

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband • Reuterweg 81 • 60323 Frankfurt am Main

An das
Bundesministerium der Finanzen
Referat VII B 5
z.Hd. MR Udo Franke
11016 Berlin

per Mail an: VIIB5@bmf.bund.de

Frankfurt, den 28.09.2017

**Stellungnahme zur Evaluierung des Gesetzes zur Umsetzung der
Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie**

Sehr geehrte Damen und Herren,

gerne nimmt der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband¹ die
Möglichkeit wahr, zur Evaluierung des Gesetzes zur Umsetzung der
Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie Stellung zu nehmen.

Dabei konzentrieren wir uns im Folgenden auf die Frage, ob die Regelung
zum Rechtsverlust gemäß § 28 Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) von
der bestehenden Wirkung ex lege hin zu einer Anordnungsbefugnis der
Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) modifiziert werden
sollte.

Des Weiteren nehmen wir Bezug auf bereits im Gesetzgebungsverfahren
vorgeschlagene Regelungen, die Anfechtungssicherheit von Hauptver-
sammlungsbeschlüssen zu erhöhen.

**Im Ergebnis plädieren wir dafür, dass der Stimmrechtsverlust gemäß
§ 28 WpHG auch weiterhin ex lege eintritt. Rechtliche Risiken beim
Emittenten sollten vielmehr durch höhere Hürden der Anfechtbarkeit
von Hauptversammlungsbeschlüssen auf Grundlage von
Beteiligungsmeldungen begrenzt werden.**

DIRK – Deutscher
Investor Relations Verband e.V.

Reuterweg 81
60323 Frankfurt am Main

T +49(0)69.95 90 94 90
F +49(0)69.95 90 94 999

info@dirk.org
www.dirk.org

Bankverbindung
Commerzbank
Frankfurt

IBAN DE 8450 0800
0002 0000 0300
BIC DRESDEFFXXX

Steuernummer
045/227/31300

USt-IdNr.
DE275909903

¹ Der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband ist der größte europäische Fachverband für die
Verbindung von Unternehmen und Kapitalmärkten. Wir geben Investor Relations (IR) eine Stimme
und repräsentieren rund 90% des börsennotierten Kapitals in Deutschland. Als unabhängiger
Kompetenzträger optimieren wir den Dialog zwischen Emittenten, Kapitalgebern sowie den
relevanten Intermediären und setzen hierfür professionelle Qualitätsstandards.

1. Keine Anordnungsbefugnis der BaFin

Die Sanktionierung unterlassener, falscher oder fehlerhafter Stimmrechtsmitteilungen nach § 21 ff. WpHG ist grundsätzlich zu begrüßen.

Durch den in § 28 WpHG geregelten Rechtsverlust wird in angemessener Weise sichergestellt, dass Aktionäre und Unternehmen über erfolgte oder mögliche Veränderungen der Aktionärsstruktur auch tatsächlich informiert werden. Ohne diese Sanktionsmöglichkeiten bestünde die Gefahr, dass die Vorgaben zur Stimmrechtsmitteilung ins Leere liefen. Durch das Gesetz zu verhinderndes Handeln, wie z.B. das ‚Anschleichen‘, wäre nach wie vor möglich.

Die – in der Praxis häufig nicht einfache – Entscheidung über das Vorliegen oder Nicht-Vorliegen ordnungsgemäßer Stimmrechtsmitteilungen ist regelmäßig vom Versammlungsleiter einer Hauptversammlung zu treffen. Aufgrund des dadurch gesetzlich eintretenden Rechtsverlustes wird der Emittent regelmäßig einem Anfechtungsrisiko ausgesetzt.

