

Stellungnahme des BVI zum Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie

I. Allgemeine Anmerkungen

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. Insoweit begrüßen wir sehr, dass der Gesetzesentwurf einige Unklarheiten beseitigen wird.

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. Bei Derivaten etwa entstehen regelmäßig schwierige melderechtliche Fragen, die nicht ohne weiteres eindeutig geklärt werden können; verletzt der Meldepflichtige aufgrund einer irrigen Einschätzung dieser schwierigen Fragen seine Pflichten, sollen automatisch entsprechende Sanktionen greifen.

Der Gesetzgeber sollte daher das Gesamtkonzept der Sanktionen für Meldungen bedeutender Stimmrechte dringend überarbeiten. Das Gesetz sah bislang traditionell in einem Umfang Sanktionen vor, die weit über die zwingenden Vorgaben der Transparenzrichtlinie hinausgingen, etwa den Verlust von Bezugsrechten aus jungen Aktien. Nach der Transparenzrichtlinie sind nunmehr andere, abschreckende Sanktionen eingeführt worden, die sich jedoch von den national vorgegebenen Sanktionen weitgehend unterscheiden. Damit schöpft Deutschland nicht nur die Vorgaben der Transparenzrichtlinie nicht nur voll aus, sondern sieht darüber hinaus noch weitere Sanktionen vor (vgl. Tabelle im Anhang). Allein im Hinblick auf die verbleibenden Zweifelsfragen sollten die ohnehin schon weitreichenden Rechtsfolgen bei Verstößen nicht über das von der Richtlinie vorgegebene Maß hinaus verschärft werden. Die über die Richtlinie hinausgehenden Sanktionen sollten daher im Hinblick auf eine europäische Harmonisierung, aber auch aus Gründen der Verhältnismäßigkeit aufgegeben werden.

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Investmentindustrie. Seine 89 Mitglieder verwalten über 2,6 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.



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

Zu Artikel 1 – Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

Nr. 2 – Neuregelung der Zurechnung bei Fonds (siehe auch Art. 3 Nr. 4 – Streichung der Regelung zur Zuweisung von Stimmrechten an die KVG)

Es ist im Gesetz klarzustellen, dass für die Ermittlung der Stimmrechte bei Anlegern in einem Publikumsfonds weder (mit Stimmrechten verbundene) Aktien an einem offenen Investmentvermögen noch die in einem offenen Investmentvermögen gehaltene Stimmrechte berücksichtigt werden.

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). Anstelle der Vorschrift sollen Anteile und Aktien an offenen Investmentvermögen für die Meldepflichten bedeutender Stimmrechte (§§ 21 ff. WpHG) künftig unberücksichtigt bleiben (§ 1 Abs. 4 WpHG-E). Damit ist nach der Gesetzesbegründung gemeint, dass die Ausgabe und das Halten von Anteilen oder Aktien an offenen Investmentvermögen keine Meldepflichten auslösen.

Im Zusammenhang mit der Gesetzesbegründung verstehen wir die Ausnahme so, dass für die Ermittlung der Stimmrechte bei Fondsanlegern weder (mit Stimmrechten verbundene) Aktien an einem offenen Investmentvermögen noch die in einem Fonds gehaltenen Stimmrechte berücksichtigt werden. Diese Änderung gegenüber dem Referentenentwurf begrüßen wir sehr, denn Anleger in einem Publikumsinvestmentvermögen können in der Praxis entsprechende Meldepflichten nicht erfüllen; eine Meldepflicht würde zudem nicht zu aussagekräftigen Meldungen beitragen. Die Streichung des § 94 Abs. 2 Satz 3 KAGB darf nicht zu einer Meldepflicht von Anlegern in Publikumsinvestmentvermögen führen. Das Verständnis sollte daher aus Gründen der Rechtssicherheit in den Gesetzestext mit aufgenommen werden.

Unklar ist, ob Spezialinvestmentvermögen ebenfalls von dieser Ausnahmeregelung erfasst werden sollen. Sollte dies gewollt sein, stellt dies eine Änderung gegenüber dem jetzigen System dar, da die Ausnahme von der Zurechnung der Stimmrechte an den Anleger bislang nur für Publikumsinvestmentvermögen galt. Unklar ist zudem, ob eine solche Ausnahmeregelung auch für AIF gelten soll, die dem Kapitalanlagegesetzbuch nicht unterliegen (insbesondere § 2 Abs. 3 KAGB). Aus Gründen der Rechtssicherheit ist hier eine Klarstellung dringend notwendig. Anderenfalls wäre unklar, ob in solche Investmentvermögen investierte Anleger die Stimmrechte melden müssen oder nicht.

