

Bundesministerium der Finanzen
Herrn Dr. Thomas Ramsauer
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin

Per E-Mail: VIIB5@bmf.bund.de
thomas.ramsauer@bmf.bund.de

Datum	Durchwahl	E-Mail
Frankfurt, den 13. März 2015	069 15 40 90 235	julia.backmann@bvi.de

**BVI-Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-
Änderungsrichtlinie**
GZ: VII B 5 – WK 6100/13/10002:004
DOK: 2015/0064971

Sehr geehrter Herr Dr. Ramsauer,
sehr geehrte Damen und Herren,

vielen Dank für die Gelegenheit, zum vorliegenden Gesetzentwurf Stellung zu nehmen. Als Vertreter der Fondsbranche begrüßt der BVI¹ grundsätzlich die vorgeschlagenen Änderungen und Klarstellungen für die Meldepflichten bedeutender Stimmrecht im Gesetz zur Umsetzung der geänderten Transparenzrichtlinie. Meldungen über bedeutende Stimmrechte schaffen am Kapitalmarkt die notwendige Transparenz über die Eigentümerstruktur sowie darüber, wer Einfluss auf die jeweiligen Emittenten ausüben kann. Aussagekräftige Meldungen sind daher für alle Marktteilnehmer von hoher Bedeutung.

Für das Ziel aussagekräftiger Transparenz ist jedoch unabdingbar, dass die Voraussetzungen und die inhaltlichen Anforderungen an die Meldungen für die meldepflichtigen Marktteilnehmer klar und in der Praxis umsetzbar sind. Das gilt umso mehr angesichts der drohenden Sanktionen bei Verstößen gegen die Meldepflichten. Rechtsstaatliche Vorgaben verpflichten den Gesetzgeber, die Voraussetzungen von Bußgeldnormen so konkret zu umschreiben, dass ihr Anwendungsbereich erkennbar ist oder sich durch Auslegung ermitteln lässt. Können Marktteilnehmer den Meldepflichten gar nicht vollständig oder richtig nachkommen, weil die notwendigen Informationen für die Marktteilnehmer nicht verfügbar oder Einzelheiten der Meldepflichten ungeklärt sind, dürfen aufgrund von Verstößen keine Bußgelder verhängt werden. Aus diesen Gründen sollten die ohnehin schon weitreichenden Rechtsfolgen bei Verstößen nicht über das von der Richtlinie vorgegebene Maß hinaus verschärft werden.

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentindustrie. Seine 87 Mitglieder verwalten über 2,5 Billionen Euro in OGAWs, AIFs und Vermögensverwaltungsmandaten. Mit der Interessenvertretung der Mitglieder engagiert sich der BVI für bessere Rahmenbedingungen für die Investmentanleger. Die Mitgliedsgesellschaften des BVI betreuen direkt oder indirekt das Vermögen von rund 50 Millionen Menschen in rund 21 Millionen Haushalten.

Konkret sehen wir für den Entwurf zur Umsetzung der Transparenz-Änderungsrichtlinie insbesondere in folgenden Punkten Klärungs- und Verbesserungsbedarf:

- Anleger in Publikumsfonds können einer Meldepflicht für im Miteigentum aller Anleger stehende Aktien oder Finanzinstrumente nicht nachkommen. Dies ist zu berücksichtigen.
- Die ohnehin weitreichenden Rechtsfolgen des Verlusts von Stimmrechten sollte nicht auf weitere Zurechnungstatbestände erweitert werden, da der tatsächliche Stimmverlust einen Dritten treffen kann, der ggf. keinen Anspruch auf eine ordnungsgemäße Meldung durch den Meldepflichtigen hat.
- Die Rechtsfolgen des Verlusts von Dividendenansprüchen und Bezugsrechten sollte in keinem Fall auf Verstöße gegen Meldepflichten für meldepflichtige Instrumente ausgedehnt werden.
- Der Emittent hat Veränderungen der Gesamtstimmrechte im Zeitablauf nur am Monatsende anzugeben. Dies könnte dazu führen, dass Marktteilnehmer im Nachhinein umfangreich verpflichtet würden, ihre Meldungen zu korrigieren oder Nachforschungen zu betreiben. Hier sollte eine praktikable Lösung gefunden werden.

