



INSTITUT FÜR  
ÖKONOMISCHE BILDUNG



DEUTSCHE BÖRSE  
GROUP

Wirtschaftswissen im Fokus

# Die Aktiengesellschaft – was ist das eigentlich?

Unterrichtsmaterial Wirtschaftswissen  
Handreichung Nr.3



## Was wir über Unternehmen wissen ...

Unternehmen begegnen uns an vielen Stellen – als Konsument\*innen kaufen wir ihre Produkte für den Alltag, nutzen die bereitgestellten Dienstleistungen, lesen über sie im Internet ... und viele Arbeitnehmer\*innen arbeiten für Unternehmen, um ihren Lebensunterhalt zu verdienen. Im Unterricht habt ihr bereits eine Menge über sie erfahren.



Was aber genau wisst ihr über Unternehmen? Testen wir einmal spielerisch euren Wissensstand. Bildet hierfür Gruppen mit maximal sechs Personen.

### Aufgaben zum Einstieg

Nehmt in euren Gruppen Schätzungen vor. Haltet eure Ergebnisse schriftlich fest.

Vergleicht diese anschließend. Die Gruppe, die jeweils am nächsten liegt, erhält einen Punkt:

- 1) Wie viele Unternehmen gab es 2020 in Deutschland?
- 2) Wie viele Arbeitnehmer\*innen waren 2020 in Unternehmen in Deutschland beschäftigt? Die Gesamtbevölkerung lag damals bei ca. 83 Millionen Menschen.
- 3) Wie hoch war der Umsatz aller Unternehmen in Deutschland 2020?

### Aufgabe und Spielregeln für „Weißt du, was ich meine...?!“

Im Folgenden spielen die Gruppen gegeneinander. Die Gruppe, die am meisten Punkte bei den Einstiegsfragen erreicht hat, beginnt. Danach geht es im Uhrzeigersinn weiter.

Spielregeln:

- Ihr erhaltet von der Lehrkraft einen Stapel Karten, der umgedreht auf dem Tisch liegt. Auf diesen findet ihr zentrale Begriffe aus dem Inhaltsbereich Unternehmen, die ihr aus dem Unterricht kennen solltet.
- Die\*der erste Spieler\*in zieht eine Karte (siehe M1.1) und versucht den Begriff in 45 Sekunden der eigenen Gruppe zu erklären, ohne diesen selbst zu nennen.
- Für jeden geratenen Begriff erhält die Gruppe einen Punkt.
- Wird der zu erratende Begriff von dem\*der Erklärenden selbst genannt, bekommen die anderen Gruppen einen Punkt!
- Ist die Zeit abgelaufen, gibt es keinen Punkt und die nächste Gruppe ist an der Reihe.

(Lehrkraft):  
Spielkarten für „Weißt du, was ich meine...?!“

Drucken und schneiden Sie die Karten für das Spiel aus. Die Blankokarten sind für weitere Begriffe, die Sie ggf. vor der Auseinandersetzung mit den weiteren Modulen zu Unternehmensrechtsformen wiederholen und daher ergänzen möchten, vorgesehen.

Umsatz	Aktie	Gewinn
Investition	Steuern	Wettbewerb
Börse	Kapital	Beschaffung
Produktion	Absatz	Kosten- kalkulation

## Unternehmensumwelten – worauf ein Unternehmen achten muss!



Nora Li und Tatjana Klein haben eine Geschäftsidee. Sie wollen einen Onlineshop für Vintage-Mode eröffnen. Ihr Unternehmen soll TaNo Vintage heißen, es soll aufbereitete Mode aus verschiedenen Jahrzehnten anbieten. Dabei müssen sie vieles bedenken und verschiedene „Unternehmensumwelten“ berücksichtigen:

### Ökonomische Umwelt:

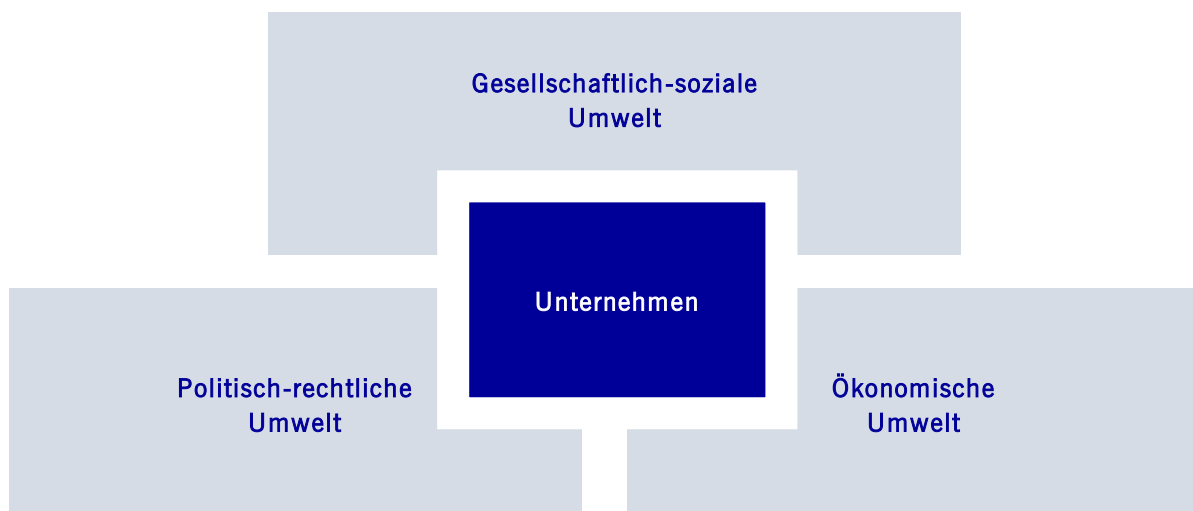
Unternehmen sind auf Märkten aktiv und stehen im Wettbewerb mit anderen Anbietern\*innen. Sie versuchen dort möglichst viele Nachfrager\*innen für ihre Produkte zu begeistern. Natürlich müssen sie dabei auch darauf achten, dass sie genug Geld durch den Verkauf einnehmen. Die Berechnung der Kosten (Kostenkalkulation) spielt also eine wichtige Rolle.

### Politisch-rechtliche Umwelt:

Unternehmen müssen sich an viele verschiedene Gesetze halten: Bei der Produktion müssen z.B. Umweltauflagen eingehalten werden. Ebenso sind die Rechte der Arbeitnehmer\*innen zu berücksichtigen. Und letztlich haben auch die Kund\*innen Rechte, auf die das Unternehmen achten muss – z.B. bezüglich des Rechtes auf Umtausch mangelhafter Ware.

