



Sachstand

Investitionen aus Golfmonarchien in Deutschland

Investitionen aus Golfmonarchien in Deutschland

Aktenzeichen: WD 4 - 3000 – 025/23, WD 5 - 3000 - 030/23
Abschluss der Arbeit: 05.04.2023
Fachbereiche: WD 4: Haushalt und Finanzen (Abschnitt 2)
WD 5: Wirtschaft und Verkehr, Ernährung
Und Landwirtschaft (Abschnitte 1, 3 und 4)

Die Wissenschaftlichen Dienste des Deutschen Bundestages unterstützen die Mitglieder des Deutschen Bundestages bei ihrer mandatsbezogenen Tätigkeit. Ihre Arbeiten geben nicht die Auffassung des Deutschen Bundestages, eines seiner Organe oder der Bundestagsverwaltung wieder. Vielmehr liegen sie in der fachlichen Verantwortung der Verfasserinnen und Verfasser sowie der Fachbereichsleitung. Arbeiten der Wissenschaftlichen Dienste geben nur den zum Zeitpunkt der Erstellung des Textes aktuellen Stand wieder und stellen eine individuelle Auftragsarbeit für einen Abgeordneten des Bundestages dar. Die Arbeiten können der Geheimschutzordnung des Bundestages unterliegende, geschützte oder andere nicht zur Veröffentlichung geeignete Informationen enthalten. Eine beabsichtigte Weitergabe oder Veröffentlichung ist vorab dem jeweiligen Fachbereich anzuzeigen und nur mit Angabe der Quelle zulässig. Der Fachbereich berät über die dabei zu berücksichtigenden Fragen.

Inhaltsverzeichnis

1.	Einleitung	4
1.1.	Fragestellung	4
1.2.	Quellenlage	4
2.	Banken	6
2.1.	Mitteilungs-, Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten	6
2.1.1.	Mitteilungspflichten der Anleger	6
2.1.2.	Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten der Banken	7
2.2.	Ergänzende Vorschriften bei der Aufstellung von Jahresabschlüssen	8
2.3.	Börsennotierte deutsche Banken	9
2.3.1.	Deutsche Bank	9
2.3.2.	Aareal Bank	10
2.3.3.	Commerzbank	11
2.3.4.	Deutsche Pfandbriefbank	12
2.3.5.	ProCredit Holding	13
3.	DAX-40-Unternehmen	15
3.1.	Definition	15
3.2.	Studien	15
3.3.	Statistik und Presse	17
3.4.	Geschäftsberichte	19
3.4.1.	Vorbemerkung	19
3.4.2.	Daimler Truck Holding AG	19
3.4.3.	Mercedes-Benz Group AG	20
3.4.4.	Porsche Automobil Holding SE	22
3.4.5.	RWE AG	22
3.4.6.	Volkswagen AG	22
4.	Öffentliche Unternehmen	23

1. Einleitung

1.1. Fragestellung

Der Sachstand geht der Frage nach, inwieweit Investoren aus den Golfmonarchien (Saudi-Arabien, Katar, Vereinigte Arabische Emirate, Kuwait, Bahrain, Oman) Anteile an folgenden deutschen Unternehmen halten:

- Banken,
- die 40 im Deutschen Aktienindex (DAX) abgebildeten Unternehmen,
- Unternehmen, die sich überwiegend in öffentlicher Hand befinden, bei denen also der Bund oder dem Bund zurechenbare Vermögensträger mindestens 50% der Kapitalanteile oder Stimmrechte halten (mehrheitliche Beteiligung).¹

1.2. Quellenlage

Grundsätzlich haben nur die Unternehmen selbst einen vollständigen Überblick darüber, wer an ihnen (direkte bedeutende) Anteile hält. Es gibt jedoch für bestimmte Unternehmen Melde- und Veröffentlichungspflichten hinsichtlich der Beteiligungsstruktur. Diese gelten entweder gegenüber der Öffentlichkeit oder gegenüber einer Behörde. Hierzu gehören unter anderem:

- Für **Institute nach dem Kreditwesengesetz (KWG)** (insbesondere Banken) gilt § 2c Abs. 1 Satz 1 KWG: „Wer beabsichtigt, allein oder im Zusammenwirken mit anderen Personen oder Unternehmen eine bedeutende Beteiligung an einem Institut direkt oder indirekt zu erwerben (interessierter Erwerber), hat dies der Bundesanstalt und der Deutschen Bundesbank nach Maßgabe des Satzes 2 unverzüglich schriftlich anzuzeigen.“ Weiterhin regelt § 24 Abs. 1 Nr. 10 KWG eine Meldepflicht bei gewichtigen Änderungen der Beteiligungsverhältnisse.
- Für **börsennotierte Unternehmen** gilt: „Berührt, d.h. erreicht, überschreitet oder unterschreitet, der Anteil an Stimmrechten einer natürlichen oder juristischen Person bestimmte Schwellenwerte an einem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, so muss sie dies unverzüglich, spätestens innerhalb von vier Handelstagen, sowohl dem Emittenten als auch der Bundesanstalt mitteilen (§ 33 Abs. 1 Satz 1 Wertpapierhandelsgesetz).“² Ferner ergeben sich aus §§ 40, 41 WpHG Pflichten zur Veröffentlichung und zur Übermittlung an das Unternehmensregister.

1 So: BMF, Grundsätze guter Unternehmens- und aktiver Beteiligungsführung im Bereich des Bundes (2020), 2.1 Begriffsbestimmungen, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Bundesvermoegen/grundsaeetze-beteiligunsfuehrung-2020.pdf?__blob=publicationFile&v=7; für eine Übersicht über diese Unternehmen siehe BMF, *Beteiligungsbericht des Bundes (2022)*, 6.2, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren_Bestellservice/beteiligungsbericht-des-bundes-2022.pdf?__blob=publicationFile&v=4.

2 BaFin, Mitteilungspflicht für Stimmrechte aus Aktien bei bereits börsennotierten Emittenten (§ 33 Abs. 1 WpHG), https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/BoersenMaerkte/Emittentenleitfaden/Modul2/Kapitel1/Kapitel1_2/Kapitel1_2_3/kapitel1_2_3_node.html.

- Bei **nicht börsennotierten Aktiengesellschaften** ergibt sich aus § 20 Abs. 1 Aktiengesetz (AktG) eine Meldepflicht für Unternehmen, die mehr als 25% der Anteile einer Aktiengesellschaft halten. Aus § 20 Abs. 6 AktG folgt die daran anknüpfende Pflicht der Gesellschaft zur Veröffentlichung in den Gesellschaftsblättern.³
- Meldepflichten bestehen auch nach dem **Außenwirtschaftsrecht**.⁴ Haben unionsfremde beziehungsweise ausländische Unternehmen durch Erwerbsvorgänge 10% beziehungsweise 25% der Stimmanteile eines deutschen Unternehmens inne, so muss das inländische Unternehmen dies der Deutschen Bundesbank melden.⁵ Eine darüberhinausgehende Veröffentlichungspflicht ist nicht ersichtlich.
- Nach den „Grundsätzen guter Unternehmens- und aktiver Beteiligungsführung im Bereich des Bundes“ gelten keine besonderen Meldepflichten über andere Anteilsinhaber.⁶

Melde- und Veröffentlichungspflichten von Unternehmen sind Gegenstand sehr umfangreicher, vielschichtiger und detailreicher Regulierung, je nach Auslandsbezug der Transaktion, Geschäftsgegenstand und Form des Unternehmens oder der Börsennotierung. Insoweit sind die vorgenannten Beispiele nur eine punktuelle Auswahl erster Anhaltspunkte.

Im Übrigen ergeben sich aus den **Geschäftsberichten** und freiwilligen Informationen von Unternehmen nur unvollständige Anhaltspunkte dazu, wer die Anteile der Unternehmen hält. Dies liegt auch daran, dass

„manche Unternehmen den Anteil von Aktien in ausländischer Hand im Streubesitz insgesamt angeben, andere benennen nur den ausländischen Anteil von institutionellen Anlegern und einige geben wiederum nur eine Prozentzahl an, ohne diese genauer zu spezifizieren.“⁷

Der Bund hat in 2021 insgesamt 117 unmittelbare Beteiligungen an Unternehmen gehalten.⁸ Mehrheitlich beteiligt war der Bund an 51 Unternehmen.⁹ Die 16 Länder halten ihrerseits eine

3 Siehe z. B. erster Überblick bei: Jansen, Mitteilungspflichten als Teil der Offenlegung im Konzern, 2021, <https://www.cmshs-bloggt.de/rechtsthemen/konzernrecht/mitteilungspflichten-als-teil-der-offenlegung-im-konzern/>.