Im Einzelnen bitten wir Sie, folgende Änderungsvorschläge im Gesetzentwurf zu berücksichtigen:

Zu Artikel 3 – Änderung des Kapitalanlagegesetzbuches

Die Streichung des § 94 Abs. 2 Satz 3 KAGB darf nicht zu einer Meldepflicht von Anlegern in Publikumsinvestmentvermögen führen.

Begründung:

Der Gesetzesentwurf schlägt die Streichung der Regelung vor, dass bei Publikumsinvestmentvermögen, bei denen die Vermögensgegenstände im Miteigentum der Anleger stehen, die Stimmrechte als solche der Verwaltungsgesellschaft gelten (§ 94 Abs. 2 Satz 3 KAGB). Zur Begründung wird ausgeführt, dass die Transparenzrichtlinie keine entsprechende Regelung vorsehe (vgl. Begründung zur Änderung des § 22a WpHG sowie zur Streichung des § 94 Abs. 2 Satz 3 KAGB). Aus der Verwaltungsgesellschaft führt die Streichung zu einer Änderung der Meldepflichten: Verwaltungsgesellschaften müssten Stimmrechte danach ggf. nur noch aufgrund von Zurechnungsnormen melden (bspw. § 22 Abs. 1 Nr. 6 WpHG). Anleger in einem Publikumsinvestmentvermögen wären hingegen verpflichtet, die Stimmrechte aus den Aktien zu melden. Eine solche Meldepflicht ist jedoch weder in der Praxis erfüllbar noch würde diese zu aussagekräftigen Meldungen beitragen. Anleger dürfen daher keiner Meldepflicht für Stimmrechte unterliegen, die sie über das Miteigentum an den Vermögensgegenständen eines Publikumsinvestmentvermögen halten.

Im Einzelnen:

- Anleger in einem Publikumsinvestmentvermögen haben keinen Einfluss auf die Ausübung der Stimmrechte. Die Entscheidung über die Ausübung der Stimmrechte obliegt allein der Verwaltungsgesellschaft (vgl. z.B. § 93 Abs. 1, § 94 Abs. 1 KAGB), ohne dass die Anleger mitentscheiden könnten oder gar dürften. Es ist daher sachgerecht, dass die Anleger die über den Fonds gehaltenen Stimmrechte nicht melden. Denn der Kapitalmarkt soll erkennen können, wer bedeutende Stimmrechte an welchem Emittenten hält und insoweit Einfluss auf die Willensbildung nehmen kann. Da die Anleger in einem Publikumsinvestmentvermögen keinen Einfluss auf die Ausübung der Stimmrechte haben, können sie über die im Fonds gehaltenen Stimmrechte keinen Einfluss auf die Willensbildung beim Emittenten nehmen. Würden sie die über den Fonds gehaltenen Stimm-