### Gesellschaftlich-soziale Umwelt:

Bürger\*innen haben ebenfalls Erwartungen an Unternehmen, die über die rechtlichen Vorgaben hinausgehen. Unternehmen sollen z.B. familienfreundlich sein und Homeoffice ermöglichen, auch, wenn sie es gesetzlich nicht müssen. Sie sollen zudem nicht nur Umweltauflagen einhalten, sondern darüber hinaus nachhaltig arbeiten. Auch sollen sich Unternehmen sozial engagieren und z.B. Sportvereine und kulturelle Einrichtungen wie Theater oder Museen unterstützen.



### Einige konkrete Beispiele für die Anforderungen an Unternehmen:

1

Tino Schneider sitzt im Rollstuhl. Er fühlt sich körperlich eigentlich kaum beeinträchtigt. Erst durch Barrieren wie Treppenstufen und andere Menschen, die ihn abschätzig behandeln, entsteht nach seinem Empfinden eine Behinderung. Aus seiner Sicht müssen Unternehmen auf ein barrierefreies Unternehmensgelände achten und eine Arbeitsatmosphäre schaffen, in der alle Menschen gleichbehandelt werden.

2

Mittlerweile kaufen über 70 Prozent der deutschen Verbraucher\*innen nachhaltige Produkte. Dafür ist aber wichtig, dass die Händler\*innen Informationen zum „ökologischen Fußabdruck“ liefern, also wie nachhaltig sie ihre Produkte tatsächlich herstellen. Fast die Hälfte der Verbraucher\*innen ist dann auch bereit, für nachhaltige Produkte mehr zu bezahlen, so eine Umfrage aus dem Jahr 2020.

(Quelle: <https://static.ottogroup.com/media/docs/de/trendstudie/Otto-Group-Trendstudie-zum-ethischen-Konsum-2020.pdf>)

3

2020 wurden weniger als 20 Schiffe von deutschen Schiffsbauern ausgeliefert, während es im Jahr 1980 noch etwa 200 Schiffe waren. Das liegt vor allem an der gewachsenen internationalen Konkurrenz aus China und Südkorea: Diese Länder verzeichnen stetig steigende Verkaufszahlen.

4

2020 wurde ein neues Gesetz vom Bundestag beschlossen: Die Vergütung von Vorstandsmitgliedern in börsennotierten Aktiengesellschaften soll in Zukunft an einer nachhaltigen und langfristigen Entwicklung des Unternehmens ausgerichtet werden.

5

Arbeitnehmer\*innen wünschen sich mehr als nur ein gutes Gehalt. Heutzutage sind Ehrlichkeit und eine offene Kommunikation mit den Arbeitgeber\*innen genauso wichtig. Viele Arbeitnehmer\*innen wünschen sich außerdem die Möglichkeit, eigene Ideen in das Unternehmen einzubringen.

### Aufgaben

- 1) Ordne die Beispiele (1) bis (5) den drei Umwelten bzw. Dimensionen eines Unternehmens zu.
- 2) Beschreibe für jede Unternehmensumwelt ein weiteres Beispiel.
- 3) Erläutere die Umwelten eines Unternehmens am Beispiel eines Onlinehandels für Vintage-Mode. Berücksichtige dabei auch aus den einzelnen Umwelten an das Unternehmen gestellte Erwartungen.
- 4) Nimm zu folgender Aussage Stellung: Auf die gesellschaftlich-soziale Umwelt müssen Unternehmen nicht so sehr achten. Die hat ja keinen Einfluss auf den Gewinn des Unternehmens.

## Unternehmensbeziehungen – vieles muss vereinbart werden

In der Gründungsphase müssen Unternehmer\*innen viele wichtige Entscheidungen treffen: Was soll wo und in welcher Form produziert und angeboten werden? Im Zuge der Gründung wird aber auch vereinbart, welche Rechte und Pflichten die Eigentümer\*innen eines Unternehmens haben sollen.



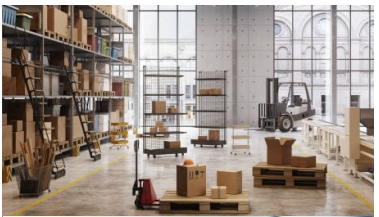
### Wem soll das Unternehmen gehören?

Diese Frage scheint auf den ersten Blick sofort und eindeutig beantwortbar zu sein. Schließlich sind Nora Li und Tatjana Klein ja die Gründerinnen des Unternehmens. Dennoch müssen sich die beiden fragen, ob sie auch anderen erlauben wollen, Anteile an ihrem Unternehmen zu erwerben. Was könnten die Vorteile sein?



### Wer trifft Entscheidungen im Unternehmen?

Schon bei der Unternehmensgründung muss entschieden werden, wer das unternehmerische Sagen hat: Wer darf die Entscheidungen über die Ausrichtung treffen? Sollen das Nora Li und Tatjana Klein selbst machen? Oder sollte man eine\*n Manager\*in einstellen?



### Wer stellt das Kapital für Investitionen bereit?

Um den Onlineshop aufbauen zu können, benötigen Nora Li und Tatjana Klein mehr als nur eine Webseite. Sie brauchen u.a. Lagerräume und Maschinen zur Reinigung und gegebenenfalls Reparatur der Kleidung.



### Wie wird der Gewinn des Unternehmens verteilt?

In der ersten Zeit wird das Unternehmen sicherlich noch keinen Gewinn erwirtschaften. Wird es aber bekannter und die Kund\*innenzahl steigt, dann stellt sich die Frage, wie der Gewinn verteilt werden soll. Erhalten alle Eigentümer\*innen gleich viel oder entsprechend ihrer Anteile am Unternehmen?



### Wer haftet für die Schulden des Unternehmens?

Nicht alle Unternehmen sind erfolgreich. Wenn ein Unternehmen scheitert, stellt sich die Frage, wer für die Schulden haftet. Müssen alle Eigentümer\*innen mit ihrem ganzen Geld einspringen oder ist die Haftung auf eine bestimmte Summe begrenzt?

### Aufgaben

- 1) Stelle dir vor, bei Unternehmensgründung würde die Frage der Schuldnerhaftung nicht geregelt. Analysiere, welche Gefahr daraus resultieren würde.
- 2) Analysiere, was geschehen würde, wenn in einem Unternehmen nicht geregelt wäre, wer die wichtigen Entscheidungen treffen darf.
- 3) Diskutiert in der Klasse, warum insbesondere die Klärung der Fragen nach der Haftung, der Gewinnverteilung und den Entscheidungsmöglichkeiten von grundlegender Bedeutung ist.

## Welche Rechtsformen gibt es überhaupt?

Wer sich an einem Unternehmen beteiligen kann, wer im Notfall für dessen Schulden haften muss oder wer die Entscheidungen im Unternehmen treffen darf, das ist auch abhängig von der Rechtsform des jeweiligen Unternehmens. Diese legt die Rechte und Pflichten sowie Zusammensetzung der Eigentümer\*innen fest. Man kann grob drei Gruppen von Unternehmensrechtsformen unterscheiden, die sich wiederum in weitere Rechtsformen untergliedern lassen.

Die Rechtsformen unterscheiden sich hinsichtlich verschiedener Aspekte:



- Geschäftsführung:** Personengesellschaften werden grundsätzlich durch die Eigentümer\*innen geführt, die auch als Gesellschafter\*innen bezeichnet werden. Sie vertreten das Unternehmen nach außen, d.h. sie dürfen z.B. mit Lieferant\*innen Geschäfte abschließen, bei Banken Kredite beantragen oder sonstige Vereinbarungen treffen. In Kapitalgesellschaften ist das nicht zwingend der Fall, hier findet sich oft eine Trennung von Eigentümer\*innen und Geschäftsführer\*innen. Das heißt, dass die Manager\*innen Angestellte des Unternehmens sind, die nicht zwingend auch Unternehmensanteile besitzen.
- Gewinnverteilung:** In Personengesellschaften wird in der Regel der Gewinn „nach Köpfen“ verteilt, d.h. durch die Anzahl an Eigentümer\*innen geteilt. Jede\*r erhält somit den gleichen Anteil. In Kapitalgesellschaften wird das anders gehandhabt, hier wird der Gewinn des Unternehmens nach den Eigentumsverhältnissen ausgeschüttet. So wird der Gewinn durch die Anzahl der Aktien geteilt, und jede\*r Aktionär\*in bekommt so viele Gewinnanteile, wie sie\*er Aktien besitzt. Je mehr Aktien ein\*e Eigentümer\*in hat, desto höher ist der Gewinnanteil.
- Haftung:** Eine wichtige Regelung betrifft die Haftung für mögliche Schulden. In Personengesellschaften haften i.d.R. die Eigentümer\*innen persönlich mit ihrem Privatvermögen, d.h. mit allem, was sie besitzen. Außerdem wird solidarisch gehaftet. Es ist also egal, wer für die Schulden verantwortlich ist, alle Eigentümer\*innen haften zusammen. Das ist in Kapitalgesellschaften anders: Hier haften die Eigentümer\*innen nur mit dem Geld, das sie in Anteile an dem Unternehmen investiert haben,

ein\*e Aktionär\*in z.B. haftet nur mit den eigenen Aktien. Aktionär\*innen haften über ihre Gesellschaftsanteile hinaus also nicht mit ihren Privatvermögen.

- **Pflicht zur Offenlegung:** Die Offenlegungspflicht betrifft die gesetzlich vorgeschriebene Veröffentlichung von Informationen, bspw. über den Gewinn, das Betriebsvermögen oder die Höhe der gezahlten Gehälter. Kapitalgesellschaften sind dazu verpflichtet die Öffentlichkeit über ihre betriebswirtschaftliche Situation umfassend zu informieren, z.B. über einen jährlichen Geschäftsbericht. Personengesellschaften sind dagegen in der Regel nicht zur Offenlegung verpflichtet.

### Aufgaben

- 1) Erschließe, wie die Geschäftsführung/Vertretung des Unternehmens, die Gewinnverteilung, Haftung sowie die Pflicht zur Offenlegung in Personengesellschaften und in Kapitalgesellschaften geregelt sind. Fülle hierfür die folgende Tabelle aus:

	Personengesellschaften	Kapitalgesellschaften
Geschäftsführung/ Vertretung		
Gewinnverteilung		
Haftung		
Pflicht zur Offenlegung		

- 2) Überprüfe, weshalb Kapitalgesellschaften sehr viel strengere Publikationspflichten aufweisen als Personengesellschaften.



## Unternehmensgründung: Welche Rechtsform soll es sein?

Die Wahl der Rechtsform ist in der ersten Phase der Gründung eines Unternehmens eine der wichtigsten Entscheidungen, diese hat langfristige Wirkungen. Nora Li und Tatjana Klein tauschen sich daher im Rahmen einer Veranstaltung für Gründer\*innen mit Vertreter\*innen verschiedener Unternehmen aus.

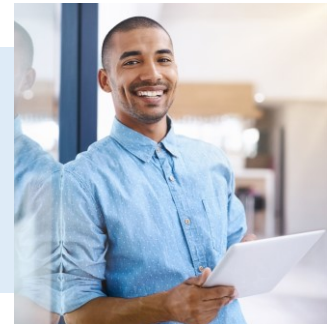


Keiner kennt Ihre Geschäftsidee so gut wie Sie selbst. Daher würde ich eine Rechtsform wählen, in der Sie und nicht andere Eigentümer\*innen die Entscheidungen fällen. Ich empfehle Ihnen die Gründung einer

\_\_\_\_\_

Sie sollten überlegen, wofür Sie Expert\*innen sind. Vielleicht wollen Sie sich nicht mit der Geschäftsführung „rumschlagen“, sondern lieber an der Weiterentwicklung Ihrer Produkte arbeiten. Gründen Sie doch eine

\_\_\_\_\_

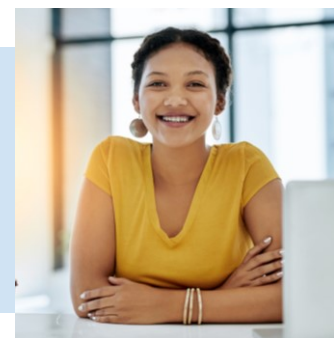


Ich würde mir auch immer die Frage stellen, was passiert, wenn das Unternehmen scheitert? Sind Sie bereit, mit Ihrem gesamten Vermögen zu haften, oder eher nicht? Ich persönlich würde die Haftung begrenzen. Daher wäre ich für die Gründung einer

\_\_\_\_\_

Angenommen, Ihr Unternehmen ist erfolgreich, und ich hoffe, das wird es sein: Wollen Sie beide dann auch die Gewinne für Ihre Idee und Ihre ganze Arbeit behalten, oder wollen Sie die Gewinne denjenigen überlassen, die zwar Geld investiert haben, aber mehr nicht? Meine Empfehlung ist die Gründung einer

\_\_\_\_\_



### Aufgaben

- 1) Erkläre in eigenen Worten, warum die Wahl der Unternehmensrechtsform eine der wichtigsten Entscheidungen in der Gründungsphase eines Unternehmens ist.
- 2) Ergänze in den Sprechblasen, welche Rechtsform die Expert\*innen vorschlagen (Kapital- oder Personengesellschaft). Begründe deine Auswahl.
- 3) Begründe, für welche Rechtsform du dich an Stelle der Gründer\*innen entscheiden würdest.

## Aktiengesellschaft: Impulsmaterial

Jeden Tag kommen wir in Kontakt mit Unternehmen, ohne dass wir uns Gedanken darüber machen, welche Rechtsform sie haben. Für uns als Konsument\*innen ist das auch nicht so wichtig. Aber wenn wir nach einer Unternehmensrechtsform gefragt werden, werden wohl die meisten von uns „Aktiengesellschaft“ nennen.

Was sich aber hinter der Bezeichnung verbirgt, was Aktiengesellschaften genau charakterisiert und wie sie sich von anderen Rechtsformen unterscheidet, das ist eine viel schwierigere Frage. Testen wir einmal, was ihr ganz allgemein schon über Aktiengesellschaften wisst – und wo ihr noch dazulernen könnt.

### Aufgaben

1. Zum Start etwas Einfaches: Bei welchem der folgenden Unternehmen handelt es sich um eine Aktiengesellschaft?  
 Müller & Co KG     Müller eG     Müller AG
2. Im Jahr 2020 gab es in Deutschland rund drei Millionen steuerpflichtige Unternehmen. Schätzt einmal, wie viele dieser Unternehmen Aktiengesellschaften waren:  
 1.489.000     623.000     7.389
3. Aktionär\*innen  
 sind die Eigentümer\*innen einer Aktiengesellschaft.  
 dürfen nur eine begrenzte Anzahl an Aktien kaufen.  
 dürfen nicht für Unternehmen arbeiten, von denen sie Aktien besitzen.
4. An der Börse werden vor allem Aktien gehandelt. Aber haben denn alle Aktiengesellschaften Aktien, die an der Börse gehandelt werden?  
 Ja     Nein
5. Im Zuge der Industrialisierung wurden sehr viele Aktiengesellschaften gegründet. Was könnte der Grund dafür sein?  
 Es wurden große Finanzmittel benötigt, um kapitalintensive Maschinen u.Ä. zu kaufen. Durch den Verkauf von Unternehmensanteilen in Form von Aktien an interessierte Investor\*innen wurde das Kapital beschafft.  
 Es wurden so viele Aktiengesellschaften gegründet, damit möglichst viele Bürger\*innen eines Landes Aktien kaufen und somit auch selbst Unternehmer\*innen werden konnten.

## Gremien einer Aktiengesellschaft

Das Unternehmen TaNo Vintage von Nora Li und Tatjana Klein hat sich in den letzten zehn Jahren nach der Gründung weiterentwickelt. Inzwischen umfasst es nicht nur einen Onlineshop und Betriebsstätten zur Aufbereitung der Kleidungsstücke, sondern auch Stores in zahlreichen Städten Europas. Auch die Rechtsform hat sich geändert. Ursprünglich hatten sie sich für eine Personengesellschaft entschieden, seit drei Jahren ist das Unternehmen eine Aktiengesellschaft. Seitdem haben neben den beiden Gründer\*innen zahlreiche weitere Personen Einfluss auf Entscheidungen des Unternehmens.



Ich bin Mitglied im Vorstand der Aktiengesellschaft und vor allem für Personalfragen verantwortlich. Andere Vorstandmitglieder sind zuständig für die Finanzen oder den Einkauf.

Ich habe vor zwei Jahren Aktien des Unternehmens gekauft. Als Aktionär darf ich an der Hauptversammlung teilnehmen und dort auch mit abstimmen. Ich habe zum Beispiel den Aufsichtsrat mitgewählt. Das kann jede\*r Aktionär\*in machen, und das ist auch wichtig, schließlich gehört uns Aktionär\*innen ja das Unternehmen. Da müssen wir auch Einfluss nehmen können. Mein persönlicher Einfluss ist aber gering, weil ich nur wenige Aktien besitze und die Anzahl der Stimmen von der Anzahl der Aktien abhängt.



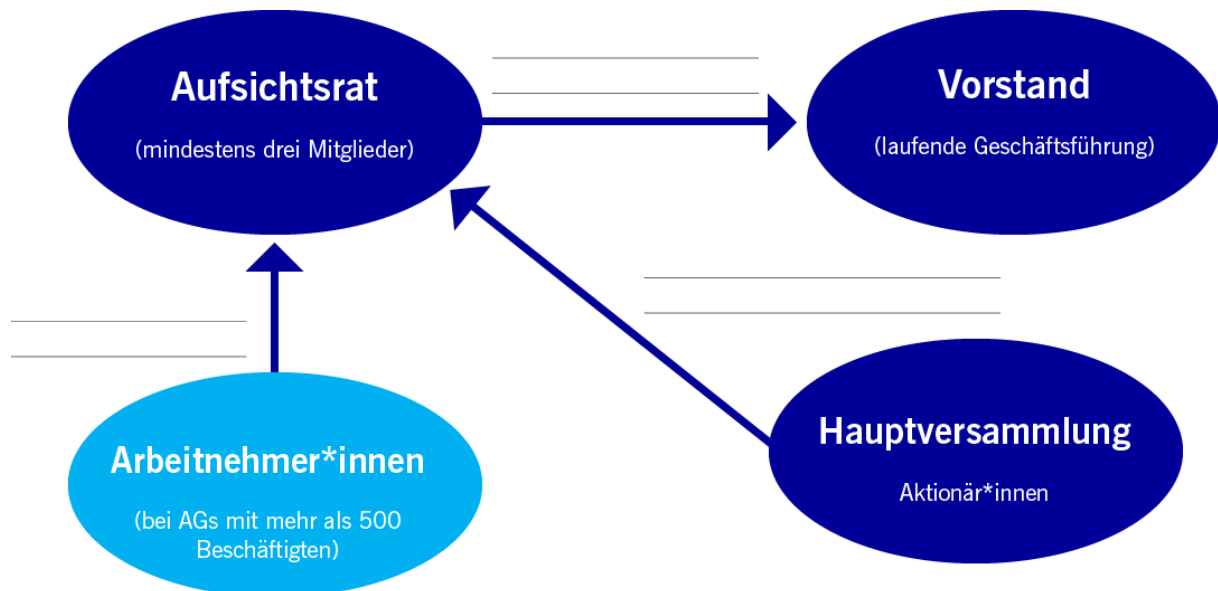
Ich bin Mitglied im Aufsichtsrat der AG. Einem Aufsichtsrat gehören mindestens drei Personen an. Er beruft den Vorstand und kontrolliert ihn. Zum Beispiel überprüfen wir den Jahresabschluss des Unternehmens. Darin ist, vereinfacht gesagt, beschrieben, wie sich die finanzielle Situation des Unternehmens darstellt. Auch beraten wir den Vorstand bei wichtigen Entscheidungen. In die Leitung des Unternehmens dürfen wir allerdings nicht eingreifen. Wir dürfen also zum Beispiel keine Verträge für das Unternehmen abschließen.



Ich bin auch Mitglied im Aufsichtsrat. Allerdings wurde ich nicht von den Aktionär\*innen gewählt, sondern von den Angestellten des Unternehmens. Ich vertrete also ihre Interessen im Aufsichtsrat. Dass es Vertreter\*innen der Mitarbeitenden im Aufsichtsrat gibt, ist nicht immer gegeben, sondern nur bei Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten.

**Aufgaben:**

- 1) Erläutere die Beziehungen zwischen den einzelnen Gremien und deren jeweilige konkrete Aufgaben am Beispiel von TaNo Vintage. Beschrifte hierzu auch die Pfeile der folgenden Grafik.



- 2) Bevor das Unternehmen von Nora Li und Tatjana Klein eine Aktiengesellschaft wurde, war es keine Kapitalgesellschaft. Es hatte daher auch keinen Aufsichtsrat und keine Hauptversammlung. Erkläre, warum diese Gremien für ihre Aktiengesellschaft vorgeschrieben sind, nicht aber für die ursprüngliche Personengesellschaft.



## Interview: „Unser Unternehmen gehört vielen Menschen“



**Redaktion:** Sie beide haben vor über zehn Jahren Ihr Unternehmen gegründet. Was hat sich seit den ersten Tagen verändert?

Tatjana Klein: Viel. Heute sind wir beide im Vorstand einer Aktiengesellschaft. Am Anfang war da ja nur die Idee für den Onlineshop. Wir hatten keine Mitarbeitenden, kaum Kapital und nur einen kleinen Büroraum in einem Zentrum für Gründer\*innen, der uns – stark vergünstigt – von der Stadt zur Verfügung gestellt wurde.

**Redaktion:** Wie ging es dann weiter?

Tatjana Klein: Wir haben unseren Onlineshop und einen Betrieb, in dem die Kleidung gereinigt und ggf. repariert wird, aufgebaut. Das Geld dafür kam von der Bank. Mit der Zeit wuchs die umgesetzte Menge an Kleidung immer weiter. Wir haben also auch recht schnell unser Lager und die Betriebsstätten aus-bauen müssen. Und unser Team ist natürlich kontinuierlich gewachsen.

**Redaktion:** Inzwischen betreibt Ihr Unternehmen ja nicht nur einen Onlineshop, sondern sie haben in zahlreichen Städten Europas Stores eröffnet, in denen Sie Kleidung verkaufen. Dafür benötigten Sie sicher weiteres Kapital. War das ein Grund, warum Sie Ihr Unternehmen in eine Aktiengesellschaft umgewandelt haben und dann mit Ihrem Unternehmen an die Börse gegangen sind?

Nora Li: Ja, definitiv. Zum Zeitpunkt der Gründung des Unternehmens haben wir uns für eine Personengesellschaft entschieden. Die Gründung sollte möglichst einfach sein und wir wollten alle Entscheidungen treffen. Mit der Zeit aber wurde immer klarer, dass wir allein durch die Unternehmensgewinne und den ein oder anderen Bankkredit weiteres Wachstum nicht finanzieren konnten bzw. wollten.

Da erschien uns die Umwandlung des Unternehmens in eine Aktiengesellschaft und ein Börsengang als gute Möglichkeit weiteres Kapital einzusammeln, das uns die Banken nicht geben konnten. Naja, zumindest hätten wir dafür erhebliche Zinsen zahlen müssen. Aktien auszugeben war daher im Nachhinein betrachtet der richtige, wenn auch nicht ganz einfache Weg.

**Redaktion:** Wo lagen die Herausforderungen?

Nora Li: Man kann ja nicht einfach Aktien verkaufen. Wir mussten erstmal unsere sogenannte Börsenreife nachweisen, also dass wir in der Lage sind, alle gesetzlichen, wirtschaftlichen und organisatorischen Anforderungen erfüllen zu können, die mit einem Börsengang verbunden sind. Zum Beispiel mussten wir darlegen, dass wir in den drei vorherigen Jahren eine gute wirtschaftliche Entwicklung hatten und eine gute Strategie für die Zukunft. Aber auch, dass wir bspw. ein leistungsfähiges, IT-gestütztes Berichtswesen haben, sodass wir jederzeit über die wirtschaftliche Lage unseres Unternehmens Auskunft geben können. Insgesamt bedarf es jedenfalls einer Menge Unterlagen, wenn man sein Unternehmen in eine Aktiengesellschaft umwandeln bzw. eine Aktiengesellschaft gründen und im zweiten Schritt an die Börse bringen möchte. Eine weitere Voraussetzung für die Umwandlung eines Unternehmens in eine AG bzw. für die Gründung einer AG ist, dass man 50.000 Euro Grundkapital einbringen kann. Das war zum Glück, dank des Geschäftserfolges, kein Problem.

**Redaktion:** Und, hat sich der Aufwand gelohnt?

Tatjana Klein: Insgesamt sind wir sehr zufrieden, weil wir durch die Ausgabe von Aktien den Betrag, den wir für unsere Investitionen benötigten, einsammeln konnten. Das gelingt bei Weitem nicht allen Unternehmen, die neu an die Börse gehen.

**Redaktion:** Aktien ausgeben heißt ja letztlich, einen Teil seines Unternehmens an andere abzugeben.

Tatjana Klein: Genau. Unser Unternehmen gehört nun vielen Menschen, die über die Hauptversammlung bei wichtigen Entscheidungen beteiligt werden müssen. Das ist schon eine andere Situation als vorher. Mein Großvater besaß einen Handwerksbetrieb, den er auch allein geführt hat. Für Investitionen hat er Kredite von der Bank erhalten. Aber das wäre für ein stark wachsendes Unternehmen wie unseres keine optimale Lösung gewesen. Dafür müssen wir den Aktionär\*innen aber auch Rede und Antwort für die Unternehmensentwicklung stehen, mein Großvater musste sich niemandem gegenüber rechtfertigen, außer vielleicht vor meiner Großmutter (*lacht*).

**Redaktion:** Die Verantwortung hat sich also geändert ...

Nora Li: Absolut. Wenn unser Aktienkurs in den Keller geht, fragen uns der Aktionär\*innen und wir müssen unternehmerische Antworten finden, es geht ja nicht mehr nur um *unser* Eigentum. Und fällt der Aktienkurs zu stark, dann kann es sein, dass die anderen Vorständ\*innen und ich vom Aufsichtsrat entlassen werden. Dann gehört mir zwar immer noch ein Teil des Unternehmens, aber die Entscheidungen trifft dann jemand anders. Die Gründung unserer Aktiengesellschaft hat also viele Vorteile mit sich gebracht. Sie ist aber keine Garantie für unternehmerischen Erfolg, sondern bringt vor allem noch mehr Verantwortung mit sich.

**Redaktion:** Vielen Dank für das Gespräch!

### Aufgaben:

- 1) Nenne die Voraussetzungen, die bei der Gründung einer Aktiengesellschaft erfüllt werden müssen.
- 2) Ermittle die Zielsetzungen, die im vorliegenden Fall mit der Umwandlung des Unternehmens in eine AG verfolgt wurden.
- 3) Erläutere die Vor- und Nachteile der Gründung einer Aktiengesellschaft aus Sicht des Unternehmens TaNo Vintage.

## Wer sollte was wissen?



Jens Albert, Mitglied im Vorstand der TaNo Vintage AG

Herr Albert und seine Kolleg\*innen aus dem Vorstand besitzen, wie auch einige Mitglieder des Aufsichtsrats, selbst Aktien der TaNo Vintage AG. Gleichzeitig verfügen sie natürlich über Informationen, die andere Aktionär\*innen nicht haben. Das betrifft z.B. die aktuellen Verkaufszahlen.

Aber auch viele weitere Entwicklungen rund um das Unternehmen sind Herrn Albert und seinen Kolleg\*innen früher als den „einfachen“ Aktionär\*innen bekannt. Vor einiger Zeit hat z.B. ein anderes Unternehmen eine Schadensersatzklage eingereicht. Die Gerichtsverhandlung steht noch aus, aber wahrscheinlich wird man den Schadensersatz bezahlen

müssen, was den Gewinn deutlich schmälern wird. Die Mitglieder des Vorstands der AG wissen aber zum Beispiel auch, dass es vielversprechende Pläne für eine weitere Expansion gibt. Sie wollen nämlich ein konkurrierendes Unternehmen aufkaufen. Im Rahmen dieser Vorgänge müssen Herr Albert und seine Kollegen stets sehr genau prüfen, ob diese Informationen aus gesetzlichen Gründen offenzulegen sind (z.B. aufgrund der Ad-hoc-Publizitätspflicht).

Herr Albert, Nora Li und Tatjana Klein und ihre Kolleg\*innen treffen nicht nur als Vorständ\*innen des Unternehmens Entscheidungen. Sie sind manchmal auch ganz privat an der Börse aktiv. D.h., sie handeln auch mit Aktien des Unternehmens, für das sie arbeiten und über das sie deutlich mehr wissen als alle anderen Anleger\*innen an der Börse. Für Herrn Albert und seine Kolleg\*innen gilt daher das Verbot des sog. „Insiderhandels“: Sie dürfen nur dann Aktien eines Unternehmens kaufen oder verkaufen, wenn alle Aktionär\*innen die gleichen Informationen haben, sodass z. B. die Vorstandsmitglieder keinen unfairen Vorteil gegenüber den anderen haben. Eigengeschäfte der Führungskräfte müssen im Übrigen auch offengelegt werden (Directors' Dealings).

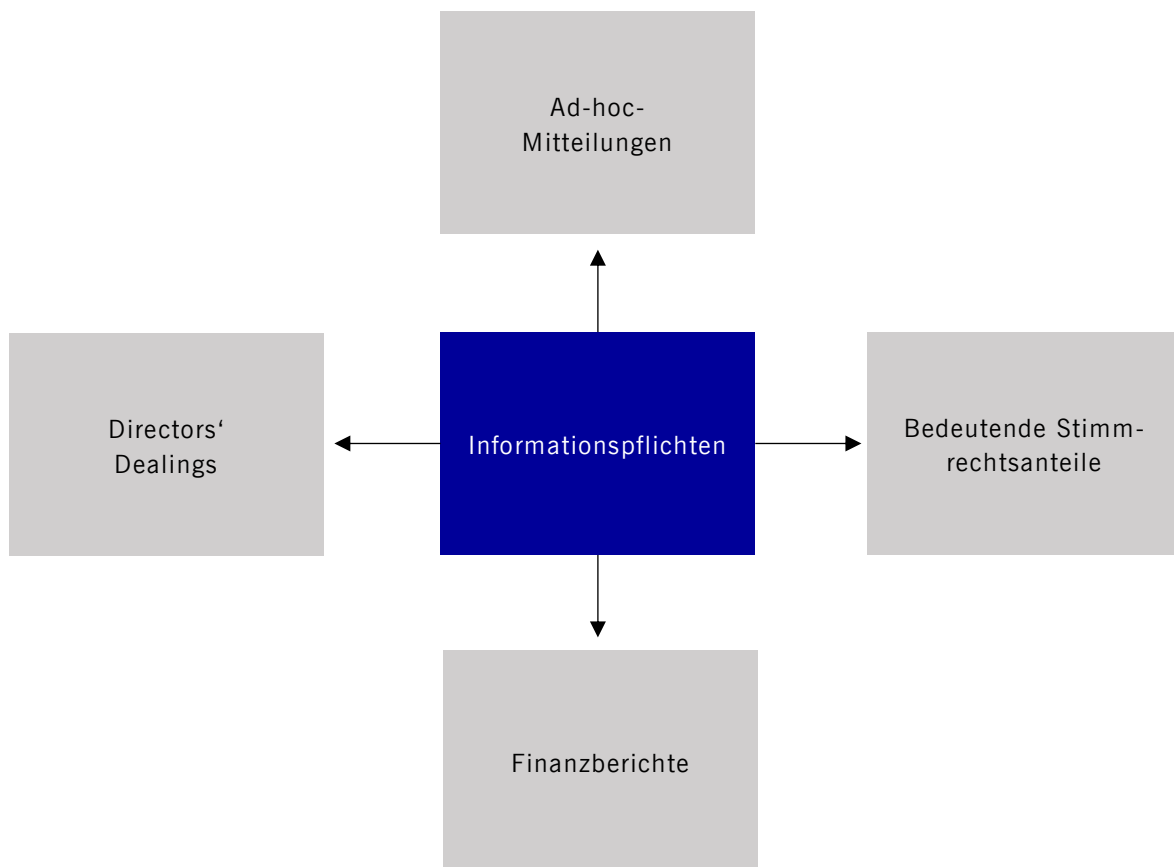
### Aufgaben:

- 1) Erläutere, inwieweit die Informationen zum Unternehmen, über die die Mitglieder des Aufsichtsrats und des Vorstands verfügen, auch für alle Aktionär\*innen interessant sein könnten.
- 2) Erläutere, wie die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats diese Informationen beim Kauf oder Verkauf von Aktien nutzen könnten.
- 3) Aktiengesellschaften sind gesetzlich dazu verpflichtet, die Öffentlichkeit über vieles zu informieren, das sich auf den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens auswirken kann. Personengesellschaften müssen das nicht. Diskutiert, ob diese Regelung gerechtfertigt ist.
- 4) Berücksichtigt dabei die Interessen der Aktionär\*innen, der Unternehmensleitung und der Öffentlichkeit.

## Aktiengesellschaften müssen informieren

Zu den wichtigsten rechtlichen Verpflichtungen von Aktiengesellschaften gehört die Informationspflicht. Anders als bspw. Personengesellschaften müssen börsennotierte Aktiengesellschaften die Öffentlichkeit so schnell wie möglich über alles informieren, was sich auf den wirtschaftlichen Erfolg des Unternehmens auswirken und dadurch die Aktienkurse beeinflussen könnte. Dieses Gesetz sorgt dafür, dass alle Teilnehmer\*innen am Kapitalmarkt das gleiche Wissen über die Unternehmen haben.

Schauen wir uns die vier wichtigsten Fälle an, in denen eine Aktiengesellschaft zur Information der Öffentlichkeit verpflichtet ist:



**Ad-hoc-Mitteilungen:** Passiert etwas, das großen Einfluss auf den Aktienkurs haben könnte, muss das Unternehmen sofort darüber berichten (z. B. unerwartet hohe Kosten oder ein besonders guter Geschäftsabschluss).

**Directors' Dealings:** Auch die Manager\*innen von Aktiengesellschaften dürfen an der Börse aktiv werden und Aktien kaufen. Directors' Dealings werden Börsengeschäfte von Mitgliedern des Unternehmens in einer Führungsverantwortung (z. B. Vorstandsmitglieder) genannt. Über entsprechende Geschäfte muss das Unternehmen – ab einer bestimmten Größenordnung – informieren.

**Bedeutende Stimmrechtsanteile:** Einige Aktionär\*innen besitzen sehr viele Aktien eines Unternehmens und haben dadurch auf Hauptversammlungen auch ein sehr großes Stimmrecht. Verändern sich die Anteile eines\*r Aktionär\*in so, dass ein bestimmter Wert über- oder unterschritten wird, muss dies öffentlich gemacht werden.



**Veröffentlichung von Finanzberichten:** Aktiengesellschaften müssen Finanzberichte veröffentlichen. Diese geben Aufschluss über die wirtschaftliche Situation des Unternehmens, z.B. über die Höhe der Unternehmensgewinne, der Unternehmensschulden, aber auch der gezahlten Steuern und Gehälter.

#### **Aufgaben:**

- 1) Beschreibe, welche konkreten Informationen die vier dargestellten Berichtspflichten den Aktionär\*innen liefern. Erläutere, warum diese Informationen für sie wichtig sind und wie sie ihre Anlageentscheidungen beeinflussen können.
- 2) Analysiere die Folgen für Aktionär\*innen, wenn eine Aktiengesellschaft nur unzureichend oder gar nicht über relevante Entwicklungen informiert.
- 3) Wähle ein Unternehmen aus dem DAX®-Index aus und recherchiere dessen aktuellen Geschäftsbericht. Erschließe dir grob, zu welchen Themen in dem Bericht informiert wird.

## Expert\*innen-Interview



Im Video unterhält sich der Schüler Julian mit Dr. Lisa Kölsch von der Deutsche Börse AG. Das Gespräch liefert dir neue und vertiefende Informationen zum Thema unserer Einheit.

- 1) Sieh dir das Video an und fülle dabei den untenstehenden Beobachtungsbogen aus. Du kannst das Video dafür auch jederzeit stoppen und zurückspulen.
- 2) Tausche dich anschließend mit deinen Mitschüler\*innen aus. Überprüft dabei insbesondere hinsichtlich eurer Notizen zu Frage 4, ob ihr zu denselben Ergebnissen kommt.

Überlegt gemeinsam hinsichtlich der vielleicht noch offen gebliebenen Informationen (Frage 5), wie ihr selbst an diese kommen könnt. Eine Erkundung des Visitors Center der Frankfurter Börse hilft hier sicherlich. Oder ihr schaut mal unter: <https://www.boerse-frankfurt.de/einstieg>.

### Beobachtungsaufgabe

### Deine Notizen

1. Worum geht es in dem Gespräch? Welche Fragen werden gestellt?	
2. Was wusstest du schon?	
3. Welche Informationen waren für dich neu?	
4. Welches sind deiner Meinung nach die drei wichtigsten Informationen des Videos?	
5. Was hättest du gerne noch erfahren?	

# Was hast du gelernt?

Hier kannst du überprüfen, was du gelernt hast und wo vielleicht noch Wissenslücken bestehen.

## Check 1: Unternehmensumwelten

Unternehmen bewegen sich in verschiedenen Umwelten – kannst du die Beispiele diesen Umwelten zuordnen?

1. **Ökonomische Umwelt**  Immer mehr Bürger\*innen verlangen eine nachhaltige Produktion.
2. **Politisch-rechtliche Umwelt**  Ein neues Gesetz verbessert die Arbeitnehmer\*innenrechte.
3. **Gesellschaftlich-soziale Umwelt**  Die Kosten für Rohstoffe sind stark gestiegen.

## Check 2: Unternehmensrechtsformen

Welche der folgenden Aussagen ist nicht richtig?

- Kapitalgesellschaften ermöglichen eine Trennung von Unternehmenseigentum und Unternehmensführung.
- Personengesellschaften beschränken grundsätzlich die Haftung auf eine Höchstsumme von 50.000 €.
- Personengesellschaften eignen sich besonders für Unternehmen, die von den Eigentümer\*innen selbst geführt werden.

## Check 3: Aktiengesellschaften

Welche dieser Gremien müssen in Aktiengesellschaften besetzt sein?

- Vorstand
- Hauptversammlung
- Mitgliederversammlung
- Aufsichtsrat
- Beirat

#### Check 4: Gründung einer Aktiengesellschaft

Welche Anforderung muss für die Gründung einer Aktiengesellschaft nicht erfüllt werden?

- Es muss ein Mindestkapital von 50.000 € eingebracht werden.
- Es muss eine schriftliche Satzung vereinbart werden.
- Für die Gründung einer Aktiengesellschaft sind mindestens sieben Personen notwendig.

#### Check 5: Informationspflichten

Beurteile folgende Situation – ist das Vorgehen rechtlich erlaubt oder nicht?

Die Mutter des Vorstandsvorsitzenden einer AG ist zwar schon weit über 80 Jahre alt, aber sie ist immer noch stark an der Börse aktiv. Sie telefoniert mit ihrem Sohn, der versehentlich anklingeln lässt, dass die AG soeben einen großen Auftrag erhalten hat. Dieser wird den Gewinn des Unternehmens in der Zukunft deutlich steigern. Ihr Sohn beendet das Gespräch mit dem Hinweis, dass er nun keine Zeit mehr habe, sondern sich nun schnell um die nächsten Schritte in dieser Angelegenheit kümmern müsse. Die Information über den großen Auftrag veröffentlicht die Aktiengesellschaft etwa eine Stunde nach dem Telefonat.

Da ihr Sohn allerdings bei ihrem Telefonat eine entsprechende Bemerkung gemacht hat, greift sie direkt zu ihrem Smartphone und kauft Aktien online – in der Hoffnung, dass der Kurs nach der Veröffentlichung der Ad-hoc-Meldung deutlich steigen wird.



# Impressum

## Herausgeber

Deutsche Börse AG  
60495 Frankfurt am Main  
[www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com)

Institut für Ökonomische Bildung  
gemeinnützige GmbH  
Bismarckstraße 31  
26122 Oldenburg  
[www.ioeb.de](http://www.ioeb.de)

Juli 2023

## Über das IÖB

Das Institut für Ökonomische Bildung gemeinnützige GmbH (IÖB) wurde 2004 als An-Institut der Carl von Ossietzky Universität Oldenburg gegründet. Der Fokus des IÖB liegt auf der Förderung der ökonomischen Bildung in allen Schulformen und -stufen des allgemeinbildenden Schulsystems in der Bundesrepublik Deutschland sowie im Ausland. Diese erfolgt durch die Bereitstellung von wissenschaftlichen Erkenntnissen über ökonomische Lehr-Lern-Prozesse, die Entwicklung von Hilfestellungen für den Unterricht sowie die Konzeption und Durchführung berufs begleitender Qualifizierungsmaßnahmen für Lehrkräfte.

## Über die Gruppe Deutsche Börse

Als international tätige Börsenorganisation und innovativer Marktinfrastrukturanbieter deckt die Gruppe Deutsche Börse mit ihren Produkten, Dienstleistungen und Technologien die gesamte Wertschöpfungskette im Finanzgeschäft ab. Auf diese Weise organisiert sie integre, transparente und sichere Märkte für Investierende, die Kapital anlegen, und für Unternehmen, die Kapital aufnehmen. Ihre Geschäftsfelder umfassen das Angebot von Index- und ESG-Daten, Analyse- und Research-Lösungen, den Handel und das Clearing (die Verrechnung) von Anlageinstrumenten, die Abwicklung und Verwahrung von Wertpapieren und anderen Finanzinstrumenten, das Sicherheiten- und Liquiditätsmanagement sowie Investment Fund Services. Darüber hinaus entwickelt die Gruppe moderne IT-Lösungen. Das Unternehmen hat seine Zentrale am Finanzplatz Frankfurt/Rhein-Main und ist mit rund 9.000 Mitarbeitenden darüber hinaus global präsent.

## Haftungsausschluss

Die im vorliegenden Unterrichtsentwurf enthaltenen Angaben sind ausschließlich zur Information bestimmt. Keine der in den Handreichungen enthaltenen Informationen stellt eine Anlageberatung dar und ist kein Angebot bzw. keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf eines Terminkontraktes, Wertpapiers oder eines sonstigen Finanzprodukts.

Die Herausgeber gewährleisten nicht, dass die in den Handreichungen enthaltenen Informationen aktuell, vollständig oder richtig sind und schließen diesbezüglich eine Haftung aus, sofern keine vorsätzliche Pflichtverletzung vorliegt bzw. soweit nicht Leben, Gesundheit oder Körper betroffen oder Ansprüche nach dem Produkthaftungsgesetz berührt sind.

Bei direkten oder indirekten Verweisen auf fremde Internetseiten (Links), die außerhalb des Verantwortungsbereiches der Herausgeber liegen, würde eine Haftungsverpflichtung ausschließlich in dem Fall in Kraft treten, in dem die Herausgeber von den Inhalten Kenntnis hatten und es ihnen technisch möglich und zumutbar wäre, die Nutzung im Falle rechtswidriger Inhalte zu verhindern. Die Herausgeber erklären daher ausdrücklich, dass zum Zeitpunkt der Linksetzung keine illegalen Inhalte auf der verlinkten Seiten erkennbar waren. Die Herausgeber haben keinerlei Einfluss auf die aktuelle und künftige Gestaltung und auf die Inhalte der gelinkten/verknüpften Seiten. Deshalb distanzieren sie sich hiermit ausdrücklich von allen Inhalten aller gelinkten/verknüpften Seiten, die nach der Linksetzung verändert wurden. Diese Feststellung

gilt für alle innerhalb der eigenen Dokumente gesetzten Links und Verweise. Für illegale, fehlerhafte oder unvollständige Inhalte und insbesondere für Schäden, die aus der Nutzung oder Nichtnutzung solcherart dargebotener Informationen entstehen, haftet allein der Anbieter der Seite, auf welche verwiesen wurde, nicht derjenige, der über Links auf die jeweilige Veröffentlichung lediglich verweist.

### **Markenrechte**

Die folgenden Namen oder Bezeichnungen sind eingetragene Marken der Deutsche Börse AG oder einer Konzerngesellschaft der Gruppe Deutsche Börse:

CDAX<sup>®</sup>; DAX<sup>®</sup>; DAXglobal<sup>®</sup>; DAXplus<sup>®</sup>; Deutsche Börse<sup>®</sup>; Deutsche Börse Venture Network<sup>®</sup>; EEX<sup>®</sup>; Eurex<sup>®</sup>; Eurex Clearing<sup>®</sup>; Eurex Repo<sup>®</sup>; FWB<sup>®</sup>; HDAX<sup>®</sup>; iNAV<sup>®</sup>; MDAX<sup>®</sup>; PROPRIS<sup>®</sup>; Scale<sup>®</sup>; SDAX<sup>®</sup>; STOXX<sup>®</sup>; T7<sup>®</sup>; TecDAX<sup>®</sup>; Tradegate<sup>®</sup>; Xetra<sup>®</sup>; Xetra-Gold<sup>®</sup>; XTF Exchange Traded Funds<sup>®</sup>

Die oben aufgeführten Namen und Marken stellen keine vollständige Auflistung dar und unterliegen, ebenso wie alle anderen auf dieser Website wiedergegebenen Marken und Warenzeichen, uneingeschränkt den Bestimmungen des anwendbaren Kennzeichnungsrechts und dürfen nicht ohne Zustimmung der eingetragenen Inhaber genutzt werden. Allein aufgrund der bloßen Nennung darf nicht der Schluss gezogen werden, dass Markenzeichen nicht durch Rechte Dritter geschützt sind.