4 Geregelt im Außenwirtschaftsgesetz und der Außenwirtschaftsverordnung.

5 Überblick: <https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/FAQ/Aussenwirtschaftsrecht/faq-aussenwirtschaftsrecht.html>.

6 Siehe Fn. 1.

7 Siehe nur Finanzen.net, Diesen Auslands-Investoren gehört der DAX – Diese Top-Konzerne sind in ausländischer Hand (23.02.2023), <https://www.finanzen.net/nachricht/aktien/dax-aktien-diesen-auslands-investoren-gehört-der-dax-diese-top-konzerne-sind-in-auslaendischer-hand-3994717>.

8 Beteiligungsbericht 2022, S. 14, https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren_Bestellservice/beteiligungsbericht-des-bundes-2022.pdf?__blob=publicationFile&v=4.

9 Ebenda, S. 52 ff.

Vielzahl weiterer Beteiligungen, Bayern z. B. 57 im Jahr 2021 (in privater Rechtsform).¹⁰ Eine Durchsicht der Geschäftsberichte dieser Unternehmen ist nicht Gegenstand dieses Sachstands.

Nach alledem beruhen die Angaben in diesem Sachstand im Wesentlichen auf Sekundärquellen wie Studien und Medienberichten, bei Banken kommen die Jahresabschlüsse hinzu.

2. Banken

2.1. Mitteilungs-, Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten

Wie in der Einleitung skizziert, haben bei börsennotierten Banken Anleger und Emittenten zahlreiche Anzeigepflichten. Nachfolgend werden insbesondere die Vorschriften des **Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG)** in den Blick genommen, aus denen sich nicht nur Informations-, sondern auch Veröffentlichungspflichten ergeben.

Die Offenlegung von Veränderungen bei bedeutenden Stimmrechtsanteilen an börsennotierten Banken soll der Informationseffizienz dienen, Hinweise auf eventuell bevorstehende Unternehmensübernahmen geben und dem Missbrauch von Insiderinformationen entgegenwirken.¹¹ Deshalb schreibt das Wertpapierhandelsgesetz den Anlegern **Mitteilungspflichten** und den börsennotierten Emittenten **Veröffentlichungs-** und **Übermittlungspflichten** vor. Die Mitteilungs-, Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten gelten für Stimmrechtsänderungen, die sich aus dem Erwerb oder der Veräußerung von Aktien ergeben. Sie gelten jedoch auch bei Erwerb und Veräußerung sonstiger Finanzinstrumente wie Derivaten, um ein unbemerktes Anschleichen an börsennotierte Banken zu verhindern.¹²

2.1.1. Mitteilungspflichten der Anleger

Natürliche und juristische Personen müssen nach § 33 Abs. 1 WpHG als meldepflichtige Anleger der **Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht** und der **börsennotierten Bank** die Veränderung der Höhe ihrer **Stimmrechtsanteile** aus **Aktien**¹³ mitteilen. Die Mitteilung muss erfolgen, sobald die Höhe der Stimmrechte aus Aktien durch Erwerb oder Veräußerung einen der relevanten Schwellenwerte erreicht, über- oder unterschreitet. Die Schwellenwerte betragen 3, 5, 10, 15, 20,

10 Beteiligungsbericht 2022, S. 20, www.bestellen.bayern.de/.

11 Wenn nicht anders angegeben, vergleiche zum Folgenden: Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht: Emittentenleitfaden, Modul B, Informationen über bedeutenden Stimmrechtsanteile / Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren, Stand 30. Oktober 2018 (siehe bereits Fußnote 2).

12 Poelzig, Dörte: WpHG §§ 33-39, in Ebenroth/Boujong/Joost/Strohn, Handelsgesetzbuch, 4. Auflage 2020, beck-online.

13 In der Regel entsprechen die Stimmrechtsanteile den Kapitalanteilen an einer Gesellschaft, weil jede Aktie das gleiche Stimmrecht gewährt (§ 12 Abs. 1 Aktiengesetz - AktG), allerdings kann es Ausnahmen zum Beispiel durch Vorzugsaktien geben, vergleiche Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Fußnote 11, Seite 11.

25, 30, 50 oder 75 Prozent der Stimmrechte an der börsennotierten Bank, für das die Bundesrepublik Deutschland Herkunftsstaat¹⁴ ist. Die Mitteilung hat unverzüglich, spätestens innerhalb von vier Handelstagen zu erfolgen.

Dem Meldepflichtigen werden auch in voller Höhe die Stimmrechte zugerechnet, die einem Tochterunternehmen gemäß § 35 Abs. 1 WpHG gehören.

Ein Meldepflichtiger, der die Schwelle von 10 Prozent der Stimmrechte aus Aktien oder eine höhere Schwelle erreicht oder überschreitet (Inhaber wesentlicher Beteiligung), muss dem Emittenten die mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele und die Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel mitteilen (§ 43 Abs. 1 Satz WpHG).

Die Mitteilungen müssen nach dem in der Anlage zu § 12 Abs. 1 Wertpapierhandelsanzeigerordnung (WpAV) vorgeschriebenem Meldeformular abgegeben werden.¹⁵ Das Formular enthält einen Anhang mit Details zum Meldepflichtigen, der nur für die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht bestimmt ist.

„Bei komplexen Sachverhalten wie zum Beispiel Konzernstrukturen müssen der Bundesanstalt zusammen mit den Stimmrechtsmitteilungen Übersichten über die Mutter- und Tochterunternehmen (Organigramme) und Hintergrundinformationen übersandt werden, sofern diese Informationen der Bundesanstalt nicht bereits auf Grund vorangegangener Mitteilungen bekannt sind.“¹⁶

§ 38 WpHG verpflichtet die Meldepflichtigen zudem, auch den Erwerb und die Veräußerung von **Finanzinstrumenten** mitzuteilen. Die Mitteilungspflicht gilt allerdings, anders als in § 33 WpHG für Aktien, nicht schon bei 3 Prozent, sondern erst ab einer Beteiligungsschwelle von 5 Prozent.

Meldepflichtig ist nach § 39 WpHG auch derjenige, der zwar nicht die einzelnen Schwellenwerte bei Aktien beziehungsweise Finanzinstrumenten, aber durch **Zusammenrechnung der Stimmrechte** die Schwellen ab 5 Prozent erreicht, über- oder unterschreitet.

2.1.2. Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten der Banken

Inlandsemittenten müssen die Mitteilungen der Meldepflichtigen zum einen über ein Bündel unterschiedlicher Medienarten veröffentlichen und zum anderen an das Unternehmensregister übermitteln.

14 Die Bundesrepublik Deutschland ist dann Herkunftsstaat, wenn der Emittent 1) seinen Sitz im Inland hat und seine Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Inland oder in einem anderen Staat der EU oder des EWR zugelassen, oder 2) seinen Sitz in einem Drittstaat hat und seine Aktien zum Handel an einem organisierten Markt in Deutschland oder in einem anderen EU- oder EWR-Staat zugelassen sind, und wenn er die Bundesrepublik Deutschland als Herkunftsstaat hat oder er die Wahl eines Herkunftsstaats unterlässt.

15 Seit 30. Oktober 2018 können Meldepflichtige ihre Meldung an die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht über deren Melde- und Veröffentlichungsplattform (MVP) elektronisch einreichen, Art und Form regelt die Stimmrechtsmitteilungsverordnung (StimmRMV).

16 Vergleiche Fußnote 11, Seite 10.

Nach § 40 Abs. 1 Satz 1 1. Halbsatz WpHG ist ein Inlandsemittent verpflichtet, die Mitteilungen der Meldepflichtigen über die Stimmrechtsänderungen durch Aktien und/oder Finanzinstrumenten und gegebenenfalls Zusammenrechnung unverzüglich, spätestens drei Handelstage nach Zugang der Mitteilung, zu **veröffentlichen**.