- rechte jedoch melden müssen, würde im Markt der Eindruck entstehen, sie hätten mehr Einfluss auf die Willensbildung beim Emittenten, als sie tatsächlich haben.
- Anleger haben keinen Einfluss auf den Erwerb oder die Veräußerung der Stimmrechte und keinen Zugriff auf diese. Obwohl der Anleger bei der Miteigentumlösung formell Miteigentum an den im Fonds gehaltenen Vermögensgegenständen hat, ist die Rechtsstellung als Eigentümer sehr eingeschränkt. Die Verwaltungsgesellschaft hat alleinige Verfügungsbefugnis über die Vermögensgegenstände im Publikumsinvestmentvermögen, also die Befugnis, im eigenen Namen Verfügungen über Gegenstände des Investmentvermögens zu treffen und Rechte aus ihnen auszuüben (vgl. z.B. § 93 Abs. 1 KAGB). Die Anleger können also weder über den Erwerb noch über die Veräußerung von Vermögensgegenständen entscheiden, können die Verfügungsbefugnis der Verwaltungsgesellschaft nicht widerrufen und haben in Publikumsinvestmentvermögen keine Möglichkeit die Vermögensgegenstände im Wege der Sachauskehrung heraus zu verlangen.
 - Anleger können den Meldepflichten faktisch nicht nachkommen. Die Anleger in einem Publikumsinvestmentvermögen kennen weder den aktuellen Bestand der Vermögensgegenstände noch die Anzahl der ausgegebenen Fondsanteile. Damit wissen sie nicht, in welcher Höhe Stimmrechte in ihrem Miteigentum stehen. Die Verwaltungsgesellschaft ist zwar verpflichtet, die Vermögensaufstellung im Halbjahres- bzw. Jahresbericht eines Publikumsinvestmentvermögen offenzulegen. Die Veröffentlichung erfolgt jedoch stichtagsbezogen, so dass sich der Bestand am Tag der Offenlegung in der Regel bereits wieder verändert hat. Anleger können also gar nicht prüfen, ob sie über ihre Investition in einen Fonds meldepflichtige Schwellen für Stimmrechte erreichen, über- oder unterschreiten. Eine Offenlegung der hierfür erforderlichen Informationen durch die Verwaltungsgesellschaft ist nicht nur zu aufwändig, sondern würde auch in den Kern der Geschäftstätigkeit der Verwaltungsgesellschaft eingreifen: Die Anlagen des Fonds und damit dessen Strategie könnten einfach kopiert werden. Denn die Frage der Schwellenberührung hängt maßgeblich vom Portfolio des Anlegers ab. Es wird zwar in der Praxis nicht der Regelfall sein, dass durch den Erwerb oder die Veräußerung von Aktien in einem Publikumsinvestmentvermögen ein Anleger meldepflichtig wird – auszuschließen ist es jedoch nicht. Theoretisch kann bereits der Erwerb einer Aktie durch den Fonds zu einer Schwellenberührung beim Anleger führen, wenn dieser bereits Aktien desselben Emittenten in entsprechendem Umfang hält. Es ist auch nicht ausgeschlossen, dass ein Anleger durch den Erwerb von Aktien durch ein Publikumsinvestmentvermögen ohne dass er hierauf einen Einfluss hat, die Schwelle zur Kontrolle (§ 29 Abs. 2 WpÜG) überschreitet und damit verpflichtet wäre, ein Pflichtangebot nach dem WpÜG abzugeben.

Den vorgenannten Umständen ist dadurch Rechnung zu tragen, dass der Anleger in einem Publikumsinvestmentvermögen selbst beim Miteigentum keiner Meldepflicht für im Fonds gehaltene Stimmrechte unterliegt. Denn Anleger können zu keinem Zeitpunkt taggenaue Kenntnis von den im Publikumsinvestmentvermögen gehaltenen Stimmrechten erlangen und können damit für diese Stimmrechte auch keiner Meldepflicht unterliegen. Die Verwaltungsgesellschaft andererseits bleibt weiterhin meldepflichtig nach § 22 Abs. 1 Nr. 6 WpHG, so dass für die Marktteilnehmer ausreichend transparent ist, wer Einfluss auf die Willensbildung beim Emittenten nimmt. Es ist im Ergebnis sachgerecht, dass nur die Verwaltungsgesellschaft und nicht die Anleger der Meldepflicht unterliegen. Denn die Verwaltungsgesellschaft ist diejenige, die die Stimmrechte ausübt und der Markt erhält die Transparenz über die von ihr im Fonds gehaltenen Stimmrechte durch entsprechende Meldungen.

