

---

01/2007

# CWVG - Dialog

Chemnitzer Wirtschaftswissenschaftliche Gesellschaft e.V.

---

## Die Regulierung von Hedgefonds in Deutschland im Rechtsvergleich mit den Vereinigten Staaten von Amerika und Luxemburg

von Octávio de Sousa

### I Hedgefonds rücken in den Fokus

In den letzten Jahre haben aufgrund der teilweise hohen Volatilität der Kapitalmärkte und der sinkenden Renditen bei Aktien- und Rentenanlagen weltweit zu einer signifikanten Erhöhung der Anlagen in Hedgefonds geführt. Die Anzahl der Hedgefonds (ohne Dachfonds) ist im Jahr 2006 auf 10.000 angewachsen. Diese Fonds verwalten dabei ein Anlagekapital von 1.300 Milliarden US-Dollar. Noch im Jahr 1988 belief sich die Zahl der Hedgefonds auf lediglich 1.400, mit einem Anlagevolumen von 42 Milliarden US-Dollar.

### II Investmentmodernisierungsgesetz

Der deutsche Gesetzgeber hat auf die gestiegenen Kapitalzuflüsse in alternative Anlageformen mit dem Erlass des Investmentmodernisierungsgesetzes reagiert. Dieses ist am 1. Januar 2004 in Kraft getreten und beinhaltet das Investmentgesetz (InvestmG) und das Investmentsteuergesetz (InvestmStG). Im Rahmen dieser beiden Gesetze wurde erstmals eine Regulierung von Hedgefonds im deutschen Investmentrecht vorgenommen. Zwar wurde auch in Deutschland bereits vor 2004 von privaten und institutionellen Anlegern in Hedgefondsprodukte investiert, dies geschah allerdings hauptsächlich über strukturierte Produkte in Form von Hedgefondszertifikaten.

Das erklärte Ziel der Gesetzgeber bei der Ausarbeitung des Investmentmodernisierungsgesetzes war es, neben der Verbesserung des Anlegerschutzes und der Finanzmarktstabilität, die Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Finanzplatzes gegenüber anderen

Fondsstandorten, wie beispielsweise Luxemburg oder Irland, zu sichern.

### III Zielsetzung

Die Bewertungen der Voraussetzungen und der Reichweite des InvestmG und des InvestmStG in Bezug auf die Auflegung und den Vertrieb von Hedgefonds bilden den zentralen Gegenstand der Dissertation. In diesem Zusammenhang wird ein Rechtsvergleich mit den Regelungen in den Vereinigten Staaten von Amerika und dem Rechtsrahmen in Luxemburg vorgenommen. Maßgeblich für die vergleichende Bewertung der einzelnen Rechtsordnungen ist dabei die Frage, inwiefern es den einzelnen Fondsstandorten gelungen ist, die gegenläufigen Aspekte von Anlegerschutz und Transparenzsteigerung mit ökonomischen Anreizen zur Wettbewerbssicherung, zu verknüpfen. Besonders der vermehrte Zugang von so genannten Kleinanlegern zu alternativen Investments durch Dach-Hedgefonds, oder durch in Hedgefonds investierende Versicherungen und Pensionsfonds, haben zu einem erhöhten Spannungsfeld zwischen den Anforderungen an den Anlegerschutz einerseits und der Wettbewerbssicherung des Finanzsystemes andererseits geführt. Der Rechtsvergleich mit den USA bietet sich dabei vor allem aufgrund der Tatsache an, dass Hedgefonds dort als Anlageform bereits seit Jahrzehnten etabliert sind. Luxemburg ist dem gegenüber ein konkurrierender europäischer Fondsstandort, dessen Regelungsregime bezüglich Hedgefonds im Rahmen der Ausarbeitung des Investmentmodernisierungsgesetzes zumindest teilweise als Vorlage diente.

Die öffentliche Regulierung von Finanzmärkten und Finanzintermediären, wie vor allem Banken, wird grundsätzlich mit der Steigerung des Anlegerschutzes, der Sicherung der Marktintegrität und der Stabilität des Finanzsystems begründet. Im Rahmen der Arbeit galt es nun, das öffentliche Interesse für eine direkte Regulierung von Hedgefonds herauszuarbeiten. Bei der zugrunde liegenden Analyse

### Inhalt

Die Regulierung von Hedgefonds in Deutschland im Rechtsvergleich	1
Die Missbrauchskontrolle im Rahmen des aktienrechtlichen Squeeze-out	4
Einsatz des Clean Development Mechanism in Israel	6
Grenzen des Wachstums Konflikte um schwindende Rohstoffreserven	7
Forschungsseminar Wirtschaft	7
Zu Gast bei Nachbarn	8
Praktikum im „Global Incentives Advisor“ Team bei Ernst & Young	9
Development Aid and Environmental Protection	9
Den Führungskräften von Morgen über die Schulter geschaut	10
Forschungsprojekt der Europäischen Kommission mit Chemnitzer Beteiligung	11
Von der Uni ins Berufsleben	11
Zitate und Veranstaltungshinweise	12

wurde dabei auf die Möglichkeit der Einflussnahme von Hedgefonds auf die Bestandsfestigkeit wichtiger Finanzsegmente eingegangen. Die Bewertung jeglicher Regulierung im Rahmen der Dissertation erforderte daher eine Prüfung der Rolle von Hedgefonds auf den Kapitalmärkten, wobei auch die positiven Effekte des jeweiligen Fonds maßgeblich waren.

Aufgrund der bisher fehlenden Initiative einer direkten Regulierung von Hedgefonds auf internationaler oder zumindest europäischer Ebene war zudem zu untersuchen, inwiefern indirekte Maßnahmen zur Transparenzsteigerung im Bereich von Hedgefonds einer direkten Regulierung vorzuziehen sind. Weiterhin war der Frage nachzugehen, ob der Ansatz einer auf dem Vermögen des einzelnen Anlegers basierenden Zugangsbeschränkung für Hedgefonds (USA) sachgemäß, bzw. gegenüber der deutschen und luxemburgischen Regelung, die an die Gesamtzusammensetzung des Fonds anknüpft, vorzugswürdig ist.

#### **IV Gliederung**

Die Dissertation gliedert sich in acht Kapitel. Nach einer kurzen Einführung unter Gliederungspunkt A werden unter Prüfungspunkt B die historische Entwicklung der Hedgefonds, die Bestimmung des Begriffs „Hedgefonds“ und die einzelnen Anlagestrategien dargestellt. Unter Gliederungspunkt C wird im Anschluss daran der Rechtsrahmen für Hedgefonds in Deutschland vor dem Erlass des Investmentmodernisierungsgesetzes aufgezeigt. Dies ist erforderlich, um die Ziele des deutschen Gesetzgebers durch den Erlass des neuen Rechtsrahmens für Hedgefonds näher zu erläutern. Unter Prüfungspunkt D werden dann die zu vergleichenden ausländischen Regelungen dargestellt. Dabei werden sowohl das Regelungsregime in den Vereinigten Staaten von Amerika als auch das in Luxemburg analysiert. Im Rahmen von Gliederungspunkt E wird auf die Notwendigkeit der Regulierung von Hedgefonds eingegangen. Der Schwerpunkt der Bewertung ist dabei einerseits die Herausarbeitung eines öffentlichen Interesses für die direkte Regulierung von Hedgefonds, andererseits aber auch die Analyse von indirekten Maßnahmen zur Begrenzung spezifischer Hedgefondsrisiken. Unter Prüfungspunkt F schließt sich dann die Darstellung und Bewertung der Rechtslage nach Erlass des Investmentmodernisierungsgesetzes an. Unter Punkt G kommt es schließlich zum Vergleich der einzelnen Regelungsregime. Dabei wird eine Bewertung durchgeführt, inwieweit die teilweise gegenläufigen Aspekte der Verbesserung des Anlegerschutzes, der Finanzmarktstabilität und der Wettbewerbsfähigkeit innerhalb des jeweiligen Fondsstandortes

umgesetzt wurden. Zusätzlich wird eine Abwägung von direkten gegenüber indirekten Regelungsansätzen vorgenommen. Die Dissertation endet mit einer Schlussbetrachtung unter Gliederungspunkt H.

#### **V Ergebnisse der Arbeit**

Als Fazit der Arbeit ist ein öffentliches Regelungsinteresse für den Erlass des Investmentmodernisierungsgesetzes zu bejahen. Dieses ergibt sich aus der Begrenzung systemischer Risiken. Eine Beeinflussung des Gesamtmarktes ist dabei in zweierlei Form denkbar. Einerseits ist eine direkte Einflussnahme durch den Auf- und Abbau von Vermögenswerten möglich. Andererseits kann das Investitionsverhalten einzelner Marktteilnehmer durch bestimmte Hedgefonds beeinflusst werden. Letzteres wird auch als „Herding“ bezeichnet. Zwar werden beide Formen der Einwirkung mangels stichhaltiger Daten lediglich vermutet, allerdings kann sich eine Gefahr für die Bestandsfestigkeit des Finanzsektors aufgrund der finanziellen Verflechtung einzelner Hedgefonds mit dem Bankensystem ergeben. Signifikant erhöhte Risiken treten dabei besonders bei Hedgefonds mit einem hohen Leverage auf. Aus verfügbaren Statistiken ergibt sich, dass nur 29,8 Prozent der Fonds ein größeres Leverage als 2:1 aufweisen. Eine genaue Bewertung wird allerdings aufgrund der begrenzten Offenlegungspraxis der Hedgefondsbranche erschwert. Das stetige Wachstum des Sektors hat die Marktineffizienzen und damit die Gewinnmargen der Fonds innerhalb der einzelnen Anlagestrategien der Fonds deutlich verringert. Es gibt daher Anzeichen, dass einzelne Hedgefonds, im Gegensatz zu der Entwicklung des Hedgefonds Long Term Capital Management im Anschluss an die Krise wieder verstärkt Leverage einsetzen. Darüber hinaus ist eine stärker gleichgerichtete Positionierung einzelner Marktteilnehmer zu erkennen, die eine preisbildende Wirkung entfalten kann. Eine globale Hedgefondskrise aufgrund der Heterogenität der einzelnen Anlagestrategien ist aber nahezu ausgeschlossen. Besonders stark sind die Korrelationen bei den Convertible-Bond-Arbitrage-Strategien und den Fixed-Income-Arbitrage-Strategien, deren Leverageanteil grundsätzlich am höchsten ist.