Veröffentlichung bedeutet gemäß § 3a WpAV, dass der Emittent die Mitteilungen an Medien (zum Beispiel elektronisch betriebene Informationsverbreitungssysteme, Nachrichtenagenturen, Printmedien und andere) weiterzuleiten hat,

„zu denen auch solche gehören müssen, die die Information so rasch und so zeitgleich wie möglich in allen Mitgliedstaaten der Europäischen Union und in den übrigen Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum aktiv verbreiten können, ...“ (§ 3a Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpAV).

Zum anderem muss der Inlandsemittent die Mitteilung des Meldepflichtigen an das Unternehmensregister **übermitteln** (§ 40 Abs. 1 Satz 1 2. Halbsatz WpHG).

Beim Unternehmensregister (www.unternehmenregister.de) handelt es sich nach § 8b Handelsgesetzbuch (HGB) um ein vom Bundesministerium der Justiz (BMJ) elektronisch geführtes Register. Das BMJ hat von seinem Übertragungsrecht gemäß § 9a Abs. 1 HGB Gebrauch gemacht und den Bundesanzeiger mit der Aufgabe beliehen.

2.2. Ergänzende Vorschriften bei der Aufstellung von Jahresabschlüssen

Für Banken gilt nach § 340i HGB die Besonderheit, dass sie alle, unabhängig von Rechtsform und Größe, einen Konzernabschluss und einen Konzernlagebericht zu erstellen haben. Sie sind damit Mutterunternehmen im Sinne von § 290 HGB. Für kapitalmarktorientierte Mutterunternehmen, in vorliegenden Fall also börsennotierte Banken, sind dabei die International Financial Reporting Standards (IFRS) maßgeblich.¹⁷ Diese Unternehmen haben in ihrem Konzernlagebericht die direkten oder indirekten Beteiligungen am Kapital, die 10 Prozent der Stimmrechte überschreiten, anzugeben (§ 315a Satz 1 Nr. 3 HGB).

Das Aktiengesetz (AktG) macht weitere Vorgaben zum Inhalt des Jahresabschlusses und des Lageberichts. So muss der Anhang Angaben über die Stimmrechts-Mitteilungen nach § 33 Abs. 1 und 2 WpHG, somit Stimmrechte, die aus Aktien resultieren, enthalten. Dabei ist der nach § 40 Abs. 1 WpHG veröffentlichte Inhalt der Mitteilungen anzugeben (§ 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG).

17 Art. 4 Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 19. Juli 2002 betreffend die Anwendung internationaler Rechnungslegungsstandards.

2.3. Börsennotierte deutsche Banken

Die folgenden Kapitel beziehen sich auf die fünf im Branchenindex DAXsector Banks¹⁸ vertretenen deutschen Banken. In ihnen sind Auszüge aus den Abschlüssen und Jahresberichten enthalten, in denen die Banken aufgrund der oben dargestellten gesetzlichen Verpflichtungen Informationen über ihre Aktionärsstruktur bereitstellen.

Investoren aus den Golfmonarchien konnten nur bei der Deutschen Bank identifiziert werden. Die Information, dass die Eigentümer der angegebenen Aktionäre aus Katar stammen, wurde der Wirtschaftspresse entnommen. Dass unter den Meldepflichtigen der weiteren DAX-Banken auch Eigentümer aus den Golfmonarchien beteiligt sind, kann nicht ausgeschlossen werden. Eine Nachprüfung ist jedoch nicht oder nur mit erheblichem Aufwand möglich:

- Die Konzernabschlüsse der Banken informieren in der Regel nur über die Eigentümerstruktur am Stichtag 31. Dezember.
- Möchte man eine Aktualisierung der Eigentümerstruktur zu einem späteren beliebigen Stichtag vornehmen, ist man unter Umständen mit einer Vielzahl von Einträgen für Stimmrechtsmitteilungen pro Bank konfrontiert. Weder im Unternehmensregister noch bei DGAP beziehungsweise heute EQS News (<https://www.egs-news.com/de/>), die häufig als Quelle genannt werden, ist auf den ersten Blick erkennbar, von welchem Meldepflichtigen die Mitteilung stammt. Aus der jeweils letzten Mitteilung des Meldepflichtigen ist zwar die Veränderung der Anteile ablesbar, ohne Kenntnis des Datums ist diese jedoch schwer auffindbar.
- Die Stimmrechtsmitteilung selbst enthält den Namen des Meldepflichtigen. Dabei kann es sich um den Namen einer Person handeln, aber auch um Vehikel wie Holdings. In wessen Eigentum wiederum diese Meldepflichtigen stehen, ist nicht abzulesen.

Der folgende Abschnitt über die fünf DAX-Banken enthält die Eigentümerstrukturen, wie sie von den Banken veröffentlicht wurden, sowie weitere Informationen zur Illustration der oben genannten Einschränkungen.

2.3.1. Deutsche Bank

Großaktionäre gemäß § 33 Abs. 1 WpHG, basierend auf der letzten regulatorischen Offenlegung durch den Aktionär:¹⁹

18 Börse Frankfurt: DAXsector Banks, unter: [DAXsector Banks \(Performance\) Index | 966010 | DE0009660100 | Kurs \(boerse-frankfurt.de\)](#), abgerufen am 5. April 2023.

19 Deutsche Bank: Aktionärsstruktur, unter: https://investor-relations.db.com/share/shareholder-structure?language_id=3&kid=ir-de-aktionaeersstruktur-htm.redirect-en.shortcut, abgerufen am 29. März 2023, wird permanent aktualisiert.

Stimmrechtsanteil	Aktionär	Datum der letzten Offenlegung
5,23%	hält BlackRock Inc., Wilmington, DE	31. 12. 2020
4,54%	hält Paramount Service Holding Ltd. S.ÀR.L.	25. 01. 2023
3,18%	hält Douglas L. Braunstein, Geburtsdatum: 15. Januar 1961, (Hudson Executive Capital LP)	20. 11. 2020
3,05%	hält Supreme Universal Holdings Ltd., Cayman Islands	20. 08. 2015

Die Paramount Service Holding Ltd. S.ÀR.L. gehört dem früheren Premierminister von Katar, Sheikh Hamad bin Jassim bin Jaber Al Thani (Schreibweise wie Unternehmensregister). Die Supreme Universal Holdings Ltd. befindet sich im Eigentum des Katarers Sheikh Hamad bin Khalifa Al Thani. Das Handelsblatt berichtete im Januar 2023 über eine Information, die die Deutsche Bank im Juli 2016 verschickt habe. Darin heiÙe es, die beiden oben genannten Aktionäre hätten der Deutschen Bank mitgeteilt, dass sie ihre Anteile auf fast 5 Prozent aufgestockt hätten. Aktienkundig sei dieser Anteil aber bisher nicht.²⁰ Dies könnte ein Beispiel für den Erwerb von Finanzinstrumenten sein, die die Möglichkeit des Erwerbs von Aktien und damit der Erlangung von Stimmrechten haben. Die unteren Schwellenwerte von 5 Prozent mit der Verpflichtung zur Mitteilung und Veröffentlichung würden aber weder bei den Finanzinstrumenten noch bei der Summe aus Stimmrechten von Aktien plus Finanzinstrumenten erreicht.

Weiter schreibt die Deutsche Bank auf ihrer Internetseite:

„Zur Übersicht sämtlicher Stimmrechtsmitteilungen gem. § 40 WpHG vgl. Webseiten der DGAP sowie des Unternehmensregisters.“

2.3.2. Aareal Bank

Bei der Aareal Bank hat jede Aktie ein Stimmrecht²¹, sodass sich die Pflichtangabe nach § 315a HGB aus der nachfolgenden Tabelle ergibt.

Zum 31. Dezember 2022 waren der Aareal Bank AG folgende Aktionäre bekannt, die gemäß § 33 Abs. 1 WpHG einen Stimmrechtsanteil von mindestens 3 Prozent hielten:²²

-
- 20 Osman, Yasmin: Großaktionär aus Katar legt aktuelle Beteiligungshöhe offen, Handelsblatt online vom 26. Januar 2023, unter: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/versicherer/deutsche-bank-grossaktionar-aus-katar-legt-aktuelle-beteiligungshoehe-offen/28947652.html>, abgerufen am 4. April 2023.
- 21 Aareal Bank Konzern: Geschäftsbericht 2022, Seite 91, unter: https://www.aareal-bank.com/fileadmin/downloadlist/DAM_Content/IR/Finanzberichte/2022/20221231_gb_de.pdf, abgerufen am 31. März 2023.
- 22 Aareal Bank AG: Jahresabschluss und Lagebericht 2022, Seite 109, unter: https://www.aareal-bank.com/fileadmin/downloadlist/DAM_Content/IR/Finanzberichte/2022/20221231_gb_ag_de.pdf, abgerufen am 31. März 2023.