Die vorgenannte Regelung könnte etwa durch einen Änderung in § 21 Abs. 1 WpHG erfolgen, in einem neuen Satz 4:

„Die Frist des Satzes 1 beginnt mit dem Zeitpunkt, zu dem der Meldepflichtige Kenntnis davon hat oder nach den Umständen haben musste, dass sein Stimmrechtsanteil die genannten Schwellen er-



reicht, überschreitet oder unterschreitet, wobei vermutet wird, dass der Meldepflichtige zwei Handelstage nach dem Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der genannten Schwellen Kenntnis hat. **Es wird vermutet, dass Anleger in Publikumsinvestmentvermögen keine Kenntnis von den im Publikumsinvestmentvermögen gehaltenen Stimmrechten aus Aktien haben.**

Zu Artikel 1 – Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

§ 21 Abs. 3 Satz 5 WpHG-E ist wie folgt zu fassen:

„Ein Erreichen, Über- oder Unterschreiten im Sinne des Satzes 1 liegt bereits bei Abschluss eines unbedingten ~~und sofort zu erfüllenden~~ schuldrechtlichen Kausalgeschäfts vor, **wenn die Lieferung der Aktien innerhalb der üblichen Abwicklungsfrist fällig ist.**“

Begründung:

Nach der vorgeschlagenen Formulierung ist unklar, ob bei einem üblichen Zeitraum zur Abwicklung von Handelsgeschäften an der Börse der Vertrag als „sofort zu erfüllendes“ Kausalgeschäft anzusehen ist. Auf den meisten Wertpapiermärkten im Europäischen Wirtschaftsraum ist der Zyklus für die Abwicklung von Handelsgeschäften auf Handelstag zuzüglich zwei Geschäftstage festgelegt (T+2). Es muss klar gestellt werden, dass dieser Zyklus keiner Meldung nach § 21 Abs. 1 entgegensteht. Anderenfalls müsste der Erwerber zunächst eine Meldung nach § 25 abgeben, um dann kurze Zeit später eine Meldung nach § 21 abzugeben.

§ 22a Abs. 4 WpHG-E ist wie folgt zu fassen:

„Kapitalverwaltungsgesellschaften gemäß § 17 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuches und EU-Verwaltungsgesellschaften gemäß § 1 Absatz 17 des Kapitalanlagegesetzbuches sind hinsichtlich der von ihnen ~~im in~~ Investmentvermögen **oder im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung** verwalteten Beteiligungen kein Tochterunternehmen, wenn folgendes Voraussetzungen erfüllt sind:

1. (...)
2. die ~~im in~~ Investmentvermögen **oder im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung** verwalteten Beteiligungen nach § 21 und § 22 werden nach Maßgabe der Richtlinie 2009/65/EG oder der Richtlinie 2011/61/EU verwaltet;“

Begründung:

In der Regelung sollte klargestellt werden, dass eine Verwaltungsgesellschaft auch dann nicht als Tochterunternehmen gilt, wenn sie im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung Stimmrechte hält und die entsprechenden Voraussetzungen erfüllt sind. Verwaltungsgesellschaften können Stimmrechte entweder im Rahmen eines Fonds oder im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung halten. Für Kapitalverwaltungsgesellschaften ist dies etwa in § 20 Abs. 2 Nr. 1 und Abs. 3 Nr. 2 KAGB als zulässige Nebendienstleistung vorgesehen. Da die vorgeschlagene Regelung in § 22a Abs. 2 auf Wertpapierdienstleistungsunternehmen abstellt, zu denen Verwaltungsgesellschaften nicht zählen, ist in Absatz 4 entsprechend klarzustellen, dass unter denselben wie bei einer Verwaltung im Fonds, Verwaltungsgesellschaften bei Erbringung der Finanzportfolioverwaltung nicht als Tochtergesellschaft anzusehen sind.