Nr. 5 – Veröffentlichung des Herkunftsmitgliedstaats

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

„(1) Ein Emittent, dessen Herkunftsstaat nach § 2 Absatz 6 Nummer 1 Buchstabe a **oder Nummer 2 Buchstabe a** die Bundesrepublik Deutschland ist, oder der nach § 2b Absatz 1 oder Absatz 2 die Bundesrepublik Deutschland als Herkunftsstaat wählt, hat dies unverzüglich zu veröffentlichen.“

Begründung:

Die Pflicht zur Veröffentlichung des Herkunftsstaats ermöglicht es Meldepflichtigen, nachzuvollziehen, für welche Emittenten eine Mitteilungspflicht besteht. Damit schafft sie die für Meldepflichtige notwendige Transparenz, um ihren Mitteilungspflichten nachzukommen. Die Pflicht zur Veröffentlichung sollte daher für alle Emittenten bestehen, unabhängig davon, welche Arten von Finanzinstrumenten sie emittieren und davon, ob sie ihren Herkunftsmitgliedstaat wählen oder dieser gesetzlich besteht.

Nr. 8 – Mitteilungspflichten des Meldepflichtigen

§ 21 Abs.1 S. 5 WpHG-E ist wie folgt zu fassen:

„Kommt es infolge von Ereignissen, die die Gesamtzahl der Stimmrechte verändern, zu einer Schwellenberührung, so beginnt die Frist abweichend von Satz 3, ~~sobald der Meldepflichtige von der Schwellenberührung Kenntnis erlangt, spätestens jedoch~~ mit der Veröffentlichung des Emittenten nach § 26a Absatz 1.“

Der Meldepflichtige muss sich in seiner Meldung auf die Gesamtzahl der Stimmrechte des Emittenten beziehen. Insoweit begrüßen wir ausdrücklich, dass Emittenten Veränderungen der Gesamtzahl der Stimmrechte grundsätzlich unverzüglich veröffentlichen müssen. Dies erhöht die Rechtssicherheit für Meldepflichtige. Allerdings soll die Frist zur Abgabe der Meldung bei der sogenannten passiven Schwellenberührung zu laufen beginnen, sobald der Mitteilungspflichtige Kenntnis erlangt. Dies halten wir in der Praxis aus folgenden Gründen für problematisch:

1. Sollte der Meldepflichtige Kenntnis von einer Veränderung der Gesamtzahl der Stimmrechte erlangen, ist jedoch nicht sichergestellt, dass er die genaue Gesamtzahl der Stimmrechte kennt. Die genaue Gesamtzahl der Stimmrechte kann er letztlich nur durch die Mitteilung des Emittenten kennen. Ist er zuvor zu einer Meldung verpflichtet, besteht die Gefahr, dass die Meldung nicht korrekt ist. Zudem sind Änderungen bei Bezugsaktien nicht unverzüglich vom Emittenten zu veröffentlichen (Vgl. § 26a Abs. 2 WpHG). In diesen Fällen könnte eine Nachforschungspflicht für den Meldepflichtigen die Rechtsunsicherheit besonders erhöhen. Beispielsweise mag im Einzelfall durchsickern, dass ein bestimmtes Vorstandsmitglied in einer bestimmten Höhe Bezugsaktien erhalten hat. Damit ist aber noch nicht klar, in welchem Umfang insgesamt Bezugsaktien seit der letzten Meldung der Gesamtzahl der Stimmrechte ausgegeben wurden.
2. Diese Rechtsunsicherheit zeigt sich bereits heute in der Verwaltungspraxis. Denn nach Auffassung der BaFin trifft 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, wie weit die Nachforschungspflichten reichen sollen.

Angesichts der weitreichenden Rechtsfolgen einer in den Augen der Aufsicht nicht korrekten Meldung müssen Meldepflichtige verlässliche Angaben für die Berechnung ihrer meldepflichtigen Bestände und damit auch der Gesamtzahl der Stimmrechte haben. Allein maßgeblich für die Meldungen im Rahmen der sogenannten passiven Schwellenberührungen sollten daher nur die Meldungen der Emittenten sein. Dies ist in § 17 Abs. 3 des Entwurfs der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung auch richtigerweise vorgesehen. Denn eine Meldung auf Basis der Kenntnis von einer Veränderung der Gesamtzahl der Stimmrechte, durch die sich für den Meldepflichtigen eine Schwellenberührung ergibt, kann entweder nur auf fehleranfälliger Eigenberechnung oder eben auf Basis der letzten Meldung er-

folgen. Letzteres würde aber im Einzelfall gar nicht zu einer Änderung der Schwelle in der Meldung führen. Auch aus diesem Grunde sollte die Regelung in § 21 Abs. 1 Satz 5 entsprechend angepasst werden. Der Anleger kann nur bei Veröffentlichung durch den Emittenten rechtssicher positive Kenntnis von der Schwellenberührung haben.

Nr. 10 – Tochterunternehmenseigenschaft

§ 22a Abs. 3 WpHG-E ist wie folgt zu fassen:

„Nicht als Tochterunternehmen im Sinne dieses Abschnitts gelten Kapitalverwaltungsgesellschaften im Sinne des § 17 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs und EU-Verwaltungsgesellschaften im Sinne des § 1 Absatz 17 des Kapitalanlagegesetzbuchs hinsichtlich der Beteiligungen, die zu den von ihnen verwalteten Investmentvermögen gehören **oder die sie im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung verwalten**, wenn

1. (...)
2. die Verwaltungsgesellschaft die zu dem Investmentvermögen gehörenden **oder im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung verwalteten** Beteiligungen im Sinne der §§ 21 und 22 nach Maßgabe der Richtlinie 2009/65/EG **oder der Richtlinie 2014/65/EU** verwaltet,
3. (...)
4. (...)

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 für einen Fonds oder im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung für Kunden 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 WpHG 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.

Nr. 17 – Rechtsverlust

§ 28 WpHG-E ist wie folgt zu fassen:

„**Die Bundesanstalt kann die Ausübung von Stimmrechten** ~~Rechte~~ aus Aktien, die einem Meldepflichtigen gehören oder aus denen ihm Stimmrechte gemäß § 22 zugerechnet werden, ~~bestehen nicht~~ für die Zeit **aussetzen**, für welche die Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 oder 1a nicht erfüllt werden. ~~Dies gilt nicht für Ansprüche nach § 58 Abs. 4 des Aktienge-~~

~~setzes und § 271 des Aktiengesetzes, wenn die Mitteilung nicht vorsätzlich unterlassen wurde und nachgeholt worden ist. Sofern die Höhe des Stimmrechtsanteils betroffen ist, verlängert sich die Frist nach Satz 1 bei vorsätzlicher oder grob fahrlässiger Verletzung der Mitteilungspflichten um sechs Monate. Satz 3 gilt nicht, wenn die Abweichung bei der Höhe der in der vorangegangenen unrichtigen Mitteilung angegebenen Stimmrechte weniger als 10 Prozent des tatsächlichen Stimmrechtsanteils beträgt und keine Mitteilung über das Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten einer der in § 21 genannten Schwellen unterlassen wird.“~~

Begründung:

Das Gesamtkonzept der Sanktionen sollte an die Transparenzrichtlinie angepasst werden. Die vorgeschlagenen Änderungen sollen zwar der Umsetzung der Transparenzrichtlinie dienen und sollen insbesondere den Vorgaben des Artikels 28b Rechnung tragen. Artikel 28b der Transparenzrichtlinie sieht jedoch nur die Möglichkeit der Behörde vor, Stimmrechte auszusetzen, und der nationale Gesetzgeber kann dies sogar auf schwerwiegende Verstöße beschränken. Ein Verlust von Vermögensrechten wie Dividenden- oder Bezugsrechte ist als Sanktion von der Richtlinie nicht vorgesehen und sollte daher aufgegeben werden. Dieser Verlust wurde mit dem Dritten Finanzmarktförderungsgesetz mit der Begründung eingeführt, dass die Verschärfung angesichts der Bedeutung der Meldepflichten für die Transparenz des Kapitalmarktes und der mit den Meldepflichten in der Praxis gewonnenen Erfahrungen angezeigt sei (vgl. BT-Drs. 13/8933, S. 95). Da das Gesamtkonzept der Sanktionen von der Richtlinie allerdings neu vorgegeben ist und die Sanktionsbefugnisse drastisch ausgeweitet wurden, sollte der nationale Gesetzgeber sich von „gold plating“ verabschieden und dieses nicht noch ausweiten. Der Verlust von Vermögensrechten ist daher aus dem Gesetz zu streichen und der Verlust der Stimmrechte in das Ermessen der BaFin zu stellen.

Im Einzelnen:

- **Die ohnehin weitreichenden Rechtsfolgen dürfen nicht auf weitere Zurechnungstatbestände erweitert werden, da der tatsächliche Rechtsverlust einen Dritten treffen kann, der gegebenenfalls keinen Anspruch auf eine ordnungsgemäße Meldung durch den Meldepflichtigen hat.** 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 korrekte 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. Das Verschulden eines Dritten und der Verlust von Stimmrechten, Bezugs- und Dividendenrechten würden in den genannten Fällen den schuldlosen Inhaber der Stimmrechte treffen. Die Rechtsfolge des § 28 WpHG auf diese Fälle zu erweitern, ist daher unverhältnismäßig.
- **Die Rechtsfolgen des Verlusts von u.a. Dividendenansprüchen und Bezugsrechten sollten gestrichen und in keinem Fall auf Verstöße gegen Meldepflichten für meldepflichtige Instrumente ausgedehnt werden.** 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 Meldepflichten ausgeweitet wer-

den, zumal der Verlust von Vermögensrechten von der Transparenzrichtlinie nicht vorgesehen ist. Die Transparenzrichtlinie sieht vielmehr andere Sanktionen vor, etwa Bußgelder oder verwaltungsrechtliche Anordnungen (vgl. die Tabelle im Anhang). Der Gesetzgeber sollte daher davon absehen, deutsche Besonderheiten weiter auszuweiten, die einer Harmonisierung der Sanktionen für Transparenzvorschriften entgegenstehen. Da eine Investitionsentscheidung gegebenenfalls auch von derartigen Rechtsfolgen abhängig gemacht werden kann, benachteiligt dies Emittenten, für die Deutschland der Herkunftsstaat ist.

- **Der automatische Verlust von Stimmrechten auch in Zurechnungsfällen ist 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. Er kann zudem, wie bereits ausgeführt, keine Möglichkeit haben, auf die Abgabe einer korrekten Meldung Einfluss zu nehmen. Eine Ermessensentscheidung der BaFin könnte die konkreten Fallkonstellationen und die Möglichkeit zur Einwirkung durch den Stimmrechtsberechtigten berücksichtigen.
- **Der automatische Verlust von Stimmrechten erhöht die Anfechtungsrisiken und belastet die übrigen Aktionäre und die Emittenten.** Das Risiko einer Anfechtung von Beschlüssen der Hauptversammlung würde sich durch Erweiterung des Stimmrechtsverlusts auch auf Zurechnungstatbestände weiter erhöhen. Ist der säumige Meldepflichtige mit dem Aktionär nicht identisch und hat der Aktionär keine Kenntnis von einer Verletzung der Meldepflicht durch den Dritten – was in der Praxis regelmäßig der Fall ist –, ist dennoch sein Stimmrecht automatisch suspendiert. Das bedeutet letztlich, dass die Unsicherheit von Meldepflichten etwa bei Derivaten zu Lasten anderer Aktionäre und des Emittenten geht. Bereits heute besteht auch auf Seiten des Gesetzgebers der Wunsch, Anfechtungsrisiken gering zu halten, da die Rechtsunsicherheit sowohl die Meldepflichtigen als auch das Unternehmen bzw. die übrigen Aktionäre belastet. Dies sollte vermieden werden.

Es ist daher dringend notwendig, dass der Gesetzgeber das Konzept der Sanktionen für Verstöße gegen Meldepflichten überarbeitet und über die Richtlinie hinausgehende Rechtsfolgen streicht.

Nr. 31 – Bekanntmachung von Maßnahmen und Sanktionen bei Verstößen

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

„In der Bekanntmachung benennt die Bundesanstalt die Vorschrift, gegen die verstoßen wurde, und die für den Verstoß verantwortliche natürliche oder juristische Person oder Personenvereinigung. **Im Falle einer verwaltungsrechtlichen Maßnahme oder Sanktion, die gegen eine juristische Person oder eine Personenvereinigung verhängt wird, ist die verantwortliche natürliche Person nicht zu benennen.** Bei nicht bestands- oder nicht rechtskräftigen Entscheidungen fügt sie einen Hinweis darauf, dass die Entscheidung noch nicht bestandskräftig oder nicht rechtskräftig ist, hinzu. Die Bundesanstalt ergänzt die Bekanntmachung unverzüglich um einen Hinweis auf die Einlegung eines Rechtsbehelfes gegen die Maßnahme oder Sanktion sowie auf das Ergebnis des Rechtsbehelfsverfahrens.“

Begründung:

Das Gesetz sieht zwingend die Veröffentlichung der verantwortlichen natürlichen oder juristischen Person vor. Dabei ist nach der Gesetzesbegründung bei juristischen Personen oder Personenvereinigungen eine Bekanntmachung natürlicher Personen nur vorgesehen, wenn gegen diese ebenfalls eine eigenständige Maßnahme oder Sanktion verhängt wurde. Die Gesetzesbegründung geht damit offensichtlich davon aus, dass die Maßnahme in solchen Fällen auch zwingend zu veröffentlichen ist. Dies lässt sich aus der Richtlinie jedoch nicht entsprechend ableiten: Denn zum einen sieht die Richtlinie lediglich die Nennung der natürlichen oder der juristischen Person vor (wie dies auch im Gesetzestext nunmehr abgebildet ist), d.h. abhängig davon, wer der Meldepflichtige ist. Zum anderen geht es hierbei nur um Verstöße nach der Richtlinie. Da die Meldepflichten aber im Fall von juristischen Personen durch diese verletzt werden und die vertretungsberechtigten Personen nur über § 9 OWiG zu einem eigenständigen Verfahren kommen könnten, würde der in der Gesetzesbegründung vorgegebenen Fall über die Richtlinie hinausgehen. Das Anprangern eines Fehlverhaltens durch natürliche Personen sollte angesichts des verfassungsrechtlichen Schutzes des Persönlichkeitsrechts zurückhaltend genutzt werden. Daher ist unbedingt davon abzusehen, bei einer Veröffentlichung von Sanktionen, die gegen juristische Personen oder Personenvereinigungen verhängt werden, die verantwortliche natürliche Person zu benennen. Dies steht auch im Einklang mit der Richtlinie, die ausdrücklich die Benennung der juristischen **oder** der natürlichen Person vorsieht und damit nicht die Benennung der für die juristische Person handelnden Vertreter. Eine Benennung etwa der beim Meldepflichtigen handelnden Angestellten wäre daher unverhältnismäßig und von der Richtlinie nicht gedeckt.

Zu Artikel 4 – Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes

Nr. 3 – Tochterunternehmenseigenschaft

§ 30 Abs. 4 WpÜG-E ist wie folgt zu fassen:

„Für die Zurechnung nach dieser Vorschrift gelten Kapitalverwaltungsgesellschaften im Sinne des § 17 Absatz 1 des Kapitalanlagegesetzbuchs und EU-Verwaltungsgesellschaften im Sinne des § 1 Absatz 17 des Kapitalanlagegesetzbuchs hinsichtlich der Beteiligungen, die zu den von ihnen verwalteten Investmentvermögen gehören **oder die sie im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung verwalten**, unter den folgenden Voraussetzungen nicht als Tochterunternehmen im Sinne des § 2 Absatz 6:

1. (...)
2. die zum verwalteten Investmentvermögen gehörenden **oder im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung verwalteten** Beteiligungen im Sinne der §§ 29 und 30 werden nach Maßgabe der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 13. Juli 2009 zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) (ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 32), die zuletzt durch die Richtlinie 2014/91/EU (ABl. L 257 vom 28.8.2014, S. 186) geändert worden ist **oder der Richtlinie 2014/65/EU**, verwaltet,
3. (...)
4. (...)

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 für einen Fonds oder im Rahmen einer Finanzportfolioverwaltung für Kunden halten. Für Kapitalverwaltungsgesellschaften ist dies etwa in § 20 Abs. 2 Nr. 1 und Abs. 3 Nr. 2 KAGB als zulässige Nebenleistung vorgesehen. Da die vorgeschlagene Regelung in § 30 Abs. 3 WpÜG auf Wertpapierdienstleistungsunternehmen abstellt, zu denen Verwaltungsgesellschaften nicht zählen, ist in Absatz 4 entsprechend klarzustellen, dass unter denselben Voraussetzungen wie bei einer Verwaltung im Fonds Verwaltungsgesellschaften bei Erbringung der Finanzportfolioverwaltung nicht als Tochtergesellschaften anzusehen sind.

Zu Artikel 8 – Änderung der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung

Die Begrifflichkeiten im Formular stimmen nicht mit denen im WpHG überein. Während im Formular der Begriff „direkt“ und „indirekt“ gehaltener Stimmrechte verwendet wird, ist die Begrifflichkeit im WpHG „unmittelbar“ und „mittelbar“ (vgl. z.B. § 25 Abs. 1). Dies sollte vereinheitlicht werden.

Zu Art. 17 – Inkrafttreten

Das Gesetz sollte erst zum 27. November 2015 in Kraft treten.

Begründung:

Dem Wortlaut nach sollen wesentliche Teile des Gesetzes am Tag nach der Verkündung in Kraft treten. Da die geänderte Transparenzrichtlinie zum 27. November 2015 umgesetzt sein muss, ist dies bislang das Datum, an dem sich die betroffenen Unternehmen orientiert haben. Ein früheres Inkrafttreten wäre für die betroffenen Unternehmen schwer umsetzbar. Bereits jetzt ist der Zeitplan sehr eng definiert, da etwa meldepflichtige Fondsgesellschaften ihre Systeme an die neuen Vorgaben anpassen müssen.

**Übersicht über wesentliche Verschärfungen der Sanktionen
bei fehlerhaften Stimmrechtsmeldungen
gegenüber der Transparenzrichtlinie**

Gegenstand	Transparenzrichtlinie	§ 28, § 39 und 40 c WpHG-E
Verlust von Stimmrechten	Möglichkeit für Aufsicht, Stimmrechte auszusetzen (Ermessen); Beschränkung auf nur schwerwiegende Verstöße möglich; keine Vorgabe für Zeitspanne	Automatischer Verlust von Stimmrechten bei jedem Verstoß; ist die Höhe der Stimmrechte (Anzahl der Stimmrechte mit 10 Prozent oder mehr oder Schwellenwert) betroffen, sind Stimmrechte bis sechs Monate nach nachgeholter Meldung suspendiert.
Verlust des Rechts auf Teilnahme an der HV	Nicht vorgesehen	Bei jedem Verstoß
Verlust des Auskunftsrechts	Nicht vorgesehen	Bei jedem Verstoß
Verlust des Rechts auf Erhebung von Ersatzansprüchen	Nicht vorgesehen	Bei jedem Verstoß
Verlust des Rechts zur Anfechtung von HV-Beschlüssen	Nicht vorgesehen	Bei jedem Verstoß
Verlust von Bezugsrechten	Nicht vorgesehen	Bei jedem Verstoß
Verlust von Dividendenrechten	Nicht vorgesehen	Bei vorsätzlichen Verstößen; bei sonstigen Verstößen, wenn die Mitteilung nicht nachgeholt oder korrigiert worden ist.
Bekanntgabe der verantwortlichen Personen	Zwingende Bekanntgabe mit folgenden Ausnahmen: - Unverhältnismäßigkeit bei personenbezogenen Daten; - Gefährdung der Stabilität des Finanzsystems; - Gefährdung der laufenden Ermittlung; - Zufügung eines unverhältnismäßigen Schaden	Grundsätzlich 1:1 Umsetzung; Klarstellung notwendig, dass Benennung der für die juristische Person handelnden Vertreter nicht erfolgt.
Unterlassungsanordnung	Befugnis zur Unterlassungsanordnung	Allgemeine Anordnungsbefugnis nach § 4 Abs. 2 S. 1
Bußgelder für juristische Personen	Bis zu entweder 10 Mio. EUR, 5 % des jährlichen Konzernumsatzes oder das Zweifache des wirtschaftlichen Vorteils aus dem Verstoß.	1:1 Umsetzung