Eine breit angelegte Initiative zur direkten Regulierung von Hedgefonds ist bisher weder auf europäischer noch auf internationaler Ebene absehbar. Zu denken wäre beispielsweise an eine Revision der OGAW-Richtlinie mit europaweiten Standards für Hedgefonds. Nationale Unterschiede bei der direkten Regulierung von Hedgefonds könnten dabei zu einer Fragmentierung führen, die für die Entwicklung eines vereinheitlichten Hedgefondsmarktes

hinderlich ist. Mit einer indirekten Regulierung von Hedgefonds sowie dem Fall von Geschäftsverlagerungen einzelner Fonds in so genannte Offshore-Finanzzentren, könnte diesem Problem begegnet werden. Eine indirekte Regulierung kann jedoch lediglich ergänzend zu den Bestimmungen des Investmentmodernisierungsgesetzes und anderen direkten Regulierungsregimen wirken.

Eine Steigerung der Marktdisziplin durch eine Erhöhung der Transparenz über Hedgefondsaktivitäten ist zudem wünschenswert. Die Überwachung der Kreditvergabe und des Risikomanagements regulierter Finanzinstitute, als derzeitige einzige Regulierungsform der Hedgefondsbranche, ist jedoch nicht ausreichend. Die Einführung einer Evidenz- und Risikozentrale für Großkredite und Geschäfte mit einem bestimmten Mindestvolumen, die für die Bewertung des Verschuldensgrades und des Marktrisikos einzelner Hedgefonds herangezogen werden könnte, verlief bisher ergebnislos. Die Einführung einer Meldepflicht der einzelnen Marktteilnehmer für risikobehaftete Positionen gegenüber Hedgefonds erfordert zunächst das Wirken des jeweiligen nationalen Gesetzgebers. Dies gilt auch für eine obligatorische Meldung von Leerverkäufen durch Bekanntgabe des allgemeinen Verhältnisses von Long- und Short-Positionen auf anonymer Basis. Auch die Einführung eines so genannten Hedgefond-Ratings ist bisher nicht absehbar. Die Veröffentlichung der Wohlverhaltensrichtlinien durch den Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht der Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ), kann diese Lücke nicht schließen, da eine Verbindlichkeit der lediglich empfohlenen Standards nicht gegeben ist.

Zu den Vorschlägen gehören, neben formalen Obergrenzen für das Kredit-Engagement in Hedgefonds, auch die Durchführung von so genannten Stresstests, vertragliche Vereinbarungen von Anfangssicherheitsleistungen und die Möglichkeit der vorzeitigen Vertragsbeendigung bei Verschlechterung der Bonität des Schuldners. Die immer komplexer werdende Verflechtung zwischen Hedgefonds und Banken birgt allerdings die Gefahr einer Aufweichung des ohnehin unterschiedlichen Risikomanagements der Bankinstitute. Besonders große Hedgefonds sind aufgrund des starken Wettbewerbs der „Prime Broker“ in der Lage, die Kreditbedingungen immer mehr abzumildern. Die Bankinstitute haben dabei oftmals nur unzureichende Informationen über das Leverage der einzelnen Hedgefonds. Beim Einsatz von spekulativen Finanzinstrumenten ist darüber hinaus zu beobachten, dass sich immer mehr „Prime Broker“ mit geringeren Hinterlegungen zufrieden geben. Die Bankinstitute sind bei der

Risikoüberwachung der Hedgefonds von der Kooperation des jeweiligen Fonds abhängig. Der Vorschlag einer Selbstregulierung der Vermögensverwaltungsbranche kann daher - trotz eines grundsätzlich guten Risikomanagements der Banken - nur als ein positiver Ansatz gewertet werden.

Langfristig ist nur eine international abgestimmte direkte Regulierung der Hedgefondsbranche Erfolg versprechend. Dadurch können nicht nur Arbitragemöglichkeiten zwischen den einzelnen Rechtsordnungen verhindert, sondern auch Schwächungen derzeit stärker regulierter Finanzplätze vorgebeugt werden.

Dem deutschen Gesetzgeber ist mit dem InvestmG ein Regulierungsregime gelungen, welches die Erfüllung der gestiegenen Transparenzanforderungen mit dem Ziel verbindet, einen im internationalen Vergleich attraktiven Rechtsrahmen für die Auflegung und den Vertrieb von Hedgefonds zu schaffen. Anteile an in- und ausländischen Single-Hedgefonds können im Rahmen einer Privatplatzierung an private und institutionelle Anleger vertrieben werden. Anteile an in- und ausländischen Dach-Hedgefonds bieten darüber hinaus die Möglichkeit, auch öffentlich angeboten werden zu können, sofern die nach dem InvestmG vorgegebenen Standards eingehalten sind. Dies eröffnet auch so genannten Kleinanlegern die Möglichkeit, in Hedgefonds zu investieren.

Die Regelungen des InvestmG stellen eine klare Weiterentwicklung gegenüber dem Regelungsregime der USA dar. Dort genießen Hedgefonds weitgehende Regulierungsfreiheit. Zwar gelten die Regelungen des US-amerikanischen Wertpapierrechts bezüglich der Investmentgesellschaften umfassend, jedoch werden die bestehenden Registrierungspflichten von der überwiegenden Anzahl der Hedgefonds durch spezifische Konstruktionen und die Ausnutzung von Ausnahmetatbeständen umgangen. Dies geht auf das in den Vereinigten Staaten vorherrschende Konzept des „sophisticated investor“ zurück. Dabei wird sowohl bei Publikumsanlegern als auch bei institutionellen Anlegern eine Einordnung anhand quantitativer Definitionskriterien vorgenommen. Bei steigendem Wohlstand des Anlegers wird eine Verminderung der Schutzbedürftigkeit angenommen. Die vermutete Selbstschuttfähigkeit der „sophisticated investors“ ist zwar im Zusammenhang mit dem Anlageprozess von Banken, Versicherungs- und Industrieunternehmen zu bejahen, jedoch sind besonders im Privatanlegersegment regulierungsbedürftige Informationsasymmetrien denkbar. Damit verknüpft zu betrachten sind zudem die starke Beteiligung von Pensionsfonds in Hedgefonds und

der dadurch möglicherweise drohende Verlust von Sozialkapital.

Die signifikanten Schwachstellen im Bereich des Anlegerschutzes in den USA werden nicht zuletzt durch die steigende Anzahl der von der SEC verfolgten Betrugsfälle verdeutlicht. Diese wiesen in den letzten fünf Jahren ein Gesamtvolumen von über 1,1 Milliarden US-Dollar auf. Die Einführung der Regel 203(b)(3)-2 IAA hatte zwar zunächst grundsätzlich zu einer Registrierungspflicht der Hedgefondsmanager als so genannte „Investment adviser“ geführt. Diese Verpflichtung der Hedgefondsmanager ist allerdings aufgrund des Urteils des United States Court of Appeals for the District of Columbia Circuit vom 23. Juni 2006 in weite Ferne gerückt. Es ist weiterhin zu beachten, dass die angeführte Regel 203(b)(3)-2 IAA aufgrund der leichten Umgehungsmöglichkeit (Mindesthaltfrist ab zwei Jahren) ohnehin nicht als ausreichender Schutz für den Anleger gewertet werden kann. Bezüglich des Anlegerschutzes in Deutschland besteht aufgrund der detaillierten Regelungen im InvestmG im Gegensatz zu den USA vorerst kein weiterer Handlungsbedarf. Die investmentrechtlichen Regelungen können zwar theoretisch umgangen werden, jedoch ist dies aus steuerrechtlichen Gründen nicht ratsam, zumal die Einordnung als Sondervermögen im Sinne des InvestmG nach § 11 Abs. 1 InvestmG zur Befreiung von der Gewerbe- und der Körperschaftsteuer führt. Die Prospektspflicht für Publikumsfonds und besonders die speziellen Diversifizierungsvorgaben gemäß § 113 Abs. 4 InvestmG tragen zu einem hohen Standard des Anlegerschutzes und zu einer Eindämmung des Managerrisikos bei.

Im Bereich der Anlagepolitik von Single-Hedgefonds ermöglicht das InvestmG im Vergleich zu den luxemburgischen Regelungen größere Flexibilität. Im Gegensatz zu den luxemburgischen Rahmenbedingungen wird auf eine generelle Beschränkung des Leverage verzichtet. Der Paragraph 112 Abs. 4 InvestmG besagt, dass eine Verordnungsermächtigung für das Bundesministerium der Finanzen geschaffen werden soll, welche einen Regelungsrahmen zur Beschränkung des Einsatzes von Leverage und Leerverkäufen vorgeben kann. Dieser Ansatz ist gegenüber der luxemburgischen Regelung vorzuziehen, da das Systemrisiko durch den erhöhten Einsatz von Fremdkapital keinesfalls hedgefondsspezifisch ist. Eine direkte Regulierung sollte daher nicht auf Hedgefonds beschränkt sein. Durch die Möglichkeit einer Verordnung zur Abwendung von Missbrauchsfällen kann flexibel auf eventuelle Systemrisiken reagiert werden.

Als Schwachstelle des InvestmG ist zu werten, dass es inländischen Kapitalanlagegesellschaften nicht gestattet ist, die Eigenkapitalforderungen zumindest teilweise durch Garantien von Kreditinstituten zu erfüllen. Aufgrund der hohen Kapitalanforderungen besteht in diesem Bereich Nachbesserungsbedarf, um eine Benachteiligung deutscher Hedgefonds im internationalen Vergleich zu vermeiden. Ein weiterer Schwachpunkt ist zudem die Vorschrift in § 113 Abs. 1 S. 3 InvestmG, welche die Durchführung von Leerverkäufen und die Aufnahme von Leverage auf der Ebene des Dach-Hedgefonds untersagt. Für luxemburgische Dachfondsgestaltungen sind derartige Beschränkungen nicht vorgesehen. Eine gesetzgeberische Korrektur zur Verhinderung überstürzter Teilliquidierungen ist daher aus Sicht der Anleger wünschenswert.

## VI Ausblicke

Das Hedgefondssegment befindet sich in Deutschland aufgrund der im internationalen Vergleich hohen Transparenzanforderungen noch am Anfang. Besonders Privatanleger scheuen die doppelte Gebührenbelastung im Bereich der Dach-Hedgefonds. Die weitere Entwicklung der Branche wird von einem vermehrten Engagement von institutionellen Anlegern, besonders von Versicherungen und Pensionsfonds, abhängen.

Für in Deutschland steuerpflichtige Anleger ist der Erwerb von Anteilen an in- und ausländischen Single- bzw. Dach-Hedgefonds allerdings nur dann empfehlenswert, wenn der jeweilige Fonds gemäß § 5 InvestmStG seine Besteuerungsgrundlagen bekannt macht. Bisher sind nur wenige Fonds bereit, die in § 5 InvestmStG normierten Voraussetzungen zu erfüllen. Dies wird sich jedoch bei einer steigenden Beteiligung von institutionellen Investoren an diesem Anlagensegment ändern.