§ 25a Abs. 2 WpHG-E ist ein weiterer Satz anzufügen:

„Eine bereits nach §§ 21 oder 25 gemeldete Erreichung, Über- oder Unterschreitung von Schwellen bedarf einer zusätzlichen Mitteilung gemäß Absatz 1.“

Begründung:

Nach der Vorschrift sollen Schwellenberührungen mitgeteilt werden, die sich aus der Summe von nach § 21 WpHG zu meldenden Stimmrechten und nach § 25 WpHG zu meldenden Finanzinstrumenten ergibt. Es ist nicht ganz klar, ob der Meldepflichtige nach § 25a WpHG zu melden hat, wenn er eine Schwelle allein gemäß §§ 21, 22 WpHG oder gemäß § 25 WpHG berührt (auch dann liegt die Summe der beiden Positionen über der betreffenden Schwelle, selbst wenn der eine Teil der Summe Null beträgt). Praktische Probleme würden entstehen, wenn eine Meldung der Summe nur dann erforderlich ist, wenn tatsächlich sowohl Aktien als auch Instrumente erworben werden. Denn dann führt allein der Erwerb eines Finanzinstruments oder einer Aktie bereits zu einer erneuten Meldepflicht. Das sollte vermieden werden, denn die Aussagekraft einer solchen Mitteilung ist für den Markt recht gering. Angesichts der begrüßenswerten, vorgeschlagenen einheitlichen Meldung nach § 17 Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung, hält sich der Aufwand für die Meldepflichtigen in Grenzen.

Die Änderungen in § 28 WpHG sind aus dem Entwurf zu streichen.

Begründung:

Die vorgeschlagenen Änderungen sollen der Umsetzung der Transparenzrichtlinie dienen und sollen insbesondere den Vorgaben des Artikel 28b Rechnung tragen. Der Vorschlag geht jedoch weit über die Transparenzrichtlinie hinaus, denn Artikel 28b sieht als Rechtsverlust nur die Möglichkeit vor, die Ausübung der Stimmrechte auszusetzen. Ein Verlust von Vermögensrechten wie Dividenden- oder Bezugsrechte ist als Rechtsfolge von der Transparenzrichtlinie nicht vorgesehen. Die Aussetzung der Stimmrechte kann zudem von den Mitgliedsstaaten auf die schwerwiegendsten Fälle beschränkt werden und ist nur als Möglichkeit ausgestaltet – kann also in das Ermessen der Aufsichtsbehörde gestellt werden. Aus unserer Sicht ist eine weitere Verschärfung der Rechtsfolgen nach § 28 WpHG dringend zu vermeiden. Im Einzelnen:

- Der Verlust von Vermögensrechten ist eine weitreichende Folge für Marktteilnehmer. Dies ist angesichts der vielen umstrittenen Fragen im Rahmen von Meldepflichten für bedeutende Stimmrechte aus rechtsstaatlicher Sicht nicht unproblematisch. In keinem Fall sollte daher die Anwendung der massiven Rechtsfolge noch auf weitere Tatbestände ausgeweitet werden, zumal der Verlust von Vermögensrechten von der Transparenzrichtlinie nicht vorgesehen ist. Die Transparenzrichtlinie sieht vielmehr andere Sanktionen vor, etwa Bußgelder oder verwaltungsrechtliche Anordnungen. Der Gesetzgeber sollte daher davon absehen, deutsche Besonderheiten weiter auszuweiten, die einer Harmonisierung der Sanktionen für Transparenzvorschriften entgegenstehen. Da eine Investitionsentscheidung ggf. auch von derartigen Rechtsfolgen abhängig gemacht werden kann, benachteiligt dies Emittenten, für die Deutschland der Herkunftsstaat ist.
- Die Rechtsfolgen sollen künftig auch gelten, wenn einem Meldepflichtigen die Stimmrechte nach § 22 Abs. 1 Nr. 3 bis 8 oder Abs. 2 zugerechnet werden. Das ist insofern bedenklich, als in der Praxis mehrere Marktteilnehmer für dieselben Stimmrechte meldepflichtig sein können. Kommt von mehreren Meldepflichtigen derjenige seiner Verpflichtung ordnungsgemäß nach, der die Stimmrechte tatsächlich ausübt, dürfte er dies nicht, wenn ein zweiter Meldepflichtiger, auf dessen korrek-

