* **Noch in den 1990er-Jahren war für Deutschland die Kontrolle von Unternehmen durch Mehrheitsaktionäre oder mehrere Großaktionäre typisch. Zudem handelte es sich bei diesen Großaktionären häufig um andere deutsche Unternehmen.**
* **Die Aktionärsstruktur der 40 im DAX gelisteten Aktiengesellschaften zeigt heute ein anderes Bild: Ende 2022 lag der durchschnittliche Auslandsbesitzanteil bei 52 Prozent (2001: 35,5 Prozent). Bei vier Unternehmen lag der Wert sogar bei mehr als 70 Prozent.**
* **Ein Grund für die insgesamt hohen Auslandsbesitzanteile bei den DAX-Unternehmen ist die vergleichsweise geringe Neigung der deutschen Bevölkerung, Geld in Aktien oder Aktienfonds anzulegen.**

**Fakten**

Die Aktionärsstruktur von DAX-Unternehmen hat sich seit der im Jahr 2002 in Kraft getretenen Änderung des Körperschaftssteuergesetzes, durch die eine Steuerbefreiung für die Veräußerung von Unternehmensbeteiligungen eingeführt wurde, deutlich gewandelt. In der Vergangenheit war für Deutschland die Kontrolle von Unternehmen durch Mehrheitsaktionäre oder mehrere Großaktionäre typisch. Bei diesen Großaktionären handelte es sich häufig um andere deutsche Unternehmen, weshalb auch die Bezeichnung 'Deutschland AG' für ein gegenüber ausländischen Investoren abgeschottetes System der Unternehmenskontrolle geläufig wurde.

Heute zeigt die Aktionärsstruktur der 40 im DAX gelisteten Aktiengesellschaften jedoch ein anderes Bild. Von einer Abschottung der Unternehmen gegenüber ausländischen Investoren kann keine Rede mehr sein. In allen Jahren von 2007 bis 2022 lag der durchschnittliche Auslandsbesitzanteil bei mehr als 50 Prozent. Im Jahr 2001 lag dieser Wert noch bei 35,5 Prozent. Im Jahr 2023 waren 52,1 Prozent des gesamten Aktienwertes der DAX-Unternehmen in ausländischem Besitz, 31,3 Prozent in deutschem Besitz und 16,5 Prozent ließen sich nicht zuordnen. 24 DAX-Unternehmen befanden sich im Jahr 2023 mehrheitlich im Besitz ausländischer Aktionäre, bei vier Unternehmen waren dabei sogar mehr als 70 Prozent der ausgegebenen Aktien in ausländischer Hand (Brenntag, Deutsche Börse, MTU Aero Engines und Vonovia). Den geringsten Anteil ausländischer Aktionäre weisen die Unternehmen Porsche AG und Siemens Healthineers auf, bei denen sich im selben Jahr 11 bzw. 12 Prozent der Aktien im Besitz ausländischer Anleger befanden. Bei den Angaben handelt es jedoch um eine Untergrenze, da sich – je nach Unternehmen – 5 bis 76 Prozent der Anteile nicht zuordnen lassen.

Von den Investoren aus dem Ausland stammen gegenwärtig rund 90 Prozent aus Nordamerika und Europa. Ende 2022 entfielen von dem ausländischen Besitzanteil in Höhe von 52 Prozent 23,3 Prozent auf Investoren aus Nordamerika, vor allem aus den USA, und 22,3 Prozent wurden von Investoren aus dem europäischen Ausland gehalten. Im Jahr 2010 waren die Anteile noch anders verteilt: Europäische Auslandsinvestoren hielten mit rund 25 Prozent anderthalbmal so viele Anteile an den DAX-Unternehmen wie die nordamerikanischen Investoren mit rund 17 Prozent.

Der Großteil der DAX-Aktien ist im Besitz von sogenannten institutionellen Investoren, zu denen Pensions- und Investmentfonds, Versicherungen und Kreditinstitute gezählt werden. Sie hielten 2023 im Schnitt 56,8 Prozent aller Aktien der DAX-Unternehmen, was einem Rückgang von 4 Prozent gegenüber 2016 entspricht. Privatanleger sind im Anlegerkreis der DAX-Unternehmen hingegen nur mit 13,6 Prozent vertreten. 9 Prozent aller Aktien sind im Besitz von Investorenfamilien und Stiftungen, während das Engagement des Bundes mit 2,7 Prozent vergleichsweise gering ist. Größter institutioneller Investor im DAX war im Jahr 2023 immer noch die BlackRock Investorengruppe, mit einem Anteil von 4,3 Prozent an der Marktkapitalisierung des DAX, gefolgt von der Vanguard Gruppe mit 2,1 Prozent.