Meldepflichtiger	Ort	Stimmrechtsanteile aus Aktien	Schwellenberührung laut Meldung am
Deka	Frankfurt	9,60 %	22. 02. 2018
Daniel Křetínský (Vesa Equity Investment S.à.r.l.)		7,80 %	10. 11. 2021
Atlantic Lux HoldCo S.à.r.l.	Luxemburg	7,46 %	30. 12. 2022
VBL ¹⁾	Karlsruhe	6,50 %	03. 02. 2015
Igor Kuzniar (Teleios Capital Partners LLC; Teleios Global Opportunities Master Fund Ltd.)		5,06 %	23. 04. 2020
JPMorgan Chase & Co.	Wilmington, Delaware	5,02 %	12. 08. 2022
Morgan Stanley	Wilmington, Delaware	5,01 %	19. 12. 2022
Dimensional Holding Inc.	Austin, Texas	4,13 %	19. 01. 2022
Talomon Capital Limited	London	3,25 %	02. 02. 2022
Duke University	Durham, North Carolina	3,12 %	09. 05. 2022

¹⁾ Anteile werden von der Deka verwaltet und sind im Anteil der Deka enthalten.

Die Aareal Bank AG veröffentlicht auf ihrer Internetseite die Mitteilungen über Veränderungen des Stimmrechtsanteils gemäß §§ 40ff. WpHG unter <https://www.aareal-bank.com/ueber-uns/corporate-governance/stimmrechtsmitteilungen>. Bei Aufruf der Seite am 31. März 2023 waren dort über 30 Einträge für 2023 verzeichnet, unter anderem von UBS Group AG und Barclays Plc.

2.3.3. Commerzbank

Der Commerzbank AG sind zum 31. Dezember 2022 folgende Stimmrechtsmitteilungen zugegangen:²³

Meldepflichtiger	Ort	Gesamt in % (Aktien und Finanzinstrumente)	Meldung vom
Bundesrepublik Deutschland	Berlin	15,60 %	04. 06. 2013
BlackRock Inc.	Wilmington, Delaware, USA	9,96 %	27. 12. 2022

23 Commerzbank Aktiengesellschaft: Jahresabschluss und Lagebericht 2022, Seite 98, unter: <https://investor-relations.commerzbank.com/media/document/c0dc61ea-5686-4237-b325-65e96e9611ba/assets/Commerzbank-AG-Jahresabschluss-und-Lagebericht-2022.pdf?disposition=inline>, abgerufen am 31. März 2023.

Meldepflichtiger	Ort	Gesamt in % (Aktien und Finanzinstrumente)	Meldung vom
Ministry of Finance on behalf of the state of Norway	Oslo, Norwegen	3,02 %	28. 11. 2022

Die Commerzbank AG veröffentlicht ihre Stimmrechtsmitteilungen auf ihrer Internetseite unter <https://investor-relations.commerzbank.com/de/stimmrechtsmitteilungen/>, abgerufen am 29. März 2023.

2.3.4. Deutsche Pfandbriefbank

Am 31. Dezember 2022 war nach Kenntnis der Deutschen Pfandbriefbank (pbb) kein Aktionär direkt der indirekt in Höhe von mindestens 10 Prozent beteiligt.²⁴

Die nachfolgende Tabelle stellt einen Auszug und eine Aktualisierung (Stand 29. März 2023) der im Jahresabschluss der Deutschen Pfandbriefbank AG veröffentlichten Mitteilungen nach § 33ff. WpHG:²⁵

Meldepflichtiger	Datum des Erreichens, Über- oder Unterschreitens der Meldeschwelle	Gemeldete Beteiligung (Stimmen in Prozent)
DWS Investment GmbH, Frankfurt am Main	14. Februar 2023	4,02 %
Allianz Global Investors GmbH, Frankfurt am Main	23. November 2022	2,99 %
Dimensional Holdings Inc., Austin, Texas, USA	7. November 2022	2,995 %
MainFirst SICAV, Strassen, Luxemburg	27. April 2022	2,99 %

Die Deutsche Pfandbriefbank veröffentlicht die Mitteilungen nach §§ 33ff WpHG unter <https://www.pfandbriefbank.com/investoren/pflichtveroeffentlichungen/mitteilungen-nach-33-ff-wphg.html>, abgerufen am 29. März 2023.

24 Konzern Deutsche Pfandbriefbank: Geschäftsbericht 2022, Seite 100, unter: https://www.pfandbriefbank.com/fileadmin/user_upload/downloads/investor_relations/reports/2303_pbb_GB23_de.pdf, abgerufen am 30. März 2023.

25 Deutsche Pfandbriefbank AG: Jahresabschluss 2022, Seite 47f., unter: https://www.pfandbriefbank.com/fileadmin/user_upload/downloads/investor_relations/reports/2303_HGB_Jahresabschluss.pdf, abgerufen am 30. März 2023.

2.3.5. ProCredit Holding

Nach eigenen Angaben im Internet besteht die ProCredit Gruppe aus entwicklungsorientierten Geschäftsbanken in Südost- und Osteuropa, in Südamerika sowie aus einer Bank in Deutschland. Die ProCredit Bank AG Deutschland ist eine 100%ige Tochtergesellschaft der ProCredit Holding AG & Co. KGaA mit Sitz in Frankfurt am Main, der Muttergesellschaft der Gruppe. Die Holding selbst verfügt nicht über eine Banklizenz. Sie ist für die strategische Führung, die angemessene Kapitalausstattung, das Berichtswesen, das Risikomanagement und die ordnungsgemäße Geschäftsorganisation der Gruppe verantwortlich.²⁶

Laut Geschäftsbericht der Holding zum 31. Dezember 2023 besaßen nachstehende Aktionäre (direkt oder indirekt) ausweislich ihre letzten Stimmrechtsmitteilungen 10 Prozent oder mehr der Stimmrechte:

- Zeitinger Invest GmbH (freiwillige Meldung vom 8. Oktober 2018),
- Bundesrepublik Deutschland (indirekt über die KfW) (Stimmrechtsmitteilung vom 28. Dezember 2016),
- DOEN Foundation (indirekt über die DOEN Participaties B.V.) (Stimmrechtsmitteilung vom 29. Dezember 2016).

Aus den übernahmerechtlichen Angaben am 31. Dezember 2022 wurde folgende Tabelle erstellt (eigene Darstellung):²⁷

Meldepflichtiger	Ort	Mitteilung am	Stimmrechtsanteil
Trustees of Tufts College	Somerville, USA	11. 11. 2021	2,99 %
ProCredit Staff Invest Beteiligungs GmbH		03. 12. 2019	2,99 %
MultiConcept Fund Management S.A.	Luxemburg, Luxemburg	15. 11. 2019	4,02 %
International Finance Corporation	Washington DC, USA	27. 02. 2018	10,00 %
European Bank for Reconstruction and Development	London, Großbritannien	07. 02. 2018	3,64 %

26 ProCredit Holding: Wir über uns, unter: <https://www.procredit-holding.com/de/wir-uber-uns/>; ProCredit Bank: Wer dahinter steht: Aktionäre, unter: <https://www.procreditbank.de/de/procredit-bank/wer-dahinter-steht-eigentuermer.html>, beides abgerufen am 30. März 2023.

27 ProCredit Holding: Geschäftsbericht zum 31. Dezember 2022, Seiten 16, 100ff., unter: https://www.procredit-holding.com/wp-content/uploads/sites/2/2023/03/2022_DE_PCH_AR_L.pdf?t=1680182572, abgerufen am 30. März 2023.

Meldepflichtiger	Ort	Mitteilung am	Stimmrechtsanteil
MainFirst SICAV	Senningerberg, Luxemburg	07. 02. 2018	3,1 %
Königreich Belgien		Bestand am 20. 12. 2016 (Datum der erstmaligen Zulassung der Aktie)	4,98 %
Königreich Niederlande		Bestand am 20. 12. 2016 (Datum der erstmaligen Zulassung der Aktie)	4,98 %
Zeitinger Invest GmbH	Frankfurt am Main	29. 12. 2016	17,48 %
Teachers Insurance and Annuity Association (TIAA) Board of Overseers	New York, USA	29. 12. 2016	9,44 %
Stichting DOEN (indirekt über die DOEN Participaties B.V)	Amsterdam, Niederland	Bestand am 20. 12. 2016 (Datum der erstmaligen Zulassung der Aktie)	13,76 %
Bundesrepublik Deutschland (indirekt über KfW)		Bestand am 20. 12. 2016 (Datum der erstmaligen Zulassung der Aktie)	14,52 %

Für weitere Informationen verweist die ProCredit Holding auf das Portrait der Anteilseigner, die mehr als 5 Prozent am Grundkapital der Gesellschaft halten (<https://www.procredit-holding.com/de/wir-uber-uns/die-procredit-holding-und-ihre-rolle/anteilseigner/>) und auf die Aktionärsstruktur (<https://www.procredit-holding.com/de/investor-relations/unsere-aktie/aktionarsstruktur/>).

Zur Aktionärsstruktur schreibt die ProCredit Holding:

„Die ProCredit Holding AG & Co KGaA hat sich redlich darum bemüht, einen realistischen Überblick über die Aktionärsstruktur zu geben. Die ProCredit Holding AG & Co KGaA über-

nimmt jedoch aufgrund der begrenzten Verfügbarkeit und Überprüfbarkeit der zugrunde liegenden Daten keine Gewähr für die Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der hier dargestellten Informationen.“²⁸

3. DAX-40-Unternehmen

3.1. Definition

Der Deutsche Aktienindex (DAX) Aktienindex, bildet die Wertentwicklung der 40 nach Marktkapitalisierung größten und umsatzstärksten deutschen Aktien im regulierten Markt der Frankfurter Wertpapierbörse ab. Er wird seit dem 1. Juli 1988 von der Deutsche Börse AG berechnet. Er repräsentiert rund 80 Prozent der Marktkapitalisierung börsennotierter Aktiengesellschaften in Deutschland und etwa 90 Prozent der in deutschen Aktien getätigten Börsenumsätze.²⁹

3.2. Studien

Eine „Studie zur Aktionärsstruktur des deutschen Leitindex“ listet die Investments der 10 größten Staatsfonds in den DAX mit Stand 2021 wie folgt auf:³⁰

Focus: Top 10 Sovereign Wealth Funds in the DAX

Rank	Sovereign Wealth Fund	DAX Value in \$M Dec-21	% Share DAX Insti.	% Share Change (pp)	DAX Value in \$M Dec-20	DAX Value in \$M Dec-19	Management	Country
1	Norges Bank (Norway)	28,786.6	3.6%	-0.42%	34,014.6	23,128.2	Internal & External	Norway
2	SAFE (China)	7,698.9	1.0%	-0.05%	8,570.8	4,790.7	Internal & External	Mainland China
3	Kuwait Investment Office/Authority	6,101.7	0.8%	-0.04%	6,776.8	3,645.4	Internal & External	Kuwait
4	Qatar Investment Authority	3,984.5	0.5%	0.07%	3,605.2	2,574.0	Internal & External	Qatar
5	GIC Singapore/UK	3,845.9	0.5%	-0.17%	5,518.7	2,809.2	Internal & External	Singapore
6	AP 1-7 Fonds	2,066.4	0.3%	0.04%	1,880.3	1,192.0	Internal & External	Sweden
7	Abu Dhabi Investment Authority	2,016.1	0.3%	-0.06%	2,664.7	2,036.1	Internal & External	UAE
8	Libyan Investment Authority	1,511.2	0.2%	0.00%	1,588.1	1,199.3	Internal & External	Libya
9	Saudi Arabian Monetary Authority	502.7	0.1%	0.02%	391.5	281.6	Internal & External	Saudi Arabia
10	Brunei Investment Agency	39.5	0.0%	-0.00%	45.9	26.9	Internal & External	Brunei
	Total	56,553.5	7.1%	-0.62%	65,056.5	41,683.4		

Source: S&P Global Market Intelligence

Statista veröffentlicht vergleichbare Daten:³¹

28 ProCredit Holding: Geschäftsbericht zum 31. Dezember 2022, Seiten 16, 100ff., unter: https://www.procredit-holding.com/wp-content/uploads/sites/2/2023/03/2022_DE_PCH_AR_L.pdf?t=1680182572, abgerufen am 30. März 2023.

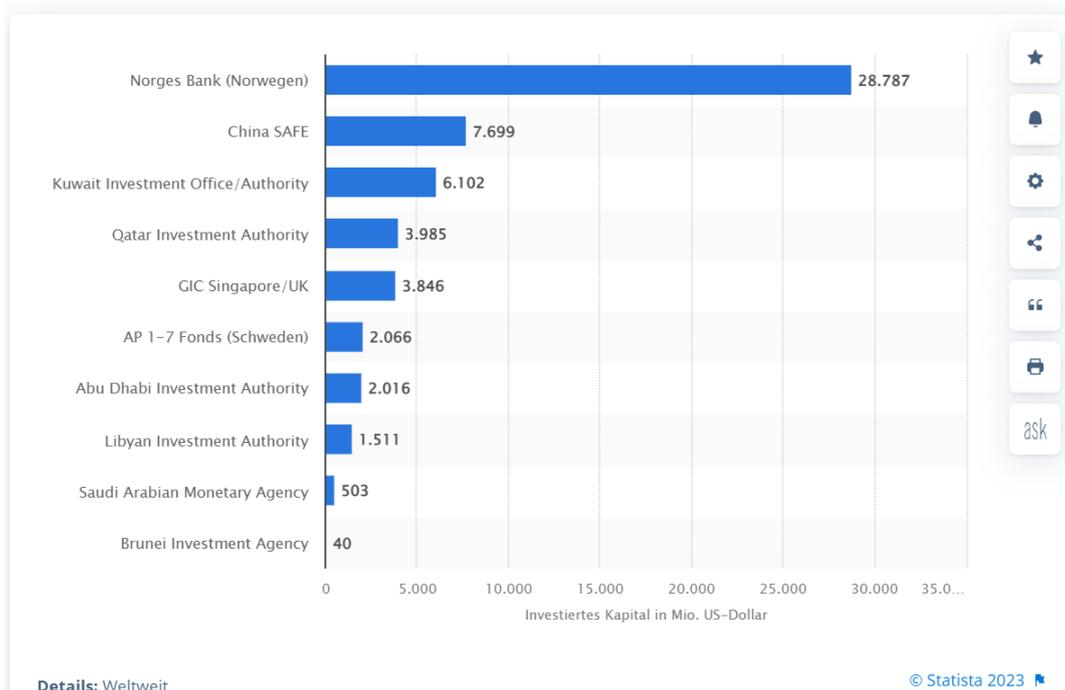
29 <https://deutsche-boerse.com/dbg-de/unternehmen/wissen/boersenlexikon/boersenlexikon-article/DAX-242898>.

30 DIRK, Who owns the German DAX?, 2022, <https://www.dirk.org/wp-content/uploads/2022/06/Dax-Studie-Investoren-der-Deutschland-AG-9.0.pdf>, S. 17.

31 <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/869862/umfrage/groesste-staatsfonds-im-dax-nach-investiertem-kapital/> (aus: <https://www.dirk.org/wp-content/uploads/2022/06/Dax-Studie-Investoren-der-Deutschland-AG-9.0.pdf>, S. 17).

Größte im DAX investierte Staatsfonds im Jahr 2021

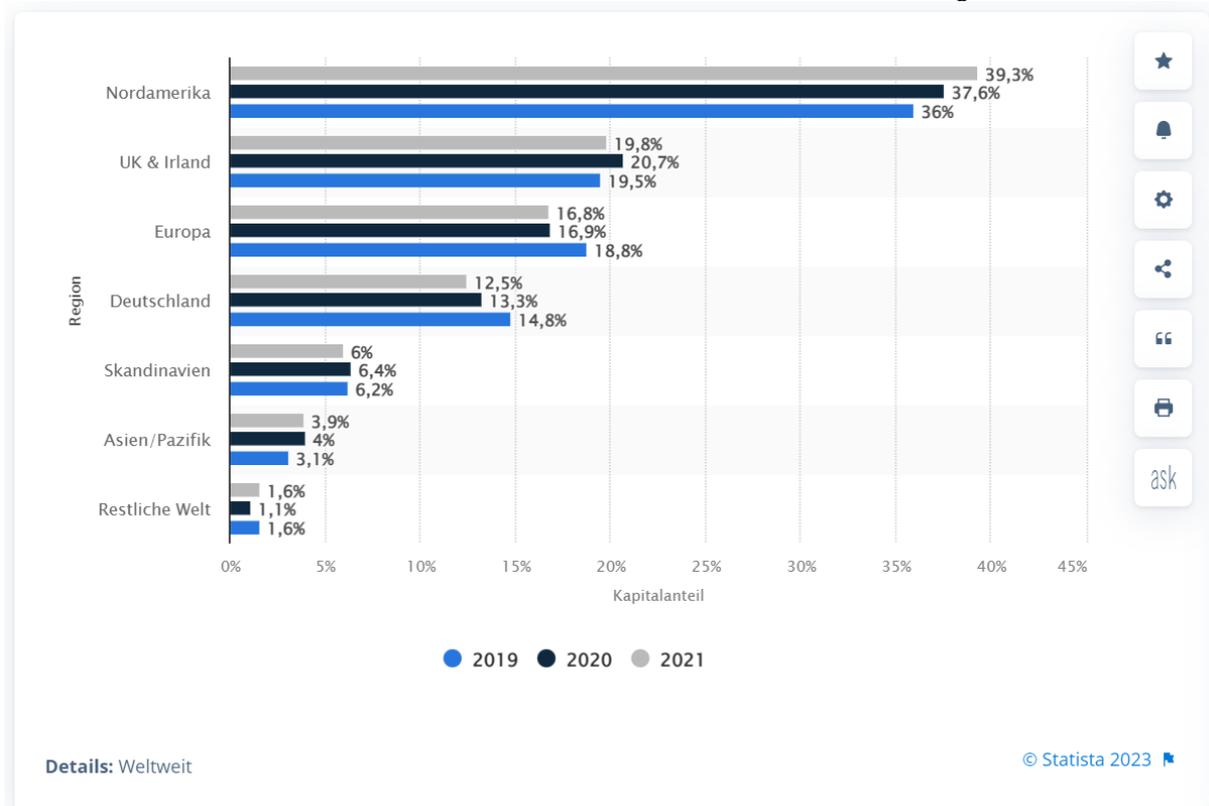
(in Millionen US-Dollar)



Weiterhin veranschaulichen grafische Darstellungen die geografische Aktionärsstruktur sowie die größten Investoren im DAX-Streubesitz auf Konzernebene (ohne gesonderten Ausweis der Golfregion).³²

32 <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/510528/umfrage/aktionaersstruktur-der-dax-30-unternehmen-nach-regionen/> (aus: <https://www.dirk.org/wp-content/uploads/2022/06/Dax-Studie-Investoren-der-Deutschland-AG-9.0.pdf>, S. 9).

Aktionärsstruktur der DAX-Unternehmen von 2019 bis 2021 nach Regionen

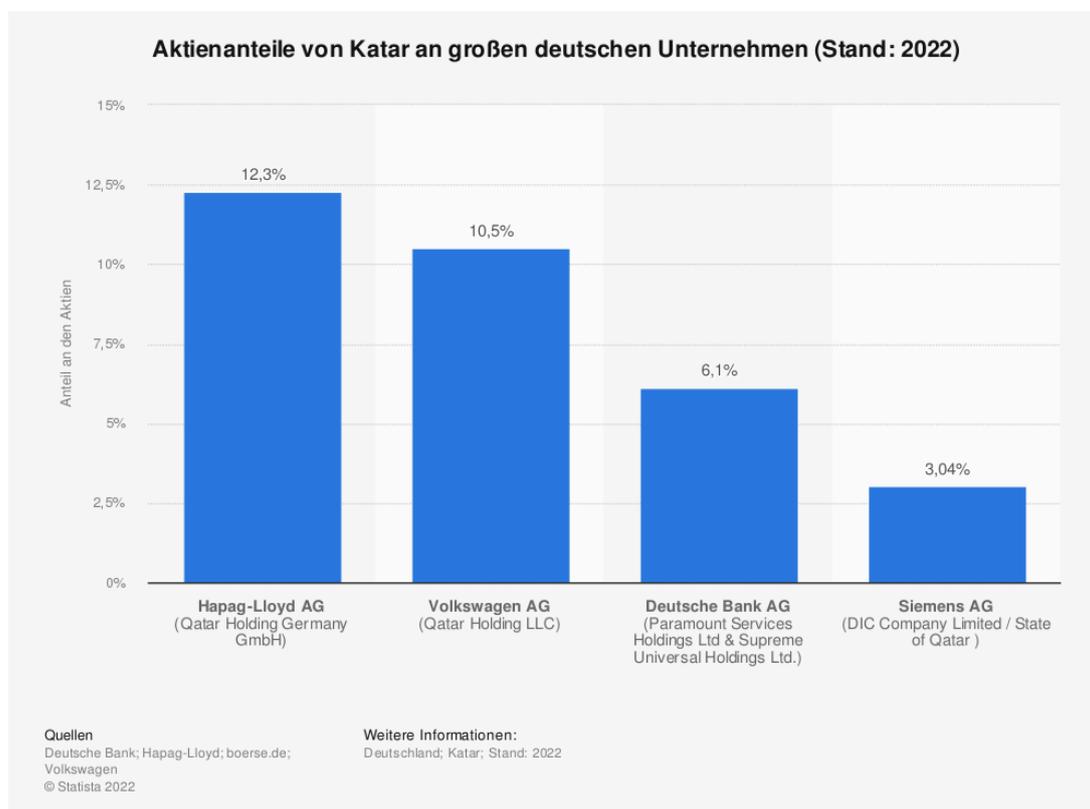


3.3. Statistik und Presse

Dem Statista Research Department³³ zufolge ist

„**Katar** [...] an mehreren großen deutschen Unternehmen beteiligt, u.a. an der Deutsche Bank AG, an Hapag-Lloyd, Siemens und Volkswagen. So hält die Qatar Holding Germany GmbH 12,3 Prozent der Aktien von Hapag-Lloyd. Die Qatar Holding LLC hält 10,5 Prozent der Aktien der Volkswagen AG (sh. Grafik).“

33 <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/1336608/umfrage/katar-anteile-an-deutschen-unternehmen/?locale=de> (Hervorhebung durch Autor).



Medienberichten³⁴ zufolge ist das Emirat **Katar**

„hierzulande einer der größten ausländischen Investoren. Es übt durch seine enormen finanziellen Mittel und durch die drittgrößten Gasvorkommen der Welt schon heute Einfluss in zahlreichen deutschen Unternehmen aus, darunter bei mindestens sechs Dax-Konzernen. Die Qatar Investment Authority (QIA), der Staatsfonds des Landes, besaß zuletzt ein Vermögen von 445 Milliarden Dollar. Das liegt in etwa auf dem Niveau des Bundeshaushaltes von 2021 (561 Milliarden Dollar).

Beispiele für Beteiligungen gibt es zahlreiche: 2014 stieg Katar bei der Deutschen Bank ein. Die Qatar Holding, die Investmentsparte des Staatsfonds, verwaltet heute 6,1 Prozent der DB-Anteile. Am deutschen Industrie-Giganten Siemens ist Katar mit mehr als drei Prozent beteiligt, beim Logistikunternehmen Hapag-Lloyd sind es aktuell 12,3 Prozent. Bei Deutschlands größtem Stromerzeuger RWE ist die Qatar Holding mit rund neun Prozent Anteilen sogar der größte Einzelaktionär.

Schließlich sind die Katarer offensichtlich große Fans deutscher Autos. An Volkswagen hielt die Qatar Holding 2021 Anteile in Höhe von 10,5 Prozent, bei Porsche waren es fünf Prozent. Beim Impfstoffhersteller Curevac aus Tübingen und dem größten Baukonzern des Landes, Hochtief, war Katar ebenfalls eingestiegen.“

34 <https://web.de/magazine/wirtschaft/unternehmen-katar-beteiligt-droht-gefahr-deutschland-37547860>.

