Main

Beteiligungen an Unternehmen oder Fonds werfen auch in Zeiten niedriger Zinsen gute Renditen ab. Beim PLATOWFORUM Beteiligungen sprechen Experten der Investmentindustrie über unterschiedliche Formen solcher Direktinvestments, ihre jeweiligen Chancen und wie sie reguliert sind. Immobilien im In- und Ausland bilden einen Schwerpunkt der Tagungsreihe, die zum Branchentreff für private und institutionelle Investoren, Fondsmanager, Verwalter und Berater geworden ist. Abgerundet wird der Tag mit der Verleihung des PLATOW Immobilien Awards.



© photodesign tm

PLATOW StiftungsFORUM

20. November 2019 | Haus am Dom, Frankfurt am Main

Stifter, Stiftungsvertreter sowie Privatbanken und Kanzleien, die beratend für Familienstiftungen und gemeinnützige Einrichtungen tätig sind, tauschen sich auf dem PLATOW StiftungsFORUM über Investmentchancen, Anlagetrends und Fragen der Regulierung und der optimalen steuerlichen Gestaltung aus. Der Vermögenserhalt steht dabei im Zentrum aller Aktivitäten. Dabei werden auch innovative Lösungen für den Bestandserhalt des Stiftungsvermögens und die Erwirtschaftung konstanter Renditen für den Stiftungszweck diskutiert.



ANMELDUNG PER

FAX: 069 236909

E-Mail: marketing@platow.de



www.platow.de

Antwort

PLATOW Medien GmbH

Stuttgarter Straße 25

60329 Frankfurt

Veranstaltungen PLATOWFORUM 2019



JA, ICH NEHME TEIL AM:

14. PLATOW InvestorenFORUM
Mittwoch, 29. Mai 2019, 9.00 Uhr
Jumeirah, Frankfurt am Main

12. PLATOWFORUM Beteiligungen
Freitag, 27. September 2019, 9.00 Uhr
Jumeirah, Frankfurt am Main

8. PLATOWFORUM Family Office
Mittwoch, 28. August 2019 9.00 Uhr
Falkenstein Grand Kempinski, Königstein

10. PLATOW StiftungsFORUM
Mittwoch, 20. November 2019, 9.00 Uhr
Haus am Dom, Frankfurt am Main

*Dieses Angebot gilt nur für private Teilnehmer. Private Teilnehmer zahlen bei einer **Buchung bis zum 31. März 2019** einen **Sonderpreis von 150,- EUR** (zzgl. der gesetzlichen MwSt.) je Veranstaltung. Für Buchungen von Firmenkunden und nach dem oben genannten Stichtag fällt je Veranstaltungstermin und Teilnehmer die reguläre Gebühr an. Diese liegt je nach Veranstaltungsformat zwischen 750,- und 890,- Euro (zzgl. der gesetzlichen MwSt.). PLATOW-Leser erhalten einen Rabatt von 10% auf die reguläre Gebühr. Darin enthalten sind die Tagungsmappe und elektronische Dokumentation für die Teilnehmer sowie ein Arbeitsessen und Erfrischungen.

Widerrufsrecht: Sie können Ihre Anmeldung innerhalb von 14 Tagen ohne Angabe von Gründen in Textform widerrufen. Die Frist beginnt mit Eingang der Anmeldung bei der PLATOW Medien GmbH. Zur Wahrung dieser Widerrufsfrist genügt das rechtzeitige Absenden des Widerrufs an: PLATOW Medien GmbH, Stuttgarter Straße 25, 60329 Frankfurt.

RECHNUNGSANSCHRIFT | KONTAKTDATEN

Abonnent Nicht-Abonnent

Name, Vorname

Kundennummer *(falls zur Hand)*

Firma

E-Mail

Straße, Nr.

Telefon, Fax

PLZ, Ort

 Datum, Unterschrift