Bei einzelnen DAX-Unternehmen gibt es auch herausragende Einzelpositionen von ausländischen Investoren: So besitzen beispielsweise acht institutionelle Anleger von BlackRock (5,5 Prozent) bis Fidelity Investments (3 Prozent) rund 38 Prozent von Rheinmetall. Weiter sind BlackRock und die Norwegische Zentralbank die größten Anteilseigner von Vonovia mit 7,5 und 6 Prozent. Schließlich hält die spanische ACS Group seit 2011 mehr als 50 Prozent von Hochtief.

Die veränderte Aktionärsstruktur bei den DAX-Unternehmen wird teilweise kritisch bewertet, da die in den Eigentümerkreis eingerückten institutionellen Investoren im Vergleich zu den strategischen Investoren früherer Jahre in der Regel einen deutlich kurzfristigeren Anlagehorizont haben. Die hohe Streuung des Eigentums macht die DAX-Unternehmen auch potenziell anfällig für Unternehmensübernahmen. Aufgrund der Befürchtung, ausländische Staatsfonds könnten dies in nicht wünschenswerter Weise ausnutzen, wurde im Jahr 2009 das Außenwirtschaftsgesetz und die Außenwirtschaftsverordnung dahingehend abgeändert, dass das Bundeswirtschaftsministerium den Erwerb deutscher Unternehmen durch Investoren aus Ländern außerhalb des europäischen Wirtschaftsraumes im Hinblick auf eine mögliche Gefährdung der öffentlichen Ordnung oder Sicherheit prüfen kann. Bislang ist die Beteiligung von Staatsfonds an DAX-Unternehmen allerdings vergleichsweise gering geblieben. Der größte Investor ist der Staatsfonds Norwegens mit einem Anteil von rund 1,6 Prozent der Marktkapitalisierung im Jahr 2023, gefolgt von China SAFE mit 0,37 Prozent und der Kuwait Investment Authority, der GIC Singapore sowie der Qatar Investment Authority mit 0,26, 0,24 bzw. 0,22 Prozent.

Ein Grund für die insgesamt hohen Auslandsbesitzanteile bei den DAX-Unternehmen ist die vergleichsweise geringe Neigung der deutschen Bevölkerung, Geld in Aktien oder Aktienfonds anzulegen. Im Jahr 2001 wurde mit 12,9 Millionen Personen, die sich am Aktienmarkt engagierten, der bisherige Höchststand erreicht. Bis 2015 ging die Zahl der Aktionäre auf 9,0 Millionen zurück. Seit 2020, also dem Jahr der Corona-bedingten Lockdowns, liegt die Zahl wieder bei mehr als 12 Millionen. Bezogen auf die letzten Jahrzehnte bzw. lange Anlagehorizonte hat sich die deutsche Bevölkerung mit dieser Zurückhaltung Renditemöglichkeiten entgehen lassen und auch die volkswirtschaftlichen Impulse blieben hinter den Möglichkeiten zurück.

Datenquelle

boerse.de: www.boerse.de; Ernst & Young 2023: Wem gehört der DAX? Analyse der Aktionärsstruktur der im Deutschen Aktienindex vertretenen Unternehmen; S&P Global Market Intelligence/Deutscher Investor Relations Verband (DIRK) 2024: Who owns the German DAX?, Eleventh Edition – June 2024

Begriffe, methodische Anmerkungen oder Lesehilfen

Der **DAX** ist der wichtigste deutsche Aktienindex. Er misst die Entwicklung der 40 größten und umsatzstärksten Unternehmen am deutschen Aktienmarkt – bezogen auf die Streubesitz-Marktkapitalisierung und den Orderbuchumsatz. Die Zusammensetzung des DAX hat sich mehrfach geändert, sodass sich die Angaben nicht immer auf dieselben 40 Unternehmen beziehen.

Unter **Streubesitz** wird der Aktienanteil einer Aktiengesellschaft verstanden, der sich nicht in festen Händen befindet, der also über den Markt handelbar ist (free float). Nach Definition der Deutsche Börse AG werden alle Aktienpakete unter fünf Prozent dem Streubesitz zugerechnet. Alle Anteile, die von Vermögensverwaltern, Fonds, Kapitalanlagegesellschaften, Treuhand- und Pensionsgesellschaften gehalten werden, gehören definitionsgemäß ebenfalls zum Streubesitz, da bei ihnen eine jederzeitige Handelbarkeit unterstellt wird. Im Jahr 2016 standen 83 Prozent der Aktien der deutschen DAX-Unternehmen dem freien Handel an der Börse zur Verfügung.

Der **Auslandsbesitzanteil** wird tendenziell unterschätzt, da sich bei einigen DAX-Unternehmen nicht alle Aktien eindeutig einer Region zuordnen lassen. Daher handelt es sich bei den angegebenen Prozentwerten um Mindestangaben, die jedoch höher sein können.

Bundeszentrale für politische Bildung 2025 | www.bpb.de