3.4. Geschäftsberichte

3.4.1. Vorbemerkung

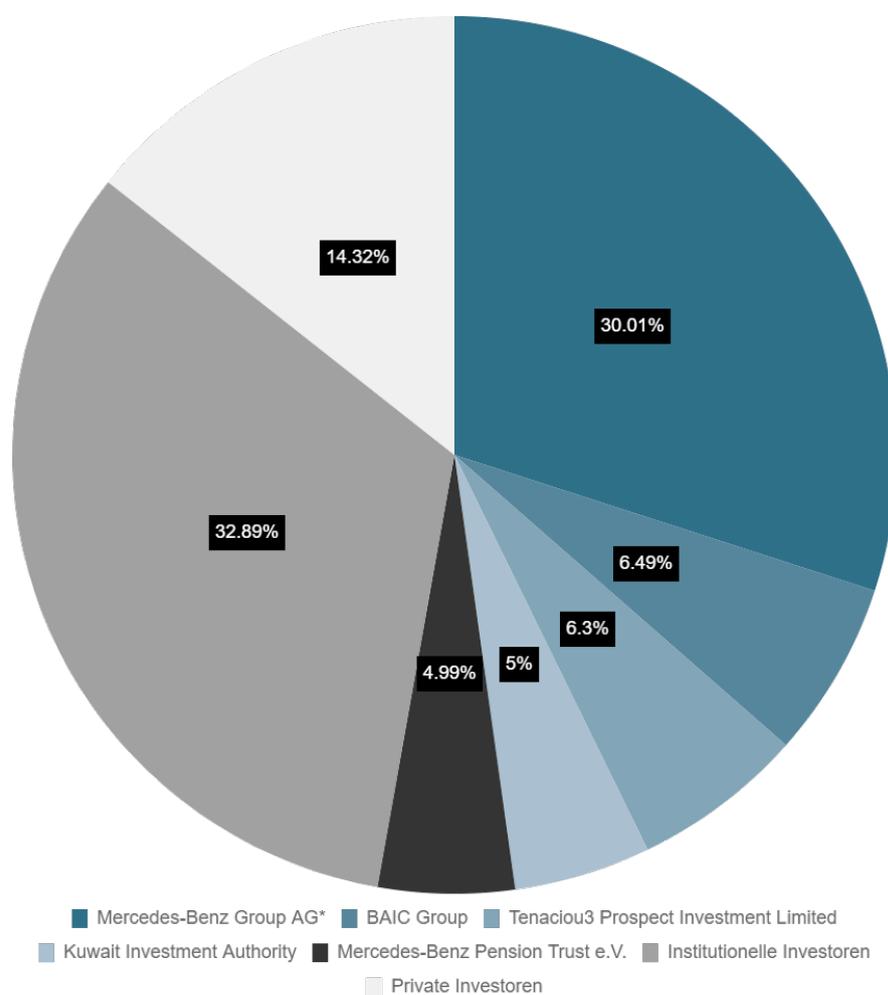
Wie bereits dargelegt, besteht für börsennotierte Unternehmen keine umfassende Pflicht, in ihren Geschäftsberichten die Identität oder auch nur die regionale Herkunft aller Aktionäre offenzulegen. Die Übersichten der meisten Geschäftsberichte gliedern z. B. nach „Nordamerika“, „Europe“ und „sonstiger Welt“. Golfmonarchien oder arabische Staaten als Gliederungsmerkmal verwenden aktuelle Geschäftsberichte soweit ersichtlich nicht. Bei Untergesellschaften innerhalb der Konzernstruktur sind externe Beteiligungen nicht ausgeschlossen, aber unter Umständen nicht veröffentlichungspflichtig. Ferner ergeben sich Einschränkungen in der Transparenz darin, dass Geschäftsberichte indirekte Beteiligungen regelmäßig nicht ausweisen (z. B. signifikante Beteiligung eines Aktienfonds an dem Unternehmen, ohne dass die einzelnen Investoren an dem Aktienfonds öffentlich sind). Im Übrigen sind Beteiligungen auf mehreren Ebenen parallel möglich (ein Investor ist an einem Unternehmen beteiligt, z. B. Porsche Holding SE, das selbst Anteile an einem anderen Unternehmen hält, z. B. Volkswagen AG, an dem der Investor ebenfalls beteiligt ist). Aus einer kursorischen Durchsicht aller Geschäftsberichte ergeben sich gleichwohl bei den fünf folgenden Unternehmen Anhaltspunkte für eine Beteiligung von Investoren aus Golfmonarchien.

3.4.2. Daimler Truck Holding AG

Die Netzseite des Unternehmens führt zur Aktionärsstruktur aus:³⁵

„Die Mercedes-Benz Group ist der größte Einzelaktionär der Daimler Truck Holding AG. Zu den weiteren großen Anteilseignern zählen die chinesische BAIC Group, der chinesische Investor Li Shufu, der Daimler Pension Trust e.V. sowie der **Staatsfonds von Kuwait**. [...] Am 10. März 2023 gab es über 900 Tausend Daimler Truck Holding AG Aktionäre.“

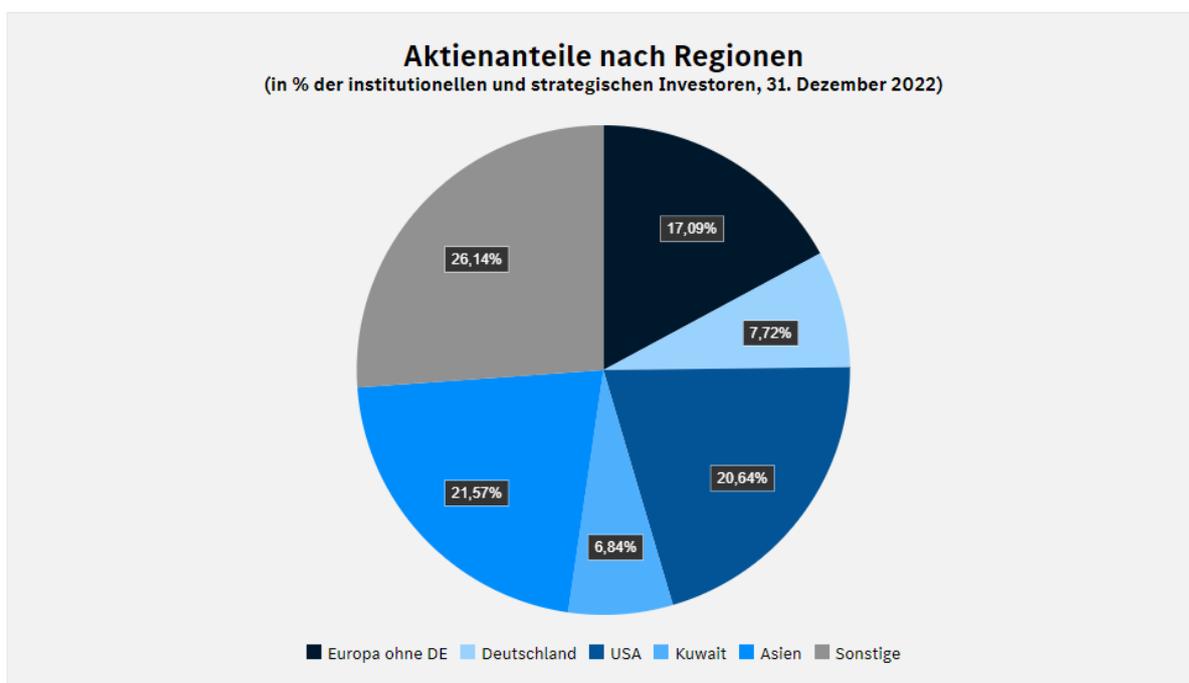
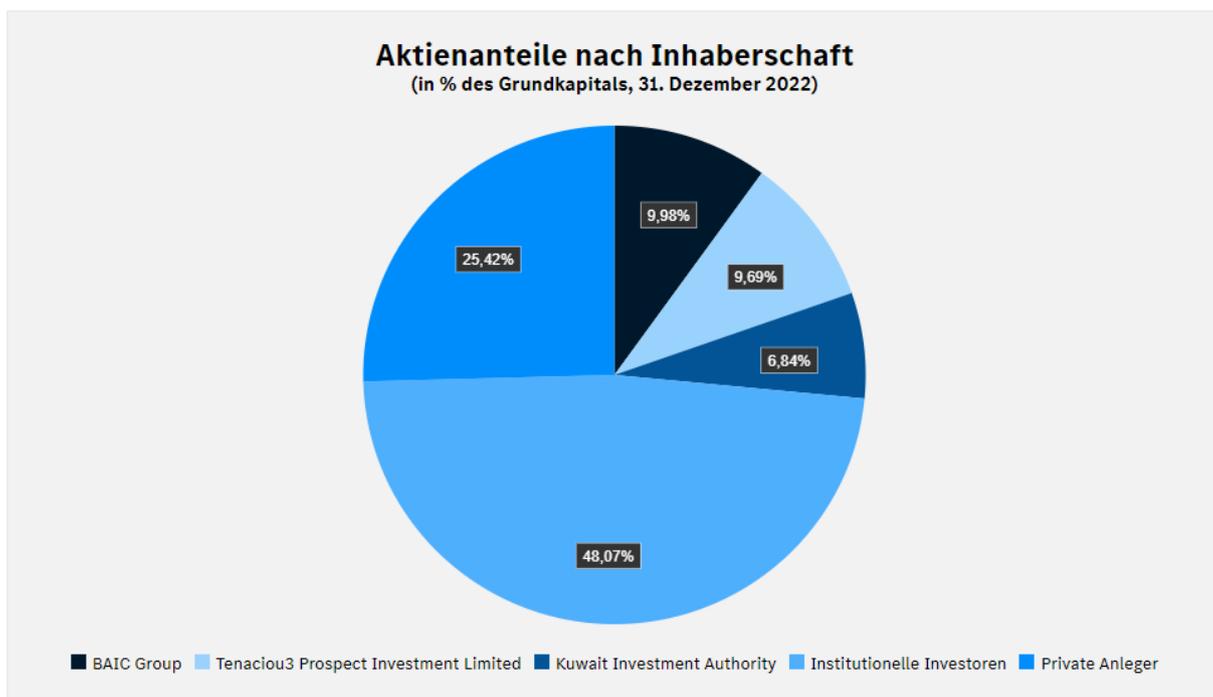
35 <https://www.daimlertruck.com/investoren/aktie/aktionaerstruktur>.



3.4.3. Mercedes-Benz Group AG

Die Mercedes-Benz Group AG berichtet zu ihrer Aktionärsstruktur:³⁶ „Zu den weiteren großen Anteilseignern zählen der chinesische Investor Li Shufu (seit 2018) und der **Staatsfonds von Kuwait** (seit 1974).“

36 <https://group.mercedes-benz.com/investoren/aktie/aktionaersstruktur/>; <https://group.mercedes-benz.com/investoren/berichte-news/stimmrechtsmitteilungen/> (Hervorhebung durch Autor).



Medienberichten zufolge hat Kuwait am 29. März 2023 seinen Anteil auf 5 % reduziert.³⁷

3.4.4. Porsche Automobil Holding SE

Zur **aktuellen Aktionärsstruktur** berichtet Porsche SE auf seiner Netzseite:³⁸

„Die Stammaktien werden, soweit dies der Porsche SE bekannt ist, mittelbar ausschließlich von Mitgliedern der Familien Porsche und Piëch gehalten. Mehr als die Hälfte der Vorzugsaktien werden von institutionellen Investoren gehalten, die zu einem erheblichen Teil ihren Firmensitz außerhalb Deutschlands haben. Die weiteren im Streubesitz befindlichen Vorzugsaktien verteilen sich auf private Anleger – mehrheitlich mit Sitz in Deutschland.“

Die Porsche Automobil Holding SE ist mit einem Anteil von 53,3 Prozent an den Stammaktien und 31,9 Prozent am gezeichneten Kapital der **Volkswagen** AG der größte Einzelaktionär des Wolfsburger Konzerns.³⁹

Im Juni 2013 teilte die **Qatar Holding** mit, dass die Familien Porsche und Piëch den Anteil der Qatar Holding von 10 % am Grundkapital an der Porsche Automobil Holding übernommen haben und somit alleinige Eigentümer der Stammaktien sind.⁴⁰

3.4.5. RWE AG

Nach Angaben des Unternehmens hat **Qatar Holding LLC** im März 2023 durch den Tausch einer im Oktober 2022 begebenen Pflichtwandelanleihe einen Anteil von 9,1 % am erhöhten Aktienkapital von RWE erhalten.⁴¹

3.4.6. Volkswagen AG

Auf der Netzseite des Unternehmens finden sich folgende Übersichten:⁴²

37 <https://www.faz.net/aktuell/wirtschaft/kuwaitischer-staatsfonds-kia-reduziert-anteil-an-mercedes-benz-18784659.html>.

38 <https://www.porsche-se.com/investor-relations/aktie>.

39 <https://www.porsche-se.com/unternehmen/beteiligungen>.

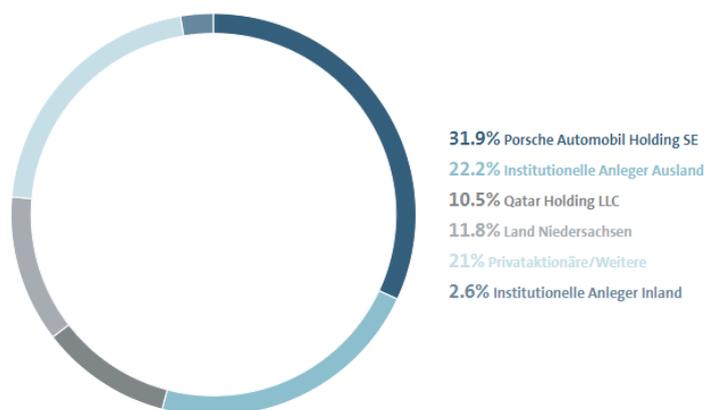
40 <https://www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/emirat-katar-steigt-bei-porsche-aus-a-906106.html>.

41 <https://www.rwe.com/investor-relations/rwe-aktie/aktie-im-ueberblick/aktionaeersstruktur/>;
<https://www.rwe.com/investor-relations/finanzkalender-und-veroeffentlichungen/news-und-ad-hoc-mitteilungen/stimmrechtsmitteilungen/>.

42 <https://www.volkswagenag.com/de/InvestorRelations/shares/shareholder-structure.html#>; https://www.volkswagenag.com/de/InvestorRelations/news-and-publications/Voting_Rights.html.

Aktionärsstruktur

zum 31. Dezember 2022 in Prozent des Gezeichneten Kapitals*



*Die Zahlen sind jeweils für sich gerundet; dies kann bei der Addition zu geringfügigen Abweichungen führen.

Stimmrechtsverteilung* (Stand 31.12.2022)

53,3%	Porsche Automobil Holding SE, Stuttgart
20,0%	Land Niedersachsen, Hannover
17,0%	Qatar Holding LLC
9,7%	Streubesitz

*Die Zahlen sind jeweils für sich gerundet; dies kann bei der Addition zu geringfügigen Abweichungen führen.

Die Stimmrechtsmitteilungen gemäß Wertpapierhandelsgesetz sind auf der Seite [Stimmrechtsmitteilungen nach WpHG](#) veröffentlicht.

4. Öffentliche Unternehmen

Zu öffentlichen Unternehmen sind Studien zur Aktionärsstruktur soweit ersichtlich aus offenen Quellen nicht verfügbar. Ein Grund hierfür könnte sein, dass ein geringerer (kommerzieller) Informationsbedarf von Investoren besteht, als bei börsennotierten Unternehmen. Bei vielen dieser Unternehmen scheint aber eine ausländische Beteiligung schon aufgrund des Unternehmensgegenstands eher fernliegend (z. B. Bundesdruckerei GmbH,⁴³ Kulturprojekte Berlin GmbH⁴⁴). Die

43 <https://www.bundesdruckerei.de/de/konzern/konzernstruktur>.

44 <https://kulturprojekte.berlin/>.

Deutsche Bahn AG ist zwar in der Golfregion aktiv,⁴⁵ befindet sich aber zu 100% im Eigentum des Bundes.⁴⁶

* * *

45 <https://ibir.deutschebahn.com/2021/de/weltweite-praesenz/>.

46 <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Bundesvermoegen/Privatisierungs-und-Beteiligungspolitik/Beteiligungspolitik/deutsche-bahn-ag.html>.