te Mitteilung der erste Meldepflichtige gar keinen Einfluss hat, seiner Pflicht nicht ordnungsgemäß nachgekommen ist. Ein Mutterunternehmen kann zwar ein Tochterunternehmen anhalten, seinen Meldepflichten nachzukommen, dies ist im Rahmen anderer Rechtsverhältnisse, die zu einer Zurechnung führen können, jedoch nicht zwingend gegeben. Die Rechtsfolge des § 28 WpHG auf diese Fälle zu erweitern, erscheint daher unverhältnismäßig.

- Der Verlust von Stimmrechten ist von der Richtlinie als Rechtsfolge vorgesehen, kann jedoch in das Ermessen der Aufsichtsbehörde gestellt und auf schwerwiegendste Fälle beschränkt werden. Eine Ausweitung der Rechtsfolgen auf weitere Zurechnungsfälle führt ebenfalls zu einem Wettbewerbsnachteil für Emittenten, deren Herkunftsstaat Deutschland ist. In den Fällen des § 22 Abs. 1 Nr. 3 bis 8 oder Abs. 2 WpHG kann der Meldepflichtige u.U. gar nicht wissen, ob der Dritte eine Meldepflicht hatte und dieser nachgekommen ist, etwa wenn der Dritte noch eigene Stimmrechte hält und deshalb bestimmte Schwellen erreicht, über- oder unterschreitet. Daneben ist zu bedenken, dass sich das Risiko einer Anfechtung von Beschlüssen der Hauptversammlung weiter erhöhen würde. Bereits heute besteht auch auf Seiten des Gesetzgebers der Wunsch, Anfechtungsrisiken gering zu halten, da die Folgen sowohl die Meldepflichtigen als auch das Unternehmen bzw. die übrigen Aktionäre treffen. Die Rechtsunsicherheit, die mit angefochtenen Hauptversammlungsbeschlüssen einhergeht, sollte vermieden werden.

§ 40c Abs. 1 Satz 2 WpHG-E ist wie folgt zu fassen:

„In der Bekanntmachung sind die Vorschrift, gegen die verstoßen wurde, und die für den Verstoß verantwortlichen ~~natürlichen und~~ juristischen Personen oder Personenvereinigungen zu benennen.“

§ 40c Abs. 2 Transparenzrichtlinien-Änderungsgesetz ist wie folgt zu fassen:

„Die Bundesanstalt macht ~~entweder die Entscheidung ohne personenebezogenen Daten bekannt oder schiebt die~~ sieht von der Bekanntmachung der Entscheidung ab auf, wenn (...).“

Begründung:

Das Anprangern eines Fehlverhaltens durch natürliche Personen sollte aufgrund des verfassungsrechtlichen Schutzes des Persönlichkeitsrechts überdacht werden. In jedem Fall ist die Möglichkeit der BaFin, von einer Bekanntmachung der Entscheidung abzusehen, weit zu fassen, um Verletzungen von Persönlichkeitsrechten und sonstige Schäden zu vermeiden. Soweit der Gesetzgeber aufgrund der Vorgaben der Transparenzrichtlinie keine Möglichkeit sieht, grundsätzlich von der Bekanntmachung der Daten natürlicher Personen abzusehen, die ihre Meldepflichten verletzen, sollte zumindest klargestellt werden, dass bei einer Veröffentlichung von Sanktionen, die gegen juristische Personen oder Personenvereinigungen verhängt werden, die verantwortliche natürliche Person nicht zu benennen ist. Dies steht auch im Einklang mit der Richtlinie, die ausdrücklich die Benennung der juristischen oder der natürlichen Person vorsieht.