Der Vorschlag, den Stimmrechtsverlust nicht mehr ex lege, sondern auf Anordnung der BaFin eintreten zu lassen, würde diese Herausforderung nicht lösen:

Meldepflichtigen müsste auch bei einer Entscheidung der BaFin das Recht zustehen, gerichtlich gegen diese vorzugehen. Dabei wäre das Gros der relevanten Fälle in zeitlicher Nähe zur Hauptversammlung zu entscheiden sein. Eine gerichtsfeste Feststellung über das Bestehen oder Nicht-Bestehen von Stimmrechten bei allen streitigen Beteiligungsmeldungen erscheint in derart kurzer Zeit – zumal vor dem Hintergrund insbesondere zur Hauptversammlungssaison zu erwartender Kapazitätsengpässe – unwahrscheinlich.

In der Folge sind Fälle denkbar, in denen Stimmen zugelassen würden, die nach der bestehenden Regelung einem Rechtsverlust unterlägen. Nicht auszuschließen wäre, dass Beteiligungsmeldungen sogar bewusst zu einem so späten Zeitpunkt erfolgen, dass über ihre Richtigkeit schon aus zeitlichen Gründen nicht mehr entschieden werden kann.

Dem Vorschlag, den Stimmrechtsverlust nach § 28 WpHG auf Anordnung der Verwaltung eintreten zu lassen, kann daher nicht zugestimmt werden.

2. Erhöhung der Anfechtungssicherheit

Der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband schließt sich vielmehr dem bereits im seinerzeitigen Gesetzgebungsverfahren von anderen Verbänden² vorgetragenen Vorschlag an, den Rechtsverlust anfechtungssicherer auszugestalten.

Der Versammlungsleiter sollte sich bei der Beurteilung der Zulassung von Stimmrechten auf seine eigene subjektive Kenntnis über die Richtigkeit vorliegender Meldungen verlassen dürfen. Dies würde die Rechtssicherheit für den Emittenten verbessern.

Der Emittent wäre dabei weiterhin nicht durch diese Einschränkung des Anfechtungsrechts geschützt, wenn er von einem Fehlverhalten des Meldepflichtigen weiß. Um zu verhindern, dass Beschlüsse unanfechtbar werden, die auf rechtswidrig ausgeübten Stimmrechten beruhen, sollte die positive Kenntnis des Versammlungsleiters nicht die Anfechtungsbefugnis des Vorstands (§ 245 Nr. 4 AktG) begrenzen. Durch diese Konstellation blieben Vorwürfe anderer Aktionäre auch nicht ungehört. Der Emittent kann an ihrer statt die Beschlüsse dann anfechten. Bewusst könnte er keine rechtswidrig gefassten Beschlüsse durchsetzen, weil die anderen Aktionäre die Anfechtungsklage bei positiver Kenntnis des Versammlungsleiters gerade erheben können.

Hinsichtlich der konkreten Ausgestaltung einer solchen Regelung – z.B. durch eine Änderung des Wortlautes des § 245 AktG³ oder Verankerung vergleichbarer Regelungen etwa im WpHG – bestehen diesseits keine Präferenzen.

Ziel einer solchen Regelung sollte unseres Erachtens nach sein, dass Hauptversammlungsbeschlüsse auf Grundlage von bloßen Behauptungen über die Richtigkeit von Stimmrechtsmitteilungen angefochten werden können.

Für Rückfragen zu dieser Stellungnahme stehen wir ebenso wie für den weiteren Austausch gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen



Kay Bommer
- Geschäftsführer -

² Siehe Stellungnahme des Deutschen Aktieninstituts vom 23.07.2015

³ Das Deutsche Aktieninstitut regte seinerzeit an, dem bisherigen Wortlaut des § 245 AktG einen neuen Absatz 2 hinzuzufügen: „Ein Aktionär, der die Anfechtung mit einem Verstoß gegen die Meldepflichten nach den §§ 21 Abs. 1 oder 1a, 25, 25a des Wertpapierhandelsgesetzes begründet, ist nur zur Anfechtung befugt, wenn er darlegen kann, dass der Versammlungsleiter den die Anfechtung begründenden Verstoß kannte.“