Octávio de Sousa ist externer Promovent an der TU Chemnitz.



---

# Die Missbrauchskontrolle im Rahmen des aktienrechtlichen Squeeze-out

von Claus-Peter Amberger

## I. Ziel der Arbeit

Die Arbeit will mögliche Schwachstellen der aktienrechtlichen Squeeze-out Regelung aufdecken. Diese Regelung ermöglicht einem mit mindestens 95 Prozent an einer Aktiengesellschaft (oder KGaA) beteiligten Hauptaktionär, die Minderheitsaktionäre auch ohne deren Zustimmung gegen Barabfindung aus der Gesellschaft zu verdrängen. Dabei scheint der Interessenkonflikt zwischen Groß- und Kleinaktionären, trotz aller Bemühungen des Gesetzgebers, durch die Einführung der §§ 327 a ff. Aktiengesetz (AktG) nicht ausreichend gelöst. Deutlich wird dies an den zahlreichen Spruchstellenverfahren, die bis heute eingeleitet wurden, sowie an den vielen Anfechtungsklagen, die von betroffenen Kleinaktionären erhoben wurden.

Spiegelbildlich zum Schutz des Mehrheitsaktionärs vor dem sogenannten räuberischen Kleinaktionär beschäftigt sich diese Arbeit mit dem Schutz der Streubesitzer vor, wie Wenger sie bezeichnet, räuberischen Großaktionären. Dabei wird die Wichtigkeit der Protektion der Kleinaktionäre dadurch deutlich, dass die Märkte einen mangelhaften Schutz des Kleinaktionärs lediglich durch Bewertungsabschläge zu kompensieren versuchen.

Die Frage der ausreichenden Sicherung vor Missbrauch ist auch im Hinblick auf die Rechtsprechung des Bundesverfassungsgerichts interessant. Dieses sieht eine Zurückstellung von Interessen der Minderheit einer Kapitalgesellschaft nur dann als gerechtfertigt an, wenn diese gegen einen missbräuchlichen Ausschluss geschützt und ihre Entschädigung gewährleistet ist.

Die Arbeit behandelt in ihren Schwerpunkten die Aufdeckung von Missbrauchsmöglichkeiten sowie die Darstellung und Entwicklung möglicher Kontrollinstrumente. Nur am Rande und zu Abgrenzungszwecken geht die Arbeit auf die europäische Übernahmerrichtlinie (ÜbRL) und deren Umsetzung durch das Übernahmerrichtlinie-Umsetzungsgesetz ein.

## II. Wesentliche Ergebnisse der Arbeit

Die Arbeit setzt sich im ersten Teil mit dem Sinn und Zweck der Squeeze-out Regelung sowie den grundsätzlichen Missbrauchs- und Missbrauchskontrollmöglichkeiten auseinander.

Dabei wurde festgestellt, dass Sinn und Zweck der Squeeze-out Regelung

die Stärkung der freien Entfaltung der unternehmerischen Initiative des Hauptaktionärs ist. Grund der Privilegierung der Interessen des Hauptaktionärs gegenüber den Interessen der Kleinanleger ist die einem Squeeze-out folgende homogene Aktionärsstruktur. Diese hat positive Auswirkungen auf die Unternehmensentwicklung, da eine starke Unternehmenskontrolle durch einen Aktionär, die Herrschaft der Manager, die neben den Unternehmensinteressen auch eigene verfolgen, weiter einschränkt.

Deutlich wird dies, wenn man Familienunternehmen betrachtet. Diese kennen im Idealfall noch nicht einmal eine Trennung zwischen Kapitalgeber und Verwaltung. Sie handeln deshalb häufig langfristiger und unternehmensbezogener als reine Manager oder kurzfristige Kapitalanleger. Dies ist volkswirtschaftlich wünschenswert und damit im Sinne des Gemeinwohlgedankens. Sekundär ist dagegen die Verringerung der Transaktions- und Kontrollaufwendungen. Diese spielen in Bezug auf die Gesamtkosten im Verwaltungsbereich nur eine untergeordnete Rolle.

Weiter wurde herausgearbeitet, dass grundsätzlich die Möglichkeit eines Missbrauchs der Squeeze-out Regelung, aber auch einer Missbrauchskontrolle bestehen. Ermöglicht wird ein Missbrauch durch die strukturelle Unterlegenheit des Minderheitsaktionärs und die Problematik, dass es keinen Gleichlauf der Interessen des Hauptaktionärs mit denen des Minderheitsaktionärs gibt. Der Minderheitsaktionär ist nur formal am Hauptversammlungsbeschluss beteiligt. Der Hauptaktionär entscheidet dadurch für ihn mit.

Daneben eröffnet die abstrakte Formulierung der Gesetzestexte, deren Absicht es ist, eine Vielzahl von Fällen zu regeln, immer Möglichkeiten des Missbrauchs. Die rein formale Stellung kann aber nicht jeden Eingriff in die Rechte des Minderheitsaktionärs rechtfertigen. Zwar hat der Gesetzgeber zur Missbrauchskontrolle keine gesetzlichen Regelungen erlassen, aber zumindest Art. 14 GG erfordert die Entwicklung einer Missbrauchskontrolle im Wege der Rechtsfortbildung. Um eine Kadijustiz zu verhindern und Rechtssicherheit zu gewährleisten, muss sich die Rechtsfortbildung auf objektive oder objektivierbare gesellschaftliche Wertungen, Ideale oder Überzeugungen stützen. Dabei helfen die Bildung und der Transfer von Fallgruppen, die in ähnlich gelagerten Fällen entwickelt

wurden. Im Fall des Missbrauchs des Squeeze-out besteht die Möglichkeit der Missbrauchskontrolle durch die Institute der Rechtsmissbrauchskontrolle und der Treuepflicht, nicht jedoch durch die sachliche Beschlusskontrolle. Letztere greift insbesondere nicht, da es sich bei dem Squeeze-out um eine vom Gesetzgeber vorgeprägte Entscheidung handelt.

## II.1 Einzelfälle des Missbrauchs der Squeeze-out Regelung

Um die grundsätzlichen Aussagen zu konkretisieren, wurden im zweiten Teil der Arbeit Einzelfälle erörtert. Die Arbeit beschäftigt sich hier im ersten Abschnitt mit der Frage, wann ein Hauptaktionär ein Hauptaktionär im Sinne der §§ 327 a ff. AktG sein kann. Problematisch ist vor allem die Frage der Erlangung der Hauptaktionärseseigenschaft durch den Zusammenschluss zu einer GbR. Da anders als bei einer GmbH oder AG ein solcher Zusammenschluss leicht durchgeführt und wieder rückgängig gemacht werden kann, werden gerade bei der GbR Missbrauchsmöglichkeiten diskutiert. Dabei gelangt die Arbeit zu dem Ergebnis, dass eine GbR grundsätzlich das Eigentum an Aktien erwerben kann und somit als Hauptaktionär im Sinne der §§ 327 a ff. AktG in Betracht kommt. Des Weiteren wurde herausgearbeitet, dass das Herbeiführen eines Squeeze-out durch eine nur vorübergehend zum Zwecke des Ausschlusses gegründete GbR nicht rechtsmissbräuchlich ist. Ein solcher Zusammenschluss bedarf stets, wenn auch nicht immer ausdrücklich geregelt, einer Übereinkunft über eine gemeinsame Finanzierung und damit einer gemeinsamen Investitionsentscheidung.

Dies führt zum grundsätzlichen Bedürfnis einer einheitlichen Unternehmensstrategie und einer Interessenshomogenität des Unternehmens. Zumindest aus Sicht des übernehmenden Hauptaktionärs stellt nur eine gemeinsame langfristige Übereinkunft sicher, dass der Kauf der restlichen Anteile wirtschaftlich vertretbar ist. Selbst bei einem nur vorübergehenden Zusammenschluss liegt damit eine unternehmerische Initiative vor. Zusätzlich wurde in diesem Abschnitt klargestellt, dass Treuhänder und Wertpapierleiher keine Hauptaktionäre im Sinne der §§ 327 a ff. AktG sind.

Der Sinn und Zweck der Squeeze-out Regelung ist die Privilegierung des Un-

ternehmeraktionärs. Ein solcher kann - auch wegen Art. 14 Abs. 1 GG - nur der sein, der das wirtschaftliche Risiko trägt. Nur dann stehen Unternehmer und Unternehmensinteressen im Einklang und eine Privilegierung ist zulässig. Auch der Inhaber von Stock-options oder Wandelschuldverschreibungen ist nicht Aktionär i.S.d. §§ 327 a ff. AktG, da er kein der Aktie ähnliches Vollrecht hat. In Bezug auf die Erlangung der Hauptaktionärs Eigenschaft mittels Kapitalerhöhung mit Bezugsrechteausschluss wurde festgestellt, dass hier durch die Möglichkeit einer sachlichen Beschlusskontrolle des Bezugsrechteausschlusses bereits ausreichender Rechtsschutz gewährleistet wird.

Der zweite Abschnitt behandelt Fälle der missbräuchlichen Ausnutzung der Mehrheitsmacht. Auch hier wurden Wertungen herausgearbeitet und konkretisiert. Der Hauptaktionär entscheidet für den Minderheitsaktionär mit. Er darf deshalb dessen Rechte nicht über Gebühr verkürzen. Pflichten, die der Hauptaktionär beim Squeeze-out-Verfahren zu beachten hat und die den Minderheitsaktionär schützen sollen, bestehen vor allem im Bereich der Information.

In diesem Zusammenhang wurde insbesondere der Fall der abfindungswertbezogenen Informationsmängel eingehend behandelt, weil der Gesetzgeber für solche Mängel einerseits das Spruchverfahren vorsieht, auf der anderen Seite aber auch die Möglichkeit der Anfechtung nicht immer ausschließen möchte. Dabei wurde festgestellt, dass abfindungswertbezogene Informationsmängel einen Treupflichtverstoß darstellen, sofern diese außerhalb der Hauptversammlung auftreten und relevant sind. Die Rechte der ausscheidenden Aktionäre sind insbesondere dann über Gebühr verkürzt, wenn dem ausscheidenden Aktionär mangels Information faktisch die Möglichkeit verwehrt ist, den richtigen Rechtsbehelf einzulegen. Deutlich wurde dadurch, dass prozessuales Recht und materielles Recht bei der Ermittlung von Missbrauch nicht getrennt voneinander betrachtet werden dürfen. Sie greifen ineinander. Der Gesetzgeber hat mit den grundsätzlich in Betracht kommenden Möglichkeiten der Anfechtungsklage und des Spruchverfahrens erkennen lassen, dass er Verstöße bei der Anwendung der Squeeze-out Regelung durchaus unterschiedlich sanktionieren möchte. Dabei gibt er Wertungen zu erkennen, die im Rahmen der Missbrauchskontrolle berücksichtigt werden müssen. Dies gilt insbesondere, da mit den Regelungen zum Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) und zum Spruchverfahrensgesetz (SpruchG) aktuelle gesetzgeberische und damit gesellschaftliche Wertungen

vorliegen, die viele von der Literatur diskutierte Fragestellungen beantworten. Im Zusammenhang damit wurde festgestellt, dass die Regelungen zum Gesetz zur Unternehmensintegrität und Modernisierung des Anfechtungsrechts (UMAG) einen differenzierten Umgang mit Informationspflichtverletzungen zulassen. Es sollen je nach Informationspflichtverletzung unterschiedliche Rechtsfolgen eintreten.

Der dritte Abschnitt thematisiert Minderheitsaktionäre mit erhöhtem Schutzbedürfnis. Hier wurde festgestellt, dass die personalistische Prägung einer AG nicht einhergeht mit erhöhten Anforderungen an die Treupflicht. Der Ausschluss aus einer personalistisch geprägten AG ist deshalb auch nicht missbräuchlich. Bei ähnlich großen AGs, wie auch bei kleinen AGs, besteht das Bedürfnis, Restrukturierungsmaßnahmen ungestört durchführen zu können und möglicherweise lästige Kleinaktionäre herauszudrängen. Daneben kann auch hier durch den Ausschluss eine bessere Kontrolle des Managements erreicht werden. Die Möglichkeit der Eröffnung des Anwendungsbereichs der Squeeze-out Regelung bei der Umwandlung einer GmbH in eine AG fällt ebenfalls in diesen Zusammenhang. Eine Anwendung der Squeeze-out Regelungen bei einer AG, die erst kürzlich durch Umwandlung aus einer GmbH entstanden ist, ist nicht missbräuchlich. Der Fall ist nicht anders zu behandeln als der Ausschluss aus einer Zusammenfassung 5 personalistisch geprägten AG. Die Gesellschaftsstruktur und die Bedürfnisse einer großen umgewandelten GmbH ähneln denen einer kleinen AG.

Der letzte Abschnitt behandelt sonstige Fälle, wie den Ausschluss unter Vernachlässigung bestehender Optionsverpflichtungen, den engen zeitlichen Zusammenhang zu einer vorausgegangenen Kapitalerhöhung und der Vereinbarung einer Abfindungsklausel im Gesellschaftsvertrag. Auch hier gewährt das materielle Recht ausreichenden Schutz, wobei der Optionsrechtinhaber bereits in keiner geschützten Rechtsposition verletzt wird.

## II.2 Prozessuale Durchsetzung der materiellen Missbrauchskontrollmöglichkeiten

Der dritte Teil der Arbeit beschäftigt sich - vor allem unter Berücksichtigung der Neuerungen durch das UMAG - mit den prozessualen Durchsetzungsmöglichkeiten. Prozessual kommt als wichtigstes Schutzinstrument die Anfechtungsklage in Betracht. Die Anfechtungsklage ist das Korrektiv zum Mehrheitsentscheid und soll einem Missbrauch vorbeugen. Sie ermöglicht dem Aktionär seine mitgliedschaftliche Stellung zu schützen und ist vor allem deshalb im Hinblick auf die Miss-

brauchskontrolle interessant. Weiterhin wird sowohl der Verstoß gegen geschriebenes Recht als auch der Verstoß gegen ungeschriebenes Recht von der Anfechtungsklage erfasst. Somit ist die Anfechtungsklage mit dem Anfechtungsgrund aus § 243 Abs. 1 AktG der wesentliche Rechtsbehelf, wenn es um die Durchsetzung des Schutzes vor Rechtsmissbrauch geht.

Da dem Minderheitsaktionär die Anfechtung regelmäßig zur Verfügung steht, wird eine Nichtigkeitsklage mangels öffentlichen Interesses oder aus Gründen der Rechtssicherheit, zurückgewiesen. Wird der Aktionär in seinen wirtschaftlichen Interessen beeinträchtigt oder stehen diese im Vordergrund, so steht ihm ausschließlich das Spruchverfahren zur Verfügung. Dieses sanktioniert jedoch nicht einen unrechtmäßigen Eingriff in die Mitgliedschaftsrechte der Minderheitsaktionäre.

## III. Fazit

Viele in der Literatur diskutierten Fälle sind nicht rechtsmissbräuchlich. Der Hauptaktionär muss allerdings in Bezug auf das Verfahren ein hohes Maß an Transparenz sicherstellen, um eine Anfechtung zu vermeiden. Insgesamt gewähren die heutigen Rechtsbehelfe ausreichend Schutz vor einem missbräuchlichen Eingriff in die Rechte der Minderheitsaktionäre.



*Claus-Peter Amberger studierte in München an der Ludwig-Maximilians-Universität. Weiterhin absolvierte er eine Ausbildung zum Fachanwalt für Insolvenzrecht bei Grannemann und arbeitet nun seit zwei Jahren im elterlichen Betrieb, einem mittelständischem Logistikdienstleister.*

# Einsatz des Clean Development Mechanism in Israel

von Nicole Grunewald

Im August letzten Jahres bot sich mir die Gelegenheit, ein Projekt über den Einsatz des Clean Development Mechanism, einer der flexiblen Mechanismen zur Reduktion von Treibhausgasen aus dem Kyoto Protokoll, in Israel durchzuführen. Mit der Unterstützung von Prof. Nauck, der als Ansprechpartner an der TU Chemnitz zur Verfügung stand und einem Stipendium des Ministeriums für Wissenschaft und Kunst des Landes Sachsens war es meine Aufgabe, das von mir ausgearbeitete Projekt umzusetzen. Die erste Hürde, die es noch vor der Bewerbung zu nehmen galt war, einen Betreuer für mein Projekt an der Hebräischen Universität zu finden, der mir als Austauschpartner auf israelischer Seite zur Verfügung stehen würde.



Das Bild zeigt den Blick vom Campus Givat Ram auf die Knesset. Die Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät der Hebräischen Universität Jerusalem befindet sich hingegen auf dem Skopusberg.

Nachdem ich in meiner Bachelorarbeit den Einsatz und die Wirkung des Clean Development Mechanism (CDM) sehr theoretisch analysiert hatte, wollte ich gern mehr über die praktische Umsetzung des Artikels 12 des Kyoto Protokolls erfahren. Während der Literaturrecherche arbeitete ich mit Quellen von Prof. Sheshinski. Als ich mich an ihn wand, um ihn um Unterstützung für mein Projekt zu bitten, sagte er gleich zu. Prof. Sheshinski ist mittlerweile pensioniertes Mitglied der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Hebräischen Universität Jerusalem.

Vor und während meines Aufenthaltes standen mir die Mitarbeiter der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät sehr hilfreich zur Seite. Die Hebräische Universität besitzt zwei Campi, einen im Westteil der Stadt und einen im Ostteil der Stadt auf dem Skopusberg, wo sie 1925 ihre Tätigkeit aufnahm. Die 12 Lehrinstitute erstrecken sich von Geistes- über Naturwissenschaften bis hin zu Medizin und decken alle wissenschaftlichen Forschungsfelder ab.

Dadurch, dass sich mein Wohnheim in Westjerusalem befand und die Wirtschaftswissenschaftliche Fakultät auf dem Skopusberg auf der anderen Seite der Stadt, konnte ich mich jeden Morgen mit unter die Menschen in den üblichen Berufsverkehr mischen. Nach einem kurzen prüfenden Blick des Sicherheitspersonals und dem obligatorischen Öffnen unserer Taschen konnte jeder den Bus betreten. Die Sicherheitsbestimmungen mögen einem hoch erscheinen, gaben mir aber auch gleichzeitig ein Gefühl der Sicherheit. In Jerusalem prallt alles aufeinander und lebt miteinander. Man sollte daher keine Wertungen abgeben sondern einfach Augen und Ohren offen halten. So kann es einem auch geschehen, dass man, wenn man nach der richtigen Buslinie fragt, quasi an die Hand genommen wird und am richtigen Ort abgesetzt wird.

Auf dem Skopusberg hatte ich schnell Zugang zu einem Arbeitsplatz erhalten und konnte von der guten Ausstattung der Universität profitieren. Der Campus war um diese Zeit überwiegend mit Austauschstudenten aus Übersee und Europa bevölkert. Prof. Sheshinski unterstützte mich dabei die nötigen Kontakte zur Durchführung meines Projektes herzustellen. Meine Tätigkeit bestand darin, mich mit dem Einsatz des CDM vertraut zu machen und die Interviews mit denen am CDM beteiligten Unternehmen vorzubereiten. Die Unternehmen waren überwiegend im Großraum Tel Aviv angesiedelt. Dort befand sich auch die Hiriya Landfill, das erste von der UNFCCC akkreditierte israelische CDM Projekt. Das Hiriya Projekt ist eine seit dem Jahr 1998 stillgelegte Mülldeponie, die, im Rahmen eines größeren Projektes, in einen Landschafts- und Naturpark für den Großraum Tel Aviv umgewandelt wird.

Nach Artikel 12 des Kyoto Protokolls besteht der Zweck des CDMs in der Förderung nachhaltiger Entwicklung und der kosteneffizienten Reduktion von Treibhausgasemissionen. Im Rahmen des Hiriya Projektes wurden Bohrungen in der Deponie durchgeführt um Methangas, welches durch den Müllzerfallsprozesse entsteht, abzuleiten und kontrolliert zu verbrennen, bzw. in eine nahe gelegenes Heizkraftwerk umzuleiten. Methangas wird als besonders klimaschädlich eingestuft, da seine klimaschädliche Wirkung das 21fache von Kohlendioxid beträgt. Durch das Verbrennen und damit Umwandeln von Methangas in Kohlendioxid werden folglich die Wirkungen des Treibhausgases reduziert. Im Rahmen dieses Projektes besteht die nachhaltige Entwicklung in erster Linie in der

Gewinnung von Grünflächen, der Vorbeugung von unkontrollierten Bränden in der Deponie und dem Schutz des Grundwassers vor versickernden Giftstoffen. Führt man sich vor Augen, dass Israel eine hoch urbanisierte Gesellschaft ist - 90% der Bevölkerung lebt in urbanen Gebieten - besitzt es relativ wenige Grünflächen in diesen Bereichen. Besonders Gewässerschutz spielt für das Land eine wichtige Rolle, da es abhängig von Trinkwasserimporten ist und Landwirtschaft größtenteils nur mittels künstlicher Bewässerung betreiben kann.

Die administrative Leitung und Betreuung der Projekte ist sehr gut organisiert, was sich darauf zurückführen lässt, dass Israel zwar durch die UNFCCC als Entwicklungsland klassifiziert wurde, aber im Bereich der Human Resources und Technologie einem Industrieland in nichts nachsteht.

Mein Aufenthalt in Israel war sehr erfolgreich und gab mir die Gelegenheit, ein von mir selbst aufgestelltes Projekt durchzuführen. Die Grundlage dafür lieferte meine Bachelorarbeit über Einsatz und Wirkung des CDM, die ich nach der Durchführung dieses Projektes auch mit anderen Augen sehe. Ich bin Prof. Sheshinski und den Mitarbeitern der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät für ihre Unterstützung sehr dankbar und habe es sehr genossen an, einer anderen Universität als der eigenen integriert worden zu sein.



Nicole Grunewald hat ihren Bachelor in Europastudien im Juli 2006 abgeschlossen und studiert momentan International Economics im Masterprogramm an der Universität Göttingen.



---

## Grenzen des Wachstums: Konflikte um schwindende Rohstoffreserven

In der Europawoche des Jahres 2007 findet erneut das Chemnitzer Symposium „Europa und Umwelt“ statt. Es wird unter dem Titel „Grenzen des Wachstums: Konflikte um schwindende Rohstoffreserven“ stehen. Das Symposium wird veranstaltet von Prof. Dr. John, Professur für Wirtschaftspolitik, und Dr. Dirk Rübberke, Juniorprofessor für Europäische Wirtschaft.

Ziel des kommenden Symposiums wird sein, die Gefahren der sich verknappenden Rohstoffe für Europa aufzuzeigen. Diese Gefahren bestehen etwa in der zunehmenden Versorgungsunsicherheit, wie der russisch-ukrainische Konflikt um Gaslieferungen und sein Risiko für Europa deutlich sichtbar machte. Russland wendet sich zudem immer stärker dem asiatischen Raum zu und schmiedet neue geostrategische Allianzen. Die Gründung der Shanghai Cooperation Organization bestehend aus Russland, China und Staaten Zentralasiens ist ein Indiz für die Ausrichtung Russlands auf östliche Absatzmärkte für seine Rohstoffe. Dies stärkt wiederum Russlands Marktmacht gegenüber seinen Rohstoffabnehmern in Europa, was die Unsicherheiten hinsichtlich der Ressourcenversorgung im Westen erhöht.

Gleichzeitig intensivieren die Konflikte im Nahen Osten die Sorge hinsichtlich der Rohstoffversorgung. Auch die Öl- und Gaslieferanten in anderen Teilen der Welt senden Signale aus, die die internationalen Märkte verunsichern und das globale Wirtschaftswachstum bedrohen.

Aufgrund dieser steigenden Unsicherheiten und des Rohstoffhungers der wachsenden Weltwirtschaft steigen die Preise der Rohstoffe, und immer mehr Entwicklungsländer versuchen dieser Entwicklung durch den Einstieg in die Nutzung von Kernenergie zu begegnen. Die Nutzung der Kernenergie gerade in Entwicklungsländern und zudem in Zeiten, in denen Terroristen mit immer bedrohlicheren Methoden Schrecken verbreiten, wird zu einer existentiellen globalen Gefahr. Zwar ist die Nutzung der Kernkraft mit einem nur geringen Ausstoß an Treibhausgasen verbunden und damit Klima schonend, aber die Lagerung der atomaren Abfälle führt zu einer Gefährdung über viele Jahrtausende.

In Europa wagt man in einigen Staaten gleichzeitig den Spagat zwischen Atomausstieg und Intensivierung der Klimaschutzanstrengungen. Trotzdem bleibt auch die Atomkraft in Europa ein Thema. Zwei Kernkraftwerke, die häufig im Mittelpunkt der Diskussion stehen, sind die Werke in Cernadova (Rumänien) und Temelin (Tschechien). So führte am 6. Januar 2001 in Cernadova eine Störung zur automatischen Abschaltung des Reaktors. Wirklich hohe Wellen schlug aber vielmehr die Gewährung eines Euratom-Darlehens der EU-Kommission in 2004 für die Fertigstellung des zweiten Reaktorblocks Cernadova-2. Mit dieser Entscheidung wollte die Kommission sicherstellen, dass bei Fertigstellung des zweiten Reaktorblocks internationale Sicherheitsstandards eingehalten

werden. Im Falle Temelins kam es alleine im Jahre 2004 zu mehr als einem Dutzend Störfällen, was insbesondere im Nachbarstaat Österreich mit großer Sorge verfolgt wurde.

Als Referenten für das kommende Chemnitzer Umweltsymposium konnten auch in diesem Jahr namhafte Wissenschaftler gewonnen werden. Prof. em. Dr. Malte Faber vom Alfred-Weber-Institut der Universität Heidelberg wird einen Vortrag halten, in dem er sich mit dem angemessenen Preis für Umweltgüter auseinandersetzt. Prof. Dr. Andreas Suchanek von der Forschungsprofessur für Nachhaltigkeit und Globale Ethik der Handelshochschule Leipzig und des Wittenberg-Zentrums für Globale Ethik wird das Problem der Rohstoffknappheit aus wirtschafts- und unternehmensethischer Sicht beleuchten. Des Weiteren sind Prof. Dr. Wolf Fichtner vom Lehrstuhl Energiewirtschaft der Universität Cottbus und Dr. Ulf Moslener vom Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) eingeladen, Referate zu halten.

Unterstützt wird das Symposium von der Sächsischen Landesstiftung Natur und Umwelt sowie der Chemnitzer Wirtschaftswissenschaftlichen Gesellschaft. Interessenten sind herzlich eingeladen, am 7. Mai 2007 von 9.00-16.15 Uhr das Symposium in der Reichenhainer Straße 90, im Neuen Hörsaalgebäude zu besuchen.

---

## Volkswirtschaftliches Forschungsseminar

von Stefanie Wolter

„The persistence of profits, sectoral heterogeneity and firms' characteristics“ – unter diesem Titel fand am 10. Januar der Gastvortrag von Maurizio Baussola von der Universität Piacenza, Italien statt. Herr Baussola hat in den letzten Jahren eine Studie innerhalb der italienischen Wirtschaft durchgeführt. Untersuchungsgegenstand war die Frage, warum die Profite von manchen Unternehmen systematisch höher liegen als von anderen Unternehmen, die auf demselben Wettbewerbsmarkt agieren. Eine Theorie von Bain besagt, dass – sofern keine Barrieren am Markt vorhanden sind – sich Profitlevel langfristig angleichen sollten. Anfang der 70er Jahre entstand eine Gegentheorie dazu, laut der nur effiziente Firmen wachsen.

Da empirische Untersuchungen sehr von der Art der Erhebungen abhängig sind, variieren die Ergebnisse sehr stark.

Herr Baussola hat zwischen 1989 und 1997 mit Hilfe des „Transition Probability Matrix“ Studien im produzierenden italienischen Gewerbe durchgeführt. Die Firmen wurden in erfindende (innovative) und nicht erfindende (non-innovative) Unternehmen unterteilt, in der Annahme, dass Innovationen das Ergebnis beeinflussen.

Im Laufe ihrer Arbeit haben Herr Baussola und seine Mitarbeiter einen Test entwickelt, um den vielen Faktoren, die das Profitlevel beeinflussen, Rechnung zu tragen. Die untersuchten Unternehmen wurden in Unternehmen mit hohen, mittleren und niedrigeren Profiten eingeteilt. Herr Baussola stellte fest, dass Unternehmen, die sich auf einem hohen Profit-Level befinden, sehr oft dort verbleiben. Auch im niederen Profitlevel verharren Unternehmen sehr konstant. Des Weiteren ergab die Studie, dass die Anteile der Unternehmen, die sich im oberen

bzw. unteren Profitlevel befinden, mit jeweils ca. 40 Prozent wesentlich größer sind als der an Anteil Unternehmen im mittleren Profitbereich. Diese Ergebnisse wurden weiter differenziert und insbesondere die Auf- und Abwärtsbewegungen zwischen den Profitlevel untersucht.

Zusammenfassend wird in der Studie festgestellt, dass Innovationen Firmen helfen, von einem niederen zu einem hohen Profitlevel zu wechseln. Außerdem beeinflussen Firmenallokationen, eine kleinere bis mittlere Unternehmensgröße und die Arbeitsproduktivität den Profit positiv.

Für weitere Informationen können Sie sich direkt an Eleonora Bartolinio (bartolinio@istat.it) und Maurizio Baussola (maurizio.baussola@unicatt.it) wenden.

---

## Zu Gast bei Nachbarn

### Christian Brandt, Europastudent mit wirtschaftswissenschaftlicher Ausrichtung, hat sein fünftes Fachsemester in Tschechien verbracht

#### Christian, an welcher Universität hast du in Tschechien studiert?

An der Masaryk Universität in Brunn, das ist die zweitgrößte Stadt Tschechiens und Hauptstadt von Mähren.

#### Welche Fächer hast du belegt?

Ich hatte natürlich Tschechisch, wobei die Lehrerin sehr kompetent war; weiterhin Privatrecht, Tschechisches und Internationales Umweltrecht, Unternehmenslogistik, Facilitation of Environmental Communication Processes und Presentation skills.

#### Wie war die Qualität der englischsprachigen Veranstaltungen?

Wir haben oft in Gruppen gearbeitet, was sich mit Tschechen oftmals als sehr mühsam gestaltete. Wenn es Literatur gab, dann wurde sie nicht gelesen und musste oft noch mal in den Sitzungen nachgearbeitet werden. Die Englischkenntnisse der Tschechen waren nicht immer so gut, aber dafür können sie sehr gut Deutsch. Die Gastdozenten haben eigentlich den besten Unterricht gehalten. Das Privatrechtseminar war sehr abwechslungsreich und praxisnah. In Umweltrecht haben wir gar keine Fallstudien gemacht und meistens nur Gesetzestexte gelesen, was recht praxisfern war.

#### Gibt es etwas Besonderes an den Veranstaltungen, was sich von den hiesigen unterscheidet?

Eine Veranstaltung hatte ich bei einer Dozentin im Büro, das konnte ich aus Chemnitz nicht. Was ich auch sehr gut fand war, dass nicht bestandene Prüfungen im selben Semester wiederholt werden konnten.

#### Wie war die Betreuung vor Ort?

Die Betreuung war sehr gut. Wir hatten jede Woche so genannte „country presentations“ bei denen sich immer zwei Länder mit Power Point Präsentationen, Essen, Musik und Tanz vorgestellt haben. Untergebracht waren wir im internationalen Studentenwohnheim und es wurde eine allgemeine Einführungswoche am Anfang des Semesters organisiert. Dazu haben wir Ausflüge in die Umgebung gemacht und es gab sogar eine Weihnachtsfeier. Bei Fragen und Problemen bekam man immer kompetente und schnelle Antworten von den Betreuern.

#### Du hast während deines Studiums an der TU Chemnitz auch Tschechisch gelernt. Konntest du deine Sprachkompetenz diesbezüglich ausbauen?

Leider gibt es nur ganz, ganz wenige Tschechen, die auch in diesem internationalen Wohnheim wohnen. Hauptsächlich bin ich mit Tschechischen Studenten in Kontakt gekommen, die meine Seminare besuchten, welche nicht nur für Erasmusstudenten waren. Da habe ich dann zwei bis drei sehr gute Bekanntschaften gemacht. Aber durch Erasmus trifft man schon so viele Leute, dass man fast gar keine Zeit hat, noch weitere Leute kennen zu lernen. Für das gastronomische Gewerbe und anderen Lokalitäten reichen die Kenntnisse aus, um seine Wünsche verständlich zu äußern. Mittlerweile hat sich auch ein besseres Sprachgefühl bei mir eingestellt.

#### Empfandest du die Arbeitsatmosphäre an der Uni als angenehm?

Schon sehr. Das schöne ist, dass jede Fakultät für sich ist und auch jeweils eine eigene Bibliothek hat. Generell war das Informationssystem sehr gut. Man konnte sich online in alle Kurse eintragen und alle Ergebnisse dort einsehen. Dadurch hatte man sehr wenig Laufarbeit. Soweit ich weiß hat die Uni für ihr Informationssystem auch einen Preis bekommen.

#### Wie konntest du dein Semester abschließen?

Ich habe 27 Credit Points sammeln können. Meine Priorität war es, einfach viel zu lesen. Ich habe viel Zeit in der Bibliothek verbracht, welche sehr gut ausgestattet war und ein gutes Lernumfeld hatte.

#### Wie wohl hast du dich in der Stadt gefühlt?

Brunn ist wunderschön. Allein die Universitätsgebäude sind architektonisch sehr gelungen. Die Innenstadt ist sehr ansehnlich, aber außen herum hat man halt die bekannten Plattenbauten. Die öffentlichen Verkehrsmittel waren super. Die Bahnen fuhren außergewöhnlich oft und es war ausgesprochen preiswert. Überhaupt sind die Lebenshaltungskosten niedrig - so betrug die Wohnheimmiete nur knapp 100 Euro pro Monat (inklusive Internet). Leider gab es dafür nur eine Waschmaschine für 500 Mann - das war dann etwas schwierig. Deswegen sind einige mitten in der Nacht aufgestanden, um ihre Wäsche zu waschen.

**Und hast du dir auch die Umgebung angeschaut?** Ich bin öfters mit dem Zug unterwegs gewesen und habe mir viele Burgen angeschaut. Dann ist dort gleich der Karst, ein großes Höhlengebiet. Aber wenn man kein

Auto hat, kommt man ganz schlecht aus der Stadt raus. Man kann sich in den Zug setzen, aber weitere reiserelevante Informationen sind dann nur noch auf Tschechisch und das ist nicht immer so einfach zu durchschauen. Ansonsten ist die Stadt aber optimal gelegen. In eineinhalb Stunden ist man in Wien, Bratislava ist eine Stunde entfernt. Von Bratislava kann man dann sehr günstig fliegen. Viele von uns sind nach Rumänien geflogen, in die Türkei und nach England. Ich bin noch eine Woche nach Slowenien gereist und war in Budapest. Das viele Reisen hing im Endeffekt auch ein bisschen vom Erasmusgeld ab. Die, die viel bekommen haben, waren natürlich öfter unterwegs.

#### Hattest du Lust, deinem Auslandsstudium noch ein Auslandspraktikum anzuschließen?

Ich hatte mich in Prag bei der Deutschen Außenhandelskammer beworben. Sie waren auch interessiert, aber mir versagte die Lust darauf. Ich wollte außerhalb Tschechiens mein Praktikum absolvieren und bin nun am Potsdamer Institut für Klimafolgenforschung. Trotzdem war das Semester für mich eine sehr gute Erfahrung und ich würde mich wieder für Brunn entscheiden.

#### Studieren in Tschechien - wie würdest du das knapp in deinen Worten beschreiben?

Ich empfand es lockerer als hier in Chemnitz, besonders in Bezug auf die Studenten. Das Bewertungssystem ist nicht so streng, gute Noten sind keine Ausnahme. Die Qualität ist in Brunn in bestimmten Bereichen, vor allem an der Philosophischen Fakultät, sehr hoch. Ich war nicht 100 Prozent zufrieden mit der Lehre und ich habe wieder einmal festgestellt, dass Gastdozenten im Durchschnitt den besten Unterricht machen.



Christian Brandt ist Europastudent mit wirtschaftswissenschaftlicher Ausrichtung im 5. Semester an der TU Chemnitz.

Das Interview führte Bertine Stelzer.



---

## Praktikum im „Global Incentives Advisor“ Team bei Ernst & Young

von Sarah Wichmann

Als ich vor nunmehr drei Monaten auf die Anzeige für ein Praktikum im Global Incentives Advisor Team von Ernst & Young bei monster.de gestoßen bin, war der erste Klick auf die Beschreibung eher reine Neugierde auf das, was sich hinter diesem klangvollen Namen verstecken möge, als die Intention sich auf diesen Platz zu bewerben. Dies änderte sich jedoch schnell: Die Förderberatung, wie sich das Team auch etwas schlichter nennt, beschrieb sich selber als international tätige Unternehmensberatung im Bereich Fördermittelvergabe insbesondere durch EU, Bund und Länder. Da ich soeben in Chemnitz meinen Bachelor in European Studies abgeschlossen und mein VWL-Vordiplom in der Tasche hatte, blieben mir bis zum weiteren Studium im April genau die fünf Monate Zeit, nach denen in der Praktikumsanzeige verlangt wurde. Nach Bewerbungsschreiben und Vorstellungsgespräch ging es also sehr schnell los nach Hamburg.

Dort erwarteten mich sehr abwechslungsreiche Aufgaben. Die Arbeit in „meiner“ Abteilung ist stark projektbasiert und gliedert sich in drei Säulen. Zunächst berät das Team Unternehmen, welche mehr oder weniger risikoreiche Entwicklungsvorhaben planen und diese durch Zuschüsse aus den oben genannten Ebenen unterstützen lassen wollen (Innovationsförderung). Aktuell kommen solche Projekte insbesondere aus den Bereichen Energie, Biotechnologie, Informations- und Kommunikationstechnologie sowie Gesundheit, jedoch wäre auch (beinahe) jeder andere Forschungsbereich denkbar.

Die zweite Säule beschäftigt sich mit Investitionsförderung, welche in Deutschland besonders in den östlichen Bundesländern gezahlt wird. Hierbei werden Unternehmen von Bund und Ländern unterstützt, die eine Betriebsstätte in den Neuen Ländern errichten oder erhalten wollen. Die dritte und letzte Säule bietet letztlich Hilfe bei beihilferechtlichen Fragestellungen. Diese treten auf, wenn ein Unternehmen die Bedingungen, die einst an die Gabe von Investitions- und Innovationszuschüssen gekoppelt waren,

nicht erfüllen kann und sich nun mit Rückforderungen konfrontiert sieht.

Die Arbeit in einer solchen Abteilung ist so unterschiedlich wie die oben beschriebenen Aufgabenfelder. Den typischen Tagesablauf gibt es daher eigentlich nicht. Neben administrativen Aufgaben wie Datenbankpflege, das Ausfüllen von Verträgen oder das Erledigen von „Ablagen“ ist die so genannte Kaltakquise ein regelmäßig wiederkehrendes Thema. Dabei werden Unternehmen, die bisher noch nicht zum Kundenstamm zählen, auf eine aktuelle Förderungsausschreibung des Bundes oder der EU aufmerksam gemacht, mit dem Ziel, ein gemeinsames Projekt entwickeln zu können. Gelingt dies, folgen mehrere Treffen bis schließlich - vorausgesetzt man kann sich einigen - ein Förderantrag geschrieben und eingereicht wird. Bis es soweit kommt, werden verschiedene Projekte besprochen, Präsentationen erstellt, Anrufe getätigt, Fragebögen entworfen und viele andere Aufgaben erledigt. Als Praktikant ist man in jeden dieser Schritte voll und ganz mit einbezogen.

Durch etwas geschicktes Timing und viel mehr Glück fiel in meine Praktikumszeit der Start des 7. Forschungsrahmenprogramms der Europäischen Union, in Zuge dessen diese über 50 Mrd. Euro für die Innovationsförderung in Europa zur Verfügung stellt. Für mich ermöglichte dies einen vertieften Einblick in die Förderschwerpunkte der EU, den Aufbau des Programms und die Teilnahme an vielfältigen Informationsveranstaltungen. Insbesondere bedeutete dies jedoch auch das Mitwirken an der Konferenz zum 7. Forschungsrahmenprogramm, die Ernst & Young gemeinsam mit einigen Partnern im Februar in Berlin veranstaltete. Sowohl die Planung und Vorbereitung der Konferenz als auch die eigentliche Veranstaltung und die Nachbereitung waren arbeitsintensive, jedoch auch sehr lernreiche Phasen in meinem Praktikum.

Neben den interessanten und abwechslungsreichen Aufgaben, die mich in der Förderberatung erwartet haben, war ich besonders von der entspann-

ten und angenehmen Atmosphäre im 10 Mann starkem Team angetan. So wurden die teilweise doch sehr langen Arbeitstage stets durch viel Gelächter, angenehme Selbstironie und das ein oder andere informelle Küchenmeeting aufgelockert.

Auch gaben meine Kollegen und Mitpraktikanten sehr bereitwillig Antwort auf alle meine Fragen bezüglich des Lebens in Hamburg und verrieten mir ihre Geheimtipps zum Wochenend-Shopping und zu abendlichen Entspannungsmöglichkeiten. So habe ich in den fünf Monaten neben Hafen, Speicherstadt und Mönckebergstraße das ein oder andere Viertel kennen und lieben gelernt und könnte mir durchaus vorstellen, noch einige Zeit länger hier zu bleiben. Allein die Tatsache, von meiner Wohnung eine knappe dreiviertel Stunde bis in die Innenstadt zu brauchen, versetzt mich nach drei Jahren Chemnitz auch jetzt noch ins Staunen.



*Sarah Wichmann studierte Europastudien mit wirtschaftswissenschaftlicher Ausrichtung an der TU Chemnitz und hat ihren Bachelor im Sommersemester 2006 erfolgreich abgeschlossen.*

---

## Development Aid and Environmental Protection

Im Januar 2007 ist im Peter Lang Verlag das Buch zum 4. Chemnitzer Symposium „Europa und Umwelt – Development Aid and Environmental Protection“ erschienen.

Armutsbekämpfung und Eindämmung des Klimawandels gehören zu den wich-

tigsten globalen Aufgaben. Diese Herausforderungen wurden bereits in den „Millenium Development Goals“ aufgegriffen.

Das Buch illustriert die Komplexität der Armutsbekämpfung und zeigt gleichzeitig, wie eng diese an den Umweltschutz

geknüpft ist. Die Autoren, Klaus Dieter John, Anil Markandya, Vivekananda Mukherjee, John Ddumba-Ssentamu und Juan Llanes-Regueiro sowie Dirk Rübbecke stellen unterschiedliche Aspekte der europäischen Entwicklungshilfe und des weltweiten Umweltschutzes vor.

# Den Führungskräften von Morgen über die Schulter geschaut

## AIESEC - eine Studentenorganisation stellt sich vor

von Daniel Brumme

Im Jahr 1948 gründeten Wirtschaftsstudenten aus sieben europäischen Ländern die „Association Internationale des Étudiants en Sciences Économiques et Commerciales“, kurz: AIESEC. Geprägt von den Zerstörungen des Zweiten Weltkrieges wollten sie vor allem durch Auslandspraktika die Völkerverständigung im zerstrittenen Nachkriegseuropa fördern. Heute ist AIESEC längst über Europas Grenzen hinaus gewachsen: An mehr als 800 Universitäten in 93 Ländern widmen die Studenten ihre Freizeit diesem Ziel. Bis zu 20 Stunden pro Woche, manchmal auch mehr.

Seit 59 Jahren hilft die mit über 22.000 Mitgliedern größte internationale Studentenorganisation die Führungskräfte von morgen auszubilden. Neben Team- und Führungserfahrung sowie einem kontinuierlichen Lernprozess im globalen Umfeld, geschieht dies vor allem durch die Vermittlung internationaler Praktika. Damit soll das Bewusstsein für unterschiedliche Kulturen und soziale Verantwortung geweckt werden. Allein in Deutschland ist AIESEC an über 50 Standorten vertreten, so auch an der Technischen Universität Chemnitz.

Inzwischen gehören neben den ursprünglichen Management-Traineeships auch Praktika in den Bereichen Informatik, Pädagogik und Entwicklungshilfe zum Angebot. Und auch inhaltlich hat sich die Organisation weiterentwickelt: Soziale Verantwortung wird groß geschrieben. So machen viele Lokalkomitees mit Projekten wie zum Beispiel der „Global Marshall Plan Initiative“ ([www.globalmarshallplan.org](http://www.globalmarshallplan.org)) auf die großen Aufgaben unserer Zeit aufmerksam.

Das AIESEC-Lokalkomitee in Chemnitz vermittelt nicht nur jedes Semester Auslandspraktika an Studenten der TU, sondern bringt auch Praktikumswillige aus aller Welt und Firmen aus dem Regierungsbezirk Chemnitz zusammen. So sammelten die TU Studenten unter anderem in Polen, Finnland, Indien und Südafrika Auslandserfahrung, während Davide Cali, ein Student aus Sizilien, Starrag-Heckert bei der Vorbereitung der Eröffnung einer Filiale in Italien half. Nach den guten Erfahrungen mit Davide sucht AIESEC inzwischen einen zweiten internationalen Praktikanten für das Chemnitzer Maschinenbauunternehmen.

Ebenso gute Erfahrungen machten die Chemnitzer Studenten im Ausland. Markus Frye als Student der Wirtschaftsinformatik und langjähriges AIESEC-Mitglied verbrachte zum Beispiel 2006 über vier Monate im polnischen Katowice. Dort wohnte er mit AIESEC-Praktikanten aus der Slowakei, China

und Neuseeland in einer WG. Inhalt seines Praktikums war es, den Dokumentenumlauf von Huta Metali Niezelaznych, dem größten polnischen Hersteller von Buntmetallen, zu optimieren.

Doch AIESEC hört nicht bei der Vermittlung von Auslandspraktika und dem sozialen Engagement auf. Ein weiterer wichtiger Bestandteil ist die kontinuierliche Weiterbildung: Mitarbeit bei AIESEC bedeutet ständiges Lernen. In Seminaren und Workshops bekommen die Teilnehmer von langjährigen Mitgliedern, die so selbst Coachingerfahrung sammeln, Wissen vermittelt, welches sie in keiner Vorlesung finden.

Das in Studium und AIESEC-Seminaren Gelernte kann sofort in die Praxis umgesetzt werden. Öffentlichkeitsarbeit, Personalmanagement, Informationstechnologien, Finanzwirtschaft, Projektmanagement - es gibt zahlreiche Möglichkeiten, schon während des Studiums praktische Erfahrungen zu sammeln. So kann man zum Beispiel im Bereich „External Relations“ AIESEC der Öffentlichkeit gegenüber vertreten, Pressemitteilungen schreiben, auf selbst organisierten Visitenkartenpartys Kontakte zu Unternehmen knüpfen und vertiefen oder am AIESEC-Semesterplaner, einem Kalender für die Studenten, vom Entwurf bis zur Druckreife mitarbeiten.

Im Finanzressort können Studenten aus dem wirtschaftswissenschaftlichen Bereich oder mit entsprechendem Interesse unter anderem den Jahresabschluss des Lokalkomitees erstellen oder Proje $\square$ jektkalkulationen anfertigen.

Der Bereich „People Development“ ist die Personalabteilung des Lokalkomitees. Hier laufen die Fäden für die Personalentwicklung, wie zum Beispiel die Mitarbeiterschulungen, zusammen. Man kümmert sich um die Werbung neuer Mitarbeiter auf den Info-Abenden und hilft bei der Integration der neuen Mitglieder bei AIESEC. Weitere Aufgaben sind Wissensmanagement und die Koordination der internen Kommunikation.

Das Team „Incoming Exchange“ ist für die ausländischen Praktikanten zuständig. Neu angekommene Praktikanten werden betreut und bekommen Hilfe bei Behördengängen und Wohnungssuche. Mitarbeiter dieses Teams werden durch Schulungen und Praxiserfahrung zu Profis im Umgang mit Unternehmen, denn sie suchen und finden gemeinsam mit den Kollegen des „External Relations“- Teams die Praktikantenstellen bei Firmen in Chemnitz und Umgebung, die Interesse an ausländischen Studenten haben.



*AIESEC - die internationale Plattform für junge Menschen, die ihr eigenes Potential entdecken und entwickeln wollen.*

Das Lokalkomitee wird ergänzt durch das Team „Outgoing Exchange“. Hierbei dreht sich alles um Chemnitzer Studenten, die ins Ausland gehen möchten. Es werden Assessment Center organisiert und durchgeführt, bei denen die besten Bewerber in das Programm von AIESEC aufgenommen werden. Das Team betreut diese bei der Suche des Praktikumsplatzes, hilft bei Problemen mit Visumanträgen, hält den Kontakt während des Praktikums und kümmert sich nach der Rückkehr um die Nachbereitung. Viele dieser Aufgaben werden in Kooperation mit dem jeweiligen Lokalkomitee im Ausland erfüllt, wodurch die Mitarbeiter Erfahrungen beim Arbeiten in einem internationalen Umfeld sammeln.

Wer den Mitarbeitern des Chemnitzer Lokalkomitees zuhört, gewinnt den Eindruck, AIESEC sei nicht nur eine Studentenorganisation, sondern vor allem ein Lebensgefühl. Fragt man Markus Frye nach seiner Zeit in Katowice, hört man nur Positives: „Ich habe eine grandiose Zeit erlebt, habe unheimlich viele neue Freunde gefunden und Lernerfahrungen gesammelt, die ich mir nie erträumt hätte. Ich konnte vielen Polen ein positiveres Deutschlandbild und vielen Deutschen ein positiveres Polenbild vermitteln.“

Markus Frye, der ehemalige Präsident des Chemnitzer Lokalkomitees wird ab April bei SAP als Consultant arbeiten. So wie SAP, begrüßen viele Unternehmen Auslandspraktika als ein wertvoller Bestandteil des Studiums.

Studieren, außeruniversitäres Engagement zeigen und sich weiterbilden, ein Auslandspraktikum absolvieren und zudem quasi nebenbei in Projekten wie dem Global Marshall Plan versuchen, Wirtschaft, Umwelt, Kultur und Gesellschaft „unter einen Hut zu bringen“ – besser kann man Führungskräfte von morgen kaum auf die Arbeitswelt vorbereiten.

## Forschungsprojekt der Europäischen Kommission mit Chemnitzer Beteiligung

Ein von der Europäischen Kommission vergebenes Projekt, das sich mit den Themengebieten Umwelt und Handel auseinandersetzt, wurde im Februar 2007 unter Mitwirkung der Juniorprofessur für Europäische Wirtschaft der TU Chemnitz gestartet. In diesem Projekt wird es darum gehen, die Informationsbasis für Entscheidungsträger in

Politik und anderen Bereichen zu verbessern. Dadurch soll die Implementierung der „Thematic Strategy on the Sustainable Use of Natural Resources“, welche am 21. Dezember 2005 von der Europäischen Kommission verabschiedet wurde, unterstützt werden. Das Ziel dieser Strategie ist die Entkopplung von Wirtschaftswachstum und Umweltbe-

lastung. Neben Dr. Muthukumara Mani (Internationaler Währungsfonds (IWF)), Prof. Anil Markandya (Fondazione Eni Enrico Mattei, Mailand und University of Bath) und Dr. Paul Mitchell (MERN) wird Juniorprofessor Dr. Dirk Rübhelke (TU Chemnitz) als Fachberater an dem Projekt teilnehmen.

## Von der Uni ins Berufsleben - Chemnitzer Absolventen in der Finanzmetropole Frankfurt

Studentischer Börsenverein besuchte Deutsche Börse und ABN AMRO

Die Verknüpfung von Theorie und Praxis im Wertpapiergeschäft ist eines der Hauptziele des Studentischen Börsenvereins Chemnitz-Mittweida. Auf Einladung der Deutschen Börse im Rahmen des Hochschulprogramms „Go Exchange“ führte eine zweitägige Exkursion Ende Januar 22 Vereinsmitglieder und interessierte Studierende nach Frankfurt an die Börse und zur nieder-



*In diesem Jahr besuchte der Studentische Börsenverein Chemnitz auf Einladung der Deutschen Börse AG unter anderem das historische Börsengebäude in der Frankfurter Innenstadt.*

ländischen Großbank ABN AMRO. Daneben trafen sich die Teilnehmer mit Alumni des Vereins, die inzwischen bei Banken und Wirtschaftsprüfungsgesellschaften in Frankfurt tätig sind.

Die Deutsche Börse, Europas größte Börse, war durch die bisher erfolgreichen Zusammenschlussversuche mit der französisch dominierten Vier-Länder-Börse Euronext oder der Londoner Börse in den Medien präsent. Zudem wird derzeit der altherwürdige Börsensaal, das so genannte „Parkett“, in Frankfurt renoviert, so dass die Exkursionsteilnehmer leider statt Händlern nur Handwerker zu sehen bekamen.

Nichtsdestotrotz wäre dort auch sonst nicht viel los gewesen, denn 97,5% des gesamten Aktienhandels werden dieser Tage über die elektronische Handelsplattform „Xetra“ abgewickelt.

Lediglich 1,5% der Orders werden noch auf dem Börsenparkett gehandelt. Der Rest verteilt sich auf andere deutsche Regionalbörsen, erklärte Sebastian Lange von der Unternehmenskommunikation.

Beim europäischen Marktführer sind 3.000 Mitarbeiter tätig, wovon 2.000 an der „Neuen Börse“ arbeiten. Dieser Licht durchflutete Bürokomplex, der in einem Frankfurter Gewerbegebiet liegt, trägt zu den ohnehin sehr angenehmen Arbeitsbedingungen bei. Weiterhin erwartet Hochschulabsolventen bei der Deutschen Börse ein marktübliches Gehalt, welches durch umfangreiche Sozialleistungen wie dem Jobticket und einem monatlichen Kindergeldzuschuss ergänzt wird.

Wie weit das Netzwerk Chemnitzer Investment Banking-Studenten inzwischen reicht, konnten die Exkursionsteilnehmer bei ABN AMRO erleben. Der Kontakt wurde über Börsenvereinsvorstand Stephan Ebert ermöglicht, der derzeit ein Praktikum in deren Abteilung Mergers and Acquisitions (Fusionen und Übernahmen) absolviert. Durch eine Vorstellung von ABN AMRO durch Bettina Hupf vom Personalmanagement mitsamt deren Einstiegsmöglichkeiten für Hochschulabsolventen wurde das Zertifikate-Team um Teamleiter Alexander Surminski und Praktikant Christian Blumenschein auf die Amsterdamer Großbank aufmerksam. Beide studierten bzw. studieren ebenfalls Investment Banking an der Technischen Universität Chemnitz.

Nach der abwechslungsreichen Präsentation gewährten die Zertifikat-Spezialisten einen Blick hinter die Kulissen und standen den Studierenden beim anschließenden Imbiss für Fragen und Gespräche zur Verfügung. Nächster Schritt der Kooperation zwischen Börsenverein und ABN AMRO wird eine gemeinsame Abendveranstaltung über „Anlagemöglichkeiten mit Zertifikaten“ im Sommersemester für Vereinsmit-

glieder und interessierte Anleger sein. Der Termin hierfür wird rechtzeitig bekannt gegeben.

Exkursionen in wichtige Finanzstandorte gehören neben laufenden Aktivitäten in Chemnitz seit Jahren zum festen Programm des Studentischen Börsenvereins. Im vergangenen Jahr waren die Vereinsmitglieder bereits in Hamburg bei Banken und der Börse, bei der Sachsen LB in Leipzig sowie in Thalheim bei der börsennotierten Q-Cells AG. Im Sommersemester folgt eine Fahrt nach Jena zur Jenoptik AG. Weitere Informationen über die Aktivitäten des Vereins stehen auf der Internetseite <http://www.boersenverein.edu.tc> oder gibt es auf Anfrage unter [bv-vorstand@tu-chemnitz.de](mailto:bv-vorstand@tu-chemnitz.de).



*Kathleen Beutner, Hauke Christian Öynhausen, Martin Matthias und Alexander Hengst (von links) vom Börsenvereinsvorstand haben die Fachexkursion organisiert. Ihr Vorstandskollege Stephan Ebert unterstützte sie dabei durch seine Kontakte zu ABN AMRO, bei denen er zur Zeit ein Praktikum absolviert.*

*von Hauke Christian Öynhausen – Vorstandsvorsitzender BV Chemnitz*



---

## Zitate und Ökonomie

Der höchste Lohn für unsere Bemühungen ist nicht das, was wir dafür bekommen, sondern das, was wir dadurch werden.

John Ruskin

Die erneuerbaren Energien sind die Wachstumsbranche Nummer eins. Wer jetzt immer noch auf erneuerbare Energien eindrischt, hat nicht alle Tassen im Schrank.

Norbert Walter, Passauer Neue Presse

Es ist nicht nachzuvollziehen, wenn Konzerne Rekordgewinne melden und zugleich ankündigen, dass sie Tausende von Arbeitsplätzen streichen.

Wendelin Wiedeking

Ich glaube, die Verbesserung der Lebensbedingungen armer Menschen ist eine bessere Strategie als Geld für Gewehre.

Mohammed Yunus

Den Sinn des Lebens weiß keiner so genau. Aber es hat jedenfalls wenig Sinn, der reichste Mann auf dem Friedhof zu sein.

Peter Ustinov

Bildung ist das, was übrig bleibt, wenn der letzte Dollar weg ist.

Mark Twain

In den Fabriken stellen wir Kosmetikartikel her, über die Ladentheke verkaufen wir Hoffnung auf Schönheit.

Charles Revson

A ship in the harbour is safe. But that's not what ships are built for.

William Shedd

Ohne Globalisierung könnten wir nicht mal Möbel bei Ikea kaufen.

Georg Milbradt

Wer zu wichtig ist für kleine Arbeiten, ist meist zu klein für wichtige Arbeiten.

Jacques Tati

Ich kann die Bewegung der Himmelskörper berechnen, aber nicht das Verhalten der Menschen.

Isaac Newton

Nur diejenigen, die sich trauen, in großem Stil zu scheitern, können auch in großem Stil Erfolg haben.

Robert F. Kennedy

In den Tiefen des Winters erfuh ich schließlich, dass in mir ein unbesiegbarer Sommer liegt.

Albert Camus

Nur vom Nutzen wird die Welt regiert.

Friedrich Schiller

---

## Veranstaltungshinweise

**Mittwoch, 07.03.2007**

**8:30 Uhr - 15:30 Uhr**

**IHK SWS Gst Auerbach, Auerbach**

Workshop zu ausgewählten Aspekten des Arbeitsrechts. Darunter wird zum Beispiel die Befristung von Arbeitsverträgen, Abmahnungen, Sozialauswahl bei betriebsbedingter Kündigung, behandelt.

Informationen gibt es bei Frau Höfer unter [hoefer@pl.chemnitz.ihk.de](mailto:hoefer@pl.chemnitz.ihk.de) oder unter 03744 8340-6200

**Freitag, 09.03. - 11.03.2007**

**Technische Universität Dresden**

Wissenschaftliches Symposium zum Thema: Politische und ökonomische Freiheit im Fokus makrosoziologischer Analysen - der Einfluss kapitalistischer und demokratischer Gesellschaftsordnungen auf Krieg und Wohlstand.

Weitere Informationen erteilt PD Dr. Peter Graeff unter [peter.graeff@mailbox.tu-dresden.de](mailto:peter.graeff@mailbox.tu-dresden.de).

**Dienstag, 17.04.2007**

**Max-Planck-Institut, Jena**

Gastvorlesung „Radical Innovation and Stock Price Volatility“ von Mariana Mazzucato von der Open University (UK) im Rahmen einer Veranstaltung zum Thema Entrepreneurship, Growth and Public Policy.

Informationen gibt es unter: <http://www.mpiew-jena.mpg.de/deutsch/news/events-2007.php>

**Montag, 07.05.2007**

**9:00 Uhr - 16:15 Uhr**

**Technische Universität Chemnitz**

Das fünfte Chemnitzer Symposium „Europa und Umwelt“ wird sich dieses

Jahr mit den Gefahren der weltweiten Verknappung der Rohstoffe für Europa beschäftigen. Referenten sind u.a. Prof. em. Dr. Malte Faber und Prof. Dr. Andreas Suchanek.

Weitere Informationen dazu erteilt Juniorprof. Dr. D. Rübhelke unter 0371 53134212 und unter [dru@hrz.tu-chemnitz.de](mailto:dru@hrz.tu-chemnitz.de).

**Freitag, 11.05. - 12.05.2007**

**14:00 Uhr - 18:00 Uhr**

**Technische Universität Dresden**

Workshop zum Thema Führungskompetenz. Die Betrachtung der eigenen Führungsrolle im Geflecht des kooperativen Miteinanders soll betrachtet und eigene Positionen darin gefunden werden.

Informationen: <http://www.tu-dresden.de/careernetwork/>

---

## Impressum

Herausgeber: Chemnitzer Wirtschaftswissenschaftliche Gesellschaft e.V.

c/o Fakultät für Wirtschaftswissenschaften, TU Chemnitz, 09107 Chemnitz

Annahme von Beiträgen und Redaktion: Dr. Dirk Rübhelke, Reichenhainer Str. 39, Zi. 107, Telefon: 0371/531-4212, Telefax: 0371/531-3963, E-Mail: [dirk.ruebbelke@wirtschaft.tu-chemnitz.de](mailto:dirk.ruebbelke@wirtschaft.tu-chemnitz.de)

Annahme von Beiträgen, Layout und Redaktion: Bertine Stelzer, Thomas Gremm, Reichenhainer Str. 39, Zi. 108, Telefon: 0371/531-4196, E-Mail: [bertine.stelzer@s2005.tu-chemnitz.de](mailto:bertine.stelzer@s2005.tu-chemnitz.de)

ISSN (Print-Ausgabe): 1610 – 8248

ISSN (Internet-Ausgabe): 1610 – 823X