Zu Artikel 8 – Änderung der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung

§ 17 Abs. 4 WpAIV-E ist wie folgt zu fassen:

„Für die Zwecke der Berechnung des Stimmrechtsanteils ist **ausschließlich** die letzte Veröffentlichung nach § 26a des Wertpapierhandelsgesetzes zugrunde zu legen. **Einer Korrektur von Stimmrechtsmitteilungen aufgrund einer nachfolgenden Veröffentlichung nach § 26a des Wertpapierhandelsgesetzes bedarf es nicht.**“

Begründung:

Der Meldepflichtige muss sich in seiner Meldung auf die Gesamtzahl der Stimmrechte des Emittenten beziehen. In der Praxis stellen sich für die Meldepflichtigen in diesem Zusammenhang zwei Probleme:

1. Die Angabe des Emittenten am Monatsende, zu welchem Zeitpunkt sich im Monatsablauf die Gesamtzahl der Stimmrechte verändert hat (§ 26a Abs. 2 WpHG-E), könnte dazu führen, dass sich die Stimmrechtsmeldung im Nachhinein als falsch rausstellt. Im Extremfall könnten Mitteilungspflichtige verpflichtet sein, sämtliche im Monatsablauf abgegebenen Meldungen wieder zu korrigieren. Da aber die Meldungen bereits die Summe der gehaltenen Stimmrechtsanteile beinhalten, ist für den Markt ausreichend transparent, welchen Anteil an Stimmrechten der Meldepflichtige hält.
2. In der Verwaltungspraxis stellt die BaFin weitere Anforderungen an die zugrunde zu legende Gesamtzahl der Stimmrechte auf. Insbesondere trifft nach Auffassung der BaFin den Meldepflichtigen eine gewisse Nachforschungspflicht, ob die zuletzt veröffentlichte Gesamtzahl (noch) richtig ist (vgl. z.B. den Emittentenleitfaden unter Abschnitt VIII.2.3.2, S. 106). Dies führt zu einer erheblichen Rechtsunsicherheit für Meldepflichtige, da u.a. unklar ist, wieweit die Nachforschungspflichten reichen sollen. Angesichts der weitreichenden Folgen einer in den Augen der Aufsicht nicht korrekten Meldung müssen Meldepflichtige verlässliche Vorgaben für die Gesamtzahl der Stimmrechte haben.

Aus Gründen der Rechtssicherheit und der einheitlichen Vorgehensweise sollte daher für die Gesamtzahl der Stimmrechte des Emittenten in der Stimmrechtsmitteilung allein die letzte Veröffentlichung nach § 26a maßgeblich sein. Sollte dies aus Sicht des Gesetzgebers nicht ausreichend sein, insbesondere in Fällen der Kapitalerhöhung, sollte der Emittent in bestimmten Fällen zu einer Zwischenveröffentlichung nach § 26a WpHG verpflichtet werden. Es kann nicht Aufgabe der Meldepflichtigen sein, die Höhe der Gesamtzahl der Stimmrechte des Emittenten im Einzelfall zu verifizieren. Angesichts der drohenden Bußgelder muss hier Rechtssicherheit geschaffen werden, indem die Veröffentlichung nach § 26a WpHG allein maßgeblich ist.

In § 17 Abs. 1 Nr. 10 WpAIV-E stimmen die Begrifflichkeiten mit denen im WpHG nicht überein. Während in der WpAIV der Begriff „direkt und indirekt“ gehaltenen Stimmrechte verwendet wird, ist die Begrifflichkeit im WpHG (vgl. z.B. § 25 Abs. 1). Dies sollte vereinheitlicht werden.

Wir würden uns freuen, wenn Sie unsere Anmerkungen berücksichtigen würden, und stehen Ihnen für Rückfragen oder die weitere Erörterung unserer Anliegen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen