

KONSULTATION 04/13

EMITENTENLEITFADEN

## Emittentenleitfaden

der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

# Emittentenleitfaden

## der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

### 4. Auflage

Abschnitt	Stand
I. Einleitung	08.02.2013
II. Rechtliche Grundlagen	08.02.2013
III. Insiderüberwachung	15.07.2005
IV. Ad-hoc Publizität	28.04.2009*
V. Geschäfte von Führungspersonen	28.04.2009
VI. Verbot der Marktmanipulation	15.07.2005
VII. Insiderverzeichnisse	28.04.2009
VIII. Bedeutende Stimmrechte	08.02.2013
IX. Notwendige Information... (Abschnitt 5a WpHG)	08.02.2013
X. Überwachung Unternehmensabschlüsse (§ 37n ff)	28.04.2009
XI. Enforcement: Zusammenarbeit mit inl. Stellen	28.04.2009
XII. Enforcement: Zusammenarbeit mit ausl. Stellen	28.04.2009
XIII. Rechtsschutz im Enforcementverfahren	28.04.2009
XIV. Pflicht zur Finanzberichterstattung	28.04.2009

\* IV.2.1.1 bis IV.2.1.3 wurden am 08.02.2013 aktualisiert

# Inhaltsverzeichnis

I. Einleitung .....	11
II. Rechtliche Grundlagen .....	12
III. (Insiderüberwachung).....	14
IV. (Ad-hoc-Publizität gemäß § 15 WpHG) .....	15
IV.1. (Vorbemerkung) .....	15
IV.2. (Voraussetzungen der Ad-hoc-Publizitätspflicht) .....	15
IV.2.1. Adressaten der Verpflichtung .....	15
IV.2.1.1. Inlandsemittenten .....	15
IV.2.1.1.1. Definition Inlandsemittent .....	15
IV.2.1.1.2. Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftstaat ist .....	16
IV.2.1.2. Prüfschema Inlandsemittent .....	17
IV.2.1.3. Prüfschema Herkunftstaat (§ 2 Abs. 6 WpHG) .....	18
V. (Geschäfte von Führungspersonen gemäß § 15a WpHG).....	19
VI. (Das Verbot der Marktmanipulation) .....	20
VII. (Insiderverzeichnisse) .....	21
VIII. Informationen über bedeutende Stimmrechtsanteile .....	22
VIII.1. Grundlagen.....	22
VIII.2. Mitteilungspflichten.....	24
VIII.2.1. Übersicht.....	24
VIII.2.2. Emittent, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist.....	24
VIII.2.3. Mitteilungspflicht für Stimmrechte aus Aktien bei bereits börsennotierten Emittenten (§ 21 Abs. 1 WpHG) .....	25
VIII.2.3.1. Schwellenwerte .....	25
VIII.2.3.2. Berechnung des Stimmrechtsanteils.....	26
VIII.2.3.3. Schwellenberührung durch Erwerb oder Veräußerung .....	26
VIII.2.3.4. Schwellenberührung „auf sonstige Weise“ .....	27
VIII.2.3.4.1. Maßnahmen der Kapitalbeschaffung und Kapitalherabsetzung .....	27
VIII.2.3.4.1.1. Kapitalerhöhung gegen Einlagen, genehmigtes Kapital, Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und Kapitalherabsetzung .....	27
VIII.2.3.4.1.2. Bedingte Kapitalerhöhung .....	27

---

VIII.2.3.4.2. Mitteilungspflichten bei Umwandlungen von Gesellschaften .....	28
VIII.2.3.4.2.1. Verschmelzungen nach §§ 2 ff. UmwG.....	28
VIII.2.3.4.2.2. Formwechsel nach §§ 190 ff. UmwG.....	29
VIII.2.3.5. Meldepflicht bei mehreren Schwellenberührungen innerhalb eines Tages und bei taggleichen Schwellenüber- und Unterschreitungen .....	29
VIII.2.3.6. Datum der Schwellenberührung.....	29
VIII.2.3.7. Meldepflichtiger .....	30
VIII.2.3.8. Depositary Receipts .....	30
VIII.2.3.9. Mitteilung .....	30
VIII.2.3.9.1. Adressat der Mitteilung.....	30
VIII.2.3.9.2. Inhalt der Mitteilung.....	31
VIII.2.3.9.3. Art, Form und Sprache der Mitteilung .....	32
VIII.2.3.9.4. Frist .....	32
VIII.2.3.9.5. Standardformular der Bundesanstalt (§ 21 Abs. 1 WpHG).....	32
VIII.2.4. Mitteilungspflicht bei der erstmaligen Zulassung zum Börsenhandel (§ 21 Abs. 1a WpHG)	33
VIII.2.4.1. Voraussetzungen .....	33
VIII.2.4.2. Mitteilung .....	33
VIII.2.4.3. Standardformular der Bundesanstalt (§ 21 Abs. 1a WpHG) .....	33
VIII.2.5. Zurechnung von Stimmrechten gemäß § 22 WpHG .....	33
VIII.2.5.1. Aktien, die einem Tochterunternehmen des Meldepflichtigen gehören (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpHG) .....	34
VIII.2.5.1.1. Tochterunternehmen (§ 22 Abs. 3 WpHG).....	34
VIII.2.5.1.2. Zurechnung von Stimmrechten bei Personenhandelsgesellschaften, insbesondere bei der GmbH & Co. KG.....	35
VIII.2.5.1.2.1. Stimmrechtszurechnung bei der Kommanditgesellschaft (KG) und der offenen Handelsgesellschaft (oHG).....	35
VIII.2.5.1.2.2. Stimmrechtszurechnung bei der GmbH & Co. KG .....	36
VIII.2.5.1.3. Zurechnung von Stimmrechten bei Stiftungen .....	37
VIII.2.5.1.4. Besonderheiten bei Trusts.....	37
VIII.2.5.1.5. Mehrmütterherrschaft.....	37
VIII.2.5.2. Für Rechnung des Meldepflichtigen gehalten (§ 22 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpHG) .....	38
VIII.2.5.2.1. Verwaltungstreuhand .....	38
VIII.2.5.2.2. Wertpapierleihe .....	38

---

VIII.2.5.3. Einem Dritten als Sicherheit übertragen (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG) .....	39
VIII.2.5.3.1. Sicherungsübereignung .....	39
VIII.2.5.3.2. Verpfändung .....	40
VIII.2.5.4. Zugunsten des Meldepflichtigen bestellter Nießbrauch (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpHG) .....	40
VIII.2.5.5. Erwerbbar durch Willenserklärung (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG) .....	40
VIII.2.5.6. Anvertrauen oder Bevollmächtigen (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG) .....	41
VIII.2.5.6.1. Stimmrechtsvertretung durch Kreditinstitute (sog. Depotstimmrecht gemäß § 135 AktG).....	42
VIII.2.5.6.2. Hauptversammlungsvollmacht (§ 22 Abs. 4 WpHG).....	43
VIII.2.5.7. Gleichstellung von Tochterunternehmen (§ 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG) .....	43
VIII.2.5.8. Abgestimmtes Verhalten (§ 22 Abs. 2 Satz 1 und 2 WpHG).....	43
VIII.2.5.8.1. Formen und Gegenstand abgestimmten Verhaltens .....	44
VIII.2.5.8.2. Einzelfallausnahme .....	45
VIII.2.5.8.3. Rechtsfolge: wechselseitige Stimmrechtszurechnung.....	45
VIII.2.5.8.4. Sonderfall: Mitteilungspflichten des Mutterunternehmens, wenn ein Tochterunternehmen Partei eines Stimmbindungsvertrages ist bzw. wenn beide Unternehmen Parteien eines Stimmbindungsvertrages sind. ....	46
VIII.2.5.9. Tochterunternehmen (§ 22 Abs. 3 WpHG).....	47
VIII.2.5.10. Mitteilungspflichten im Zusammenhang mit Investmentvermögen sowie Wegfall der Tochterunternehmenseigenschaft (§ 94 KAGB-E und § 22 Abs. 3a, § 29a Abs. 3 WpHG) .....	47
VIII.2.5.10.1. Mitteilungspflichten bei Kapitalverwaltungsgesellschaften und EU- Verwaltungsgesellschaften.....	47
VIII.2.5.10.2. Wegfall der Tochterunternehmenseigenschaft (§ 94 KAGB-E und § 22 Abs. 3a, § 29a Abs. 3 WpHG).....	51
VIII.2.5.10.2.1. § 94 Abs. 2 KAGB-E.....	51
VIII.2.5.10.2.2. § 94 Abs. 3 KAGB-E.....	53
VIII.2.5.10.2.3. § 94 Abs. 4 KAGB-E.....	53
VIII.2.5.10.2.4. § 22 Abs. 3a WpHG .....	54
VIII.2.5.10.2.5. Befreiung für Unternehmen aus Drittstaaten (§ 29a Abs. 3 WpHG).....	55
VIII.2.5.11. Inhalt der Meldung im Falle der Zurechnung von Stimmrechten (§ 17 Abs. 2 WpAIV).....	55
VIII.2.6. Nichtberücksichtigung von Stimmrechten (§ 23 WpHG).....	56
VIII.2.6.1. Allgemeine Hinweise .....	56
VIII.2.6.2. Handelsbestand (§ 23 Abs. 1 WpHG).....	57

---

	6
VIII.2.6.3. Abrechnung und Abwicklung (§ 23 Abs. 2 Nr. 1 WpHG) .....	58
VIII.2.6.4. Verwahrstellen (§ 23 Abs. 2 Nr. 2 WpHG) .....	58
VIII.2.6.5. Market Maker (§ 23 Abs. 4 WpHG).....	59
VIII.2.7. Mitteilung durch Konzernunternehmen (§ 24 WpHG).....	60
VIII.2.8. Mitteilungspflichten beim Halten von Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten (§ 25 WpHG) .....	60
VIII.2.8.1. Voraussetzungen .....	60
VIII.2.8.1.1. Finanzinstrumente und sonstige Instrumente .....	61
VIII.2.8.1.2. Sonstige Voraussetzungen .....	62
VIII.2.8.1.3. Nichtberücksichtigung von (Finanz-)Instrumenten.....	65
VIII.2.8.2. Mitteilung .....	66
VIII.2.8.2.1. Adressat der Mitteilung.....	66
VIII.2.8.2.2. Inhalt der Mitteilung.....	66
VIII.2.8.2.3. Art, Form und Sprache der Mitteilung .....	67
VIII.2.8.2.4. Frist .....	67
VIII.2.9. Mitteilungspflichten beim Halten von weiteren Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten (§ 25a WpHG).....	67
VIII.2.9.1. Voraussetzungen .....	67
VIII.2.9.1.1. Erfasste Finanzinstrumente und sonstige Instrumente .....	68
VIII.2.9.1.2. Sonstige Voraussetzungen .....	71
VIII.2.9.1.3. Nichtberücksichtigung von (Finanz-)Instrumenten.....	74
VIII.2.9.2. Mitteilung .....	76
VIII.2.9.2.1. Adressat der Mitteilung.....	76
VIII.2.9.2.2. Inhalt der Mitteilung.....	76
VIII.2.9.2.3. Art, Form und Sprache der Mitteilung .....	77
VIII.2.9.2.4. Frist .....	77
VIII.2.10. Mitteilungspflichten für Inhaber wesentlicher Beteiligungen (§ 27a WpHG).....	77
VIII.2.11. Rechtsfolgen von Verstößen gegen die Mitteilungspflicht.....	79
VIII.2.11.1. Ordnungswidrigkeitsverfahren .....	79
VIII.2.11.2. Rechtsverlust nach § 28 WpHG .....	79
VIII.3. Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten .....	80
VIII.3.1. Adressaten der Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten .....	80

VIII.3.2. Veröffentlichungspflicht des Emittenten und Übermittlung an das Unternehmensregister (§ 26 WpHG) .....	80
VIII.3.2.1. Veröffentlichung .....	80
VIII.3.2.1.1. Frist .....	81
VIII.3.2.1.2. Inhalt der Veröffentlichung (§ 19 WpAIV) .....	81
VIII.3.2.1.3. Art der Veröffentlichung (§ 20 i.V.m. § 3a WpAIV) .....	83
VIII.3.2.1.3.1. Wahl der Medien .....	83
VIII.3.2.1.3.2. Anforderungen an die Übermittlung der Veröffentlichung an das Medienbündel .....	84
VIII.3.2.1.3.3. Inhaltliche Anforderungen .....	84
VIII.3.2.1.3.4. Service Provider .....	84
VIII.3.2.1.3.5. Vorhalten der Information .....	84
VIII.3.2.1.4. Sprache der Veröffentlichung .....	85
VIII.3.2.1.5. Korrektur-Veröffentlichungen .....	85
VIII.3.2.1.6. Sonderfall: Veröffentlichung in Bezug auf eigene Aktien (§ 26 Abs. 1 Satz 2 WpHG) .....	86
VIII.3.2.2. Übermittlung der Mitteilungen an das Unternehmensregister .....	86
VIII.3.2.3. Nachweispflicht des Emittenten für die Veröffentlichung gegenüber der BaFin (§ 26 Abs. 2 WpHG) .....	86
VIII.3.3. Pflicht zur Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte und Übermittlung an das Unternehmensregister (§ 26a WpHG) .....	87
VIII.3.3.1. Inhalt .....	87
VIII.3.3.2. Zeitpunkt der Veröffentlichung .....	88
VIII.3.4. Befreiungen von den Pflichten nach § 26 Abs. 1 und § 26a WpHG für Drittstaatenemittenten (§ 29a Abs. 1 und 2 WpHG) .....	89
VIII.3.5. Veröffentlichungspflicht nach § 27a Abs. 2 WpHG .....	90
VIII.3.6. Rechtsfolgen von Verstößen gegen die Veröffentlichungs-, Übermittlungs und Mitteilungspflichten .....	90
VIII.4. Bestandsmitteilungspflichten aufgrund von Gesetzesänderungen .....	90
VIII.4.1. Bestandsmitteilungspflichten nach § 41 Abs. 4a WpHG .....	90
VIII.4.1.1. Voraussetzungen .....	90
VIII.4.1.2. Rechtsfolgen von Verstößen gegen die Bestandsmitteilungs- und veröffentlichungspflichten .....	91
VIII.4.2. Bestandsmitteilungspflicht nach § 41 Abs. 4d WpHG .....	91

VIII.4.2.1. Voraussetzungen .....	91
VIII.4.2.2. Rechtsfolgen von Verstößen gegen die Bestandsmitteilungspflicht.....	92
IX. Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren (§§ 30a - 30e WpHG) .....	93
IX.1. Einleitung .....	93
IX.2. Pflichten der Emittenten gegenüber Wertpapierinhabern (§ 30a WpHG).....	95
IX.2.1. Allgemeines .....	95
IX.2.2. Pflichten von Emittenten gegenüber Inhabern von zugelassenen Wertpapieren und Schuldtiteln .....	95
IX.2.2.1. § 30a Abs. 1 Nr. 1 WpHG.....	95
IX.2.2.2. § 30a Abs. 1 Nr. 2 WpHG.....	95
IX.2.2.3. § 30a Abs. 1 Nr. 3 WpHG.....	95
IX.2.2.4. § 30a Abs. 1 Nr. 4 WpHG.....	95
IX.2.2.5. § 30a Abs. 1 Nr. 5 WpHG.....	96
IX.2.2.6. § 30a Abs. 1 Nr. 6 WpHG.....	96
IX.2.3. § 30a Abs. 2 WpHG.....	96
IX.3. Veröffentlichung von Mitteilungen und Übermittlung im Wege der Datenfernübertragung (§ 30b WpHG) .....	96
IX.3.1. Allgemeines .....	96
IX.3.1.1. Sprache der Veröffentlichung.....	97
IX.3.2. § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG.....	97
IX.3.2.1. Einberufung der Hauptversammlung einschließlich der Tagesordnung .....	97
IX.3.2.1.1. Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte.....	97
IX.3.2.1.2. Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung .....	98
IX.3.2.1.3. Rechte der Aktionäre bezüglich der Teilnahme .....	98
IX.3.3. § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG.....	99
IX.3.3.1. Dividendenzahlung .....	99
IX.3.3.2. Unverzögliche Veröffentlichungspflicht bei Ausgabe neuer Aktien .....	99
IX.3.3.2.1. Ausgabe neuer Aktien bei Kapitalerhöhung gegen Einlagen.....	99
IX.3.3.2.2. Ausgabe neuer Aktien bei bedingter Kapitalerhöhung.....	99
IX.3.3.2.3. Ausgabe neuer Aktien bei Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital .....	100
IX.3.3.2.4. Keine Fälle der Ausgabe neuer Aktien im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG .....	100



---

IX.3.3.2.5. Unverzüglichkeit der Veröffentlichung .....	100
IX.3.3.3. Unverzügliche Veröffentlichungspflicht bei Vereinbarung oder Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten .....	101
IX.3.3.3.1. Begriff der Vereinbarung .....	101
IX.3.3.3.2. Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten.....	101
IX.3.3.3.3. Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechte .....	102
IX.3.3.3.4. Verhältnis zu § 30e Abs. 1 Nr. 1 erster Halbsatz WpHG.....	102
IX.3.3.4. Zeitpunkt der Veröffentlichung.....	102
IX.3.4. Beispiele für veröffentlichungspflichtige Standardbeschlüsse .....	102
IX.3.4.1. Beschluss nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG .....	102
IX.3.4.2. Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien gemäß §§ 237, 238 S. 3 AktG .....	102
IX.3.4.3. Vereinbarung von Bezugsrechten und Ausgabe neuer Aktien bei genehmigtem Kapital	103
IX.3.4.4. Vereinbarung von Bezugsrechten und Ausgabe neuer Aktien bei bedingtem Kapital....	103
IX.3.4.5. Vereinbarung von Bezugsrechten bei Wandel- und/oder Optionsanleihen (Wandelschuldverschreibungen) .....	103
IX.3.5. Beispiele für nicht veröffentlichungspflichtige Standardbeschlüsse.....	104
IX.3.5.1. Aufhebung eines genehmigten/bedingten Kapitals.....	104
IX.3.5.2. Vereinfachte Herabsetzung des Grundkapitals durch Zusammenlegung von Aktien.....	104
IX.3.6. § 30b Abs. 1 Satz 2 WpHG .....	104
IX.3.6.1. „Entsprechende Veröffentlichung“ .....	104
IX.3.7. § 30b Abs. 2 Nr. 1 WpHG.....	104
IX.3.8. § 30b Abs. 2 Nr. 2 WpHG.....	104
IX.3.9. § 30b Abs. 3 WpHG.....	105
IX.3.9.1. Informationsbegriff .....	105
IX.4. Änderung der Rechtsgrundlage des Emittenten (§ 30c WpHG).....	105
IX.4.1. Allgemeines .....	105
IX.4.1.1. Beschlussorgan.....	105
IX.4.1.2. Der Begriff der sonstigen Rechtsgrundlagen .....	106
IX.4.1.3. Einzelfragen zur Mitteilung nach § 30c WpHG .....	106
IX.5. Anwendbarkeit der §§ 30a bis 30c WpHG auf Emittenten aus der EU und dem EWR (§ 30d WpHG) .....	107
IX.5.1. Allgemeines .....	107

---

IX.6. Veröffentlichung zusätzlicher Angaben und Übermittlung an das Unternehmensregister (§ 30e WpHG) .....	107
IX.6.1. Allgemeines .....	107
IX.6.2. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG .....	108
IX.6.2.1. Überblick .....	108
IX.6.2.2. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG (am Anfang) – Auffangtatbestand .....	108
IX.6.2.3. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. a) WpHG .....	109
IX.6.2.4. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. b) WpHG .....	109
IX.6.2.5. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. c) WpHG .....	109
IX.6.3. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG .....	109
IX.6.3.1. Allgemeines.....	109
IX.6.3.2. Aufnahme von Anleihen und übernommene Gewährleistungen.....	110
IX.6.3.3. Pfandbriefe.....	110
IX.6.3.4. Schuldverschreibungen von Bund und Ländern sowie anderen öffentlichen Einrichtungen aus EU/EWR-Staaten .....	110
IX.6.3.5. Mindestinhalt einer Veröffentlichung nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG .....	110
IX.6.4. Zusammenfassung der Anforderungen an eine Veröffentlichung beziehungsweise Mitteilung nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 WpHG .....	111
IX.6.5. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG .....	112
IX.6.5.1. Allgemeines.....	112
IX.6.5.2. Keine generelle Pflicht zur Veröffentlichung im Volltext .....	112
IX.6.5.3. Veröffentlichung im Drittstaat.....	112
IX.7. Befreiung (§ 30f WpHG) .....	112
IX.8. Ordnungswidrigkeiten.....	113
X. (Überwachung von Unternehmensabschlüssen nach §§ 37n ff. WpHG) .....	114
XI. (Zusammenarbeit der BaFin mit anderen -inländischen öffentlichen Einrichtungen im Rahmen des Enforcement-Verfahrens (§§ 6, 8, 37r WpHG)).....	115
XII. (Zusammenarbeit der BaFin mit ausländischen Stellen im Rahmen des Enforcement-Verfahrens (§§ 37s, 7 WpHG)) .....	116
XIII. (Rechtsschutz gegen Maßnahmen der BaFin im Enforcement-Verfahren) .....	117
XIV. (Pflicht zur Finanzberichterstattung - (§§ 37v – 37z WpHG)).....	118

# I. Einleitung

Der Leitfaden richtet sich an in- und ausländische Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel an einer inländischen Börse zugelassen sind. Der Leitfaden soll praktische Hilfestellungen für den Umgang mit den Vorschriften des Wertpapierhandelsrechts bieten, ohne eine juristische Kommentierung darzustellen. Er bietet einen Einstieg in die Rechtsmaterie und erläutert die Verwaltungspraxis der BaFin.

Die Abschnitte bedeutende Stimmrechtsanteile und Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren sind überarbeitet und berücksichtigen nunmehr die Änderungen aufgrund des Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetzes. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht konsultierte im [°°°] die überarbeiteten Kapitel des Leitfadens. Viele Anregungen und Hinweise der Vertreter der Wirtschaft und der Anleger konnten berücksichtigt werden. Praktische Erfahrungen, welche die BaFin in den genannten Bereichen sammeln konnte, flossen in den neuen Text ein.

Der europäische und der nationale Gesetzgeber arbeiten weiter an der Stärkung der Integrität des Kapitalmarktes. Im Mittelpunkt steht das Vertrauen der Anleger in einen funktionsfähigen Kapitalmarkt. Vertrauen lässt sich durch einen starken Anlegerschutz, insbesondere durch eine größere Transparenz der am Kapitalmarkt agierenden Unternehmen gewinnen. Die Marktteilnehmer sind dabei auf aussagekräftige und richtige Ad-hoc- und Stimmrechtsmitteilungen angewiesen, sie müssen sich darauf verlassen können, dass die Bilanzierungsstandards eingehalten werden. Der Leitfaden versucht, praxisgerechte Lösungen bei den sich dabei stellenden Rechtsfragen aufzuzeigen.

## II. Rechtliche Grundlagen

Durch Art. 1 des Gesetzes zur Verbesserung des Anlegerschutzes (**Anlegerschutzverbesserungsgesetz - AnSVG**)<sup>1</sup> – in Kraft seit 30. Oktober 2004 – wurden die Richtlinie 2003/6/EG des Europäischen Parlamentes und des Rates über Insider-Geschäfte und Marktmanipulation (Marktmissbrauchsrichtlinie)<sup>2</sup> sowie die konkretisierenden Richtlinien 2003/124/EG<sup>3</sup>, 2003/125/EG<sup>4</sup> und 2004/72/EG<sup>5</sup> in deutsches Recht umgesetzt.

Die hierdurch geänderten Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) wurden, soweit sie den Inhalt dieses Leitfadens betreffen, durch vom Bundesministerium der Finanzen erlassene Verordnungen konkretisiert:

Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten sowie der Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen nach dem Wertpapierhandelsgesetz (**Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung - WpAIV**).<sup>6</sup>

Verordnung zur Konkretisierung des Verbotes der Marktmanipulation (**Marktmanipulations-Konkretisierungsverordnung - MaKonV**).<sup>7</sup>

Die Regelungen zur Überwachung von Unternehmensabschlüssen (Enforcement) nach Maßgabe der §§ 37n – 37u WpHG wurden durch das Bilanzkontrollgesetz vom 15. Dezember 2004<sup>8</sup> in das WpHG eingefügt.

Mit dem zum 20. Januar 2007 in Kraft getretenen TUG wurde die Transparenzrichtlinie<sup>9</sup> in deutsches Recht umgesetzt. Auf europäischer Ebene konkretisiert die Richtlinie 2007/14/EG (Durchführungsrichtlinie)<sup>10</sup> die Vorgaben der Transparenzrichtlinie unter anderem im Hinblick auf die Offenlegung bedeutender Beteiligungen durch Investoren, die Mindestnormen für die europaweite öffentliche Verbreitung vorgeschriebener Informationen und die Mindestanforderungen für die Anerkennung der Gleichwertigkeit von Vorschriften so genannter „Drittstaaten“ (Staaten, die weder Staaten der EU noch des EWR sind). Das TUG wurde, soweit möglich, bereits unter Berücksichtigung der während des Gesetzgebungsverfahrens im Entwurf vorliegenden Durchführungsrichtlinie verfasst. Weitere Umsetzungsmaßnahmen, soweit sie Gesetzesänderungen erforderten, erfolgten im Rahmen des Investmentänderungsgesetzes vom 21. Dezember 2007, das am 28. Dezember 2007 in Kraft getreten ist. Mit der am 21. März 2008 in Kraft getretenen TranspRLDV<sup>11</sup> wurden die übrigen Vorgaben der Richtlinie 2007/14/EG in nationales Recht umgesetzt.

Weitere Änderungen ergaben sich durch das **Risikobegrenzungsgesetz** vom 18. August 2008.<sup>12</sup> Hier wurden insbesondere im Hinblick auf die Mitteilungspflichten Maßnahmen ergriffen. Auch wurden die Vorschriften im WpHG sowie im Wertpapiererwerbs- und

<sup>1</sup> BGBl. I 2004, S. 2630.

<sup>2</sup> ABl. EU Nr. L 96, S. 16.

<sup>3</sup> ABl. EU Nr. L 339, S. 70.

<sup>4</sup> ABl. EU Nr. L 339, S. 73.

<sup>5</sup> ABl. EU Nr. L 162, S. 70.

<sup>6</sup> BGBl. I 2004, S. 3376, zuletzt geändert durch Art. 3 des Gesetzes vom 26.06.2012, BGBl. I S. 1375.

<sup>7</sup> BGBl. I 2005, S. 515, zuletzt geändert durch Art. 2 Abs. 45 des Gesetzes vom 22.12.2011, BGBl. I S. 3044.

<sup>8</sup> BGBl. I 2004, S. 3408. Änderungen durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz wurden ebenfalls berücksichtigt.

<sup>9</sup> ABl. EU Nr. L 390, S. 38.

<sup>10</sup> ABl. EU Nr. L 69, S. 27.

<sup>11</sup> BGBl. I 2007, S. 3089.

<sup>12</sup> BGBl. I 2008, S. 1666.

---

Übernahmegesetz (WpÜG) zum abgestimmten Verhalten von Investoren, dem so genannten „Acting in Concert“, erweitert und konkretisiert.

Die nun vorgelegte vierte Auflage des Leitfadens baut inhaltlich auf der dritten Auflage aus dem Jahre 2009 auf. Anlass für die vorgelegte Ergänzung und Änderung dieses Leitfadens waren die Änderungen des WpHG und der WpAIV aufgrund des **Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz** vom 05. April 2011.<sup>13</sup>

---

<sup>13</sup> BGBl. I 2011, S. 538.

ENTWURF  
Konsultation 04-13

---

### **III. (Insiderüberwachung)**

ENTWURF  
Konsultation 04-13

## **IV. (Ad-hoc-Publizität gemäß § 15 WpHG)**

### **IV.1. (Vorbemerkung)**

### **IV.2. (Voraussetzungen der Ad-hoc-Publizitätspflicht)**

#### **IV.2.1. Adressaten der Verpflichtung**

##### **IV.2.1.1. Inlandsemittenten**

Nach § 15 Abs. 1 Satz 1 WpHG unterliegen Inlandsemittenten von Finanzinstrumenten der Ad-hoc-Publizitätspflicht. Ein ergänzendes Prüfungsschema findet sich auf den folgenden Seiten.

##### **IV.2.1.1.1. Definition Inlandsemittent**

Die Definition des Inlandsemittenten beruht im Wesentlichen auf dem in Umsetzung der Transparenzrichtlinie in das WpHG eingeführten Herkunftsstaatsprinzip. Danach ist für die Beurteilung der Adressateneigenschaft von Transparenzpflichten in der Regel der Sitz des Emittenten in der Bundesrepublik Deutschland maßgeblicher Anknüpfungspunkt. Unter bestimmten Umständen kann Deutschland aber auch für Emittenten mit Sitz im Ausland der Herkunftsstaat sein. Das Herkunftsstaatsprinzip bezweckt, dass sich ein Emittent im Regelfall nur mit einer Rechtsordnung und einer Aufsichtsbehörde beschäftigen muss.

Inlandsemittenten sind nach § 2 Abs. 7 WpHG Emittenten von Finanzinstrumenten:

- a) für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat (IV.2.1.1.2) ist.

Eine Ausnahme gilt allerdings für Emittenten, deren Wertpapiere nicht im Inland, sondern ausschließlich in einem anderen Mitgliedsstaat der EU oder einem anderen EWR-Vertragsstaat zugelassen sind, soweit sie in diesem anderen Staat Veröffentlichungs- und Mitteilungspflichten nach Maßgabe der Transparenzrichtlinie unterliegen (§ 2 Abs. 7 Nr. 1 WpHG).

Sind Wertpapiere eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, in mehreren Staaten der EU oder des EWR zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen, hat die Anknüpfung an den Herkunftsstaat des Emittenten wieder Vorrang; der Emittent ist in der Bundesrepublik Deutschland Inlandsemittent.

- b) für die nicht die Bundesrepublik Deutschland, sondern ein anderer Mitgliedsstaat der EU oder des EWR Herkunftsstaat ist, deren Wertpapiere aber ausschließlich im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind (§ 2 Abs. 7 Nr. 2 WpHG).

*Beispiele:*

*Liegt der Sitz eines Unternehmens in Deutschland, die Finanzinstrumente des Unternehmens sind aber ausschließlich an einem organisierten Markt in Österreich zugelassen, so ist Deutschland für dieses Unternehmen zwar Herkunftstaat i.S.d. § 2 Abs. 6 WpHG, das Unternehmen ist jedoch kein „Inlandsemittent“ i.S.d. § 2 Abs. 7 WpHG.*

*Liegt der Sitz eines Unternehmens beispielsweise in Österreich, die Finanzinstrumente des Unternehmens sind aber ausschließlich an einem organisierten Markt in Deutschland zugelassen, so ist dieses Unternehmen Inlandsemittent nach deutschem Recht. Es hat in Deutschland seine Ad-hoc-Pflichten zu erfüllen und unterliegt diesbezüglich auch der Aufsicht durch die BaFin.*

Inländische organisierte Märkte sind die regulierten Märkte der deutschen Wertpapierbörsen. Anders als in der Bestimmung zu den Insiderpapieren in § 12 WpHG werden die Emittenten der lediglich in den Freiverkehr oder in den regulierten Markt einbezogenen Wertpapiere von der Ad-hoc-Publizitätspflicht nicht erfasst.<sup>14</sup>

Eine Liste der regulierten Märkte der EU bzw. des EWR ist verfügbar unter: [ec.europa.eu/internal\\_market/securities/isd/mifid\\_de.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_de.htm).

#### **IV.2.1.1.2. Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftstaat ist**

Bis auf die zwei unter IV.2.1.1.1 dargestellten Ausnahmen sind „Inlandsemittenten“ grundsätzlich alle „Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftstaat ist“, weshalb dieser Begriffsbestimmung große Bedeutung zukommt.

Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftstaat ist, sind nach § 2 Abs. 6 WpHG

alle Aktienemittenten und Schuldtitelemittenten mit einer Stückelung der jeweiligen Papiere von weniger als 1.000 €

- mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland, deren Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt in einem Staat der EU oder des EWR zugelassen sind (§ 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 Buchst. a WpHG) sowie
- Emittenten mit Sitz außerhalb der EU oder des EWR (Drittstaat), deren Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt in einem Staat der EU oder des EWR zugelassen sind, wenn sie Deutschland als Herkunftsstaat nach § 2b Absatz 1a WpHG gewählt haben. Sofern kein Gebrauch vom Wahlrecht gemacht wurde, müssen sich die Emittenten so behandeln lassen, als hätten sie Deutschland als Herkunftsstaat gewählt, bis sie eine anderweitige Wahl getroffen haben. (§ 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 Buchst. b WpHG).<sup>15</sup>

Emittenten von anderen Finanzinstrumenten als Aktien oder Schuldtiteln mit einer Stückelung von weniger als 1.000 €, sofern

- die Emittenten ihren Sitz in der Bundesrepublik Deutschland oder einem Drittstaat haben und

<sup>14</sup> Vgl. § 33 bzw. § 48 BörsG.

<sup>15</sup> Diese Wahl erfolgt dann ggf. nach dem Recht des gewählten Herkunftsstaats. Ein Wahlrecht nach § 2b Absatz 1a WpHG, Deutschland als Herkunftsstaat zu wählen, besteht nur, sofern Anknüpfungspunkte i.S.d. § 2 Nr. 13 Buchst. c WpHG zu Deutschland und mindestens einem weiteren Mitgliedsstaat der EU oder des EWR bestehen (vgl. auch BVerwG, Az. 7 C 6.10 unter Randziffer 24).



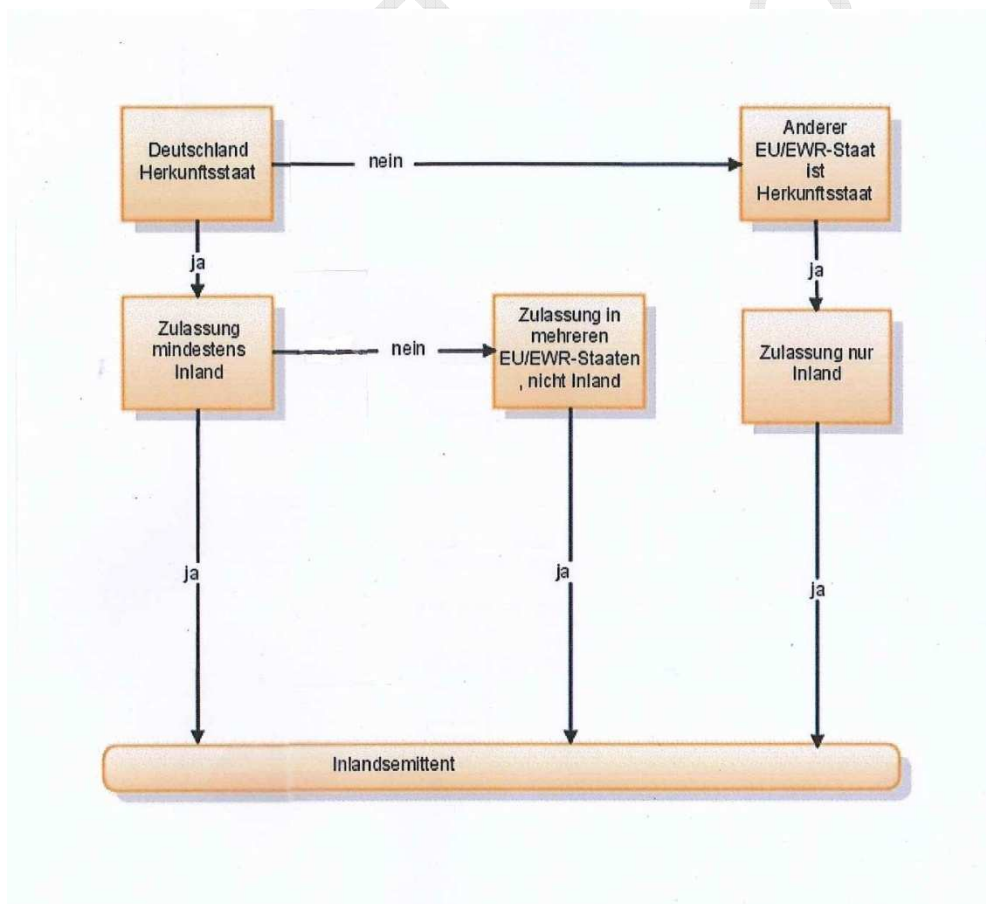
- deren Wertpapiere ausschließlich in der Bundesrepublik Deutschland und **nicht** in einem anderen Staat der EU oder des EWR zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind (§ 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 2 WpHG).

Emittenten von anderen Finanzinstrumenten als Aktien oder Schuldtiteln mit einer Stückelung von weniger als 1.000 €, sofern sie zu der Bundesrepublik Deutschland **und** einem anderen Staat der EU oder des EWR – sei es durch Sitz oder Börsenzulassung – Bezug haben und die Bundesrepublik Deutschland nach Maßgabe des § 2b Abs. 1 WpHG als Herkunftsstaat gewählt haben (§ 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 3 WpHG). Haben diese Emittenten keine Wahl getroffen, so sind Emittenten mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland generell Emittenten mit Herkunftsstaat Bundesrepublik Deutschland (§ 2 Abs. 6 S. 2 WpHG). Emittenten mit Sitz in einem Drittstaat, die Wertpapiere sowohl an einem organisierten Markt in Deutschland als auch in einem anderen Mitgliedsstaat der EU oder des EWR zugelassen haben, müssen sich so behandeln lassen, als ob sie Deutschland als Herkunftsstaat gewählt hätten, bis sie einen anderen Mitgliedsstaat als Herkunftsstaat gewählt haben (§ 2 Abs. 6 S. 2 Hs. 2 WpHG).

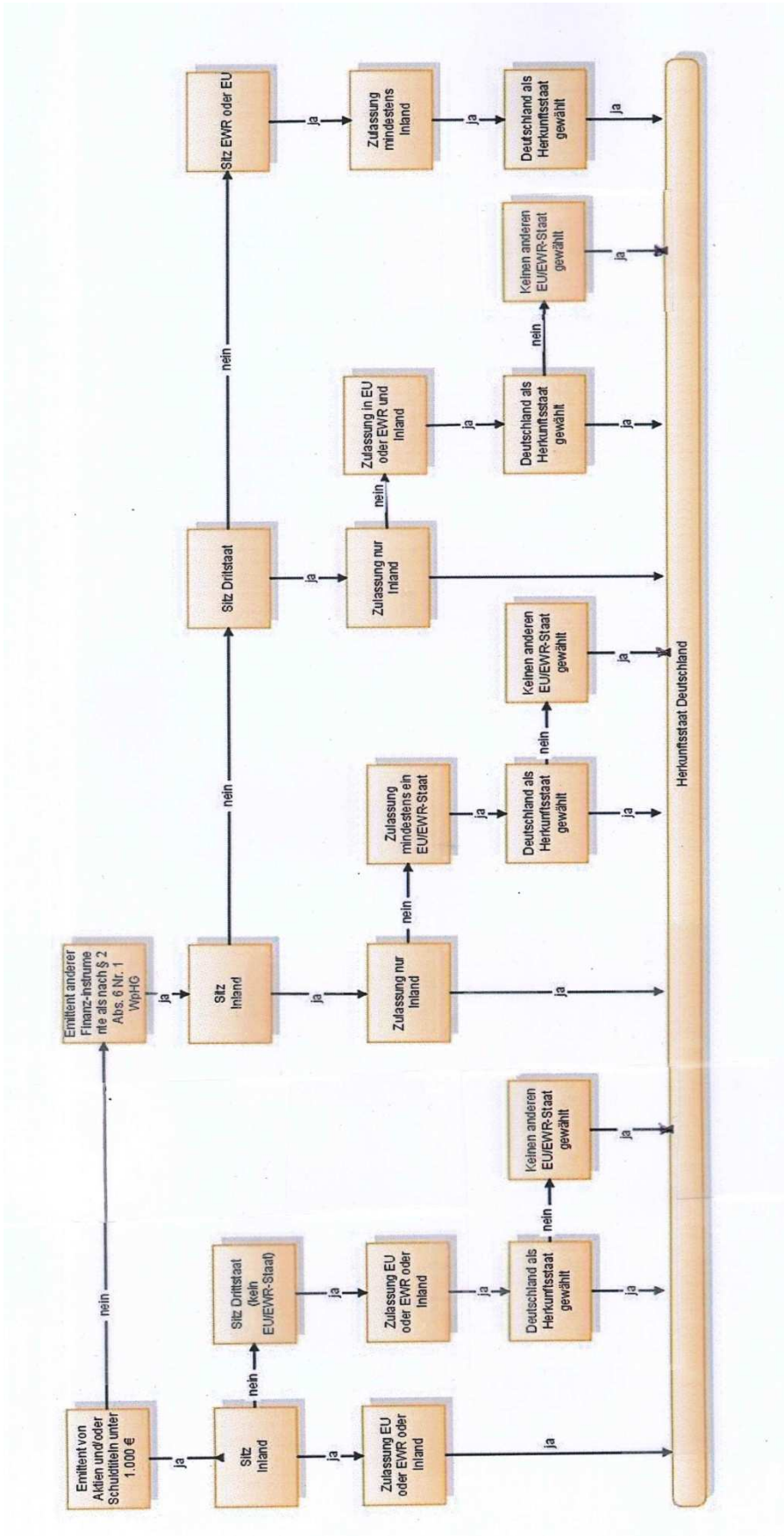
Nach der Konzeption der Transparenzrichtlinie gilt bezüglich des Herkunftsstaatsprinzips keine finanzinstrumentenbezogene, sondern eine emittentenbezogene Sichtweise. Divergierende Herkunftsstaaten je nach Finanzinstrument (z.B. Deutschland für Aktien und Italien für Schuldtitel) sind also nicht möglich.

Folgende Schemata sollen die Prüfung, ob Deutschland der Herkunftsstaat eines Emittenten bzw. ob der Emittent ein Inlandsemittent ist, veranschaulichen und vereinfachen:

#### IV.2.1.2. Prüfschema Inlandsemittent



IV.2.1.3. Prüfschema Herkunftstaat (§ 2 Abs. 6 WpHG)



---

**V. (Geschäfte von Führungspersonen  
gemäß § 15a WpHG)**

ENTWURF  
Konsultation 04-13

---

## **VI. (Das Verbot der Marktmanipulation)**

ENTWURF  
Konsultation 04-13

---

## **VII. (Insiderverzeichnisse)**

ENTWURF  
Konsultation 04-13

## VIII. Informationen über bedeutende Stimmrechtsanteile

Zu wissen, wie die Aktionärsstruktur eines börsennotierten Unternehmens aussieht und zu erfahren, wenn sich maßgebliche Stimmrechtsanteile verändern, erhöht die Transparenz des Kapitalmarktes. Hierdurch werden zugleich auch wichtige Hinweise auf eventuell bevorstehende Unternehmensübernahmen gegeben. Schließlich wirkt die Information über Veränderungen des Stimmrechtsanteils dem Missbrauch von Insiderinformationen entgegen.

Daher sind natürliche und juristische Personen verpflichtet, der BaFin und der börsennotierten Gesellschaft die Höhe ihrer Stimmrechtsanteile mitzuteilen, sobald sie durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise einen der relevanten Schwellenwerte erreichen, über- oder unterschreiten. Sodann hat die börsennotierte Gesellschaft die Mitteilung unverzüglich weiterzuleiten, und zwar an „ein Bündel von Medien zur europaweiten Verbreitung“ und das Unternehmensregister, das die Daten speichert. Dieses zweistufige Verfahren geht auf europäisches Recht zurück, das Grundlage für die Regelungen zu bedeutenden Beteiligungen war.<sup>16</sup>

### VIII.1. Grundlagen

Der Abschnitt 5 des WpHG (Informationen über bedeutende Stimmrechtsanteile) hat durch das **Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG)**<sup>17</sup> signifikante Änderungen erfahren. Das TUG ist zum 20. Januar 2007 in Kraft getreten und setzt die Transparenzrichtlinie in deutsches Recht um. Die Richtlinie soll die Transparenz auf den europäischen Kapitalmärkten verbessern und die entsprechenden Regeln europaweit harmonisieren. Ihr Ziel ist es, sicherzustellen, dass wichtige Unternehmensinformationen europaweit bekannt gegeben und in Datenbanken verfügbar gehalten werden. Die Transparenzrichtlinie soll so nicht nur der Entwicklung eines effizienten, transparenten und integrierten Wertpapiermarktes als Teil des europäischen Binnenmarktes dienen, sondern auch dem Anlegerschutz. Sie richtet ein neues, auf zwei Säulen ruhendes Regime zur Publikation von Kapitalmarktinformationen ein: Hiernach müssen Informationen über bedeutende Stimmrechtsanteile und andere Kapitalmarktinformationen zum einen Medien zugeleitet werden, um die Informationen in der gesamten EU und im übrigen EWR zu veröffentlichen und damit aktiv zu verbreiten. Zum anderen müssen sie einem amtlich bestellten elektronischen System zur zentralen Speicherung zugeleitet werden, damit sie als historische Daten über einen längeren Zeitraum zur Verfügung stehen.

Auf europäischer Ebene konkretisiert die Richtlinie 2007/14/EG (Durchführungsrichtlinie)<sup>18</sup> die Vorgaben der Transparenzrichtlinie unter anderem im Hinblick auf die Offenlegung bedeutender Beteiligungen durch Investoren, die Mindestnormen für die europaweite öffentliche Verbreitung vorgeschriebener Informationen und die Mindestanforderungen für die Anerkennung der Gleichwertigkeit von Vorschriften sog. „Drittstaaten“ (Staaten, die weder Staaten der EU noch des EWR sind).

Das TUG wurde soweit möglich bereits unter Berücksichtigung der während des Gesetzgebungsverfahrens im Entwurf vorliegenden Durchführungsrichtlinie verfasst. Weitere Umsetzungsmaßnahmen, soweit sie Gesetzesänderungen erforderten, erfolgten im Rahmen

<sup>16</sup> RL 88/627/EWG, ABl. EG Nr. L 348, S. 62.

<sup>17</sup> BGBl. I 2007, S. 10.

<sup>18</sup> RL 2007/14/EG mit Durchführungsbestimmungen zu bestimmten Vorschriften der RL 2004/109/EG, ABl. EU Nr. L 69 ,S. 27).

des Investmentänderungsgesetzes, das am 28. Dezember 2007 in Kraft getreten ist.<sup>19</sup> Mit der am 21. März 2008 in Kraft getretenen Transparentrichtlinie-Durchführungsverordnung (TranspRLDVO)<sup>20</sup> wurden nunmehr die restlichen Vorgaben der Durchführungsrichtlinie in nationales Recht umgesetzt.

Weitere Änderungen haben sich durch das **Risikobegrenzungsgesetz** und das **Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz** ergeben.<sup>21</sup> Die Gesetze sollen unter anderem die Transparenz in den Finanzmärkten erhöhen, um Risiken im Inland, die sich aus der Tätigkeit von Finanzinvestoren ergeben, zu begrenzen (Risikobegrenzungsgesetz), bzw. das Funktionieren der Kapitalmärkte verbessern und damit das Vertrauen in deren Integrität wieder herstellen (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz).

Zentrale Maßnahmen des Risikobegrenzungsgesetzes im Hinblick auf die Mitteilungspflichten waren:

- Erweiterung und Konkretisierung der Vorschriften im WpHG sowie im Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) zum abgestimmten Verhalten von Investoren, dem sog. „acting in concert“. Diese Regelung ist am 19. August 2008 in Kraft getreten.
- Zusammenrechnung von Stimmrechten aus Aktien und aus vergleichbaren Positionen in anderen Finanzinstrumenten bei wertpapierhandelsrechtlichen Meldungen. Diese Regelung trat zum 1. März 2009 in Kraft.
- Inhaber wesentlicher Beteiligungen (ab 10 % der Stimmrechte) müssen nun die mit der Beteiligung verfolgten Ziele sowie die Herkunft der finanziellen Mittel dem Emittenten gegenüber angeben. Diese Regelung trat zum 31. Mai 2009 in Kraft.
- Versagung der Ausübung von Stimmrechten für sechs Monate im Falle eines Verstoßes gegen wertpapierhandelsrechtliche Meldepflichten. Diese Regelung ist am 19. August 2008 in Kraft getreten.

Das Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz führte insbesondere neue Melde- und Veröffentlichungspflichten für bislang nicht erfasste Finanzinstrumente und sonstige Instrumente (im Folgenden: (Finanz-)Instrumente) ein und erweiterte die bisherige Meldepflicht für Finanzinstrumente (§ 25 WpHG):

- Erweiterung des § 25 Abs. 1 WpHG um „sonstige“ Instrumente, die vor allem Rückübertragungsansprüche aus Wertpapierdarlehen erfassen,
- Streichung von § 25 Abs. 1 Satz 4 WpHG, wonach eine Mitteilung nach § 25 Abs. 1 WpHG nur zu erfolgen hatte, sofern ein nicht bereits nach § 21 Abs. 1 WpHG gemeldeter Schwellenwert berührt wurde,
- Einführung von § 25a WpHG, der eine neben §§ 21 und 25 WpHG selbständig bestehende Meldepflicht für weitere (Finanz-)Instrumente statuiert, insbesondere (Finanz-)Instrumente mit Barausgleich.

Die Regelungen traten zum 01. Februar 2012 in Kraft. Für Instrumente im Sinne des neuen § 25a Abs. 1 WpHG sieht das Gesetz eine Bestandsmitteilungs- und -veröffentlichungspflicht

<sup>19</sup> BGBl. I 2007, S. 3089.

<sup>20</sup> BGBl. 2008 I, S. 408.

<sup>21</sup> Risikobegrenzungsgesetz vom 18. August 2008, BGBl. I 2008, S. 1666; Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz vom 05. April 2011, BGBl. I 2011, S. 538.



vor, wenn der nach § 25a Abs. 1 WpHG zu berücksichtigende Stimmrechtsanteil zum 01. Februar 2012 5 % oder mehr betrug.

## VIII.2. Mitteilungspflichten

### VIII.2.1. Übersicht

§ 21 WpHG regelt in Verbindung mit §§ 17, 18 WpAIV Voraussetzungen, Frist, Inhalt, Art, Sprache, Umfang und Form einer Stimmrechtsmitteilung. Daneben definiert die Vorschrift in Abs. 1 den Begriff des „Meldepflichtigen“ und erläutert in Abs. 2, hinsichtlich welcher Emittenten gegebenenfalls Stimmrechtsmitteilungen abzugeben sind. § 22 WpHG bestimmt, in welchen Fällen Stimmrechte aus Aktien, die einem Dritten gehören, dem Meldepflichtigen zugerechnet werden und erweitert damit dessen Mitteilungspflicht in sachlicher Hinsicht. § 23 WpHG sieht Ausnahmen von der Berücksichtigung von Stimmrechten bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils vor. § 24 WpHG erlaubt bei Konzernunternehmen die Übernahme der Mitteilungspflicht des oder der Tochterunternehmen durch das Mutterunternehmen.

§ 25 WpHG sieht eine eigenständige Mitteilungspflicht vor für das unmittelbare und mittelbare Halten von Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, einseitig im Rahmen einer rechtlich bindenden Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben. § 25a WpHG regelt auch in Verbindung mit §§ 17, 17a WpAIV eine eigenständige Mitteilungspflicht für das unmittelbare und mittelbare Halten von Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten, die nicht bereits von § 25 erfasst sind und die es ihrem Inhaber oder einem Dritten auf Grund ihrer Ausgestaltung ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben.

§§ 27, 29 und 30 WpHG beinhalten Verfahrensregelungen und § 28 WpHG regelt zivilrechtliche Rechtsfolgen bei Verstößen gegen die Mitteilungspflicht.

§ 41 Abs. 4d WpHG sieht eine Bestandsmitteilungspflicht zum 01.02.2012 für Finanzinstrumente und sonstige Instrumente im Sinne von § 25a Abs. 1 WpHG vor.

### VIII.2.2. Emittent, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist

Die Mitteilungspflichten beziehen sich gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG auf Stimmrechte an Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland nach § 2 Abs. 6 WpHG der Herkunftsstaat ist (IV.2.1.1.2; IV.2.1.3).

Nach § 21 Abs. 2 WpHG werden jedoch nicht alle Emittenten, für die Deutschland der Herkunftsstaat sein kann, erfasst, sondern der Begriff des „Emittenten“ wird für die Vorschriften zu den Änderungen des Stimmrechtsanteils auf solche Emittenten eingeschränkt, deren **Aktien** an einem organisierten Markt i.S.v. § 2 Abs. 5 WpHG börsennotiert sind.

Relevant für die Bestimmung der Emittenten, bezüglich derer nach dem WpHG Mitteilungspflichten bestehen, ist daher nur § 2 Abs. 6 Nr. 1 WpHG, wonach für einen Emittenten von Aktien die Bundesrepublik Deutschland dann Herkunftsstaat ist, wenn der Emittent

1. seinen Sitz im Inland hat und seine Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Inland oder in einem anderen Staat der EU oder des EWR zugelassen sind, oder



2. seinen Sitz in einem Drittstaat hat, und seine Aktien zum Handel an einem organisierten Markt in Deutschland oder in einem anderen EU- oder EWR-Staat zugelassen sind, und wenn er die Bundesrepublik Deutschland als Herkunftsstaat nach § 2b Absatz 1a WpHG gewählt hat; wurde kein Herkunftsstaat gewählt, müssen sich diejenigen Emittenten, deren Aktien zum Handel an einem organisierten Markt in Deutschland zugelassen sind, so behandeln lassen, als hätten sie die Bundesrepublik Deutschland als Herkunftsstaat gewählt, bis sie eine Wahl getroffen haben.

### VIII.2.3. Mitteilungspflicht für Stimmrechte aus Aktien bei bereits börsennotierten Emittenten (§ 21 Abs. 1 WpHG)

Erreicht, überschreitet oder unterschreitet (kürzer, aber ungenauer: „berührt“) eine natürliche oder juristische Person bestimmte Stimmrechtsschwellenwerte an einem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, so muss sie dies unverzüglich, spätestens innerhalb von vier Handelstagen sowohl dem Emittenten als auch der BaFin mitteilen, § 21 Abs. 1 WpHG.

#### VIII.2.3.1. Schwellenwerte

Nach § 21 Abs. 1 WpHG liegen die relevanten Schwellenwerte bei 3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % und 75 %.

Die Schwellenwerte beziehen sich auf Stimmrechte - und nicht etwa auf Aktien - an Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist. Die Stimmrechtsanteile entsprechen in der Regel zwar den Kapitalanteilen an einer Gesellschaft, da jede Aktie das gleiche Stimmrecht gewährt (§ 12 Abs. 1 AktG). Unternehmen können aber auch Vorzugsaktien begeben, die in der Regel stimmrechtlos sind. Das Stimmrecht kann unter bestimmten Voraussetzungen (§§ 140 Abs. 2, 141 Abs. 4 AktG) jedoch wieder aufleben mit der Folge, dass die Vorzugsaktien dann wie die stimmberechtigten Stammaktien zu behandeln sind.

Sofern jemandem Stimmrechte aus direkt gehaltenen Aktien zustehen und ihm weitere Stimmrechte nach § 22 WpHG zugerechnet werden, ist für eine mitteilungspflichtige Schwellenberührung die Summe der Stimmrechte maßgeblich. Überschreitet der Meldepflichtige zum Beispiel lediglich mit seinem Stimmrechtsanteil aus direkt gehaltenen Aktien einen Schwellenwert, nicht aber mit seinem gesamten Stimmrechtsanteil (Summe der Stimmrechte aus direkt gehaltenen Aktien und zugerechneten Stimmrechten), so besteht keine erneute Mitteilungspflicht.

#### *Beispiel:*

*Jemand hält 2 % Aktien direkt, 4 % Stimmrechte werden ihm auf Grund einer Vollmacht zugerechnet. Sein gesamter Stimmrechtsanteil beträgt 6 %. Diesbezüglich hat er eine ordnungsgemäße Stimmrechtsmitteilung abgegeben. Kauft er nun weitere 2,5 % Aktien hinzu, steigt sein gesamter Stimmrechtsanteil von 6 % auf 8,5 %. Da die Person keine weitere Schwelle überschreitet, löst dieser Vorgang keine erneute Mitteilungspflicht aus.*

Ebenfalls keine Mitteilungspflicht besteht, wenn ein Wechsel von Stimmrechten aus direkt gehaltenen Aktien auf zugerechnete Stimmrechte stattfindet (VIII.2.5). Gleiches gilt für den umgekehrten Fall.

### VIII.2.3.2. Berechnung des Stimmrechtsanteils

Der Stimmrechtsanteil berechnet sich nach dem Verhältnis der Zahl eigener Stimmrechte (Zähler) zur Gesamtzahl der Stimmrechte (Nenner).

Für die Zahl der dem Mitteilungspflichtigen zustehenden Stimmrechte (Zähler) ist es unerheblich, ob die Stimmrechte ausgeübt werden können oder nicht (abstrakte Betrachtungsweise). Daher hat der Mitteilungspflichtige z.B. auch auf Grund von § 28 WpHG nicht ausübbar Stimmrechte mitzuzählen.

Eigene Aktien sind bei der Gesamtzahl der Stimmrechte (Nenner) zu berücksichtigen. Erst, wenn eigene Aktien eingezogen werden und das Kapital herabgesetzt wird, reduziert sich daher die Gesamtzahl der Stimmrechte.

Für die Zahl der eigenen Stimmrechte (Zähler) werden eigene Aktien jedoch nicht berücksichtigt. Erwirbt z.B. der Emittent selbst eigene Aktien, so entsteht keine Mitteilungspflicht nach § 21 Abs. 1 WpHG. Das Gesetz sieht für diese Fälle jedoch eine Veröffentlichungspflicht nach § 26 Abs. 1 Satz 2 WpHG vor (VIII.3.2).

Nach § 17 Abs. 4 WpAIV darf der Meldepflichtige für die Zwecke der Berechnung des Stimmrechtsanteils die letzte Veröffentlichung nach § 26a WpHG zugrunde legen. Führt jedoch der Emittent nach einer solchen Veröffentlichung bspw. eine Kapitalerhöhung durch und liegt eine neue Veröffentlichung nach § 26a WpHG über den Anstieg der Gesamtzahl der Stimmrechte noch nicht vor, kann dies zu Mitteilungen führen, deren gemeldeter Stimmrechtsanteil dem tatsächlichen Anteil nicht entspricht.

#### *Beispiel:*

*Der Emittent hat die Gesamtzahl der Stimmrechte nach § 26a WpHG veröffentlicht. Danach erfolgt eine Kapitalerhöhung, die Gesamtzahl der Stimmrechte steigt. Nach dem noch nicht nach § 26a WpHG veröffentlichten Anstieg der Gesamtzahl der Stimmrechte aufgrund der Kapitalerhöhung erwirbt ein Aktionär, der sich knapp unterhalb der Schwelle von 30% befindet, weitere Aktien. Bei Zugrundelegung der zuletzt nach § 26a WpHG veröffentlichten Zahl wäre die Schwelle von 30% überschritten. Beim Zugrundelegen der tatsächlich bereits höheren Gesamtzahl hat jedoch keine Überschreitung der Schwelle von 30% stattgefunden. Eine Mitteilung wäre daher irreführend, da die Kontrollschwelle des WpÜG tatsächlich nicht erreicht ist.*

Nach § 17 Abs. 4 WpAIV kann die letzte Veröffentlichung nach § 26a WpHG somit zwar als Grundlage für die Gesamtzahl der Stimmrechte dienen. Verfügt der Meldepflichtige jedoch über Kenntnisse, dass die zuletzt veröffentlichte Gesamtzahl nicht richtig ist, so ist für die Berechnung des Stimmrechtsanteils auf das tatsächliche, aktienrechtliche Grundkapital abzustellen. Das Gleiche gilt, wenn der Meldepflichtige hiervon Kenntnis haben musste. Den Inhaber von bedeutenden Beteiligungen treffen insoweit gesteigerte Sorgfaltspflichten. Die Zugrundelegung der zutreffenden tatsächlichen Stimmrechtsanzahl ist für den Meldepflichtigen immer möglich und rechtlich zulässig.

### VIII.2.3.3. Schwellenberührung durch Erwerb oder Veräußerung

Erworben oder veräußert werden die Aktien, mit denen die Stimmrechte verbunden sind. Aufgrund des gesellschaftsrechtlichen Abspaltungsverbots können die Stimmrechte nicht getrennt von den Aktien erworben oder veräußert werden.

Ein **Erwerb** liegt erst vor, wenn der Erwerber das Eigentum an den Aktien erlangt. Dies ist grundsätzlich das Datum der Depotgutschrift.

Eine **Veräußerung** liegt dementsprechend erst dann vor, wenn der Veräußerer sein Eigentum an den Aktien verliert. Dies ist grundsätzlich mit Ausbuchung aus dem Depot des Veräußerers der Fall. Da in den allermeisten Fällen kein Durchgangserwerb beteiligter Kreditinstitute erfolgt, sollten die Daten der Ein- und Ausbuchung identisch sein.

Entscheidend ist daher für den Erwerb und die Veräußerung das rechtsgeschäftliche Verfügungsgeschäft. Jedoch können Handlungen und Vereinbarungen im Vorfeld je nach Ausgestaltung Zurechnungstatbestände des § 22 WpHG begründen oder unter § 25 WpHG fallen.

#### **VIII.2.3.4. Schwellenberührung „auf sonstige Weise“**

Die Schwellen können auch auf sonstige Weise ohne Zutun des Aktionärs berührt werden. Dies ist etwa der Fall bei Kapitalerhöhungen oder Kapitalherabsetzungen, Umstrukturierungen des Grundkapitals, Gesamtrechtsnachfolgen im Erbfall oder Aufleben des Stimmrechts von Vorzugsaktien. Eine Schwellenberührung auf „sonstige Weise“ ohne eigenen Erwerb oder Veräußerung kann daneben auch vorliegen, wenn Zurechnungen nach § 22 WpHG begründet werden oder wegfallen (z.B. bei Erteilung/Wegfall der Bevollmächtigung, Begründung/Wegfall Muttereigenschaft etc.).

#### **VIII.2.3.4.1. Maßnahmen der Kapitalbeschaffung und Kapitalherabsetzung**

##### **VIII.2.3.4.1.1. Kapitalerhöhung gegen Einlagen, genehmigtes Kapital, Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln und Kapitalherabsetzung**

Kapitalerhöhungen gegen Einlagen, aus Gesellschaftsmitteln sowie Kapitalherabsetzungen werden erst mit Eintragung der Durchführung bzw. der Eintragung des Kapitalherabsetzungsbeschlusses in das Handelsregister wirksam. Die Eintragung ist konstitutiv. Erst mit ihr entstehen die Stimmrechte (§§ 189, 211 AktG) bzw. gehen die Stimmrechte unter (§ 224 AktG) und es verändert sich die Gesamtzahl der Stimmrechte. Gleiches gilt für genehmigtes Kapital, da § 203 Abs. 1 Satz 1 AktG auf § 189 AktG verweist. D.h. mit der Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister entstehen die Mitgliedschaftsrechte und Stimmrechte, auf die Verbriefung der Aktie kommt es nicht an. Die Stimmrechte entstehen dabei unmittelbar beim Erstzeichner der Aktien, d.h. sie entstehen nicht zunächst bei dem Emittenten. Wird die Kapitalerhöhung von einem Kreditinstitut als Konsortialbank begleitet, übernimmt dieses oftmals alle Aktien der Kapitalerhöhung als Erstzeichner und muss bei Schwellenüberschreitung dementsprechend eine Mitteilung zum Zeitpunkt der Eintragung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister abgeben. Nach Übertragung der Aktien an die Zweitzeichner (die eigentlichen Aktionäre) meldet das Kreditinstitut sodann das Unterschreiten der Meldeschwellen. Zu den Ausnahmen siehe die Ausführungen zu § 23 WpHG (VIII.2.6).

Bei der **Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien** ist das Grundkapital mit der Eintragung des Beschlusses oder, wenn die Einziehung der Aktien nachfolgt, mit der Einziehung herabgesetzt (§ 238 AktG).

Zum Zeitpunkt der Eintragung der Kapitalerhöhung werden gegebenenfalls Schwellen durch Verwässerung unterschritten. Bei der Kapitalherabsetzung hingegen werden zum Zeitpunkt der Eintragung durch die Reduktion der Gesamtzahl der Stimmrechte gegebenenfalls Schwellen überschritten.

##### **VIII.2.3.4.1.2. Bedingte Kapitalerhöhung**

Bei der bedingten Kapitalerhöhung erhöht sich das Grundkapital mit Ausgabe der Bezugsaktien, § 200 AktG. Die später erfolgende Eintragung ins Handelsregister (§ 201 AktG)

hat nur deklaratorische Bedeutung. Somit ändert sich das Grundkapital und damit die Gesamtzahl der Stimmrechte mit jeder weiteren Aktienaussgabe. Für die Ausgabe ist neben einem Begebungsvertrag die Übergabe an den Bezugsberechtigten erforderlich. Diese ist regelmäßig mit der Depotgutschrift erfolgt.

Gegebenenfalls muss der Meldepflichtige beim Emittenten nachfragen, wann die Ausgabe wie vieler Aktien erfolgte, um das genaue Datum der Schwellenberührung zu ermitteln (VIII.3.3.2).

#### **VIII.2.3.4.2. Mitteilungspflichten bei Umwandlungen von Gesellschaften**

##### **VIII.2.3.4.2.1. Verschmelzungen nach §§ 2 ff. UmwG**

###### **VIII.2.3.4.2.1.1 Verschmelzung durch Aufnahme (§ 2 Nr. 1 UmwG)**

*Beispiel:*

*Die Gesellschaft A, deren Aktien zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, wird auf Gesellschaft B (Aktien sind ebenfalls an einem organisierten Markt zugelassen) verschmolzen, indem im Wege der Aufnahme die Gesellschaft A ihr Vermögen als Ganzes auf B überträgt. Dabei erlischt A.*

*Auf Grund des Erlöschens von Gesellschaft A kann diese kein Adressat von Stimmrechtsmitteilungen mehr sein. Hinsichtlich A bestehen daher keine Mitteilungspflichten von Gesellschaft A selbst (an eventuellen weiteren Emittenten) und den ehemaligen Aktionären der A (bezüglich der erloschenen A). Die bisherigen Aktionäre der übertragenden Gesellschaft A werden jedoch in der Regel Aktionäre bei der übernehmenden Gesellschaft B. Daher kann es zu Mitteilungspflichten wegen Schwellenüberschreitungen an Gesellschaft B kommen.*

*Auch bei der übernehmenden Gesellschaft B sind Mitteilungspflichten denkbar, z.B. wenn die übertragende Gesellschaft A Aktien an einem anderen Emittenten hielt, die infolge der Verschmelzung auf Gesellschaft B übergegangen sind. Kommt es bei der übernehmenden Gesellschaft B zu einer Änderung der Gesamtzahl der Stimmrechte, kann es auch bei den bisherigen Aktionären der B zu Mitteilungspflichten kommen.*

###### **VIII.2.3.4.2.1.2 Verschmelzung durch Neugründung (§ 2 Nr. 2 UmwG)**

*Beispiel:*

*Die Gesellschaften A und B, deren Aktien zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, werden verschmolzen, indem A und B ihr Vermögen als Ganzes auf die neue, von ihnen gegründete Gesellschaft C übertragen.*

*Hinsichtlich der Mitteilungspflichten läuft die Verschmelzung durch Neugründung grundsätzlich nach demselben Muster wie die Verschmelzung durch Aufnahme ab. Es gibt keinerlei Pflichten hinsichtlich A und B, die erloschen sind. Werden ehemalige Aktionäre von A oder B Aktionäre der neu gegründeten Gesellschaft C, ergeben sich jedoch folgende Besonderheiten: Aktionäre der neuen Gesellschaft C müssen bei Zulassung von Aktien der Gesellschaft C zum Handel an einem organisierten Markt Mitteilungen nach § 21 Abs. 1a WpHG abgeben. Sofern die Aktien der Gesellschaft C bereits mit Gründung zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sein sollten, ist gegebenenfalls die Mitteilungspflicht nach § 21 Abs. 1 WpHG einschlägig.*

Werden mitteilungspflichtige juristische Personen aufeinander verschmolzen, gilt Folgendes:

Den durch Verschmelzung erloschenen Rechtsträger können keine Mitteilungspflichten mehr treffen. Die übernehmende Gesellschaft hat daher keine Mitteilungen aufgrund einer Schwellenunterschreitung im Namen des erloschenen Rechtsträgers abzugeben. Denkbar ist jedoch eine Mitteilungspflicht der übernehmenden Gesellschaft, wenn die Verschmelzung dazu führt, dass die übernehmende Gesellschaft Schwellen des § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG überschreitet.

#### **VIII.2.3.4.2.2. Formwechsel nach §§ 190 ff. UmwG**

Bei einem Formwechsel nach §§ 190 ff. UmwG bleibt der Rechtsträger derselbe, er erhält lediglich eine andere Rechtsform.

Aufgrund der Kontinuität des Rechtsträgers verändert sich die Rechtszuständigkeit für die Stimmrechte nicht. Daher kommt es nicht zu Schwellenberührungen und es entstehen keine Mitteilungspflichten. Auch bei Umfirmierungen oder Namensänderungen ändert sich das Rechtssubjekt nicht, sodass allein hierdurch keine Schwellen überschritten, unterschritten oder erreicht werden können. Eine Mitteilungspflicht besteht daher auch in diesen Fällen nicht.<sup>22</sup>

#### **VIII.2.3.5. Meldepflicht bei mehreren Schwellenberührungen innerhalb eines Tages und bei taggleichen Schwellenüber- und Unterschreitungen**

Werden innerhalb eines Tages mehrfach Schwellen in einer Richtung überschritten bzw. unterschritten, reicht eine Mitteilung mit dem Stimmrechtsanteil am Ende des Tages aus.

*Beispiel:*

*Überschreitet ein Meldepflichtiger z.B. am Vormittag die Schwelle von 5 %, am Mittag die Schwelle von 10 % und am Nachmittag die Schwelle von 15 %, ist lediglich eine Mitteilung, in der die Überschreitung der Schwellen von 5 %, 10 % und 15 % angegeben wird, ausreichend.*

Werden innerhalb eines Tages die gleichen Schwellen erst überschritten und dann unterschritten bzw. erst unterschritten und dann überschritten, lässt die BaFin (sofern die Stimmrechte an diesem Tag nicht ausgeübt werden) eine Saldierung zu, so dass keine Mitteilung abgegeben werden muss.

*Beispiel:*

*Überschreitet ein Meldepflichtiger am Vormittag die Schwelle von 10% und unterschreitet er sie am Nachmittag wieder, ohne dabei eine andere Schwelle zu berühren, muss er keine Mitteilung abgeben.*

Erfolgt die Schwellenüberschreitung an einem Tag und die Unterschreitung erst am Folgetag oder später, müssen zwei Mitteilungen abgegeben werden.

Nicht zulässig ist eine grundsätzliche Saldierung von Long- und Short-Positionen (etwa Call- und Put-Optionen).

#### **VIII.2.3.6. Datum der Schwellenberührung**

Entscheidend für das Datum der Schwellenberührung aufgrund eines Erwerbs oder einer Veräußerung ist die dingliche Rechtslage. Der Erwerber hat als Datum der

<sup>22</sup> OLG Düsseldorf, Beschluss vom 10.09.2008, Az. I-6 W 30/08; LG Krefeld, Urteil vom 20.08.2008, Az. 11 O 14/08; OLG Köln, Urteil vom 17.06.2009 – 18 U 139/08 (unter Aufhebung von LG Köln, Urteil vom 05.10.2007, Az. 82 O 114/06).



**Schwellenüberschreitung** das Datum anzugeben, zu dem er Eigentum an den Aktien erwirbt.

Dementsprechend hat der Veräußerer als Datum der **Schwellenunterschreitung** das Datum anzugeben, zu dem er Eigentum an den Aktien verliert.

Bei Schwellenberührungen, die nicht aufgrund Erwerb oder Veräußerung, sondern in **sonstiger Weise stattfinden**, gilt etwas anderes, z.B. bei einer Schwellenunterschreitung im Falle der Verwässerung des Stimmrechtsanteils aufgrund einer Kapitalerhöhung (VIII.2.3.4).

Bei der Erfüllung von Zurechnungstatbeständen nach § 22 Abs. 1 und Abs. 2 WpHG (VIII.2.5 ff.) können ebenfalls andere Daten gelten. Beispielsweise können mit wirksamer Erteilung einer Vollmacht Schwellen auf Grund einer Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG überschritten werden.

#### **VIII.2.3.7. Meldepflichtiger**

Meldepflichtig kann jedermann sein, d.h. alle natürlichen Personen und juristischen Personen, unabhängig von ihrer Rechtsform. Die Staatsangehörigkeit und der Wohnsitz bei natürlichen Personen ist dabei ebenso wenig von Belang wie der Sitz von juristischen Personen. Normadressat können demnach etwa auch der ausländische Privataktionär mit Wohnsitz im Ausland, die OHG, KG, Partnerschaftsgesellschaft und BGB-Außengesellschaft sowie juristische Personen nach ausländischem Recht sein. Gleiches gilt für Körperschaften des öffentlichen Rechts, wie zum Beispiel Bund, Länder und andere Staaten.

Bei der originären Mitteilungspflicht nach § 21 Abs. 1 WpHG wird an die in Aktien verbriefte Mitgliedschaft angeknüpft, aus der das Stimmrecht folgt, nicht aber an das Stimmrecht bzw. die Stimmrechtsausübung selbst. Das bedeutet, nur der Inhaber des mit der Aktie verbundenen Stimmrechts ist nach § 21 Abs. 1 WpHG originär mitteilungspflichtig, nicht derjenige, der zur Ausübung von Stimmrechten ermächtigt ist, die einem Dritten gehören. In Betracht kommt für letzteren aber eine Mitteilungspflicht aufgrund Stimmrechtszurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG.<sup>23</sup>

#### **VIII.2.3.8. Depositary Receipts**

Bei Zertifikaten, die Aktien vertreten (z.B. Depositary Receipts), gilt nach § 21 Abs. 1 Satz 2 WpHG ausschließlich der Zertifikateinhaber und nicht der Aussteller des Zertifikats (Depositary Bank) als Aktionär und ist damit nach § 21 Abs. 1 WpHG originär meldepflichtig. Mit dieser Regelung wurde die bisherige Verwaltungspraxis der BaFin gesetzlich festgeschrieben.

#### **VIII.2.3.9. Mitteilung**

##### **VIII.2.3.9.1. Adressat der Mitteilung**

Die Mitteilung ist sowohl gegenüber dem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist und an dem die Stimmrechte bestehen, als auch gegenüber der BaFin (per Fax: 0228 4108 3119 oder per Post: Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt am Main) abzugeben.

<sup>23</sup> So OLG Stuttgart, Urteil vom 10.11.2004 – 20 U 16/03 für den Anteilsinhaber eines Spezial-Sondervermögens, für den die Miteigentümlösung gewählt wurde. A.A. OLG Köln, Urteil vom 26.06.2012 – 18 U 240/11: zusätzliche Mitteilungspflicht des als Legitimationsaktionär im Aktienregister eingetragenen Registeraktionärs nach § 21 Abs. 1 WpHG neben dem Eigentümer, wenn der Registeraktionär nach außen unbeschränkt zur Stimmrechtsausübung berechtigt ist (Urteil beim BGH unter Az. II ZR 209/12 anhängig).

### VIII.2.3.9.2. Inhalt der Mitteilung

Die Mitteilung muss gemäß § 17 Abs. 1 WpAIV enthalten:

- die deutlich hervorgehobene Überschrift „Stimmrechtsmitteilung“ (§ 17 Abs. 1 Nr. 1),
- den Namen und die Anschrift des Mitteilungspflichtigen (§ 17 Abs. 1 Nr. 2),
- den Namen und die Anschrift des Emittenten (§ 17 Abs. 1 Nr. 3),
- sämtliche berührten Schwellen sowie die Angabe, ob die Schwellen erreicht, überschritten oder unterschritten wurden (§ 17 Abs. 1 Nr. 4),
- die Höhe des nunmehr gehaltenen Stimmrechtsanteils in Prozent und Anzahl der Stimmrechte (§ 17 Abs. 1 Nr. 5) – maßgeblich ist der Tag der Schwellenberührung<sup>24</sup>,
- das Datum des Überschreitens, Unterschreitens oder Erreichens der Schwellen (§ 17 Abs. 1 Nr. 6).

Bei den Angaben nach § 17 Abs. 1 Nr. 4 WpAIV muss der Mitteilungspflichtige beachten, dass das Erreichen einer Schwelle nur dann inhaltlich richtig ist, wenn der Anteil der Stimmrechte genau den Schwellenwert beträgt.

*Beispiel:*

*Die Gesamtzahl der Stimmrechte des Emittenten beträgt: 1 Mio.*

*Die Anzahl der gehaltenen Stimmrechte beträgt: 100.000.*

*Der Stimmrechtsanteil beträgt in diesem Beispiel genau 10 %, so dass hier mitzuteilen ist: „... hat die Schwelle von 10 % erreicht und beträgt 10,00 % (100.000 Stimmrechte).“ Erwirbt der Meldepflichtige nun noch ein weiteres Stimmrecht hinzu, so hat er das Überschreiten der 10 %-Schwelle mitzuteilen.*

*Beträgt die Anzahl der gehaltenen Stimmrechte in oben genanntem Beispiel nun bspw. 100.010 Stimmrechte, hat die Mitteilung wie folgt zu lauten: „...hat die Schwelle von 10 % überschritten und beträgt 10,001 % (100.010 Stimmrechte)“. Eine Rundung auf zwei Nachkommastellen soll in diesen Fällen nicht erfolgen.*

Bei der Angabe des nunmehr gehaltenen Stimmrechtsanteils nach § 17 Abs. 1 Nr. 5 WpAIV hat der Mitteilungspflichtige sowohl die absolute Zahl an Stimmrechten als auch eine auf zwei Nachkommastellen kaufmännisch gerundete Prozentzahl anzugeben.

Bei komplexen Sachverhalten, wie zum Beispiel Konzernstrukturen, empfiehlt es sich, der BaFin mit den Stimmrechtsmitteilungen Übersichten über die Konzernstrukturen (Organigramme) und Hintergrundinformationen zu übersenden, sofern diese Informationen der BaFin nicht bereits auf Grund vorangegangener Mitteilungen bekannt sind.

<sup>24</sup> Vgl. VG Frankfurt am Main, Urteil vom 16.06.2000 – 9 E 182/98 zur Pflicht eines Mitteilungspflichtigen, neben dem Überschreiten, Erreichen und Unterschreiten einer Schwelle auch die Höhe des Stimmrechtsanteils zum Datum der Schwellenberührung fristwährend mitzuteilen.

Wenn eine vorangegangene Mitteilung korrigiert werden muss, hat der Meldepflichtige anzugeben, dass es sich um eine „Korrekturmitteilung zur Mitteilung vom [Datum]“ handelt.

Bei Zweifel über die Mitteilungspflicht hat der potentielle Meldepflichtige rechtzeitig die BaFin zu kontaktieren, um eine abschließende Klärung herbeizuführen. Die Abgabe vorsorglicher Mitteilungen gestattet die BaFin nicht.

Freiwillige Mitteilungen (keine relevanten Schwellen werden berührt, z.B. bei identitätswahrender Umfirmierung/Rechtsformwechsel oder im Rahmen von konzerninternen Umstrukturierungen) sollen grundsätzlich nicht erfolgen. Nur in begründeten Ausnahmefällen und nach frühzeitiger Abstimmung mit der BaFin ist eine freiwillige Mitteilung möglich.

Für weitere erforderliche Angaben beim Vorliegen von Zurechnungstatbeständen VIII.2.5.11

#### **VIII.2.3.9.3. Art, Form und Sprache der Mitteilung**

Mitteilungen sind schriftlich per Post oder mittels Telefax an den Emittenten und die Bundesanstalt zu übersenden. Die Mitteilung muss unterschrieben sein, eine elektronische Signatur bzw. eine gescannte Unterschrift reicht nicht aus. Der Meldepflichtige hat die Wahl zwischen der deutschen und der englischen Sprache (§ 18 WpAIV). Die Rücknahme einer nicht erforderlichen Mitteilung hat in entsprechender Art und Weise zu erfolgen.

#### **VIII.2.3.9.4. Frist**

Der Meldepflichtige muss die Mitteilung unverzüglich, d.h. ohne schuldhaftes Zögern vornehmen. Spätestens hat die Mitteilung nach vier Handelstagen zu erfolgen. Die Frist beginnt nach § 21 Abs. 1 Satz 3 WpHG mit dem Zeitpunkt, zu dem der Meldepflichtige Kenntnis davon hat oder nach den Umständen haben musste, dass sein Stimmrechtsanteil die relevanten Schwellen erreicht, überschreitet oder unterschreitet. Es wird vermutet, dass der Meldepflichtige zwei Handelstage nach dem Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der genannten Schwellen Kenntnis hat (§ 21 Abs. 1 Satz 4 WpHG). Diese Vermutung kann allerdings nur in Ausnahmefällen zum Tragen kommen, da der Meldepflichtige in aller Regel von den Umständen der Schwellenberührung am selben Tag Kenntnis haben muss.

Gleichzeitig mit der Mitteilung an den Emittenten muss der BaFin die Schwellenberührung mitgeteilt werden. Ein unmittelbares Versenden hintereinander erfüllt dabei noch die Anforderungen an eine gleichzeitige Mitteilung.

Für die Berechnung der Frist wird der Tag, in den der Zeitpunkt (Kenntnis oder Kennenmüssen) fällt, nicht mitgerechnet. Als Handelstage gelten alle Kalendertage, die nicht Sonnabende, Sonntage oder zumindest in einem (Bundes-)Land landeseinheitliche gesetzlich anerkannte Feiertage sind (§ 30 Abs. 1 WpHG). Ein landeseinheitlicher gesetzlicher Feiertag ist ein solcher, der landesweit und nicht lediglich in bestimmten Gemeinden oder Kreisen ein gesetzlicher Feiertag ist.

Zur Berechnung der Frist hat die BaFin auf ihrer Internetseite einen Kalender der Handelstage gemäß § 30 WpHG eingestellt ([www.BaFin.de](http://www.BaFin.de) » Aufsicht » Börsen und Märkte » Transparenzpflichten » Bedeutende Stimmrechtsanteile » Kalender der Handelstage).

Eine Verlängerung der Mitteilungsfrist durch die BaFin ist nicht möglich.

#### **VIII.2.3.9.5. Standardformular der Bundesanstalt (§ 21 Abs. 1 WpHG)**

Die BaFin empfiehlt, das unter [www.BaFin.de](http://www.BaFin.de) » Aufsicht » Börsen und Märkte » Transparenzpflichten » Bedeutende Stimmrechtsanteile » Standardformular für



[Stimmrechtsmitteilungen nach §§ 21 ff. WpHG und Muster einer Mitteilung und Veröffentlichung](#) auf der BaFin-Homepage abrufbare Standardformular zu verwenden. Sollte die Verwendung des Standardformulars nicht möglich sein, empfiehlt die BaFin, die Mitteilung auf Basis der von der BaFin erstellten Mustertexte (abrufbar unter dem oben genannten Pfad auf der BaFin-Homepage) zu erstellen.

## VIII.2.4. Mitteilungspflicht bei der erstmaligen Zulassung zum Börsenhandel (§ 21 Abs. 1a WpHG)

### VIII.2.4.1. Voraussetzungen

Geht ein Unternehmen erstmals an die Börse, entsteht nach § 21 Abs. 1a WpHG eine Mitteilungspflicht für Aktionäre mit einer Beteiligung von 3 % oder mehr der Stimmrechte an einem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, mit dem **Zeitpunkt der erstmaligen Zulassung der Aktien** dieses Emittenten zum Handel an einem organisierten Markt. Entscheidend ist der Zeitpunkt der erstmaligen Zulassung der Aktien, nicht der Zeitpunkt der ersten Notierung. Der Zeitpunkt der erstmaligen Zulassung ergibt sich aus dem Zulassungsbeschluss.

### VIII.2.4.2. Mitteilung

Bezüglich Adressat, Inhalt, Art, Form, Sprache und Frist der Mitteilung ergeben sich grundsätzlich keine Unterschiede zu der Mitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG (VIII.2.3). Allerdings sind bei einer Mitteilung nach § 21 Abs. 1a WpHG keine Schwellen anzugeben.

### VIII.2.4.3. Standardformular der Bundesanstalt (§ 21 Abs. 1a WpHG)

Die BaFin empfiehlt, das unter [www.BaFin.de](http://www.BaFin.de) » Aufsicht » Börsen und Märkte » [Transparenzpflichten](#) » [Bedeutende Stimmrechtsanteile](#) » [Standardformular für Stimmrechtsmitteilungen nach §§ 21 ff. WpHG und Muster einer Mitteilung und Veröffentlichung](#) auf der BaFin-Homepage abrufbare Standardformular zu verwenden. Sollte die Verwendung des Standardformulars nicht möglich sein, empfiehlt die BaFin, die Mitteilung auf Basis der von der BaFin erstellten Mustertexte (abrufbar unter dem oben genannten Pfad auf der BaFin-Homepage) zu erstellen.

## VIII.2.5. Zurechnung von Stimmrechten gemäß § 22 WpHG

Bei den Tatbeständen des § 22 Abs. 1 WpHG legt das Gesetz eine abstrakte Betrachtung fest. Liegen die tatbestandlichen Voraussetzungen der jeweiligen Zurechnungsnorm vor, erfolgt die Stimmrechtszurechnung auch dann, wenn derjenige, dem zugerechnet wird, nach der im Einzelfall getroffenen Regelung keinen rechtlich abgesicherten Anspruch darauf hat, dass seine Weisungen befolgt werden, oder erklärt, er werde keinen Einfluss nehmen oder tatsächlich keinen Einfluss nimmt. Dadurch soll Transparenz über die rechtlichen und tatsächlichen Stimm-, Einfluss- und Machtverhältnisse bei der Gesellschaft hergestellt werden.

Ein Wechsel von unmittelbarem Halten des mit Aktien verbundenen Stimmrechtsanteils zur Zurechnung dieses Stimmrechtsanteils nach § 22 WpHG löst ebenso keine Mitteilungspflicht aus wie der Wechsel von einem Zurechnungstatbestand zu einem anderen.

*Beispiel:*

*A hält als Aktionär einen mit Aktien verbundenen Stimmrechtsanteil von 5% an dem Emittenten B. Veräußert er die gesamten Aktien an sein Tochterunternehmen C, verliert er zwar sein Eigentum an den Aktien und er wäre grundsätzlich nach § 21 Abs. 1 WpHG*

*mitteilungspflichtig. Da ihm jedoch der Stimmrechtsanteil von 5% nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zugerechnet wird und daher nur ein Wechsel von „unmittelbarem“ zu „mittelbarem“ Halten vorliegt, muss er keine Mitteilung abgeben.*

Die gesetzlich geregelten Zurechnungstatbestände sind abschließend.

### **VIII.2.5.1. Aktien, die einem Tochterunternehmen des Meldepflichtigen gehören (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1, Satz 3 WpHG)**

Stimmrechte aus Aktien des Emittenten, die einem Tochterunternehmen des Meldepflichtigen gehören, werden dem Meldepflichtigen nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG in voller Höhe zugerechnet. Zu Ausnahmen hiervon im Zusammenhang mit Verwaltungsgesellschaften (§ 94 Abs. 2 - 4 KAGB-E) sowie Wertpapierfirmen (§ 22 Abs. 3a und § 29a Abs. 3 WpHG; VIII.2.5.10 ff).

Die Aktien „gehören“ dem Tochterunternehmen, wenn dieses zivilrechtliches Eigentum an den Aktien hält.

#### **VIII.2.5.1.1. Tochterunternehmen (§ 22 Abs. 3 WpHG)**

Tochterunternehmen sind nach der Definition in § 22 Abs. 3 WpHG Unternehmen, die als Tochterunternehmen im Sinne des § 290 HGB<sup>25</sup> gelten (Fallgruppe 1) oder auf die ein beherrschender Einfluss ausgeübt werden kann (Fallgruppe 2), ohne dass es auf die Rechtsform oder den Sitz ankommt (VIII.2.3.7). Beide Fallgruppen zur Bestimmung der Tochterunternehmenseigenschaft sind mannigfaltig und können hier nicht im Einzelnen dargestellt werden. Die nachfolgenden Ausführungen sind daher abstrakt-genereller Natur und orientieren sich an den gesetzlichen Regelungen in § 290 HGB und § 17 AktG. Im Einzelfall ist konkret und individuell, insbesondere anhand einschlägiger Rechtsprechung zu prüfen, ob tatsächlich ein für die Stimmrechtszurechnung erforderliches Mutter-Tochter-Verhältnis vorliegt.

Nach Fallgruppe 1 in § 22 Abs. 3 WpHG sind Tochterunternehmen zunächst solche Unternehmen, die als Tochterunternehmen im Sinne des § 290 HGB gelten. Dabei kommt es darauf an, dass nach Maßgabe des Tatbestands von § 290 HGB ein Tochterunternehmen vorliegt. Nach § 290 Abs. 1 HGB liegt ein entsprechendes Mutter-Tochter-Verhältnis vor, wenn das Mutterunternehmen unmittelbar oder mittelbar die Möglichkeit besitzt, beherrschenden Einfluss auf ein Tochterunternehmen auszuüben (Konzept beherrschenden Einflusses). Beherrschender Einfluss eines Mutterunternehmens besteht unwiderlegbar bei Vorliegen folgender typisierender Tatbestände nach § 290 Abs. 2 HGB stets, wenn:

- ihm bei einem anderen Unternehmen die Mehrheit der Stimmrechte der Gesellschafter zusteht (Nr. 1);
- ihm bei einem anderen Unternehmen das Recht zusteht, die Mehrheit der Mitglieder des die Finanz- und Geschäftspolitik bestimmenden Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgans zu bestellen oder abzurufen, und es gleichzeitig Gesellschafter ist (Nr. 2);
- ihm das Recht zusteht, die Finanz- und Geschäftspolitik auf Grund eines mit einem anderen Unternehmen geschlossenen Beherrschungsvertrages oder auf Grund einer Bestimmung in der Satzung des anderen Unternehmens zu bestimmen (Nr. 3) oder

<sup>25</sup> § 290 Abs. 1 und Abs. 2 HGB wurden neu gefasst durch das Bilanzrechtsmodernisierungsgesetz (BilMoG) mit Wirkung vom 29.05.2009 (BGBl. I S. 1102).

- es bei wirtschaftlicher Betrachtung die Mehrheit der Risiken und Chancen eines Unternehmens trägt, das zur Erreichung eines eng begrenzten und genau definierten Ziels des Mutterunternehmens dient (Zweckgesellschaft), wobei Zweckgesellschaften neben Unternehmen auch sonstige juristische Personen des Privatrechts und unselbständige Sondervermögen des Privatrechts, ausgenommen Spezialsondervermögen im Sinn des § 2 Abs. 3 Investmentgesetzes, sein können (Nr. 4).

Nach § 290 Abs. 3 HGB sind Tochterunternehmen auch solche Unternehmen, die „indirekt“ kontrolliert werden können. Nach Satz 1 der Norm gelten als Rechte, die einem Mutterunternehmen nach § 290 Abs. 2 HGB zustehen, auch die einem Tochterunternehmen zustehenden Rechte und die den für Rechnung des Mutterunternehmens oder von Tochterunternehmen handelnden Personen zustehenden Rechte.

Nach Fallgruppe 2 von § 22 Abs. 3 WpHG liegt ein Tochterunternehmen ferner vor, wenn auf dieses ein beherrschender Einfluss genommen werden kann. Diese Fallgruppe wird v.a. durch die (aktien-)konzernrechtliche Norm des § 17 AktG erfasst. Zur Feststellung, ob eine Mitteilungspflicht besteht, sind die – insbesondere durch die Rechtsprechung herausgearbeiteten – Grundsätze des beherrschenden Einflusses nach § 17 AktG heranzuziehen. Nach § 17 Abs. 1 AktG sind abhängige Unternehmen zwar rechtlich selbständig, auf sie kann aber ein anderes Unternehmen (herrschendes Unternehmen) unmittelbar oder mittelbar einen beherrschenden Einfluss ausüben. Das beherrschende Unternehmen, also der Meldepflichtige, kann eine (rechtsfähige) Gesellschaft oder aber eine natürliche Person<sup>26</sup> sein. Dabei gilt nach § 17 Abs. 2 AktG die widerlegbare Abhängigkeitsvermutung, dass ein Unternehmen von einem mit Mehrheit an ihm beteiligten Unternehmen abhängig ist. Eine solche Mehrheitsbeteiligung bzw. ein solcher Mehrheitsbesitz liegt nach § 16 Abs. 1 AktG vor, wenn die Mehrheit der Anteile oder die Mehrheit der Stimmrechte des Tochterunternehmens einem anderen Unternehmen gehören. Welcher Teil der Anteile und welcher Teil der Stimmrechte einem Unternehmen gehören können, ist § 16 Abs. 2 und Abs. 3 AktG zu entnehmen. Dabei gelten als Anteile, die einem Unternehmen gehören, insbesondere auch die Anteile, die einem von ihm abhängigen Unternehmen gehören (§ 16 Abs. 4 AktG).

#### **VIII.2.5.1.2. Zurechnung von Stimmrechten bei Personenhandelsgesellschaften, insbesondere bei der GmbH & Co. KG**

##### **VIII.2.5.1.2.1. Stimmrechtszurechnung bei der Kommanditgesellschaft (KG) und der offenen Handelsgesellschaft (oHG)**

Bei einer KG existieren zwei Arten von Gesellschaftern, Komplementär(e) und Kommanditist(en). Bei einer nach dem gesetzlichen Normalstatut (vgl. §§ 161 ff HGB) organisierten Kommanditgesellschaft (KG) ist der als Komplementär fungierende Gesellschafter umfassendes und ausschließliches Leitungsorgan der KG, was bedeutet, dass dem Komplementär die gesetzlich vorgesehenen Geschäftsführungs- und Vertretungsbefugnisse zustehen (vgl. §§ 161 ff HGB, §§ 161 Abs. 2 i.V.m. 114 und 125 HGB). Zusammengefasst liegt eine KG nach dem gesetzlichen Normalstatut vor, wenn

es für die Beschlussfassung einer einheitlichen Entscheidung aller stimmberechtigten Gesellschafter bedarf (§ 119 Abs. 1 HGB) und das Gewicht der Stimmen nach Köpfen zu bemessen ist,

es keine von § 116 HGB abweichende vertragliche Vereinbarung zur Ausweitung oder Beschränkung des Umfangs der Geschäftsführungsbefugnis gibt und

<sup>26</sup> BGH, Urteil vom 23.09.1991 - II ZR 135/90 - „Video“.

es keine von § 115 HGB abweichende vertragliche Vereinbarung zur Ausübung der Geschäftsführung gibt.

In entsprechender Anwendung von § 290 Abs. 2 Nr. 2 HGB gilt die KG gegenüber dem Komplementär als Tochterunternehmen. Insbesondere Sinn und Zweck der Vorschrift sprechen für eine Ausdehnung des Anwendungsbereiches auf Komplementäre von Kommanditgesellschaften. Denn der Komplementär kann zwar nicht die Mehrheit des Leitungsorgans der Gesellschaft bestimmen, jedoch ist er als einziger geschäftsführungsbefugter Gesellschafter selbst Leitungsorgan. Dies ist im Rahmen der bei Personengesellschaften bestehenden Selbstorganschaft eine mindestens gleich starke Stellung. Außerdem ist die Möglichkeit beherrschender Einflussnahme nach § 17 Abs. 1 AktG zu bejahen, wenn bei einer Personengesellschaft einem Gesellschafter allein das Recht zur Geschäftsführung übertragen ist. Aus diesem Grund werden die von der KG gehaltenen Stimmrechte an einem Emittenten grundsätzlich dem Komplementär als Mutterunternehmen der KG gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 i.V.m. Abs. 3 WpHG zugerechnet. Existiert mehr als ein Komplementär, dann erfolgt grundsätzlich keine Zurechnung auf die/einen der Komplementäre.

Daneben ist eine Zurechnung auf weitere Gesellschafter möglich, wenn diese eine Stimmrechtsmehrheit halten. Hierdurch kann es zu Konstellationen kommen, in denen Stimmrechte der KG gleichzeitig verschiedenen Personen zugerechnet werden.

In einer oHG, die nach dem gesetzlichen Normalstatut organisiert ist (vgl. §§ 105 ff HGB), werden die von der Gesellschaft gehaltenen Stimmrechte grundsätzlich keinem Gesellschafter nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 i.V.m. Abs. 3 WpHG zugerechnet. Anders kann dies im Einzelfall aber sein, wenn sich aus dem Gesellschaftsvertrag ergibt, dass nur einem einzelnen Gesellschafter der oHG die umfassende Geschäftsführungsbefugnis zusteht. Dann kommt eine Zurechnung der von der Gesellschaft gehaltenen Stimmrechte auf diesen Gesellschafter in Betracht.

#### **VIII.2.5.1.2.2. Stimmrechtszurechnung bei der GmbH & Co. KG**

Im Falle einer nach dem gesetzlichen Normalstatut organisierten GmbH & Co. KG, in der der Komplementär-GmbH die gesetzlich vorgeschriebenen Geschäftsführungs- und Vertretungsbefugnisse zustehen, ist die Komplementär-GmbH infolge entsprechender Anwendung von § 290 Abs. 2 Nr. 2 HGB grundsätzlich als Mutterunternehmen der GmbH & Co. KG zu qualifizieren. Es erfolgt daher grundsätzlich eine generelle Zurechnung der von der KG gehaltenen Stimmrechte auf die Komplementär-GmbH gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 i.V.m. Abs. 3 WpHG.

Bei anderen, individualvertraglich geregelten Formen der GmbH & Co. KG ist die Stellung der GmbH als mögliche Muttergesellschaft von den jeweiligen Regelungen des Gesellschaftsvertrages abhängig. Maßgeblich ist jeweils, inwieweit die GmbH als Komplementär tatsächlich die umfassende Leitungsmacht nach den Bestimmungen des Gesellschaftsvertrages ausübt bzw. ob aufgrund dieser Bestimmungen ein Fall des § 290 Abs. 2 HGB gegeben ist. Dies ist jeweils im Einzelfall anhand des Gesellschaftsvertrages zu prüfen. Ist die Komplementär-GmbH von der Geschäftsführung ausgeschlossen, kann die KG hingegen nicht als ihr Tochterunternehmen angesehen werden. Liegt kein vollständiger Ausschluss der Komplementär-GmbH von der Geschäftsführungsbefugnis, aber eine Einschränkung vor, so ist im Einzelfall zu klären, ob noch ein Fall einer Kontrolle nach § 290 Abs. 2 HGB gegeben ist.

Aufgrund der Bandbreite der möglichen Erscheinungsformen der GmbH & Co. KG ist an dieser Stelle eine allgemeingültige Aussage nicht möglich. Eine rechtzeitige vorherige Abstimmung mit der BaFin ist in nicht eindeutigen Fallgestaltungen ratsam.

Eine Sonderregelung gilt für den Fall des Vorliegens einer Einheitsgesellschaft. Jedenfalls dann, wenn die KG sämtliche Geschäftsanteile an der GmbH hält, so dass letztlich ein einheitliches Unternehmen vorliegt, fungiert die GmbH gerade nicht als Muttergesellschaft der KG. Vielmehr

ist die KG dann Mutterunternehmen der Komplementär-GmbH, so dass eine Stimmrechtszurechnung auf die GmbH nicht in Betracht kommt.

#### **VIII.2.5.1.3. Zurechnung von Stimmrechten bei Stiftungen**

Die Stiftung kennt keine Mitgliedschaft. Daher ist eine Stiftung im Regelfall aufgrund fehlender Beteiligung kein abhängiges Unternehmen, weshalb grundsätzlich keine Zurechnung über die Stiftung hinaus erfolgt.

Jedoch ist eine faktische Beherrschung der Stiftung möglich. Dies ist der Fall, wenn einer Person ein Bestellungs- und Abberufungsrecht bezüglich der Leitungsorgane der Stiftung auf Grundlage der Satzung zusteht. Hier erfolgt eine Zurechnung auf die beherrschende Person.

Unerheblich ist in diesem Zusammenhang, ob diese Person Stifter ist oder nicht. Ebenfalls ist unerheblich, ob die Person, der das Bestellungs- und Abberufungsrecht zusteht, selbst einem Organ der Stiftung angehört.

#### **VIII.2.5.1.4. Besonderheiten bei Trusts**

Im angloamerikanischen Raum finden sich häufig sogenannte Trusts. Hierbei ist zu unterscheiden zwischen Trusts mit eigener Rechtspersönlichkeit und solchen ohne eigene Rechtspersönlichkeit.

Bei Trusts ohne eigene Rechtspersönlichkeit stellt das Trustvermögen eine Art Sondervermögen dar. Rechtlicher Eigentümer des Trustvermögens ist grundsätzlich der Trustee, so dass hier eine originäre Meldepflicht des Trustees, nicht hingegen des Trusts gegeben ist.

Trusts mit eigener Rechtspersönlichkeit hingegen sind selbst meldepflichtig, da sie Eigentümer sein können. Diese Form der Trusts ähnelt einer Stiftung, denn auch hier fehlt es grundsätzlich an der Möglichkeit einer Beteiligung. Dennoch können auch sie beherrscht werden, wenn beispielsweise einer Person ein Bestellungs- und Abberufungsrecht bezüglich der Leitungsorgane des Trusts zusteht. Dieses Recht kann sich aus der Trusturkunde ergeben, aber auch aus den für den Trust geltenden Rechtsvorschriften.

#### **VIII.2.5.1.5. Mehrmütterherrschaft**

Auch mehrere Unternehmen, die auf gleicher Ebene stehen, können gemeinsam eine Tochtergesellschaft beherrschen. Die Grundsätze der Mehrmütterherrschaft sind bei beherrschendem Einfluss nach § 22 Abs. 3 WpHG i.V.m. § 17 AktG (Fallgruppe 2) anwendbar.

Besteht zwischen den Muttergesellschaften ein Gleichordnungskonzern nach § 18 Abs. 2 AktG, kommt eine Mehrmütterherrschaft in Betracht. Ferner kann sich eine Mehrmütterherrschaft auch aus vertraglichen Vereinbarungen über die einheitliche Stimmabgabe, aber auch aus tatsächlichen Verhältnissen, wie zum Beispiel Personenidentität der Leitungsorgane ergeben. Entscheidend für die Beurteilung ist die Perspektive der abhängigen Gesellschaft.

Zu beachten ist, dass eine paritätische Beteiligung (50:50) nicht automatisch zu einer Mehrmütterherrschaft führt. In diesem Fall besteht nicht unbedingt ein faktischer Einigungszwang, da der Fall auftreten kann, dass bei einer Pattsituation Gesellschafterbeschlüsse nicht gefasst werden, so dass aus Sicht der Gesellschaft diese nicht von beiden gemeinsam beherrscht wird. Daher müssen für eine Mehrmütterherrschaft auch bei 50:50-Beteiligungen weitere Umstände hinzukommen.



Auf Grund der Vielzahl möglicher Fallgestaltungen und der Schwierigkeiten der Beurteilung im Einzelfall sollten potenziell Meldepflichtige frühzeitig mit der BaFin Kontakt aufnehmen, um zu klären, ob eine Mehrmütterherrschaft im konkreten Fall vorliegt oder nicht.

### **VIII.2.5.2. Für Rechnung des Meldepflichtigen gehalten (§ 22 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpHG)**

Nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG werden dem Meldepflichtigen Stimmrechte aus Aktien des Emittenten, die einem Dritten gehören, in voller Höhe zugerechnet, wenn der Dritte die Aktien für Rechnung des Meldepflichtigen hält. Auch hier gilt eine abstrakte Betrachtungsweise, so dass es auf eine konkrete Einflussnahme auf die Stimmrechtsausübung nicht ankommt.

Die Aktien gehören einem Dritten, wenn dieser zivilrechtlicher Eigentümer der Aktien ist.

Mit dem Begriffspaar „gehören“ und „halten für den Meldepflichtigen“ beschreibt das WpHG Sachverhalte, bei denen die rechtliche und wirtschaftliche Zuordnung auseinanderfallen. Anknüpfungspunkt für die Feststellung, dass Aktien für Rechnung des Meldepflichtigen gehalten werden, ist daher, dass nicht der Eigentümer der Aktien („der Dritte“), sondern derjenige, dem zugerechnet werden soll („der Meldepflichtige“), die Chancen und Risiken aus den Aktien trägt. Entscheidend ist die Risikotragung bezüglich der Veränderung des Börsenpreises und des Rechts auf die Dividende sowie Bezugsrechte und etwaige Ausgleichs- und Abfindungszahlungen.

#### **VIII.2.5.2.1. Verwaltungstreuhand**

Für Rechnung des Meldepflichtigen hält der Dritte die Aktien insbesondere dann, wenn er sie treuhänderisch hält. Gemeint ist die typische Vollrechtstreuhand. Bei dieser hält im Außenverhältnis der Treuhänder (der Dritte) das Eigentum an den Aktien. Ausreichend für § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG ist es, wenn der Treuhänder aufgrund des Rechtsverhältnisses in der Innenbeziehung – regelmäßig ein Auftrag oder ein Geschäftsbesorgungsvertrag – verpflichtet ist, das Stimmrecht im Interesse des Treugebers auszuüben oder sich dies - mangels Vereinbarung – aus der Interessenlage ergibt (fremdnützige Treuhand).

#### **VIII.2.5.2.2. Wertpapierleihe**

Das sog. Wertpapierleihgeschäft ist rechtlich als Sachdarlehen i.S.v. § 607 BGB einzuordnen.

Der Darlehensgeber überträgt dabei dem Darlehensnehmer das Eigentum an Wertpapieren aus seinem Bestand über einen bestimmten Zeitraum gegen Entrichtung eines Nutzungsentgelts. Der Darlehensnehmer ist verpflichtet, dem Darlehensgeber bei Fälligkeit Wertpapiere gleicher Art und Menge zurückzugeben. Die Ausschüttungen aus den Wertpapieren sind an den Darlehensgeber weiterzuleiten.

Neben der in der Praxis eher seltenen einfachen Wertpapierleihe ist der Regelfall die sogenannte Ketten-Wertpapierleihe.

Bei der einfachen Wertpapierleihe ist eine Weiterveräußerung der Aktien durch den Darlehensnehmer nicht beabsichtigt oder erlaubt. Zivilrechtlich geht das Eigentum an den Aktien auf den Darlehensnehmer über. Wirtschaftlich ist das Eigentum weiterhin dem Darlehensgeber zuzuordnen, denn dieser trägt in der Regel die Chancen und Risiken (Ausschüttungen gehen an den Darlehensgeber, dieser erhält die Bezugsrechte usw.). Im Rahmen der Ketten-Wertpapierleihe hingegen können die verliehenen Aktien von dem Darlehensnehmer weiterveräußert werden, z.B. um gedeckte Leerverkäufe zu tätigen oder um Lieferverpflichtungen im Rahmen einer weiteren Wertpapierleihe zu erfüllen.

Maßgebliches Kriterium für eine Zurechnung an den Darlehensgeber ist eine Einflussnahmemöglichkeit des Darlehensgebers auf die Ausübung der Stimmrechte<sup>27</sup>. Insbesondere ist im Einzelfall zu berücksichtigen, ob der Darlehensnehmer die Aktien noch hält und sich aus den vertraglichen Bedingungen des Wertpapierdarlehens eine Möglichkeit zur Einflussnahme für den Darlehensgeber auf die Stimmrechtsausübung ergibt. Das ist nur noch der Fall, wenn die Parteien entweder ausdrücklich oder konkludent ein Weisungsrecht in Bezug auf die Stimmrechtsausübung vereinbart haben oder das Wertpapierdarlehen tatsächlich als ein treuhandähnliches Verhältnis respektive ein Treuhandverhältnis zu klassifizieren ist, das für den Darlehensgeber eine Zurechnung gemäß § 22 Abs. 1 Nr. 2 WpHG begründet. Der Wechsel vom mittelbaren zum unmittelbaren Halten löst keine Mitteilungspflicht des Darlehensgebers aus. Endet hingegen die Möglichkeit zur Einflussnahme seitens des Darlehensgebers, ist bei Schwellenberührung bzw. Unterschreitung eine entsprechende Mitteilung erforderlich. Eine korrespondierende Stimmrechtsmitteilung des Darlehensnehmers ist in jedem Fall abzugeben.

Eine Meldepflicht des Darlehensgebers gemäß § 25 WpHG besteht in der Regel ebenfalls. Die Einzelheiten ergeben sich aus dem entsprechenden Abschnitt zu § 25 WpHG.

Ein Anwendungsfall der Wertpapierleihe ist im Rahmen eines sog. Initial Public Offering (IPO) die Einräumung einer Mehrzuteilungsoption („Greenshoe“). Das zuvor gesagte gilt hier ebenfalls, so dass die im Einzelfall getroffenen Vereinbarungen zu berücksichtigen sind. Je nach Ausgestaltung der Wertpapierleihe wird der Wegfall der Zurechnung in der Regel im Zeitpunkt der Platzierung eintreten. Ein Ende der Zurechnung ist aber auch zu einem früheren Zeitpunkt möglich. Bei so strukturierten Transaktionen stellen die Altaktionäre den Konsortialbanken mittels der Wertpapierleihe Aktien zur Verfügung. Die Konsortialbanken können diese Aktien dann zur Erfüllung der Zeichnungsaufträge der bezugsberechtigten Personen bereits vor der Eintragung der Kapitalerhöhung einsetzen. Mit Beginn der Übertragung der bezogenen Aktien haben die Konsortialbanken allerdings die das Wertpapierdarlehen gewährenden Altaktionäre über den Einsatz der geliehenen Papiere zu informieren, damit diese ihren gegebenenfalls eintretenden Mitteilungspflichten wegen Veränderung der Stimmrechtsanteile nachkommen können.

### **VIII.2.5.3. Einem Dritten als Sicherheit übertragen (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG)**

Nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG werden dem Meldepflichtigen Stimmrechte aus Aktien eines Emittenten zugerechnet, die der Meldepflichtige einem Dritten als Sicherheit übertragen hat, es sei denn, der Dritte ist zur Ausübung der Stimmrechte aus diesen Aktien befugt und bekundet die Absicht, die Stimmrechte unabhängig von den Weisungen des Meldepflichtigen auszuüben.

Im Gegensatz zu den übrigen Zurechnungstatbeständen des § 22 WpHG gilt bei § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG der Grundsatz der **alternativen Zurechnung**, d.h. Stimmrechte werden entweder nur ausschließlich bei dem Sicherungsnehmer oder bei dem Sicherungsgeber erfasst.

#### **VIII.2.5.3.1. Sicherungsübereignung**

Grundsätzlich werden die Stimmrechte aus Aktien, die der Aktionär als Sicherungsgeber dem Sicherungsnehmer („Dritter“) als Sicherheit übertragen hat, weiterhin dem Sicherungsgeber zugerechnet, obwohl dem Sicherungsnehmer als Eigentümer die Stimmrechte im Außenverhältnis zustehen. Grund hierfür ist vor allem, dass der Sicherungsnehmer die Stimmrechte nach den Weisungen des Sicherungsgebers ausüben muss, soweit dem nicht die

<sup>27</sup> BGH Urteil vom 16.03.2009 - II ZR 302/06 – in Abweichung zur bisherigen Verwaltungspraxis der BaFin, die eine Unterscheidung nach einfacher Wertpapierleihe und Ketten-Wertpapierleihe vorsah.

Sicherungsinteressen des Sicherungsnehmers entgegenstehen. Aufgrund des Grundsatzes der alternativen Zurechnung werden Stimmrechte, die dem Sicherungsgeber nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG zugerechnet werden, beim Sicherungsnehmer nicht erfasst, obwohl dieser Eigentümer der Aktien ist.

Nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 Halbsatz 2 WpHG entfällt die Zurechnung auf den Sicherungsgeber, wenn der Sicherungsnehmer (der „Dritte“) zur Ausübung der Stimmrechte aus diesen Aktien befugt ist und die Absicht bekundet, die Stimmrechte unabhängig von den Weisungen des Meldepflichtigen auszuüben. Die Stimmrechte werden in diesem Fall nur beim Sicherungsnehmer erfasst.

#### **VIII.2.5.3.2. Verpfändung**

§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG findet bei der Verpfändung von Aktien keine Anwendung, da das Eigentum an den mit Stimmrechten verbundenen Aktien beim Verpfänder verbleibt.

Ist der Pfandgläubiger ausnahmsweise zur Ausübung der Stimmrechte befugt, kommt eine Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG in Betracht.

#### **VIII.2.5.4. Zugunsten des Meldepflichtigen bestellter Nießbrauch (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpHG)**

§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpHG bestimmt, dass Stimmrechte demjenigen, zu dessen Gunsten ein Nießbrauch bestellt ist, zugerechnet werden. Für das WpHG ist daher irrelevant, wem bei Bestellung eines Nießbrauchs an Aktien das Stimmrecht nach Aktienrecht zusteht.

Für den Eigentümer der mit Stimmrechten verbundenen Aktien ergibt sich eine Mitteilungspflicht aus § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG, der Nießbrauchsberechtigte ist gemäß §§ 21 Abs. 1 Satz 1 i.V.m. 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpHG bei Schwellenberührungen mitteilungspflichtig.

#### **VIII.2.5.5. Erwerbbar durch Willenserklärung (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG)**

Nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG werden dem Meldepflichtigen Stimmrechte aus Aktien eines Emittenten zugerechnet, die der Meldepflichtige durch eine Willenserklärung erwerben kann.

In § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG ist der Begriff des Erwerbs im engeren Sinne zu verstehen, d.h. im Sinne der Erlangung des Eigentums. Es werden daher nur solche Sachverhalte erfasst, aufgrund derer zum Eigentumserwerb der Aktien durch den Meldepflichtigen nur noch dessen Willenserklärung notwendig ist. Führt statt einer Willenserklärung die Kaufpreiszahlung unmittelbar zum Eigentumserwerb, wird ebenfalls nach Nr. 5 zugerechnet. Schuldrechtliche Vereinbarungen, die einen Lieferanspruch beinhalten oder einen solchen erst begründen, und Tatbestände, die die Mitwirkung eines Dritten erfordern, lösen daher keine Zurechnung nach Nr. 5 aus. Dies ergibt sich aus dem Zweck der Nr. 5. Eine Zurechnung von Stimmrechten ist nur dann geboten, wenn der Meldepflichtige über eine Position verfügt, die die Ausübung von Stimmrechten nicht von Unwägbarkeiten abhängig macht, die der Meldepflichtige nicht beeinflussen kann. Hauptanwendungsfall der Nr. 5 sind sog. „dinglich ausgestaltete Optionen“.

*Beispiele:*

*(Schuldrechtliche) Call-Option*

*Eine Person, die das Recht hat, innerhalb eines bestimmten Zeitraums oder zu einem bestimmten Zeitpunkt einen bestimmten Basiswert (Underlying) zu einem im Voraus*



festgelegten Preis und einer im Voraus festgelegten Menge zu kaufen, ist Inhaber einer sogenannten Call-Option (Kaufoption). In einem solchen Fall wird mit der Ausübung der Call-Option noch nicht der Eigentumsübergang an den Aktien herbeigeführt, sondern lediglich der Kaufvertrag abgeschlossen, der dem Erwerber einen schuldrechtlichen Anspruch auf Übereignung der Aktien gibt. Daher handelt es sich in diesem Fall um eine schuldrechtliche Option, die nicht unter § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG fällt. Es kommt jedoch eine Meldepflicht nach § 25 WpHG in Betracht (vgl. hierzu und generell zur Abgrenzung des § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG von § 25 WpHG VIII.2.8.1).

#### *Dingliche Option*

Eine Person, die das Recht hat, etwa durch Annahme des zuvor unwiderruflich abgegebenen Übereignungsangebots das Eigentum an Aktien zu erwerben, ist Inhaber einer dinglichen Option. Liegen die übrigen Voraussetzungen einer wirksamen Übereignung bereits vor, kann der Eigentumserwerb in diesem Fall nicht mehr von dem Veräußerer oder Dritten verhindert werden. Er erfolgt unmittelbar durch die Willenserklärung des Erwerbers. Hier erfolgt eine Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG.

Eine Zurechnung findet allerdings nicht statt, wenn die Aktien erst noch vom Veräußerer auf den Erwerber übertragen werden müssen.

#### *Typische Klausel eines Kaufvertrages beim außerbörslichen Erwerb (Zahlung Kaufpreis)*

Folgende oder ähnliche Klauseln führen in der Regel zu einer Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG: „Die Verkäuferin überträgt hiermit das Eigentum an den verkauften Aktien, einschließlich sämtlicher Nebenrechte, aufschiebend bedingt durch die Zahlung des Gesamtkaufpreises an die dies annehmende Käuferin, wobei die Übergabe der Aktien gemäß §§ 929, 931 BGB dadurch ersetzt wird, dass die Verkäuferin der dies annehmenden Käuferin sämtliche ihr an den verkauften Aktien zustehenden Rechte gegenüber der Depotbank aus dem Besitzmittlungsverhältnis mit der Depotbank abtritt; die Verkäuferin trägt darüber hinaus dafür Sorge, dass die Depotbank den den verkauften Aktien entsprechenden Miteigentumsanteil an den Globalurkunden der Käuferin zu diesem Zeitpunkt auf das Verkäuferkonto gutschreibt und die verkauften Aktien aus dem Wertpapierdepot der Verkäuferin ausbucht und in das Käuferdepot einbucht (Umstellung des Besitzmittlungsverhältnisses).“ Hier erfolgt eine Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG, da der dingliche Erwerb aufgrund der Abtretung der Herausgabeansprüche unmittelbar mit der Zahlung des Kaufpreises erfolgt.

#### **VIII.2.5.6. Anvertrauen oder Bevollmächtigten (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG)**

Nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG werden dem Meldepflichtigen Stimmrechte aus Aktien eines Emittenten zugerechnet, die dem Meldepflichtigen anvertraut sind oder aus denen er die Stimmrechte als Bevollmächtigter ausüben kann, sofern er die Stimmrechte aus diesen Aktien nach eigenem Ermessen ausüben kann, wenn keine besonderen Weisungen des Aktionärs vorliegen.

Das Vorliegen des Merkmals „Anvertrautsein“ in Nr. 6 setzt die Verpflichtung zur Wahrnehmung der Vermögensinteressen des Aktionärs im Hinblick auf die Aktien voraus. Eine Zurechnung erfolgt jedoch nur dann, wenn der Meldepflichtige in den dadurch gezogenen Grenzen noch einen Ermessensspielraum bei der Ausübung der Stimmrechte hat. Ob er sein Ermessen auch tatsächlich ausübt, ist für die Zurechnung ohne Belang.

Auch bei gesetzlicher Vertretungsmacht gelten die Stimmrechte als dem Mitteilungspflichtigen anvertraut. Daher werden zum Beispiel den Eltern als gesetzlichen Vertretern die Stimmrechte aus Aktien minderjähriger Kinder jeweils in voller Höhe nach Nr. 6 zugerechnet.<sup>28</sup>

Durch das Transparenzrichtlinien-Umsetzungsgesetz (TUG) wurde ausdrücklich auch der Fall geregelt, dass der Meldepflichtige vom Aktionär zur nicht weisungsgebundenen Stimmrechtsausübung bevollmächtigt ist. Bei Stimmrechtsvollmachten ist in vielen Fällen zwar bereits eine Zurechnung über das Merkmal „Anvertrautsein“ möglich. Für die Bevollmächtigung besteht jedoch ein eigenständiger Anwendungsbereich, da Bevollmächtigung und Anvertrautsein nicht vollumfänglich deckungsgleich sind. Zu beachten ist, dass auch das regelmäßige Erteilen von Weisungen durch den Vollmachtgeber nicht dazu führt, dass beim Bevollmächtigten die Zurechnung entfällt. Lediglich dann, wenn der Bevollmächtigte beim Ausbleiben von Weisungen nicht handeln darf, ist der Tatbestand der Nr. 6 nicht erfüllt.

Erteilt der Bevollmächtigte wirksam Untervollmacht, so sind auch dem Unterbevollmächtigten die Stimmrechte nach Nr. 6 zuzurechnen, wenn die oben beschriebenen Voraussetzungen vorliegen. Das Erteilen einer Untervollmacht führt ferner nicht dazu, dass die Zurechnung auf den Erstbevollmächtigten entfällt.

### **Mitteilungspflichten von KAGen und Verwaltungsgesellschaften<sup>29</sup>**

Die Nr. 6 kann daher vor allem bei der Vollmachtstreuhand sowie bei Asset- und Fonds Management-Gesellschaften relevant werden.

Bei der Vollmachtstreuhand wird das Treuhandverhältnis dadurch begründet, dass der Treugeber dem Treuhänder eine Vollmacht zur Wahrnehmung der Stimmrechte einräumt und diesen zur Wahrung seiner Vermögensinteressen verpflichtet. Der Treugeber behält jedoch das Eigentum an den Aktien und bleibt damit Aktionär.

Den Asset- und Fonds Management-Gesellschaften können Stimmrechte aus Aktien, die die Gesellschaft für ihre Kunden verwaltet, zugerechnet werden, wenn diese die Stimmrechte nach freiem Ermessen ausüben können.

Weitere Einzelheiten hierzu unter VIII.2.5.10.

### **VIII.2.5.6.1. Stimmrechtsvertretung durch Kreditinstitute (sog. Depotstimmrecht gemäß § 135 AktG<sup>30</sup>)**

Gemäß § 135 Abs. 1 AktG darf ein Kreditinstitut das Stimmrecht für Aktien, die ihm nicht gehören und als deren Inhaber es nicht im Aktienregister eingetragen ist, nur ausüben, wenn es bevollmächtigt ist. Solche Vollmachtstimmrechte der Kreditinstitute werden durch § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG nicht erfasst.<sup>31</sup> Zwar sind die Kreditinstitute hinsichtlich der Depotstimmrechte als Bevollmächtigte anzusehen; eine Zurechnung dieser Stimmrechte erfolgt jedoch nicht, da dem Kreditinstitut bei der Ausübung der Stimmrechte nach § 135 Abs.

<sup>28</sup> Vgl. VG Frankfurt a.M., Urteil vom 01.10.2009 – 1 K 390/09; dieses bestätigend: VGH Kassel, Beschluss vom 25.01.2010 – 6 A 2932/09.

<sup>29</sup> Standardfall eines Legitimationsaktionärs ist die KVG im Fall eines Spezialfonds. Bei der Legitimationsession zur Ausübung eines fremden Stimmrechts im eigenen Namen kommt regelmäßig eine Stimmrechtszurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG in Betracht (so z.B. OLG Stuttgart, Urteil vom 10.11.2004 – 20 U 16/03). A.A. OLG Köln, Urteil vom 26.06.2012 – 18 U 240/11: zusätzliche Mitteilungspflicht des als Legitimationsaktionär im Aktienregister eingetragenen Registeraktionärs nach § 21 Abs. 1 WpHG neben dem Eigentümer, wenn der Registeraktionär nach außen unbeschränkt zur Stimmrechtsausübung berechtigt ist (Urteil beim BGH unter Az. II ZR 209/12 anhängig).

<sup>30</sup> § 135 AktG wurde neu gefasst mit Wirkung vom 01.09.2009 durch das Gesetz zur Umsetzung der Aktionärsrechterichtlinie (ARUG) vom 20.07.2009 (BGBl. I S. 2479).

<sup>31</sup> Nach der Begründung zum Gesetzentwurf der Bundesregierung zum ARUG (vgl. BR-Drs. 847/08, S. 49, 51), soll mit der Neufassung von § 135 (Abs. 2 und Abs. 3) AktG – in Anlehnung an die geltende Rechtslage (§§ 128, 135 AktG a.F.) – die Stimmrechtsvertretung durch Kreditinstitute (sog. Depotstimmrecht oder Auftragsstimmrecht der Banken) grundlegend dereguliert werden, wobei den Aktionären die Möglichkeit erhalten bleiben soll, durch eine Dauervollmacht über den jeweiligen Inhalt ihres Depots einen unbürokratischen und einfachen Weg für die Ausübung der Stimmrechte zu wählen. Daher ist, wie bereits unter der vorherigen Rechtslage, davon auszugehen, dass keine Mitteilungspflicht für das Kreditinstitut aufgrund des Depotstimmrechts nach § 21 Abs. 1 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG entsteht.

3 AktG kein eigenes Ermessen zusteht. Danach darf ein Kreditinstitut, dem seitens des Aktionärs keine Weisung für die Ausübung des Stimmrechts erteilt worden ist, das Stimmrecht grundsätzlich nur entsprechend seinen eigenen – dem Aktionär vorab rechtzeitig zugänglich gemachten – Vorschlägen ausüben. Diese Vorschläge dürfen nach § 135 Abs. 2 AktG<sup>32</sup> nur unter ausschließlicher Wahrung der Interessen des Vollmachtgebers unterbreitet werden, eigene Interessen des Kreditinstituts dürfen dabei nicht berücksichtigt werden. Hat der Aktionär auf die Vorschläge hin keine anderen Weisungen erteilt, so wird unterstellt, dass sich der Aktionär diese Vorschläge zu Eigen macht (§ 135 Abs. 3 Satz 1 AktG<sup>33</sup>).

#### **VIII.2.5.6.2. Hauptversammlungsvollmacht (§ 22 Abs. 4 WpHG)**

Wird der Bevollmächtigte nur für eine Hauptversammlung zur Ausübung von Stimmrechten nach eigenem Ermessen ohne besondere Weisungen des Aktionärs bevollmächtigt, müsste er zweimal melden: Einmal bei der Bevollmächtigung vor der Hauptversammlung, wenn dabei durch die Zurechnung Schwellen berührt werden, und einmal nach der Hauptversammlung, wenn die Vollmacht oder sein Ausübungsermessen erlischt und dabei wiederum Schwellen berührt werden. Die Vorschrift schränkt das Erfordernis der zweiten Meldung ein, es muss nur eine Mitteilung, und zwar bei Vollmachtserteilung, abgegeben werden. In dieser Mitteilung müssen jedoch die von § 22 Abs. 4 Satz 2 WpHG geforderten zusätzlichen Angaben enthalten sein. Der Mitteilungspflichtige muss angeben, wann die Hauptversammlung stattfindet und wie hoch sein Stimmrechtsanteil nach Erlöschen der Vollmacht oder des Ausübungsermessens sein wird.

Verändert sich der Stimmrechtsanteil jedoch nach dieser Mitteilung, so dass sich nach Erlöschen der Vollmacht oder des Ausübungsermessens der Stimmrechtsanteil von der Angabe in der Mitteilung unterscheidet, ist dies in einer zweiten Mitteilung zu erklären; von der Erleichterung nach dieser Vorschrift kann dann kein Gebrauch mehr gemacht werden.

#### **VIII.2.5.7. Gleichstellung von Tochterunternehmen (§ 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG)**

Dem Meldepflichtigen werden nach § 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG auch alle Stimmrechte in voller Höhe zugerechnet, die dem Tochterunternehmen selbst nach Satz 1 Nr. 2 bis 6 zugerechnet werden.

#### **VIII.2.5.8. Abgestimmtes Verhalten (§ 22 Abs. 2 Satz 1 und 2 WpHG)**

Gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 WpHG werden dem Meldepflichtigen Stimmrechte eines Dritten aus Aktien des Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, in voller Höhe zugerechnet, mit dem der Meldepflichtige oder sein Tochterunternehmen sein Verhalten in Bezug auf diesen Emittenten auf Grund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise abstimmt, wobei Vereinbarungen in Einzelfällen ausgenommen sind. Gemäß § 22 Abs. 2 Satz 2 WpHG setzt ein abgestimmtes Verhalten dabei voraus, dass der Meldepflichtige oder sein Tochterunternehmen und der Dritte sich über die Ausübung von Stimmrechten verständigen oder mit dem Ziel einer dauerhaften und erheblichen Änderung der unternehmerischen Ausrichtung des Emittenten in sonstiger Weise zusammenwirken.

Voraussetzung abgestimmten Verhaltens im Sinne des § 22 Abs. 2 WpHG ist zunächst ein kommunikativer Vorgang zwischen mindestens zwei Personen, der in eine Vereinbarung oder eine Verhaltensabstimmung in sonstiger Weise münden muss. Es kommt dabei nicht darauf an, ob der Meldepflichtige selbst mit Stimmrechten verbundene Aktien hält oder ihm Stimmrechte aufgrund anderer Zurechnungstatbestände zuzurechnen sind. Denn der von einer

<sup>32</sup> § 135 Abs. 2 Satz 2 AktG n.F. entspricht § 128 Abs. 2 AktG in der Fassung bis zum 31.08.2009.

<sup>33</sup> § 135 Abs. 3 Satz 1 AktG n.F. entspricht § 135 Abs. 5 AktG in der Fassung bis zum 31.08.2009.

Zurechnung nach § 22 Abs. 2 WpHG zu erfassende faktische Einfluss des Meldepflichtigen kann auch ohne eine eigene gesellschaftsrechtliche Vermittlung durch vom Meldepflichtigen gehaltene Aktien bzw. ihm zuzurechnende Stimmrechte anderweitig auf einer ausreichend sicheren Koordinierungsgrundlage erfolgen und sodann über die Beteiligung eines Dritten als Aktionär am Emittenten Wirkung entfalten.<sup>34</sup>

#### **VIII.2.5.8.1. Formen und Gegenstand abgestimmten Verhaltens**

§ 22 Abs. 2 Satz 1 WpHG beinhaltet die beiden Formen abgestimmten Verhaltens: „Vereinbarungen“ (1. Fallgruppe) in diesem Sinne sind jedenfalls Stimmrechts- und Poolverträge, in Betracht kommen aber grundsätzlich alle Vertragsformen des Zivilrechts. Die „Verhaltensabstimmung in sonstiger Weise“ (2. Fallgruppe) soll hingegen jene Formen eines übereinstimmenden Willens erfassen, in denen es nicht zu einem formalen Vertragsschluss kommt (z.B. sog. gentlemen´s agreement).

§ 22 Abs. 2 Satz 2 WpHG nimmt Bezug auf den Gegenstand der Abstimmung: Abgestimmtes Verhalten kann einmal die Verständigung des Meldepflichtigen oder seines Tochterunternehmens und eines Dritten über die Ausübung von Stimmrechten auf der Hauptversammlung des Emittenten betreffen. Ob es tatsächlich zur Ausübung kommt, ist dabei unerheblich, ausreichend ist der entsprechende Wille der sich abstimmenden Personen. Daneben kann Gegenstand des abgestimmten Verhaltens auch das Ziel einer dauerhaften und erheblichen Änderung der unternehmerischen Ausrichtung des Emittenten aufgrund Zusammenwirkens auf sonstige Weise sein.

Die in § 22 Abs. 2 Satz 1 vertypeten Formen der Verhaltensabstimmung („Vereinbarung“ oder „auf sonstige Weise“) finden gleichermaßen Anwendung auf beide der in Satz 2 geregelten Gegenstände abgestimmten Verhaltens („Verständigung über Stimmrechtsausübung“ und „Zusammenwirken auf sonstige Weise mit dem Ziel dauerhafter und erheblicher Änderung der unternehmerischen Ausrichtung“).

So ist jede Absprache über die Stimmrechtsausübung – unabhängig von ihrem Inhalt und ihrer Bedeutung – eine entsprechende Verständigung über die Ausübung von Stimmrechten im Sinne von Satz 2; die konkrete Absprache kann dabei als Vereinbarung oder aber auch als Verhaltensabstimmung auf sonstige Weise im Sinne von Satz 1 qualifiziert werden.

Das Merkmal des Zusammenwirkens mit dem Ziel einer dauerhaften und erheblichen Änderung der unternehmerischen Ausrichtung in sonstiger Weise soll auch eine Verhaltensabstimmung außerhalb der Hauptversammlung erfassen.<sup>35</sup> Vom Begriff „unternehmerische Ausrichtung“ sind jedenfalls der satzungsmäßige Gesellschaftszweck und die Unternehmenspolitik erfasst. Durch letztere wird das Unternehmensgeschehen für die Zukunft in seinen wesentlichen Grundzügen festgelegt; gemeint sind also die Formulierung und Durchsetzung von Zielen und Maßnahmen, die das Unternehmen als Ganzes betreffen.<sup>36</sup> Es sollen nur Fälle erfasst werden, bei denen die Einflussnahme auf die unternehmerische Ausrichtung auch tatsächlich Ziel des abgestimmten Verhaltens ist.<sup>37</sup>

Eine dauerhafte Änderung hinsichtlich des Emittenten liegt vor, wenn ein Ende der Auswirkungen nicht absehbar ist. So kann eine Einflussnahme der Aktionäre, die zu einem Ausscheiden eines oder mehrerer Vorstandsmitglieder führt, jedenfalls als dauerhaft qualifiziert

<sup>34</sup> Nach dem Bericht des Finanzausschusses, BT-Drs. 16/9821, S. 12 sollen nur Fälle erfasst werden, „[...] denen eine gemeinsame Strategie der Aktionäre zugrunde liegt, auf Grund ihres gesellschaftsrechtlich vermittelten Einflusses die unternehmerische Ausrichtung zu ändern [...]“. § 22 Abs. 2 WpHG ist damit auch auf Dritte anwendbar, die weder Aktionäre sind noch Stimmrechte aus Aktien zugerechnet bekommen, sich aber mit Stimmrechtsinhabern abstimmen, um gezielt Einfluss auf die unternehmerische Ausrichtung des Emittenten zu nehmen.

<sup>35</sup> Bericht des Finanzausschusses, BT-Drs. 16/9821, S. 11.

<sup>36</sup> Hoppe/Michel, BaFin Journal 04/2010, S. 3 (4).

<sup>37</sup> Bericht des Finanzausschusses, BT-Drs. 16/9821, S. 12.

werden. Die Erheblichkeit einer Änderung kann nur im Verhältnis zu den Parametern des Unternehmens bewertet werden. Zu berücksichtigen sind dabei u.a. wirtschaftliche Größenunterschiede. Letztlich kommt es auf eine Gesamtschau der Änderungen in Bezug auf das Unternehmen an. Eine abstrakte Einzelaufzählung erheblicher bzw. nicht erheblicher Änderungen ist nicht möglich.<sup>38</sup>

#### **VIII.2.5.8.2. Einzelfallausnahme**

Gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 Halbsatz 2 WpHG ist eine Stimmrechtszurechnung ausdrücklich ausgeschlossen bei Vereinbarungen in Einzelfällen. Zur Konkretisierung des Einzelfallbegriffs kommt es auf die Abgrenzung zwischen „längerfristig angelegte Strategie zur gemeinsamen Verfolgung unternehmerischer Ziele“ und bloß „punktuelle Einflussnahme auf den Emittenten“ an.<sup>39</sup> Keine Fälle der Einzelfallausnahme sind Abstimmungen in sonstiger Weise zur dauerhaften und erheblichen Änderung der Ausrichtung des Unternehmens, denn dann liegt schon keine bloß punktuelle Einflussnahme vor. Es kommt auch nicht entscheidend darauf an, ob die Änderung der Ausrichtung das Resultat nur einer einzelnen Hauptversammlung des Emittenten ist oder auf vielen einzelnen Beschlüssen beruht. Strategien sind Grundsatzentscheidungen, welche die prinzipielle Richtung des vom Unternehmen eingeschlagenen Weges bestimmen.<sup>40</sup> Punktuelle Einflussnahmen, die nicht als abgestimmtes Verhalten gelten sollen, liegen nach Auffassung des Gesetzgebers regelmäßig vor, wenn einzelne Abstimmungen über unterschiedliche Gegenstände oder wiederholte Abstimmungen zum selben Sachverhalt vorliegen. Die bloße Abstimmung über mehrere Beschlussgegenstände der Hauptversammlung soll allein nicht zur Stimmrechtszurechnung führen.<sup>41</sup> Wiederum ist anhand des Einzelfalls in Bezug auf die Auswirkungen auf das Unternehmen zu prüfen. Eine abstrakte Aufzählung von Einzelfällen im Sinne der Norm ist nicht möglich. Folgende Kriterien können dabei zur Bewertung herangezogen werden: (Auswirkungen auf) Unternehmensgegenstand, Umsatz, Gewinn, Verschuldung, Arbeitnehmeranzahl, Besetzung der Leitungsorgane, Geschäftsbereiche, Vertriebsbereiche etc.<sup>42</sup>

#### **VIII.2.5.8.3. Rechtsfolge: wechselseitige Stimmrechtszurechnung**

Folge von § 22 Abs. 2 WpHG ist eine wechselseitige Zurechnung von Stimmrechten in voller Höhe, d.h. jeder Meldepflichtige, der an der Abstimmung auf Grund einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise beteiligt ist, erhält sämtliche Stimmrechte der anderen Beteiligten zugerechnet. Nicht entscheidend für eine Zurechnung nach allen möglichen Varianten des abgestimmten Verhaltens ist, dass dieser Meldepflichtige selbst mit Stimmrechten verbundene Aktien hält oder ihm Stimmrechte auf Grund anderer Zurechnungstatbestände (also § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1-6 WpHG) zuzurechnen sind. Somit kann allein die Zurechnung nach § 22 Abs. 2 WpHG zur Entstehung von Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG führen.

Für eine bisweilen in der Kommentarliteratur vertretene Auffassung, wonach nur der einen Stimmrechtspool beherrschenden Person Stimmrechte (einseitig) zugerechnet werden sollen, gibt es im Gesetz keine Anhaltspunkte. Die Zurechnung hat wechselseitig zu erfolgen, da sich aus dem Wortlaut („in voller Höhe“) ergibt, dass sämtliche Stimmrechte der anderen Beteiligten zuzurechnen sind.

<sup>38</sup> Hoppe/Michel, BaFin Journal 04/2010, S. 3 (4).

<sup>39</sup> Bericht des Finanzausschusses, BT-Drs. 16/9821, S. 12.

<sup>40</sup> Hoppe/Michel, BaFin Journal 04/2010, S. 3 (4).

<sup>41</sup> Bericht des Finanzausschusses, BT-Drs. 16/9821, S. 12.

<sup>42</sup> Hoppe/Michel, BaFin Journal 04/2010, S. 3 (4) mit Verweis auf den Bericht des Finanzausschusses (BT-Drs. 16/9821, S. 11), wonach eine ungestörte Kommunikation zwischen den Aktionären durch den Zurechnungstatbestand § 22 Abs. 2 WpHG nicht behindert werden soll (Abstimmung über die Erhaltung des status quo durch Ablehnung unternehmerischer Maßnahmen, wie die Ausnutzung genehmigten Kapitals oder des Rückerwerbs eigener Aktien).



*Beispiel:*

*A, B, C und D schließen einen Stimmbindungsvertrag. A hält 9,0 %, B 4,0 % und C werden über eine Tochtergesellschaft 0,5 % zugerechnet. D hält keine Stimmrechte. Meldepflichtig sind alle 4 Personen über jeweils insgesamt 13,5 %. Gemäß § 22 Abs. 2 WpHG zugerechnet werden hierbei A 4,5 %, B 9,5 %, C 13,0 % und D 13,5 %.*

Die Anzahl der zuzurechnenden Stimmrechte ist grundsätzlich anhand der zugrundeliegenden Vereinbarung oder der Verhaltensabstimmung in sonstiger Weise zu ermitteln: Halten Beteiligte eine Vielzahl von Aktien und Stimmrechten und unterwerfen von diesen aber nur einen Teil der Verhaltensabstimmung, so sind jeweils nur diese unterworfenen Stimmrechte Zurechnungsgegenstand. Ist aber keine entsprechende zahlenmäßige Beschränkung zwischen den sich abstimmenden Personen vereinbart worden, ist davon auszugehen, dass sämtliche Aktien und Stimmrechte des sich jeweils Abstimmenden der Verhaltensabstimmung unterworfen wurden.

*Beispiel:*

*A und B schließen einen Stimmbindungsvertrag. A hält 4,0 % und B 12 %. In dem Stimmbindungsvertrag verpflichtet sich B ausdrücklich lediglich in Höhe von 3,0 %, sich mit A abzustimmen. Meldepflichtig sind A und B: A teilt 7,0 % mit, wovon ihm 3,0% gemäß § 22 Abs. 2 WpHG zuzurechnen sind. B teilt 16,0 % mit, wovon ihm 4,0 % gemäß § 22 Abs. 2 WpHG zuzurechnen sind.*

#### **VIII.2.5.8.4. Sonderfall: Mitteilungspflichten des Mutterunternehmens, wenn ein Tochterunternehmen Partei eines Stimmbindungsvertrages ist bzw. wenn beide Unternehmen Parteien eines Stimmbindungsvertrages sind.**

Gemäß § 22 Abs. 2 Satz 1 WpHG werden dem Meldepflichtigen Stimmrechte eines Dritten zugerechnet, mit dem der Meldepflichtige oder sein Tochterunternehmen sein Stimmrechtsverhalten abstimmt. Hieraus folgt, dass dem Mutterunternehmen die Stimmrechte des Dritten, mit dem sich sein Tochterunternehmen abstimmt, ebenfalls gemäß § 22 Abs. 2 WpHG zuzurechnen sind, während die Stimmrechte des Tochterunternehmens dem Mutterunternehmen gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen sind.

Ist das Mutterunternehmen neben dem Tochterunternehmen selbst Partei eines Stimmbindungsvertrages, sind nicht nur die Stimmrechte des Dritten, sondern auch die Stimmrechte des Tochterunternehmens dem Mutterunternehmen gemäß § 22 Abs. 2 WpHG zuzurechnen. Daneben sind die Stimmrechte des Tochterunternehmens dem Mutterunternehmen auch gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen.

*Beispiele:*

*A (4,0 %) schließt einen Stimmbindungsvertrag mit B (7,0 %) ab. Beide melden insgesamt 11,0 %, wobei A 7,0 % und B 4,0 % gemäß § 22 Abs. 2 WpHG zuzurechnen sind. Das Mutterunternehmen von A meldet ebenfalls insgesamt 11,0 %, wovon ihm 7,0 % gemäß § 22 Abs. 2 WpHG und 4,0 % gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen sind.*

*A (4,0 %) und dessen Mutterunternehmen C (1,0 %) schließen einen Stimmbindungsvertrag mit B (7,0 %) ab. Alle drei melden insgesamt 12,0 %, wobei A 8,0 % und B 5,0 % gemäß § 22 Abs. 2 WpHG zuzurechnen sind. C meldet ebenfalls*

*12,0 %, wovon ihm jedoch 11,0 % gemäß § 22 Abs. 2 WpHG und davon 4,0 % auch nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen sind.*

Bei einer Stimmrechtsabstimmung ausschließlich zwischen Mutter- und Tochterunternehmen sollte vorab mit der Bundesanstalt Kontakt aufgenommen werden.

### **VIII.2.5.9. Tochterunternehmen (§ 22 Abs. 3 WpHG)**

Tochterunternehmen sind nach der Definition in § 22 Abs. 3 WpHG solche Unternehmen, die als Tochterunternehmen im Sinne des § 290 HGB gelten oder auf die ein beherrschender Einfluss ausgeübt werden kann, ohne dass es auf die Rechtsform oder den Sitz ankommt (zu § 22 Abs.1 Nr.1 unter VIII.2.5.1 ff).

### **VIII.2.5.10. Mitteilungspflichten im Zusammenhang mit Investmentvermögen sowie Wegfall der Tochterunternehmenseigenschaft (§ 94 KAGB-E<sup>43</sup> und § 22 Abs. 3a, § 29a Abs. 3 WpHG)**

#### **VIII.2.5.10.1. Mitteilungspflichten bei Kapitalverwaltungsgesellschaften und EU-Verwaltungsgesellschaften**

§ 94 Abs. 2 bis Abs. 5 KAGB-E enthält die für die Mitteilungspflichten nach §§ 21 ff WpHG relevante Regelung bei einem Sondervermögen, wenn dieses (auch) aus mit Stimmrechten verbundenen Aktien von im Aufsichtsfokus der BaFin stehenden Emittenten besteht (vgl. § 21 Abs. 2 WpHG). § 94 KAGB-E ersetzt – inhaltlich gleichbleibend – den bisherigen § 32 InvG. § 94 KAGB-E betrifft originär das Sondervermögen nach §§ 92 ff KAGB-E, gilt aber gleichwohl auch für andere Rechtsformen sowohl der offenen als auch der geschlossenen inländischen Investmentvermögen. Vgl. im Einzelnen § 108 Abs. 4 KAGB-E für die Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital, § 140 Abs. 3 KAGB-E für die Investmentaktiengesellschaft mit fixem Kapital sowie § 124 Abs. 2 KAGB-E für die offene Investmentkommanditgesellschaft und § 149 Abs. 2 KAGB-E für die geschlossene Investmentkommanditgesellschaft.

Nachfolgend werden die Mitteilungspflichten nach §§ 21 ff WpHG zunächst bei einem von einer Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) verwalteten Sondervermögens nach §§ 92 ff KAGB-E näher beleuchtet, was dem bisherigen Standardfall einer Kapitalanlagegesellschaft (KAG) mit Sondervermögen (Fonds) nach §§ 30 ff InvG entspricht. Im Anschluss werden die Meldepflichten bei der Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital nach §§ 108 ff KAGB-E erläutert, die der bisherigen Investmentaktiengesellschaft nach §§ 96 ff InvG entspricht.

Die Ausführungen zu den Mitteilungspflichten nach §§ 21 ff WpHG in Hinblick auf § 94 KAGB-E gelten für die übrigen o.g. Rechtsformen sinngemäß.

### **Mitteilungspflichten bei Sondervermögen und Kapitalverwaltungsgesellschaft (§§ 92 ff KAGB-E)**

Die Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG) nach dem Kapitalanlagegesetzbuch verwaltet Sondervermögen (Fonds). In diesen Sondervermögen liegen die mit Aktien verbundenen Stimmrechte, deren Stimmrechtsanteil einen mitteilungspflichtigen Schwellenwert erreichen

<sup>43</sup> Hinweis: Aktuell liegt ein Entwurf der Bundesregierung für ein Gesetz zur Umsetzung der Richtlinie 2011/61/EU über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Umsetzungsgesetz - AIFM-UmsG) vor (BT-Drs. 17/12294, i.W. AIFM-UmsG-E). Nach Art. 2 AIFM-UmsG-E soll das InvG vollständig aufgehoben werden, nach Art. 1 AIFM-UmsG-E soll ein Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB-E) in Kraft treten.

Bei der Überarbeitung des Emittentenleitfadens fanden bereits die Änderungen Berücksichtigung, die der Entwurf des AIFM-UmsG vorsieht. Entsprechend wurden die Verweise auf die zukünftig geltenden Normen des KAGB-E bezogen. Insoweit können weitere Anpassungen nach Verabschiedung des AIFM-UmsG erforderlich werden.



kann. Grundsätzlich ist für die Meldepflichten zwischen der sog. Miteigentums- und Treuhandlösung zu unterscheiden. Bei der Miteigentumlösung sind die Anleger des Fonds Miteigentümer der in dem Fonds liegenden Stimmrechte, während im Falle der Treuhandlösung die Kapitalverwaltungsgesellschaft Eigentümerin der Aktien ist und diese treuhänderisch für die Anleger hält (§ 1 Abs. 10 KAGB-E). Welche Form vorliegt, ergibt sich aus den Anlagebedingungen der KVG (§ 92 Abs. 1 Satz 1 KAGB-E).

Im Fall von **Publikumsfonds** ergeben sich daher folgende Meldepflichten:

Die KVG meldet sowohl bei der Miteigentums- als auch bei der Treuhandlösung bei einer Schwellenberührung nach § 21 WpHG, da die Stimmrechte im Fall der Miteigentumlösung als solche der KVG gelten bzw. die KVG im Fall der Treuhandlösung Eigentümerin der Stimmrechte ist; die Anleger sind generell nicht meldepflichtig (§ 94 Abs. 2 Satz 3 KAGB-E).

*Beispiel:*

*Eine KVG verwaltet mehrere Publikumsfonds, teilweise ist die Miteigentumlösung gewählt, teilweise die Treuhandlösung. Überschreitet die KVG mit all ihren Fonds einen Schwellenwert, muss nur sie eine Mitteilung ausschließlich nach § 21 Abs. 1 WpHG abgeben.*

Im Fall von **Spezialfonds** ergeben sich folgende Meldepflichten:

Die KVG meldet bei der Miteigentumlösung und Schwellenberührung nach §§ 21, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG.<sup>44</sup> Bei der Treuhandlösung meldet die KVG nach § 21 WpHG. Die Anleger melden im Falle der Miteigentumlösung nach § 21 WpHG, wenn ihr quotaler Anteil an den Stimmrechten aus Aktien im Sondervermögen einen Schwellenwert berührt. Bei der Treuhandlösung melden die Anleger nach §§ 21, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG, soweit ihr quotaler Anteil an den Stimmrechten aus Aktien im Sondervermögen einen Schwellenwert berührt. Häufigster Fall einer Meldepflicht für Anleger ist ein Spezialfonds, in dem es nur einen Anleger gibt.

*Beispiel:*

*Eine KVG verwaltet in Fonds A 2,0 % Aktien (Miteigentumlösung) und in Fonds B 5,0 % Aktien desselben Wertes (Treuhandlösung). Anleger X ist alleiniger Anleger des Fonds A und hält 50 % Anteile am Fonds B. Die KVG meldet insgesamt 7,0 %, wovon ihr 2,0 % gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen sind. Anleger X meldet insgesamt 4,5 %, wovon ihm 2,5 % gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG zuzurechnen sind.*

Die Ausführungen zu von KVGEn verwalteten Publikums- und Spezialfonds (§ 94 Abs. 2 Satz 3 KAGB-E) gelten auch für **Verwaltungsgesellschaften mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU bzw. Vertragsstaat des EWR**, sofern die Anleger regelmäßig keine Weisungen für die Ausübung der Stimmrechte erteilen können (§ 94 Abs. 3 Satz 2 KAGB-E; VIII.2.5.10.2.2). Für Verwaltungsgesellschaften mit Sitz im Drittstaat gelten die Ausführungen gemäß § 94 Abs. 4 Satz 2 KAGB-E entsprechend.

Die Ausführungen zu Publikums- und Spezialfonds (§ 94 Abs. 2 Satz 3 KAGB-E) gelten für das Halten von Finanzinstrumenten nach § 25 WpHG (VIII.2.8) durch KAGen und ausländische

<sup>44</sup> Vgl. OLG Stuttgart, Urteil vom 10.11.2004 – 20 U 16/03 (Leitsatz Nr. 4): „Der Anteilinhaber eines Spezial-Sondervermögens ist nach § 21 Abs. 1 WpHG meldepflichtig, wenn für den Fonds die Miteigentumlösung gewählt wurde. Der Kapitalverwaltungsgesellschaft werden die Stimmrechte dann nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet.“

Verwaltungsgesellschaften entsprechend (§ 94 Abs. 2 Satz 4, Abs. 3 Satz 1, Abs. 4 Satz 2 KAGB-E).

### **Mitteilungspflichten bei Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital (§§ 108 ff KAGB-E)**

Bei dieser Form der Investmentaktiengesellschaft gibt es kein Sondervermögen (Fonds). Die Investmentaktiengesellschaft bzw. deren Gesellschaftsvermögen ist zugleich das Anlagevermögen. Die Aktien der Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital bestehen grundsätzlich aus Unternehmensaktien und Anlageaktien (§ 109 Abs. 1 KAGB-E). Es gibt zwei Formen der Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital, zum einen den Typus, bei dem das gesamte Gesellschaftsvermögen als mit Stimmrechten ausgestatteten Unternehmensaktien an Anleger ausgegeben wird (vgl. § 109 Abs. 2 KAGB-E). Der Anleger erwirbt keine Anteile an einem Fonds, sondern Anteile an der Investmentaktiengesellschaft selbst. Die Investmentaktiengesellschaft wird Eigentümerin der Aktien und Stimmrechte an den Emittenten. Ihre Meldepflichten bestimmen sich daher nach § 21 WpHG. Im Übrigen gelten die allgemeinen Ausführungen. Zum anderen gibt es den Typus, bei dem sog. Anlageaktien ausgegeben werden (vgl. § 109 Abs. 3 KAGB-E). Die Anlageaktien vermitteln keine Stimmrechte in Bezug auf die Investmentaktiengesellschaft, so dass eine Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG auf einen Anleger mit mehr als 50 % „Investmentaktien“ nicht in Betracht kommt. Eine solche Zurechnung kann nur auf den Inhaber der mit Stimmrechten verbundenen Anteile erfolgen.

Darüber hinaus sind die extern verwaltete und die intern verwaltete Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital zu unterscheiden. Bei der extern verwalteten Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital (vgl. § 112 KAGB-E) werden die Stimmrechte durch eine Kapitalverwaltungsgesellschaft ausgeübt, die sodann nach § 21 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG meldepflichtig ist. Daneben kann es zu einer Zurechnung auf die Anleger nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG kommen, weil die (Spezial-) Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital die Aktien üblicherweise für Rechnung der Anleger hält. Die Anteile an der Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital stellen sogleich die Gesellschaftsanteile dar, so dass bei einem Anteil an der Investmentaktiengesellschaft von mehr als 50 % auch eine Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG denkbar ist.

### **Typische ausländische Fondskonstruktionen:**

#### SICAV

Eine SICAV (*Société d'Investissement à Capital Variable*) ist mit der Investmentaktiengesellschaft mit veränderlichem Kapital im deutschen Recht vergleichbar. Auch liegt ein Fonds in Gesellschaftsform vor, der sich entweder selbst verwalten oder eine externe Verwaltungsgesellschaft benennen kann. Der Anleger erwirbt keine Anteile an einem Fonds, sondern Anteile an der SICAV selbst. Die SICAV wird Eigentümerin der Aktien und Stimmrechte. Ihre Meldepflichten bestimmen sich daher nach § 21 WpHG. Häufig werden die Stimmrechte in diesen Fällen von sogenannten Investmentmanagern ausgeübt. Da diese regelmäßig die Stimmrechte nach eigenem Ermessen ausüben können, erfolgt hier eine Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG (vgl. fremdverwaltete Investmentaktiengesellschaft). Daneben kann es zu einer Zurechnung auf die Anleger nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG kommen, weil die (Spezial-)SICAV die Aktien üblicherweise für Rechnung der Anleger hält. Die Anteile an der SICAV stellen zugleich die Gesellschaftsanteile dar, so dass bei einem Anteil an der SICAV von mehr als 50 % auch eine Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG denkbar ist.

## Rechtlich selbstständige Fonds

Im angloamerikanischen Rechtskreis haben Fonds häufig eine eigene Rechtspersönlichkeit (z.B. in der Rechtsform einer Limited) und sind daher selbst nach § 21 WpHG meldepflichtig, wenn sie einen Schwellenwert berühren. Bei diesen Fonds wird die Verwaltung in der Regel von Verwaltungsgesellschaften (Investmentgesellschaften, „management companies“) wahrgenommen, die u.a. auch die Stimmrechte ausüben. Da diese regelmäßig die Stimmrechte nach eigenem Ermessen ausüben können, erfolgt hier ebenfalls eine Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG auf diese Gesellschaften. Ebenfalls kann es zu einer Zurechnung auf die Anleger nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG kommen, denn die rechtlich selbstständigen Fonds halten die Aktien üblicherweise für Rechnung der Anleger. Die Anteile an dem Fonds stellen zugleich die Gesellschaftsanteile dar, so dass bei einem Anteil an dem Fonds von mehr als 50 % auch eine Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG denkbar ist.

### Beispiele:

*Fonds A Limited hält 2,0 % Aktien in seinem Vermögen, Fonds B Limited hält 4,0 % desselben Wertes in seinem Vermögen. Gemeinsame Verwaltungsgesellschaft ist die C Management Limited. Anleger X hält jeweils 40 % der Anteile an Fonds A und B. Von den beiden Fonds ist nur Fonds B Limited meldepflichtig, da er 4,0 % Stimmrechte hält. Die C Management Limited meldet insgesamt 6,0 %, wovon ihr sämtliche Stimmrechte gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen sind. Anleger X ist nicht meldepflichtig, da ihm quotaal insgesamt nur 2,4 % gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG zuzurechnen sind.*

*Fonds A Limited hält 4,0 % Aktien in seinem Vermögen. Verwaltungsgesellschaft ist die C Management Limited. Anleger X hält 80 % der Anteile an dem Fonds A Limited. Hier melden Fonds A Limited und die C Management Limited jeweils 4,0 %. Die Stimmrechtsanteile sind der C Management Limited in voller Höhe gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen. Anleger X meldet ebenfalls 4,0 %, wovon ihm diese in voller Höhe nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen sind (da mehr als 50 % Anteile am Fonds); davon sind ihm aber 3,2 % auch nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG zuzurechnen, da der Fonds Aktien in Höhe von 80 % für den Anleger X hält.*

### Sonderfall: Teilfonds („Subfonds“)

Ausländische rechtlich selbstständige Fonds sind bisweilen in Teilfonds unterteilt. Diese Teilfonds haben in der Regel jedoch keine eigene Rechtspersönlichkeit, so dass sie als Adressat von Mitteilungspflichten nicht in Betracht kommen, sondern nur deren Rechtsträger, der rechtlich selbstständige (Umbrella-)Fonds. Die Summe der Anteile aller Teilfonds entspricht in diesen Fällen den Gesellschaftsanteilen an dem (Umbrella-)Fonds, so dass sich hier für die Anleger an Teilfonds keine Abweichungen zu den Anlegern von rechtlich selbstständigen Fonds ohne Teilfonds ergeben. Für Umbrella-Investmentaktiengesellschaften gelten die Ausführungen entsprechend.

### Beispiel:

*Fonds A Limited hat zwei rechtlich unselbstständige Teilfonds B und C. Beide Teilfonds halten jeweils 2,0 % eines Emittenten. Die D Management Limited ist Verwaltungsgesellschaft. Anleger X ist mit 25 % an Teilfonds B und mit 50% an Teilfonds C beteiligt. Mitteilungspflichtig sind nur Fonds A Limited als Rechtsträger der beiden Teilfonds B und C sowie die D Management Limited, die die Stimmrechte (4%)*

gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet bekommt. Anleger X ist nicht mitteilungspflichtig, da sein quotaler Anteil an den Stimmrechten des Emittenten insgesamt nur 1,5 % (0,5 % über Teilfonds B und 1,0% über Teilfonds C) beträgt, während er 37,5 % der Anteile an der Fonds A Limited) hält.

#### **VIII.2.5.10.2. Wegfall der Tochterunternehmenseigenschaft (§ 94 KAGB-E und § 22 Abs. 3a, § 29a Abs. 3 WpHG)**

##### **VIII.2.5.10.2.1. § 94 Abs. 2 KAGB-E**

§ 94 Abs. 2 KAGB-E enthält eine Ausnahmeregelung zur Tochtereigenschaft von KVGen. Liegen die in § 94 Abs. 2 Satz 1 und 2 KAGB-E genannten Voraussetzungen vor, gilt die KVG nicht als Tochtergesellschaft nach § 22 Abs. 3 WpHG. Dies hat für die Mitteilungspflichten nach §§ 21 ff. WpHG zur Folge, dass Stimmrechte der KVG deren Muttergesellschaften nicht zugerechnet werden.

Die folgenden Voraussetzungen des § 94 Abs. 2 Satz 1 KAGB-E müssen dafür erfüllt sein:

- Die KVG muss ihre Stimmrechte unabhängig von ihren Mutterunternehmen ausüben.
- Das Sondervermögen der KVG muss nach Maßgabe der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie) verwaltet werden.
- Die Mutterunternehmen müssen der BaFin den Namen der KVG, die für deren Überwachung zuständige Behörde oder das Fehlen einer solchen Behörde mitteilen.
- Die Mutterunternehmen müssen gegenüber der BaFin erklären, dass die Voraussetzungen des § 94 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 KAGB-E erfüllt sind.

Nach Maßgabe der OGAW-Richtlinie werden nicht nur richtlinienkonforme Sondervermögen (Publikumsfonds) verwaltet, sondern auch solche, die lediglich in entsprechender Anwendung der OGAW-Regeln „richtlinienkonform“ verwaltet werden. Das heißt, entsprechend der bisherigen Auslegung ist eine Verwaltung nach Maßgabe der Richtlinie 2009/65/EG (OGAW-Richtlinie) ist bei allen nach dem KAGB-E verwalteten Publikums- und Spezialsondervermögen gegeben. Dies gilt uneingeschränkt auch für Hedgefonds.

Zusätzlich legt § 20 Abs. 1 TranspRLDVO fest, wann eine KVG die Stimmrechte unabhängig vom Mutterunternehmen ausübt. Dies ist der Fall, wenn

- die Mutterunternehmen oder andere von diesen kontrollierten Unternehmen nicht durch unmittelbare oder mittelbare Weisungen oder in anderer Weise auf die Ausübung der Stimmrechte aus den Aktien, die zu einem von der KVG verwalteten Sondervermögen oder zu einer von ihr verwalteten Investmentaktiengesellschaft gehören, einwirken dürfen und
- die KVG diese Stimmrechte frei und unabhängig von ihren Mutterunternehmen und den anderen von diesen kontrollierten Unternehmen ausübt.

In § 20 Abs. 1 TranspRLDVO sind die in Abs. 1 Nr. 1 erwähnten unmittelbaren und mittelbaren Weisungen definiert.

Dementsprechend haben die Mutterunternehmen der BaFin gegenüber **unter Angabe des Namens der KVG und der diese beaufsichtigende Behörde** eine **schriftliche Erklärung** abzugeben, wonach

- sie oder andere von ihnen kontrollierte Unternehmen auf die Ausübung der von der Verwaltungsgesellschaft gehaltenen Stimmrechte nicht durch unmittelbare oder mittelbare Weisungen oder in anderer Weise einwirken dürfen, und die KVG die Stimmrechte frei und unabhängig von den Mutterunternehmen und den anderen von diesen kontrollierten Unternehmen ausübt,
- die Organisationsstrukturen der Mutterunternehmen und der KVG dergestalt sind, dass die Stimmrechte unabhängig von den Mutterunternehmen ausgeübt werden,
- die Personen, die darüber entscheiden, wie die Stimmrechte auszuüben sind, unabhängig handeln, und
- für den Fall, dass eines der Mutterunternehmen oder ein anderes von den Mutterunternehmen kontrolliertes Unternehmen Kunde der KVG oder an den von der KVG verwalteten Vermögenswerten beteiligt ist, ein klares schriftliches Mandat für eine unabhängige Kundenbeziehung zwischen dem Mutterunternehmen bzw. dem anderen von einem der Mutterunternehmen kontrollierten Unternehmen und der KVG besteht oder für den zukünftigen Fall bestehen wird.

Die Mutterunternehmen haben die Liste mit den Namen der KVGs und der sie beaufsichtigenden Behörde(n) fortlaufend, d.h. im Falle von Änderungen, zu aktualisieren und der BaFin mitzuteilen.

Bei Konzern- oder Gruppenstrukturen ist die oben genannte Erklärung unter Beifügung eines Organigramms von jedem einzelnen Mutterunternehmen der KVG abzugeben. Möglich ist jedoch, dass die Erklärungen von einem Mutterunternehmen im eigenen sowie im Namen der (im Einzelnen aufgeführten) übrigen Mutterunternehmen erfolgt.

Liegen die oben beschriebenen Voraussetzungen erst zu einem späteren Zeitpunkt (also nachdem das Mutterunternehmen mitteilungspflichtig war und Mitteilungen bereits abgegeben wurden) vor, sind ihr die Stimmrechte der KVG nicht mehr zuzurechnen. Unterschreitet es in diesen Fällen Schwellen, so ist das Mutterunternehmen nach § 21 WpHG meldepflichtig.

Fällt eine der oben beschriebenen Voraussetzungen weg, ist § 94 Abs. 2 KAGB-E nicht mehr einschlägig. Die KVG gilt dann wieder als Tochterunternehmen mit der Folge, dass die Mitteilungspflicht für Mutterunternehmen der KVG wieder auflebt.

Rückausnahme:

Trotz des Vorliegens der oben beschriebenen Voraussetzungen des § 94 Abs. 2 Satz 1 KAGB-E gilt eine KVG jedoch gemäß § 94 Abs. 2 Satz 2 KAGB-E dann als Tochterunternehmen, wenn das Mutterunternehmen oder ein anderes von diesem kontrolliertes Unternehmen seinerseits Anteile an einem oder mehreren Sondervermögen der KVG hält und die KVG die damit verbundenen Stimmrechte nicht nach freiem Ermessen, sondern nur auf Grund von Weisungen ausüben kann. In diesen Fällen bleibt die KVG bezüglich dieses Sondervermögens Tochtergesellschaft. Das Mutterunternehmen muss sich also diese Anteile der KVG zurechnen lassen.

*Beispiel:*

*Eine KVG verwaltet vier Fonds, in denen jeweils 1,0% Aktien eines Emittenten enthalten sind. Gewählt ist die Treuhandlösung (VIII.2.5.10.1). An einem der vier Fonds ist das Mutterunternehmen der KVG zu 50% beteiligt.*

*Für die Zurechnung auf das Mutterunternehmen gilt:*



*Kann das Mutterunternehmen der KVG bzgl. der Stimmrechtsausübung Weisungen erteilen, gilt die KVG bezogen auf die in diesem Fonds gehaltenen Stimmrechte (in Höhe von 1,0% also) als Tochterunternehmen.*

*Besteht hingegen ein klares schriftliches Mandat zwischen KVG und dem Mutterunternehmen über eine unabhängige Kundenbeziehung, gilt die KVG hingegen nicht als Tochterunternehmen, so dass die Stimmrechte auch aus diesem Fonds dem Mutterunternehmen nicht gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG zuzurechnen sind.*

*Zu beachten ist jedoch, dass ggf. das Mutterunternehmen als Anlegerin des Fonds 0,5% gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG zugerechnet erhält, was in der Summe mit anderen Anteilen zu Schwellenberührungen führen kann.*

#### **VIII.2.5.10.2.2. § 94 Abs. 3 KAGB-E**

§ 94 Abs. 3 Satz 1 KAGB-E enthält eine dem § 94 Abs. 2 KAGB-E vergleichbare Regelung für EU-Verwaltungsgesellschaften, die ihren Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen EWR-Vertragsstaat haben. § 94 Abs. 2 Satz 1, 2 und 4 KAGB-E sind auf diese Gesellschaften entsprechend anzuwenden, § 94 Abs. 2 Satz 3 KAGB-E, wenn der Anleger regelmäßig keine Weisungen für die Ausübung der Stimmrechte erteilen kann.

Für § 94 Abs. 3 KAGB-E gelten ebenfalls die oben beschriebenen Unabhängigkeitsanforderungen des § 20 Abs. 1 TranspRLDVO.

Auch hier müssen die Mutterunternehmen der Verwaltungsgesellschaft eine Erklärung gegenüber der Bundesanstalt abgeben, die den bereits oben beschriebenen Anforderungen genügt.

§ 94 Abs. 3 Satz 1 KAGB-E legt fest, dass u.a. § 94 Abs. 2 Satz 2 KAGB-E (Rückausnahme; VIII.2.5.10.2.1) entsprechend anwendbar ist.

#### **VIII.2.5.10.2.3. § 94 Abs. 4 KAGB-E**

§ 94 Abs. 4 Satz 1 KAGB-E regelt, dass auch Unternehmen mit Sitz in Drittstaaten, die einer Erlaubnis nach § 20 oder § 113 KAGB-E bedürften, wenn sie ihren Sitz im Inland hätten, unter folgenden Voraussetzungen nicht als Tochterunternehmen nach § 22 Abs. 3 WpHG und § 2 Abs. 6 WpÜG gelten:

- Das Unternehmen genügt bezüglich seiner Unabhängigkeit Anforderungen, die denen für eine KVG nach § 94 Abs. 2 Satz 1 KAGB-E gleichwertig sind.
- Die Mutterunternehmen teilen der BaFin den Namen des Unternehmens, die für dessen Überwachung zuständige Behörde oder das Fehlen einer solchen Behörde mit.
- Die Mutterunternehmen erklären gegenüber der BaFin, dass die unter § 94 Abs. 4 Satz 1 Nr. 1 KAGB-E aufgeführten Unabhängigkeitsvoraussetzungen erfüllt sind.

Unternehmen, die einer Erlaubnis nach § 20 oder § 113 KAGB-E bedürften, sind hierbei alle Unternehmen, die Tätigkeiten einer Verwaltungs- oder Investmentgesellschaft ausüben.

Zu der unter § 94 Abs. 4 Satz 1 Nr. 1 KAGB-E beschriebenen Gleichwertigkeit der Unabhängigkeitsanforderungen enthält § 22 TranspRLDVO weitergehende Regelungen. Nach § 22 Abs. 1 TranspRLDVO gelten die Regeln eines Drittstaates als gleichwertig, wenn seine Rechtsvorschriften vorschreiben, dass ein Unternehmen i.S.v. § 94 Abs. 4 KAGB-E



- die Stimmrechte aus von ihm verwalteten Vermögenswerten in jedem Fall frei und unabhängig von seinen Mutterunternehmen oder anderen von diesen kontrollierten Unternehmen ausübt und
- die Interessen der Mutterunternehmen oder anderen von diesen kontrollierten Unternehmen bei Interessenkonflikten nicht beachten muss.

Dementsprechend haben die Mutterunternehmen der BaFin gegenüber unter Angabe des Namens der Verwaltungsgesellschaft und der diese beaufsichtigenden Behörde eine schriftliche Erklärung abzugeben, wonach

- die Verwaltungsgesellschaft in Übereinstimmung mit den im Sitzstaat der Verwaltungsgesellschaft geltenden Rechtsvorschriften in allen Fällen bei der Ausübung der Stimmrechte, die an die von ihr verwalteten Vermögenswerte gebunden sind, frei und unabhängig von den Mutterunternehmen oder von den anderen von diesen kontrollierten Unternehmen ist,
- die Verwaltungsgesellschaft in Übereinstimmung mit den im Sitzstaat der Verwaltungsgesellschaft geltenden Rechtsvorschriften die Interessen der Mutterunternehmen oder anderen von diesen kontrollierten Unternehmen im Falle von Interessenskonflikten nicht beachten muss,
- die Organisationsstrukturen der Mutterunternehmen und der Verwaltungsgesellschaft dergestalt sind, dass die Stimmrechte unabhängig von den Mutterunternehmen ausgeübt werden,
- die Personen, die darüber entscheiden, wie die Stimmrechte auszuüben sind, unabhängig handeln, und
- für den Fall, dass eines der Mutterunternehmen oder ein anderes von den Mutterunternehmen kontrolliertes Unternehmen Kunde der Verwaltungsgesellschaft oder an den von der Verwaltungsgesellschaft verwalteten Vermögenswerten beteiligt ist, ein klares schriftliches Mandat für eine unabhängige Kundenbeziehung zwischen dem Mutterunternehmen bzw. dem anderen von einem der Mutterunternehmen kontrollierten Unternehmen und der Verwaltungsgesellschaft besteht oder für den zukünftigen Fall bestehen wird.

Die Mutterunternehmen haben auch hier die Liste mit Namen der Verwaltungsgesellschaften und der sie beaufsichtigenden Behörde(n) fortlaufend, d.h. im Falle von Änderungen zu aktualisieren. Für Konzern- oder Gruppenstrukturen gilt oben Gesagtes.

§ 94 Abs. 4 Satz 2 KAGB-E legt fest, dass u.a. § 94 Abs. 2 Satz 2 KAGB-E (Rückausnahme; VIII.2.5.10.2.1) entsprechend anwendbar ist.

#### **VIII.2.5.10.2.4. § 22 Abs. 3a WpHG**

§ 22 Abs. 3a WpHG i.V.m. § 2 TranspRLDVO bestimmt, dass ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hinsichtlich der Beteiligungen, die im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung nach § 2 Abs. 3 Satz 1 Nr. 7 WpHG verwaltet werden, nicht als Tochterunternehmen gilt, wenn die in § 22 Abs. 3a WpHG i.V.m. § 2 TranspRLDVO beschriebenen Voraussetzungen vorliegen. Diese Voraussetzungen gleichen weitgehend den Voraussetzungen des § 94 Abs. 2 KAGB-E i.V.m. § 20 TranspRLDVO. Insofern wird auf die Ausführungen zu § 94 Abs. 2 KAGB-E verwiesen (VIII.2.5.10.2.1).

Eine Abgrenzung zwischen Finanzportfolioverwaltung und Fondsverwaltung kann im Einzelfall schwierig sein. Potenziell Mitteilungspflichtige sollten sich in Zweifelsfällen daher frühzeitig an die BaFin wenden.

#### **VIII.2.5.10.2.5. Befreiung für Unternehmen aus Drittstaaten (§ 29a Abs. 3 WpHG)**

§ 29a Abs. 3 WpHG i.V.m. § 8 TranspRLDVO enthält eine entsprechende Regelung für Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat, die einer Zulassung für die Finanzportfolioverwaltung bedürften, wenn sie ihren Sitz im Inland hätten. Die Regelung entspricht weitgehend § 94 Abs. 4 KAGB-E i.V.m. § 22 TranspRLDVO. Daher wird auf die Ausführungen zu § 94 Abs. 4 KAGB-E verwiesen.

#### **VIII.2.5.11. Inhalt der Meldung im Falle der Zurechnung von Stimmrechten (§ 17 Abs. 2 WpAIV)**

Im Falle der Zurechnung von Stimmrechten nach § 22 Abs. 1 und 2 WpHG muss die Mitteilung neben den Angaben nach § 17 Abs. 1 WpAIV (VIII.2.3.9.2) zusätzlich enthalten:

- den Namen des Dritten, aus dessen Aktien Stimmrechte zugerechnet werden, wenn dessen zugerechneter Stimmrechtsanteil jeweils 3 % oder mehr beträgt (§ 17 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1),
- gegebenenfalls die Namen der kontrollierten Unternehmen, über die die Stimmrechte tatsächlich gehalten werden, wenn deren zugerechneter Stimmrechtsanteil jeweils 3 % oder mehr beträgt (§ 17 Abs. 2 Satz 1 Nr. 2), und
- die zuzurechnenden Stimmrechte (in Prozent und Anzahl der Stimmrechte) für jede der Nummern in § 22 Abs. 1 WpHG und für § 22 Abs. 2 Satz 1 WpHG getrennt (§ 17 Abs. 2 Satz 2).

Nach § 17 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 WpAIV muss jeder Meldepflichtige, dem Stimmrechte zugerechnet werden, den Namen des Aktionärs angeben, aus dessen Aktien dem Meldepflichtigen 3 % oder mehr Stimmrechte zugerechnet werden. Die Pflicht, den Namen anzugeben, gilt somit nicht nur für denjenigen Meldepflichtigen, der unmittelbar vom rechtlichen Eigentümer von 3 % oder mehr mit Stimmrechten verbundener Aktien zugerechnet bekommt, sondern auch für die übrigen Meldepflichtigen (z.B. Muttergesellschaften eines Meldepflichtigen, der vom Aktionär aufgrund einer Vollmacht nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG Stimmrechte zugerechnet bekommt). Die Einschränkung, dass der Aktionär nur dann genannt werden muss, wenn von diesem 3 % oder mehr Stimmrechte zugerechnet werden, rechtfertigt sich aus dem Gedanken, dass nur genannt werden soll, wer auch selbst meldepflichtig ist.

§ 17 Abs. 2 Nr. 2 WpAIV bezieht sich hingegen nur auf den Zurechnungstatbestand des § 22 Abs. 1 Nr. 1 WpHG (Tochterunternehmen hat Eigentum an mit Stimmrechten verbundenen Aktien). Genannt werden müssen die Namen sämtlicher Töchter, über die Stimmrechte gehalten werden, wenn deren zugerechneter Stimmrechtsanteil jeweils 3 % oder mehr beträgt.

Die Nennung von Dritten nach § 17 Abs. 2 WpAIV hat keinen Einfluss auf die Pflicht dieser Dritten, bei Schwellenberührungen entsprechende Stimmrechtsmitteilungen abzugeben.

## VIII.2.6. Nichtberücksichtigung von Stimmrechten (§ 23 WpHG)

### VIII.2.6.1. Allgemeine Hinweise

Die Nichtberücksichtigung von Stimmrechten gilt nicht nur für den unmittelbaren Adressaten der in § 23 WpHG enthaltenen Tatbestände, sondern entfaltet auch eine Sperrwirkung hinsichtlich seiner Mutterunternehmen, d.h. eine Zurechnung auf die Mutterunternehmen findet nicht statt.

*Beispiel:*

*Eine Muttergesellschaft hat zwei Wertpapierdienstleistungsunternehmen als Töchter, die jeweils 4 % der gleichen mit Stimmrechten verbundenen Aktien im Handelsbestand halten. Hier erfolgt keine Zurechnung auf das Mutterunternehmen, auch wenn das Mutterunternehmen selbst ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist und die gleichen mit Stimmrechten verbundenen Aktien im Handelsbestand hält.*

Sofern die Voraussetzungen der einzelnen Tatbestände vorliegen, stehen diese selbstständig nebeneinander, d.h. ein Institut, das sowohl als Market Maker tätig ist als auch daneben Stimmrechte im Handelsbestand hält, kann die Höchstgrenzen der beiden Tatbestände jeweils in vollem Umfang in Anspruch nehmen.

*Beispiel (Spalte 1 der unteren Tabelle):*

*Ein Unternehmen hält 2,9 % Stimmrechte aus Aktien eines Emittenten im Anlagebestand, 4,9 % im Handelsbestand und weitere 1,0 % Stimmrechte aus Aktien des gleichen Emittenten im Market Maker-Bestand. Hier besteht keine Mitteilungspflicht des Unternehmens, da es die zulässigen Höchstgrenzen im Handels- und Market Maker-Bestand nicht überschreitet und mit seinem Anteil im Anlagebestand unterhalb der 3 %-Schwelle bleibt. Eine Zurechnung auf dessen Mutterunternehmen erfolgt ebenfalls nicht.*

*Weitere Beispiele:*

Beispiel	1	2	3	4	5	6	7	8
Anlagebestand	2,9%	2,9%	4,0%	2,9%	2,9%	2,9%	9,0%	2,9%
Handelsbestand	4,9%	5,0%	5,0%	5,1%	0%	0%	0%	5,0%
MM-Bestand	1,0%	0%	0%	0%	6,0%	10,0%	2,0%	9,9%
gesamt	8,8%	7,9%	9,0%	8,0%	8,9%	12,9%	11,0%	17,8%
meldepflichtige Schwellen	-	-	3%	3% 5%	-	3% 5% 10%	3% 5%	-
ausüb bare Stimmrechte	2,9%	2,9%	4,0%	8,0%	2,9%	12,9%	9,0%	2,9%

Die unter den Voraussetzungen der einzelnen Tatbestände gehaltenen Stimmrechte können nicht ausgeübt werden. Ausnahme: Stimmrechte aus von Verwahrstellen gehaltenen Aktien (VIII.2.6.4).

### VIII.2.6.2. Handelsbestand (§ 23 Abs. 1 WpHG)

Die Handelsbestandsbefreiung gilt nur für solche Unternehmen,

- die Wertpapierdienstleistungen i.S.d. § 2 Abs. 3 WpHG erbringen und ihren Sitz in einem Mitgliedstaat der EU oder in einem anderen Vertragsstaat des EWR haben,
- die die betreffenden Aktien im Handelsbestand halten oder zu halten beabsichtigen und deren Anteil nicht mehr als 5 % der Stimmrechte beträgt und
- die sicherstellen, dass die Stimmrechte aus den betreffenden Aktien nicht ausgeübt und nicht anderweitig genutzt werden, um auf die Geschäftsführung des Emittenten Einfluss zu nehmen.

Eines Befreiungsantrags bedarf es nicht; ebenso wenig eines Testats des Wirtschaftsprüfers, dass die Aktien im Handelsbestand rechtskonform gehalten wurden.

Stimmrechte aus Aktien, die im Handelsbestand gehalten werden, gelten bis einschließlich 5,0 % vollumfänglich als befreit; ab 5 % plus 1 Stimmrecht sind die Stimmrechte jedoch vollumfänglich zu berücksichtigen.

*Beispiel:*

*Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hält 1,5 % Stimmrechte aus Aktien im Anlagebestand und 3 % desselben Wertes im Handelsbestand. Es besteht keine Meldepflicht, da der Anteil im Handelsbestand nicht zu berücksichtigen ist. Erwirbt das Wertpapierdienstleistungsunternehmen zusätzliche 3 % für den Handelsbestand, entsteht eine Meldepflicht für das Überschreiten der 3 %- und 5 %-Schwelle auf 7,5 %.*

*Kommen weitere 2 % im Anlagebestand hinzu, erreicht es im Anlagebestand zwar 3,5 %, hält in toto jedoch 9,5 %, so dass keine neue Meldepflicht ausgelöst wird, da die 10 %-Schwelle nicht erreicht oder überschritten wird.*

Die vollumfängliche Nichtberücksichtigung von Stimmrechten aus Aktien im Handelsbestand gilt wieder, sobald der Handelsbestand 5 % oder weniger erreicht.

*Beispiel:*

*Ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen hält 3,5 % Stimmrechte aus Aktien im Anlagebestand und 7 % Stimmrechte aus Aktien im Handelsbestand; eine entsprechende Mitteilung über 10,5 % hatte es abgegeben. Veräußert das Wertpapierdienstleistungsunternehmen 3 % aus dem Handelsbestand, wird eine Mitteilungspflicht für das Unterschreiten der 10 %- und 5 %-Schwelle auf 3,5 % ausgelöst, da die 4 % im Handelsbestand vollumfänglich nicht zu berücksichtigen sind.*

Im Handelsbestand zu berücksichtigen sind auch Finanzinstrumente gemäß § 25 WpHG. Auf Grund der in § 25 Satz 3 WpHG vorgesehenen Aggregation sind sowohl die Beteiligungen gemäß §§ 21 und 22 WpHG als auch Beteiligungen aus Finanzinstrumenten zusammenzurechnen. Erst dann ist eine Nichtberücksichtigung nach § 23 Abs. 1 WpHG zu prüfen. Eine Stimmrechtsmitteilung nach § 21 WpHG muss auch dann erfolgen, wenn der Mitteilungspflichtige die jeweiligen Aktien zwar im Handelsbestand hält, aber eine diese Anteile

enthaltende Mitteilung nach § 25 WpHG abgegeben hat. Im Übrigen wird auf die Ausführungen zur Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG verwiesen.

Da § 25a WpHG keinen entsprechenden Verweis auf § 23 WpHG enthält, sind Beteiligungen aus Finanzinstrumenten gemäß § 25a WpHG im Handelsbestand nicht zu berücksichtigen.

### **VIII.2.6.3. Abrechnung und Abwicklung (§ 23 Abs. 2 Nr. 1 WpHG)**

Die Befreiung gilt nur für das Clearing & Settlement im engeren Sinne, d.h. die entsprechenden Aktien müssen ausschließlich zum Zweck der Abrechnung und Abwicklung börslich oder außerbörslich erworben worden sein. Zusätzliche Voraussetzung ist, dass die Aktien nicht länger als drei Handelstage gehalten werden.

Das Clearing & Settlement-Geschäft muss nicht alleinige Dienstleistung des Unternehmens sein, der Aktienerwerb muss jedoch ausschließlich ein Clearing & Settlement-Geschäft darstellen. Aus diesem Grund gilt die Befreiung insbesondere nicht für den Erwerb von Aktien im Rahmen der Begleitung und Durchführung von Kapitalerhöhungen durch (Konsortial-)Institute. Der Aktienerwerb erfolgt hier nicht ausschließlich zum Zweck der Abrechnung und Abwicklung, sondern ist Bestandteil einer umfassenden Dienstleistung, die neuen Aktien für den Emittenten zu platzieren.

Die gezeichneten Aktien können allenfalls im Rahmen der Handelsbestandsbefreiung (VIII.2.6.2) keine Berücksichtigung finden, sofern die Stimmrechte die 5 %-Schwelle nicht überschreiten.

### **VIII.2.6.4. Verwahrstellen (§ 23 Abs. 2 Nr. 2 WpHG)**

Es können sich nur "Institute" auf diese Befreiung berufen. Gemeint sind solche (juristischen) Personen, die, sofern sie dem deutschen Recht unterlägen, eine Zulassung zur Verwahrung und Verwaltung von Wertpapieren für andere (Depotgeschäft) i.S.d. § 1 Abs. 1 Nr. 5 KWG benötigten. Ferner werden von der Vorschrift nur verwahrende Institute erfasst, die rechtlicher Eigentümer der verwahrten Aktien sind, die Stimmrechte aus den verwahrten Aktien jedoch nur auf Grund von schriftlichen oder über elektronische Hilfsmittel erteilte Weisungen ausüben.

Nach deutschem Recht wird die verwahrende (Depot-) Bank in aller Regel nicht Eigentümer an den verwahrten Aktien, eine Nichtberücksichtigung gemäß § 23 Abs. 2 Nr. 2 WpHG kommt dann nicht in Betracht; sie ist aber auch nicht erforderlich, da im Regelfall die Stimmrechte nicht von den Depotbanken ausgeübt werden bzw. wenn, dann nur nach Weisungen, so dass ihnen die Stimmrechte nicht nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zuzurechnen sind.

Der praktische Hauptanwendungsfall sind daher Verwahrstellen von Fondsgesellschaften („depositaries“) im Ausland, da hier die Verwahrstellen Eigentum an den verwahrten Aktien erlangen können. Den wirtschaftlich Berechtigten sind die Stimmrechte zuzurechnen (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG, VIII.2.5.2). Eine Benennung der Verwahrstelle in den Mitteilungen (§ 17 Abs. 2 Nr. 1 WpAIV, VIII.2.5.11) ist in diesen Fällen nicht erforderlich.

*Beispiel:*

*Verwahrstelle X, Luxemburg, ist Eigentümerin von insgesamt 6,5 % Aktien, wovon sie 4 % Aktien für Fonds A Limited, UK, und 2,5 % für Fonds B Limited, UK, hält. Beide Fonds haben dieselbe Verwaltungsgesellschaft: C Management Limited, UK.*

*Verwahrstelle X und Fonds B Limited sind nicht mitteilungspflichtig, da die Verwahrstelle X nach § 23 Abs. 2 Nr. 2 WpHG die mit den Aktien verbundenen Stimmrechte nicht berücksichtigen muss und Fonds B Limited weniger als 3 % hält.*



*Mitteilungspflichtig sind jedoch Fonds A Limited und C Management Limited: Fonds A Limited erhält 4 % gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG als beneficiary zugerechnet, C Management Limited erhält insgesamt 6,5 % gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG zugerechnet. Beide müssen jedoch nicht Verwahrstelle X in ihren Mitteilungen über § 17 Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpAIV benennen.*

### **VIII.2.6.5. Market Maker (§ 23 Abs. 4 WpHG)**

Als Market Maker gilt, wer an einem Markt dauerhaft anbietet, Aktien oder sonstige Finanzinstrumente im Wege des Eigenhandels zu selbst gestellten Preisen zu kaufen oder zu verkaufen.

Für die Einordnung als Market Maker ist hierbei nicht die Bezeichnung als Market Maker entscheidend, sondern dass der Akteur (bspw. als Designated Sponsor) die Merkmale eines Market Makers erfüllt und insoweit als ein Market Maker anzusehen ist.

Der Bestand eines Market Maker gilt als befreit, wenn

- die Person in ihrer Eigenschaft als Market Maker handelt,
- sie eine Zulassung nach § 32 Abs. 1 Satz 1 i.V.m. § 1 Abs. 1a Satz 2 Nr. 4 KWG besitzt,
- sie nicht in die Geschäftsführung des Emittenten eingreift und keinen Einfluss auf diesen dahingehend ausübt, die betreffenden Aktien zu kaufen oder den Preis der Aktien zu stützen, und
- sie der BaFin unverzüglich, spätestens innerhalb von vier Handelstagen unter Angabe der betroffenen Aktien anzeigt, dass sie als Market Maker tätig ist.

Den Market Maker trifft ebenfalls eine Anzeigepflicht gegenüber der BaFin, wenn er Aktien oder sonstige Finanzinstrumente nicht mehr dauerhaft anbietet (§ 4 Abs. 1 TranspRLDVO). Beide Anzeigen können per Post oder per Fax an die BaFin erfolgen.

Stimmrechte aus Aktien, die im Market Maker-Bestand gehalten werden, gelten bis 10 % minus 1 Stimmrecht vollumfänglich als befreit; ab 10 % Stimmrechte aus Aktien sind die Stimmrechte vollumfänglich zu berücksichtigen.

*Beispiel:*

*Ein Market Maker hält 4 % Stimmrechte aus Aktien eines Emittenten im Anlagebestand und 9 % Stimmrechte aus Aktien des gleichen Emittenten im Market Maker-Bestand. Der Market-Maker hat das Überschreiten der 3 %-Schwelle auf 4 % mitgeteilt; der Anteil im Market Maker-Bestand war nicht zu berücksichtigen. Erwirbt er zusätzliche 3 % Stimmrechte aus Aktien für den Market Maker-Bestand, entsteht eine Meldepflicht für das Überschreiten der 5 %-, 10 %- und 15 %-Schwelle auf 16 %.*

Die vollumfängliche Nichtberücksichtigung von Stimmrechten aus Aktien im Market Maker-Bestand gilt wieder, sobald der Market Maker-Bestand weniger als 10% beträgt.

*Beispiel:*

*Veräußert im obigen Beispiel (16 % insgesamt, davon 12 % im Market Maker-Bestand) der Market Maker wieder 5 % aus seinem Market Maker-Bestand, wird eine Mitteilungspflicht für das Unterschreiten der 15 %-, 10 %- und 5%-Schwelle auf 4 %*



*ausgelöst, da die 7 % im Market Maker-Bestand vollumfänglich nicht zu berücksichtigen sind.*

Der Market Maker muss auf Verlangen der BaFin nachweisen können, welche Aktien oder sonstigen Finanzinstrumente er in seiner Eigenschaft als Market Maker hält und in welcher Höhe – kann er das nicht, kann die BaFin anordnen, dass er die Aktien oder sonstigen Finanzinstrumente auf einem gesonderten Konto verwahrt (§ 4 Abs. 2 TranspRLDVO).

### VIII.2.7. Mitteilung durch Konzernunternehmen (§ 24 WpHG)

Grundsätzlich können Mitteilungen auch „namens und in Vollmacht“ für andere Personen oder Gesellschaften abgegeben werden. Bei Unternehmen, die Teil eines Konzerns sind, kann das Mutterunternehmen die Mitteilungspflichten für das oder die Tochterunternehmen von Gesetzes wegen wahrnehmen, d.h. einer Vollmacht bedarf es hier nicht, die Mitteilungen für die Tochterunternehmen erfolgen mit Hinweis auf § 24 WpHG im eigenen Namen. Die eigene Mitteilung des Mutterunternehmens ersetzt in keinem Fall diejenigen der Tochterunternehmen. Diese Mitteilungen für die Tochterunternehmen müssen im Übrigen sämtliche vom Gesetz geforderten Angaben enthalten.

Zusammenfassend heißt dies:

- das Mutterunternehmen kann Meldungen von meldepflichtigen Tochterunternehmen mit Hinweis auf § 24 WpHG im eigenen Namen ohne Erfordernis einer ausdrücklichen Bevollmächtigung durch die Tochterunternehmen vornehmen,
- hierbei handelt es sich um eigenständige Meldungen über den jeweiligen Stimmrechtsbestand der Tochterunternehmen, die unabhängig von der eigenen Meldung des Mutterunternehmens über dessen Position erfolgen,
- die Meldungen von Mutterunternehmen und Tochterunternehmen können in einem Schreiben des Mutterunternehmens erfolgen, sofern die Meldungen unterscheidbar voneinander ausgewiesen werden,
- die Tochterunternehmen werden nur durch eine ordnungsgemäße Meldung des Mutterunternehmens von ihrer Meldepflicht befreit.

Nach ständiger Verwaltungspraxis akzeptiert die BaFin in entsprechender Anwendung des § 24 WpHG grundsätzlich auch Mitteilungen ausländischer Konzernmutterunternehmen, die im eigenen Namen für Konzerntochterunternehmen Mitteilungen abgeben. Im Hinblick auf § 28 WpHG erscheint das gleichzeitige Bestehen einer Vollmacht des Mutterunternehmens jedoch empfehlenswert.

### VIII.2.8. Mitteilungspflichten beim Halten von Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten (§ 25 WpHG)

#### VIII.2.8.1. Voraussetzungen

Mitteilungspflichten bestehen beim unmittelbaren oder mittelbaren Halten von (Finanz-)Instrumenten oder sonstigen Instrumenten, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, einseitig im Rahmen einer rechtlich bindenden Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben.

### VIII.2.8.1.1. Finanzinstrumente und sonstige Instrumente

Mit dem Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz wurde mit Wirkung zum 01. Februar 2012 der Tatbestand des § 25 Abs. 1 WpHG dahingehend erweitert, dass neben Finanzinstrumenten nunmehr auch „sonstige“ Instrumente erfasst werden. Hierdurch wurde die bis dahin strittige Frage geklärt, ob Rückforderungsansprüche aus Wertpapierdarlehensgeschäften und Repo-Geschäften in den Anwendungsbereich des § 25 WpHG fallen.

Einzelne (Finanz-)Instrumente:

- Termingeschäfte

Typische (Finanz-)Instrumente im Sinne von § 25 WpHG sind Termingeschäfte in Form von Forwards/Futures und Call-Optionen, sofern nicht (nur) das Recht auf einen Barausgleich, sondern (auch) auf Lieferung der Aktien besteht. Unerheblich ist für die Eigenschaft als (Finanz-)Instrument hingegen, ob das (Finanz-)Instrument fungibel ist oder ob die Option während der gesamten Laufzeit (Amerikanische Option) oder nur zu einem bestimmten Zeitraum oder Zeitpunkt (Europäische Option) ausgeübt werden kann. Sobald der Mitteilungspflichtige (Finanz-)Instrumente in schwellenrelevanter Höhe unmittelbar oder mittelbar hält, kann es zu einer Schwellenberührung kommen, auch wenn der Ausübungszeitraum noch nicht erreicht ist.

Put-Optionen fallen hingegen nicht unter § 25 WpHG, da in diesem Fall dem Halter nicht das Recht zusteht, die Lieferung der Aktien zu verlangen.<sup>45</sup>

Erwerbsbedingungen, deren Eintritt der Halter der (Finanz-)Instrumente jedoch einseitig herbeiführen oder auf die er einseitig verzichten kann, schließen den Anwendungsbereich von § 25 Abs. 1 WpHG hingegen nicht aus, d.h. eine Mitteilungspflicht kann auch in diesen Fällen bestehen, wenn die übrigen Voraussetzungen von § 25 Abs. 1 WpHG vorliegen.

- Wertpapierdarlehensgeschäfte und Repo-Geschäfte

Wie ausgeführt, erfolgte die Erweiterung des Tatbestands in erster Linie zur Erfassung der Rückforderungsansprüche aus Wertpapierdarlehensgeschäften und Repo-Geschäften (Repurchase-Agreements oder auch echte Pensionsgeschäfte, § 340b Abs. 2 HGB). Diese Ansprüche fallen nunmehr auch in den Anwendungsbereich des § 25 Abs. 1 WpHG. Dies gilt allerdings nur insoweit, als die übrigen Voraussetzungen erfüllt sind, insbesondere dass die Rückforderung nur vom Anspruchsinhaber oder Zeitablauf abhängt. Dies ist z.B. beim unechten Pensionsgeschäft (§ 340b Abs. 3 HGB) nicht der Fall. In diesen Fällen kommt jedoch eine Anwendung des § 25a WpHG in Betracht.

- Sofort erfüllbare Kaufgeschäfte und Kauf über die Börse

Durch die Erweiterung des Tatbestands sind auch sofort erfüllbare Kaufgeschäfte im Rahmen von § 25 WpHG zu berücksichtigen. Dies gilt unabhängig davon, ob diese börslich oder außerbörslich abgewickelt werden.

Allerdings führte eine konsequente Anwendung zu unnötigen Doppelmitteilungen: Würde durch einen diesen Kaufgeschäften folgenden Erwerb von Aktien die 5 %-Schwelle des § 21 WpHG (oder eine höhere Schwelle) berührt, würde auch immer eine Mitteilung nach § 25 Abs. 1 WpHG erforderlich.

<sup>45</sup> vgl. aber bei § 25a WpHG.

Daher sind nach BaFin-Praxis (Finanz-)Instrumente bei § 25 Abs. 1 WpHG insoweit nicht zu berücksichtigen, als diese innerhalb von t+2 abgewickelt werden.

- Wandelanleihen

Da (Finanz-)Instrumente im Sinne von § 25 WpHG sich auf bereits ausgegebene Aktien beziehen müssen, fallen Wandelschuldverschreibungen i.d.R. nicht unter den Anwendungsbereich der Vorschrift.

Dies gilt auch, wenn bspw. der Emittent ein Wahlrecht besitzt, ob er neue oder eigene (und damit bereits ausgegebene) Aktien bei Ausübung des Wandlungsrechts ausgibt.

Diese Art der Wandelschuldverschreibung wird von § 25 WpHG nicht erfasst, weil der Inhaber des Wandlungsrechts nicht das einseitige Recht besitzt, bereits ausgegebene Aktien zu erwerben. Insofern ist aber auch hier an Mitteilungspflichten nach § 25a WpHG zu denken.

- Irrevocables

Zu sogenannten Irrevocables (oder auch Irrevocable Undertakings) siehe VIII.2.9.1.1.

#### **VIII.2.8.1.2. Sonstige Voraussetzungen**

Unmittelbares Halten meint das Halten des (Finanz-)Instruments durch dessen Inhaber, d.h. wenn das (Finanz-)Instrument im Eigentum einer Person steht. Mittelbares Halten ist dabei das Halten durch Tochterunternehmen sowie durch Verwaltungstreuhänder.

Die Mitteilungspflicht besteht beim hypothetischen Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der Schwellen von 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % oder 75 %, also dann, wenn dem Halter des (Finanz-)Instruments das Recht zusteht beziehungsweise nicht mehr zusteht, die entsprechende Menge an mit Stimmrechten verbundenen Aktien zu beziehen.

Auch Überschreitungen (Unterschreitungen) von Meldeschwellen, die innerhalb eines Tages wieder unterschritten (überschritten) werden, lösen grundsätzlich eine Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG aus. Allerdings lässt die BaFin in diesen Fällen eine Saldierung in Bezug auf Schwellenüber- oder -unterschreitungen zu. Nicht zulässig ist hingegen eine grundsätzliche Saldierung von Long- und Short-Positionen (etwa Call- und Put-Optionen).

Die Bestände aus gehaltenen und zugerechneten Stimmrechten aus Aktien i.S.d. §§ 21, 22 WpHG und aus (Finanz-)Instrumenten i.S.d. § 25 WpHG sind gemäß § 25 Abs. 1 Satz 3, 1. HS WpHG zu aggregieren.

Eine Meldung nach § 25 WpHG hat damit zu erfolgen, wenn entweder der Bestand an (Finanz-)Instrumenten i.S.d. § 25 WpHG für sich betrachtet oder die Summe des Bestands an Stimmrechten nach §§ 21, 22 WpHG und (Finanz-)Instrumenten i.S.d. § 25 WpHG eine der in § 25 Abs. 1 WpHG genannten Schwellen berühren. Die Mitteilungspflicht ist unabhängig davon, ob die Meldeschwellen nach § 21 WpHG ebenfalls berührt oder überschritten wurde. Ein Bestand aus 1 % Stimmrechten und 4,5 % (Finanz-)Instrumenten ist somit meldepflichtig.

Seit dem 01. Februar 2012 besteht eine Meldepflicht nach § 25 WpHG auch dann, wenn infolge der Aggregation von Stimmrechten nach §§ 21, 22 WpHG und Stimmrechten aus (Finanz-)Instrumenten eine Schwelle berührt wird, die bereits nach § 21 WpHG mitgeteilt worden ist.

Beispiele zur Aggregation:<sup>46</sup>

Grundfall

Ein Unternehmen erwirbt 6 % Stimmrechte und teilt dies nach § 21 WpHG mit. Gleichzeitig oder anschließend:

1. Beispiel

- erwirbt das Unternehmen (Finanz-)Instrumente, über die es 3 % Stimmrechte beziehen kann.

Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG: ja

Das Unternehmen kommt kumuliert auf 9 % Stimmrechte und überschreitet damit die 5 %-Schwelle i.S.v. § 25 WpHG. Dass das Überschreiten der 5 %-Schwelle zuvor bereits nach § 21 WpHG mitgeteilt wurde, lässt die Mitteilungspflicht für das Überschreiten der 5 %-Schwelle nach der ab dem 01. Februar 2012 geltenden Fassung des § 25 WpHG nicht entfallen.

2. Beispiel

- erwirbt das Unternehmen (Finanz-)Instrumente in Höhe von 5 % Stimmrechten. Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG: ja

Das Unternehmen kommt kumuliert auf 11 % und überschreitet damit die 5 %-Schwelle und die 10 %-Schwelle des § 25 WpHG.

3. Beispiel

- erwirbt das Unternehmen (Finanz-)Instrumente in Höhe von 5 % Stimmrechten (Mitteilung nach § 25 WpHG zum Überschreiten der 5 %- und 10 %-Schwelle auf 11 %) und übt später

- a.) alle (Finanz-)Instrumente in Höhe von 5 % Stimmrechten bzw.
- b.) (Finanz-)Instrumente in Höhe von 2 % aus.

a.) Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG: ja

Das Unternehmen hält keine (Finanz-)Instrumente mehr und fällt daher auf 0 %. In der Mitteilung ist im Formular, das die BaFin im Internet bereitstellt, unter Ziffer 6 der mitteilungspflichtige Stimmrechtsanteil sowie unter Ziffer 7.1 (Finanz-/sonstige) Instrumente nach § 25 WpHG mit 0 %/ 0 Stimmrechte anzugeben, da keine (Finanz-)Instrumente mehr gehalten werden. Bei Ziffer 7.2 ist aber die Höhe des Stimmrechtsanteils nach §§ 21, 22 WpHG zum Zeitpunkt der Schwellenunterschreitung anzugeben, im Fall wären hier 11 % anzugeben (§ 17 Abs. 3 Nr. 2b WpAIV). Daneben besteht eine Mitteilungspflicht nach § 21 WpHG, da das Unternehmen nunmehr 11 % Stimmrechte hält und daher nach § 21 WpHG die 10 %-Schwelle überschreitet.

b.) Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG: nein

Das Unternehmen kommt nach wie vor kumuliert auf 11 % (3 % über (Finanz-)Instrumente + 8 % Stimmrechte nach §§ 21, 22 WpHG). Eine Mitteilungspflicht nach § 21 WpHG besteht nicht, da nach § 21 WpHG keine Schwelle überschritten wird.

4. Beispiel

- erwirbt das Unternehmen (Finanz-)Instrumente in Höhe von 5 % Stimmrechten (Mitteilung nach § 25 WpHG Überschreiten der 5 %- und 10 %-Schwelle auf 11 %); anschließend übt das Unternehmen (Finanz-)Instrumente in Höhe von 2 %

<sup>46</sup> In diesen Beispielen wird bei den (Finanz-)Instrumenten davon ausgegangen, dass es sich um solche nach § 25 WpHG handelt.

*Stimmrechten aus, während (Finanz-)Instrumente in Höhe von weiteren 2 % verfallen oder veräußert werden.*

*Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG: ja*

*Das Unternehmen kommt kumuliert nur noch auf 9 % (1 % über (Finanz-)Instrumente + 8 % Stimmrechte nach §§ 21, 22 WpHG) und unterschreitet daher die 10 %-Schwelle. Eine Mitteilungspflicht nach § 21 WpHG besteht nicht, da keine Schwelle überschritten wird.*

*Abwandlung Grundfall*

*Ein Unternehmen hält 2 % Stimmrechte nach § 21 WpHG und (Finanz-)Instrumente in Höhe von 2 % Stimmrechten.*

*Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG: nein*

*Der Eingangsschwellenwert bei § 25 WpHG beträgt 5 %; das Unternehmen hält kumuliert nur 4 %. Eine Mitteilungspflicht nach §§ 21, 22 WpHG besteht ebenfalls nicht.*

*Ergänzendes Beispiel:*

*Dem Unternehmen werden anschließend weitere 2 % Stimmrechte nach § 21, 22 WpHG zugerechnet.*

*Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG: ja*

*Auch wenn das Unternehmen keine zusätzlichen (Finanz-)Instrumente erwirbt, kommt es jedoch nunmehr kumuliert auf 6 % (2 % über (Finanz-)Instrumente + 4 % Stimmrechte nach §§ 21, 22 WpHG) und überschreitet damit die 5 %-Schwelle. Daneben besteht gleichzeitig eine Mitteilungspflicht nach §§ 21, 22 WpHG wegen des Überschreitens der 3 %-Schwelle.*

Regelmäßig hat der Meldepflichtige den Stimmrechtsanteil aus § 25 WpHG mit seinen Stimmrechtsbeteiligungen nach §§ 21, 22 WpHG auch dann zu aggregieren, wenn es im Einzelfall dadurch zu einer doppelten Erfassung derselben Stimmrechte kommt.

Eine Ausnahme von diesem Grundsatz gilt für (Finanz-)Instrumente, die bereits von § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG erfasst sind (z.B. dinglich ausgestaltete Call-Optionen). Diese werden nach § 25 Abs. 1 Satz 3 WpHG bei der Berechnung der Höhe des aggregierten Stimmrechtsanteils nur einmal berücksichtigt. Grundsätzlich stellt jeder Fall des § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG auch ein (Finanz-)Instrument nach § 25 WpHG dar. Umgekehrt ist dies jedoch nicht zwingend der Fall, da für eine Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG die dingliche Ausgestaltung gegeben sein muss, was § 25 WpHG gerade nicht erfordert.

Beziehen sich verschiedene (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25 WpHG auf Aktien des gleichen Emittenten, so muss der Halter der (Finanz-)Instrumente die Stimmrechte aus diesen Aktien zusammenrechnen (§ 25 Abs. 2 WpHG).

*Sonderfall: Rückübertragungsansprüche aus konzerninternen Wertpapierdarlehensgeschäften*

Aufgrund der Erweiterung des § 25 WpHG um den Begriff der sonstigen Instrumente sind damit gemäß § 25 Abs. 2 WpHG unter anderem auch Rückübertragungsansprüche aus Wertpapierdarlehensgeschäften zu kumulieren. Die BaFin lässt aber dann die Annahme nur eines Rückübertragungsanspruchs zu, wenn innerhalb eines Konzerns ein Wertpapierdarlehen zwischen verschiedenen Konzernunternehmen quasi weitergereicht wird und dabei die so zwischen den betroffenen Konzernunternehmen entstandenen, einzelnen Wertpapierdarlehensgeschäfte faktisch als ein einziges Wertpapierdarlehensgeschäft des Konzerns anzusehen sind. Diese Annahme setzt voraus, dass die einzelnen



Wertpapierdarlehensgeschäfte voneinander in ihrem Bestand abhängen. Dazu muss nach den Vereinbarungen oder dem gemeinsamen Verständnis der Parteien sichergestellt sein, dass die Rückübertragung der Aktien vom „Endentleiher“ oder die Rückforderung der Aktien eines Verleihers die Fälligkeit der übrigen Rückübertragungsansprüche auslöst und bewirkt, dass die Kette der Wertpapierdarlehensgeschäfte im Ganzen und innerhalb eines Tages rückabgewickelt wird. Damit müssen die Wertpapierdarlehen im Wesentlichen denselben Inhalt aufweisen. Weitere Voraussetzung ist dabei, dass die Beteiligten die Wertpapierdarlehenskette von anderen (Wertpapierdarlehens-)Geschäften mit dem gleichen Basiswert unterscheiden können und vor allem eine Verrechnung (*Netting*) von gegenseitigen Ansprüchen hieraus nicht stattfindet.

Für gehaltene (Finanz-)Instrumente gelten die §§ 23, 24 WpHG entsprechend. Für die Berechnung der maßgeblichen Schwellen des § 23 WpHG ist dabei zu beachten, dass auch hier eine Aggregation von Stimmrechten aus Finanz-/ sonstigen Instrumenten i.S.d. § 25 WpHG und Stimmrechten aus Aktien im Handels- bzw. Market Maker-Bestand zu erfolgen hat. Das bedeutet, dass der nach § 23 WpHG befreite Bestand von 5 % der Stimmrechte für beide Tatbestände nur einmal zur Verfügung steht und nicht zweimal, getrennt für §§ 21 f. WpHG und § 25 WpHG.

Werden die nach § 23 WpHG maßgeblichen Schwellen infolge der Aggregation erreicht oder überschritten, kann dadurch zusätzlich eine Mitteilungspflicht nach § 21 WpHG aufgrund von Stimmrechten aus im Handelsbestand bzw. im Bestand des Market Makers gehaltenen Aktien ausgelöst werden, obwohl die Stimmrechte aus den im Handelsbestand (bzw. Bestand eines Market Makers) befindlichen Aktien für sich betrachtet die maßgeblichen Schwellen des § 23 WpHG nicht erreichen. Hält also ein Mitteilungspflichtiger einerseits Aktien im Handelsbestand, deren Stimmrechtsanteil zwischen 3 % und unter 5 % liegt, und andererseits (Finanz-)Instrumente nach § 25 WpHG im Handelsbestand, mit denen er aggregiert über eine Stimmrechtsbeteiligung von 5 % oder mehr verfügt, so ist sowohl nach § 21 WpHG also auch nach § 25 WpHG eine entsprechende Mitteilung zu machen. Entsprechendes gilt für den Bestand eines Market Makers bei der Aggregation von Stimmrechten aus Aktien und aus (Finanz-) Instrumenten nach § 25 WpHG im Hinblick auf die in § 23 Abs. 4 WpHG genannte Schwelle.

*Beispiel:*

*Ein Unternehmen hält im Handelsbestand 3,1 % Stimmrechte aus Aktien eines Emittenten und weitere 2,1 % Stimmrechte aus (Finanz-) Instrumenten i.S.d. § 25 WpHG mit einem Recht zum Erwerb von Aktien desselben Emittenten. Hier besteht eine Mitteilungspflicht des Unternehmens sowohl nach § 21 WpHG über 3,1 % als auch nach § 25 WpHG über 5,2 %, da das Unternehmen die zulässige Höchstgrenze im Handelsbestand überschreitet.*

Eine dem § 21 Abs. 1a WpHG vergleichbare Regelung beim Halten von (Finanz-)Instrumenten zum Zeitpunkt der erstmaligen Zulassung der Aktien zum Handel an einem organisierten Markt gibt es bei § 25 WpHG hingegen nicht.

### **VIII.2.8.1.3. Nichtberücksichtigung von (Finanz-)Instrumenten**

Zu § 25 Abs. 2a WpHG und zur Nichtberücksichtigung von (Finanz-)Instrumenten, die für den Halter den Erwerb von eigenen Aktien bedeuten würden, siehe VIII.2.9.1.3 (§ 25a Abs. 1 Satz 5 WpHG und § 25a Abs. 4 WpHG i.V.m. § 17a WpAIV).



## VIII.2.8.2. Mitteilung

### VIII.2.8.2.1. Adressat der Mitteilung

Die Mitteilung ist wie eine Mitteilung nach §§ 21, 22 WpHG sowohl gegenüber dem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist und an dem die Stimmrechte bestehen, als auch gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (per Fax: 0228 4108 3119 oder per Post: Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt am Main) abzugeben.

### VIII.2.8.2.2. Inhalt der Mitteilung

Die Mitteilung muss die in § 17 Abs. 3., Abs. 1 WpAIV aufgeführten Angaben enthalten:

- die deutlich hervorgehobene Überschrift „Stimmrechtsmitteilung“ (§ 17 Abs. 1 Nr. 1),
- den Namen und die Anschrift des Mitteilungspflichtigen (§ 17 Abs. 1 Nr. 2),
- sämtliche berührten Schwellen (§ 17 Abs. 1 Nr. 4),
- das Datum des Überschreitens, Unterschreitens oder Erreichens der Schwellen (§ 17 Abs. 1 Nr. 6),
- den Namen und die Anschrift des Emittenten der Aktien, die mit den (Finanz-)Instrumenten erworben werden können (§ 17 Abs. 3 Nr. 1),
- die Summe des Anteils (in Prozent und Anzahl) der durch die (Finanz-)Instrumente erwerbbaeren Stimmrechte und der nach §§ 21 und 22 WpHG gehaltenen Stimmrechte sowie die Angabe, ob die Schwelle mit der Summe erreicht, überschritten oder unterschritten wurde (§ 17 Abs. 3 Nr. 2),
- die Höhe der durch die (Finanz-)Instrumente unmittelbar und mittelbar erwerbbaeren Stimmrechte (§ 17 Abs. 3 Nr. 2a) – maßgeblich ist der Tag der Schwellenberührung,
- die Höhe der nach §§ 21 und 22 WpHG gehaltenen Stimmrechte (§ 17 Abs. 3 Nr. 2b) – maßgeblich ist der Tag der Schwellenberührung,
- ggf. die Kette der kontrollierten Unternehmen, über die die (Finanz-)Instrumente gehalten werden (§ 17 Abs. 3 Nr. 3),<sup>47</sup>
- den Ausübungszeitraum, die Fälligkeit oder der Verfall der (Finanz-)Instrumente (§ 17 Abs. 3 Nr. 5 und 6).

Wie bei einer Mitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG hat der Mitteilungspflichtige sowohl die absolute Zahl an Stimmrechten als auch eine auf zwei Nachkommastellen kaufmännisch gerundete Prozentzahl anzugeben. Eine Rundung ist nicht vorzunehmen, wenn diese zu einer Schwellenerreichung führen würde, vgl. Beispiel bei VIII.2.3.9.2.

Die BaFin stellt auf ihrer Webseite ein [Formular](#)<sup>48</sup> für Mitteilungen nach § 25 WpHG zur Verfügung. Dieses enthält alle vom Mitteilungspflichtigen anzugebenden und vom Emittenten zu veröffentlichenden Punkte. Bei Fragen zum Ausfüllen des Formulars kann und sollte

<sup>47</sup> Die Kette der kontrollierten Unternehmen, über die die Stimmrechte nach §§ 21, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG gehalten werden, ist dagegen nicht anzugeben.

<sup>48</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) >> Aufsicht >> Börsen & Märkte >> Transparenzpflichten >> Bedeutende Stimmrechtsanteile.

rechtzeitig Kontakt mit der BaFin aufgenommen werden. Das Formular steht auch in [englischer Sprache](#)<sup>49</sup> zur Verfügung.

Angaben zu Ausübungszeitraum, Fälligkeit und Verfall haben nur zu erfolgen, soweit die Bedingungen der (Finanz-)Instrumente hierzu datumsmäßige Angaben enthalten. So enthalten ein Future/Forward in der Regel ein Fälligkeitsdatum, eine amerikanische Option ein Verfallsdatum und eine europäische Option einen Ausübungszeitraum. In Fällen, in denen das (Finanz-)Instrument keine datumsmäßigen Angaben enthält, sind freiwillige Beschreibungen der Modalitäten zu Ausübungszeitraum, Fälligkeit und Verfall zulässig und wünschenswert.

Im Gegensatz zu Mitteilungen nach §§ 21, 22 WpHG sind bei Angaben zur Kette der kontrollierten Unternehmen auch solche kontrollierten Unternehmen anzugeben, die (Finanz-)Instrumente mit weniger als 3 % der Stimmrechte unmittelbar oder mittelbar halten. Hält bspw. ein Mutterunternehmen ausschließlich mittelbar über drei Tochterunternehmen jeweils 2 % über (Finanz-)Instrumente, hat das Mutterunternehmen in der Mitteilung nach § 25 Abs. 1 WpHG über das Überschreiten der 5 %-Schwelle auch die drei Tochterunternehmen zu benennen.

#### **VIII.2.8.2.3. Art, Form und Sprache der Mitteilung**

Nach § 18 WpAIV sind Mitteilungen nach § 25 Abs. 1 WpHG schriftlich (Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt am Main) oder mittels Telefax (per Fax: 0228 4108 3119) in deutscher oder englischer Sprache zu übersenden. Mitteilungen per E-Mail sind nicht zulässig. Die Mitteilung muss unterschrieben sein, eine elektronische Signatur bzw. eine eingescannte Unterschrift reicht nicht aus.

#### **VIII.2.8.2.4. Frist**

Nach § 25 Abs. 1 Satz 1 WpHG muss der Meldepflichtige die Mitteilung unverzüglich, d.h. ohne schuldhaftes Zögern, vornehmen. Spätestens hat die Mitteilung entsprechend § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG innerhalb von vier Handelstagen zu erfolgen. Dementsprechend beginnt die Frist mit dem Zeitpunkt, zu dem der Meldepflichtige Kenntnis davon hat oder nach den Umständen haben musste, dass sein Stimmrechtsanteil hypothetisch die relevanten Schwellen erreicht, überschreitet oder unterschreitet. Der Zeitpunkt der hypothetischen Schwellenberührung tritt mit dem Halten der (Finanz-)Instrumente ein. Ob die (Finanz-)Instrumente bereits ausgeübt werden können, ist dabei unerheblich.

Im Übrigen gilt das Gleiche wie bei der Mitteilung nach § 21 WpHG (VIII.2.3.9.4).

### **VIII.2.9. Mitteilungspflichten beim Halten von weiteren Finanzinstrumenten und sonstigen Instrumenten (§ 25a WpHG)**

#### **VIII.2.9.1. Voraussetzungen**

Mitteilungspflichtig ist, wer unmittelbar oder mittelbar (Finanz-)Instrumente hält, die nicht bereits von § 25 WpHG erfasst sind und die es ihrem Inhaber oder einem Dritten ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien zu erwerben.

Erfasst wird im Gegensatz zu § 25 WpHG auch der mögliche Erwerb durch einen Dritten. Diese Erweiterung dient der Vermeidung von Umgehungsmöglichkeiten. Dritter im Sinne der Vorschrift ist hierbei eine andere Person als die des Vertragspartners.

<sup>49</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) >> English >> Supervision >> Stock exchanges & markets >> Transparency requirements >> Major holdings of voting rights.

### VIII.2.9.1.1. Erfasste Finanzinstrumente und sonstige Instrumente

Der Gesetzgeber hat in § 25a Abs. 1 Satz 2 WpHG zwei Regelbeispiele in das Gesetz eingefügt, wann ein Ermöglichen „insbesondere“ vorliegt. Für nicht unter die beiden Regelbeispiele fallende (Finanz-)Instrumente kann aus der Gesetzesbegründung die Voraussetzung entnommen werden, dass das (Finanz-)Instrument einen Bezug zu der betreffenden Aktie aufweisen muss. Ein solcher Bezug folgt nach der Gesetzesbegründung insbesondere aus der Abhängigkeit des (Finanz-)Instruments im Hinblick auf dessen Bestehen und/oder dessen Renditechancen von der Kursentwicklung der betreffenden Aktie.<sup>50</sup>

Für das Ermöglichen unerheblich ist, ob ein Erwerb beabsichtigt ist oder nicht, später tatsächlich erfolgt oder nicht und auf wessen Initiative ein Erwerb ermöglicht wird. Erfasst wird daneben auch der Kettenerwerb von (Finanz-)Instrumenten, also der Erwerb eines (Finanz-)Instruments, das den Erwerb eines anderen (Finanz-)Instruments ermöglicht, welches erst den Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen Aktien ermöglicht (z.B. aufschiebend bedingter Kaufvertrag über eine Call-Option).

Vom Anwendungsbereich des § 25a WpHG ausgenommen sind solche (Finanz-)Instrumente, welche bereits von § 25 WpHG erfasst sind.

Regelbeispiele:

Nach den beiden Regelbeispielen liegt ein Ermöglichen insbesondere dann vor, wenn

1. die Gegenseite ihre Risiken aus dem (Finanz-)Instrument durch das Halten der betreffenden Aktien ausschließen oder vermindern könnte oder
2. das (Finanz-)Instrument ein Recht zum Erwerb der betreffenden Aktie einräumt oder eine Erwerbspflicht in Bezug auf die betreffende Aktie begründet.

Das erste Regelbeispiel erfasst insbesondere (Finanz-)Instrumente mit Barausgleich, das zweite Regelbeispiel (Finanz-)Instrumente, die einen tatsächlichen Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen Aktien vorsehen und dabei nicht bereits unter § 25 WpHG fallen.

- (Finanz-)Instrumente mit Barausgleich  
Zu nennen sind hier in nicht abschließender Aufzählung finanzielle Differenzgeschäfte (Contracts for Difference), Swaps (insbesondere Cash Settled Equity Swaps) sowie Call-Optionen und Futures/Forwards, sofern diese auf Barausgleich lauten. Unerheblich ist, inwieweit tatsächlich eine Absicherung durch die Gegenseite stattfindet.
- (Finanz-)Instrumente mit Recht oder Pflicht zum Erwerb  
Hierunter fallen insbesondere die nicht bereits unter § 25 WpHG fallenden Call-Optionen und Futures/Forwards, die eine physische Lieferung der Aktien vorsehen, weil diese noch unter einer weiteren aufschiebenden Bedingung stehen, die der Halter der Call-Option nicht einseitig herbeiführen kann.  
Erfasst werden aber auch die Stillhalterpositionen bei Put-Optionen, sofern diese ebenfalls eine physische Lieferung der Aktie vorsehen.

Weitere (Finanz-)Instrumente:

- Aktienkörbe (Baskets) und Indizes

<sup>50</sup> BT-Drs. 17/3628, S. 20.

Aktienkörbe und Indizes können nach der Gesetzesbegründung (Finanz-)Instrumente darstellen. Nach § 17a Nr. 2 WpAIV sind Anteile von Aktien an Aktienkörben und Indizes jedoch nur zu berücksichtigen, wenn bei der Preisberechnung des (Finanz-)Instruments die betreffenden Aktien zum Erwerbszeitpunkt mit mehr als 20 % Berücksichtigung finden.

- Wandelanleihen

Auch § 25a WpHG setzt voraus, dass die Aktien, die auf Grund des (Finanz-)Instruments erworben werden können, bereits ausgegeben sind. Wandelanleihen, bei denen im Ausübungsfall ausschließlich neue Aktien ausgegeben werden können, werden daher nicht erfasst, siehe hierzu auch die Auszuführung zu § 25 WpHG (VIII.2.8.1.1)

- Unechte Pensionsgeschäfte

Im Gegensatz zum echten Pensionsgeschäft (§ 340b Abs. 2 HGB) besteht beim unechten Pensionsgeschäft (§ 340b Abs. 3 HGB) für den Pensionsnehmer keine Rückübertragungspflicht der zuvor erworbenen Aktien. Der Pensionsnehmer ist lediglich berechtigt, die Aktien zurück zu übertragen. Insofern ähnelt das unechte Pensionsgeschäft einer physischen Put-Option und unterfällt damit § 25a WpHG.

- Put-Optionen mit Barausgleich

Put-Optionen mit Barausgleich sind vom Stillhalter bei § 25a Abs. 1 WpHG zu berücksichtigen. Mit dem Abschluss von Put-Optionen kann der Stillhalter die Gegenpartei in die Lage versetzen, eine Position in der betreffenden Aktie aufzubauen, auf die der Stillhalter später dann zugreifen kann. Insofern liegt eine dem Regelbeispiel Nr. 1 vergleichbare Situation vor.

- Irrevocables

Sogenannte Irrevocables (oder auch Irrevocable Undertakings) spielen insbesondere bei Unternehmensübernahmen eine Rolle und bedeuten in diesem Zusammenhang die unwiderrufliche Zusage zur Annahme eines Angebots i.S.d. WpÜG. In der Praxis fallen irrevocables in der Regel unter § 25a Abs. 1 WpHG. Auf Grund der Subsidiarität von § 25a Abs. 1 WpHG gegenüber § 25 Abs. 1 WpHG ist in jedem Einzelfall immer aber zunächst zu prüfen, inwieweit nicht die Voraussetzungen von § 25 Abs. 1 WpHG vorliegen.

- Vorkaufsrechte im Rahmen von Gesellschaftervereinbarungen

Bei Gesellschaftervereinbarungen ist danach zu unterscheiden, worauf sich diese beziehen – auf den Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen Aktien oder auf den Erwerb von Anteilen an Gesellschaften, die mit Stimmrechten verbundene Aktien halten.

Bezieht sich die Gesellschaftervereinbarung auf den Bezug von Aktien, so stellt die Gesellschaftervereinbarung ohne Weiteres ein (Finanz-)Instrument dar. Es liegt ein Fall des Regelbeispiels § 25a Abs. 1 Satz 2 Nr. 2 WpHG vor, sofern nicht bereits ein Fall von § 25 Abs. 1 WpHG vorliegt.

Die Vereinbarung in Bezug auf Gesellschaftsanteile des anderen Gesellschafters wird dagegen nicht per se erfasst. Nach der BaFin-Praxis ist dies dann jedoch der Fall, wenn der Vorkaufsberechtigte mit dem möglichen Erwerb der übrigen Gesellschafteranteile Mehrheitsgesellschafter der Gesellschaft wird (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG) oder

wenn er ein Aussonderungsrecht an den von der Gesellschaft gehaltenen Aktien erhält (wie z.B. bei einem treuhänderischen Halten der Aktien durch die Gesellschaft für die Gesellschafter, Fall der Zurechnung nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG auf die Gesellschafter). In diesen Fällen stellen auch Gesellschaftervereinbarungen in Bezug auf Gesellschafteranteile ein (Finanz-)Instrument dar.

Geheimhaltungsklauseln in den Gesellschaftervereinbarungen sind in diesem Zusammenhang unerheblich. Trotz der Sensibilität von Gesellschaftervereinbarungen hat der Gesetzgeber davon abgesehen, diese aus dem Anwendungsbereich des § 25a WpHG auszuschließen.

- Pfandrecht an Aktien

Das Pfandrecht an Aktien kann ein (Finanz-)Instrument darstellen, nämlich im Fall des gewerblichen Pfandrechts nach § 1259 BGB. Bei Vorliegen einer Verfallvereinbarung kann das gewerbliche Pfandrecht unmittelbar den Erwerb der Aktie durch den Pfandgläubiger (oder einen Dritten) ermöglichen und erfüllt dann das Regelbeispiel Nr. 2. Eine Nichtberücksichtigung des Aktienpfandrechts i.S.d. § 1259 BGB kann auch nicht über den Ausnahmetatbestand des § 25a Abs. 3 WpHG herbeigeführt werden, da es auf Grund seiner Akzessorietät nicht vergleichbar mit den anderen dort erfassten (Finanz-)Instrumenten ist (VIII.2.9.1.3).

- Tag-along- und Drag-along-Klauseln

Bei Tag-along-Klauseln handelt es sich um Mitveräußerungsrechte für einen Gesellschafter, wenn der andere Gesellschafter (häufig der Mehrheitsgesellschafter) seine mit Stimmrechten verbundenen Aktien veräußern will. Bei Drag-along-Klauseln handelt es sich dagegen um Mitveräußerungspflichten. Aus Sicht des Berechtigten bzw. Verpflichteten sind diese Klauseln im Hinblick auf § 25a WpHG unerheblich.

Aus Sicht des veräußerungswilligen Gesellschafters könnte dies jedoch anders zu beurteilen sein, da er aus seiner Sicht durch den Verkauf seiner Aktien den Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen Aktien durch einen Dritten ermöglicht. Der Fall einer Erwerbsmöglichkeit durch einen Dritten wird grundsätzlich ebenfalls von § 25a WpHG erfasst. Häufig sind die Klauseln auch mit Vorkaufsrechten oder Call-Optionen für den verkaufswilligen Gesellschafter oder mit Put-Optionen für den Mitveräußerungsberechtigten kombiniert. In diesen Fällen ergibt sich für den verkaufswilligen Gesellschafter bereits eine „eigene“ Erwerbsmöglichkeit der Aktien des anderen Gesellschafters.

Ob der vielfältigen Fallgestaltungen empfiehlt es sich, im Hinblick auf etwaige Meldepflichten mit der BaFin frühzeitig Kontakt aufzunehmen.

- Invitatio ad offerendum und Auslobungen

Als Beispiele für nicht in den Anwendungsbereich der Vorschrift fallende (Finanz-)Instrumente nennt die Gesetzesbegründung die invitatio ad offerendum sowie die Auslobung.

- Beherrschungs- und Gewinnabführungsvereinbarungen

Nach der BaFin-Praxis werden auch Beherrschungs- und Gewinnabführungsvereinbarungen nicht von § 25a WpHG erfasst. Eine solche Vereinbarung in Bezug auf einen Emittenten löst zwar nach § 305 Abs. 1 AktG die Pflicht aus, auf Verlangen der übrigen Aktionäre deren Aktien abzunehmen. Ein unbemerkter Beteiligungsaufbau ist in diesem Zusammenhang jedoch fernliegend, da die Aktionäre dem Gewinnabführungs- bzw. Beherrschungsvertrag in der



Hauptversammlung mit einer Beschlussmehrheit von 75 % zustimmen müssen und die Vereinbarung in das Handelsregister einzutragen ist (§ 294 AktG). Damit besteht kein Bedürfnis für eine zusätzliche Offenlegungspflicht über § 25a WpHG. Der Fall ähnelt insofern der Abgabe eines Angebots nach dem WpÜG, den der Gesetzgeber von § 25a WpHG ausgenommen hat (§ 25a Abs. 1 Satz 4 WpHG).

- Letter of intent, Memorandum of Understanding, Prime Brokerage

Letter of intent, Memorandum of Understanding und Prime Brokerage umfassen bzw. beschreiben vielfältige Fallgestaltungen. In jedem Einzelfall ist zu prüfen, inwieweit ein (Finanz-)Instrument vorliegt. So erfasst das Prime Brokerage in der Regel eine Vielzahl von Einzelvereinbarungen, die mehrere Tatbestände erfüllen können.

#### **VIII.2.9.1.2. Sonstige Voraussetzungen**

Das (Finanz-)Instrument wird unmittelbar oder mittelbar von seinem Inhaber gehalten. Entsprechend dem Ansatz zu § 25 WpHG meint mittelbares Halten das Halten durch Tochterunternehmen sowie durch Verwaltungstreuhänder. Nicht erfasst wird somit z.B. der abgestimmte Erwerb (Parallelerwerb) von (Finanz-)Instrumenten, soweit er ohne Verständigung zur Ausübung von Stimmrechten oder zum Zusammenwirken in sonstiger Weise mit dem Ziel einer dauerhaften und erheblichen Änderung der unternehmerischen Ausrichtung des Emittenten erfolgt.

Ebenso wie bei § 25 WpHG wird auch bei § 25a WpHG auf eine hypothetische Schwellenberührung abgestellt. Die Mitteilungspflicht nach § 25a WpHG besteht, wenn die Schwellen von 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % oder 75 % hypothetisch erreicht, überschritten oder unterschritten werden, indem aufgrund der gehaltenen (Finanz-)Instrumente eine Erwerbsmöglichkeit von mit Stimmrechten verbundenen Aktien in entsprechender Höhe besteht.

Sofern das (Finanz-)Instrument keine Angabe über die Anzahl der Aktien macht, deren Erwerb ermöglicht wird, ist nach § 25a Abs. 2 Satz 2 WpHG auf die Anzahl der Aktien abzustellen, die die Gegenseite zur vollständigen Absicherung aus dem Geschäft halten müsste. Maßgeblicher Zeitpunkt für die Berechnung des Stimmrechtsanteils ist dabei der Erwerb oder das sonstige Entstehen des (Finanz-)Instruments. Das Gesetz unterstellt für diese Berechnung ein Delta von „1“. Eine nachträgliche Anpassung bei Veränderung der Absicherungsposition ist daher nicht erforderlich.

Auch Überschreitungen (Unterschreitungen) von Meldeschwellen, die innerhalb eines Tages wieder unterschritten (überschritten) werden, sind grundsätzlich nach § 25a WpHG mitteilungspflichtig. Entsprechend der Verwaltungspraxis zu § 25 WpHG lässt die BaFin in diesen Fällen eine Saldierung in Bezug auf Schwellenüber- oder -unterschreitungen zu. Unzulässig ist aber auch bei § 25a WpHG eine grundsätzliche Saldierung von Long- und Short-Positionen (etwa Call- und Put-Optionen).

Beziehen sich verschiedene (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25a WpHG auf Aktien des gleichen Emittenten, so muss der Halter der (Finanz-)Instrumente die Stimmrechte aus diesen Aktien zusammenrechnen (§ 25a Abs. 2 Satz 3 WpHG). Zudem erfolgt eine Aggregation mit den sich aus §§ 21, 22 WpHG und § 25 WpHG ergebenden Beteiligungen (§ 25a Abs. 1 Satz 7 WpHG).

*Beispiele zur Aggregation:*

##### Grundfall

*Ein Unternehmen erwirbt 3,3 % Stimmrechte und teilt dies nach § 21 WpHG mit. Gleichzeitig oder anschließend erwirbt das Unternehmen (Finanz-)Instrumente i.S.d.*



§ 25 WpHG über 6,9 % Stimmrechte sowie (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25a WpHG über 5,3 %.

*Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG und § 25a WpHG: ja*

*Das Unternehmen kommt nach § 25 Abs. 1 Satz 3 WpHG kumuliert auf 10,2 % Stimmrechte und überschreitet damit die 5 %-und 10 %-Schwelle des § 25 WpHG.*

*Nach § 25a Abs. 1 Satz 7 WpHG kommt das Unternehmen zudem kumuliert auf 15,5 % Stimmrechte und überschreitet damit die 5 %-, 10 % und 15 %-Schwelle des § 25a WpHG.*

#### 1. Beispiel

*Im Anschluss veräußert das Unternehmen die 3,3 % Stimmrechte i.S.d. § 21 WpHG.*

*Mitteilungspflicht nach § 21 WpHG, § 25 WpHG und § 25a WpHG: ja*

*Das Unternehmen meldet das Unterschreiten der 3 %-Schwelle nach § 21 WpHG. Zudem hält es nach § 25 WpHG nur noch 6,9 % und meldet nach § 25 WpHG entsprechend das Unterschreiten der 10 %-Schwelle. Nach § 25a Abs. 1 Satz 7 WpHG verfügt das Unternehmen nur noch über 12,2 % der Stimmrechte und meldet entsprechend das Unterschreiten der 15 %-Schwelle nach § 25a WpHG.*

#### 2. Beispiel

*Im Anschluss an den im Grundfall beschriebenen Sachverhalt veräußert das Unternehmen 6 % (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25 WpHG.*

*Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG und § 25a WpHG: ja*

*Das Unternehmen meldet nach § 25 WpHG das Unterschreiten der 10 % - und 5 %-Schwelle, da es kumuliert nur noch auf 4,2 % kommt. Nach § 25a WpHG meldet es das Unterschreiten der 15 %- und 10 %-Schwelle, da es kumuliert nur noch über 9,5 % der Stimmrechte verfügt.*

#### 3. Beispiel:

*Im Anschluss an den im Grundfall beschriebenen Sachverhalt veräußert das Unternehmen 5,2 % (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25a WpHG.*

*Mitteilungspflicht nach § 25a WpHG: ja*

*Das Unternehmen meldet nach § 25a WpHG das Unterschreiten der 15 %-Schwelle, da es kumuliert nur noch auf 10,3 % kommt.*

#### 4. Beispiel:

*Im Anschluss an den im Grundfall beschriebenen Sachverhalt übt das Unternehmen 6 % (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25 WpHG aus und erwirbt die Aktien.*

*Mitteilungspflicht nach § 21 WpHG: ja*

*Das Unternehmen meldet nach § 21 WpHG das Überschreiten der 5 %-Schwelle und hält nunmehr 9,3 % Stimmrechte. Eine Mitteilungspflicht nach § 25 WpHG besteht nicht, da das Unternehmen gemäß § 25 Abs. 1 Satz 3 WpHG weiterhin über 10,2 % der Stimmrechte verfügt. Ebenso wenig besteht eine Mitteilungspflicht nach § 25a WpHG, aufgrund der Aggregation der Stimmrechte nach § 25a Abs. 1 Satz 7 WpHG kommt das Unternehmen weiterhin auf 15,5 % der Stimmrechte.*

Sowohl die Zusammenrechnung verschiedener (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25a WpHG als auch die Aggregation mit den sich aus §§ 21, 22 WpHG und § 25 WpHG ergebenden

Beteiligungen erfolgt ungeachtet der Frage, ob der Meldepflichtige den gemeldeten Stimmrechtsanteil tatsächlich erwerben kann oder ob der Erwerb der gemeldeten Beteiligung nach den wirtschaftlichen Konditionen des Instruments sinnvoll ist.

*Beispiel:*

*Der Meldepflichtige ist Stillhalter einer Put-Option und gleichzeitig Inhaber einer Call-Option. Beide Optionen beziehen sich auf Aktien des gleichen Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist. Die Put-Option hat einen Ausübungspreis von 10 Euro und berechtigt die Gegenseite zum Verkauf von 15.000 Aktien des Emittenten (entspricht 3 % der Stimmrechte des Emittenten). Die Call-Option hat einen Ausübungspreis von 14 Euro und berechtigt den Meldepflichtigen zum Kauf von 15.000 Aktien (3 % der Stimmrechte) des Emittenten. Beide Optionen werden am gleichen Tag fällig und beide Optionen können nur am Tag der Fälligkeit ausgeübt werden.*

Der Meldepflichtige meldet hier nach § 25a WpHG insgesamt 6 % (30.000 Aktien). Dass nach den wirtschaftlichen Konditionen der beiden Optionen, je nach Kursverlauf der Basisaktie, mutmaßlich nur entweder die Put-Option oder die Call-Option ausgeübt wird, ist für die Berechnung irrelevant.

Regelmäßig hat der Meldepflichtige den Stimmrechtsanteil aus § 25a WpHG mit seinen Stimmrechtsbeteiligungen nach §§ 21, 22 WpHG und § 25 WpHG zu aggregieren, auch wenn es im Einzelfall dadurch zu einer doppelten Erfassung der Stimmrechte kommen kann. Ausnahmsweise werden aber die Stimmrechte aus (Finanz-)Instrumenten, die bereits Gegenstand einer Zurechnung sind, nur einmal berücksichtigt, wenn die betroffenen (Finanz-)Instrumente und der Zurechnungssachverhalt so miteinander verknüpft sind, dass die Ausübung der (Finanz-)Instrumente zum Wegfall des Zurechnungstatbestands führt und umgekehrt die Beendigung des Zurechnungstatbestands den Wegfall des (Finanz-)Instruments bedingt. Dies kann beispielsweise im Hinblick auf Poolverträge der Fall sein, bei denen die Beteiligten ihre Stimmrechte an den poolgebundenen Aktien zu einem abgestimmten Verhalten im Sinne des § 22 Abs. 2 WpHG bündeln und die Beteiligten zusätzlich über Vorkaufsrechte in Bezug auf die von den anderen Mitgliedern des Pools gehaltenen Aktien verfügen. In diesem Fall sind für das jeweilige Poolmitglied die Stimmrechte, die ihm nach § 22 Abs. 2 WpHG zugerechnet werden, identisch mit denjenigen Stimmrechten, deren Erwerb ihm aufgrund der Vorkaufsrechte als „sonstiges Instrument“ i.S.d. § 25a Abs. 1 WpHG ermöglicht wird. Eine Einmalberücksichtigung erfolgt daher in dieser Situation, sofern die Vorkaufsrechte ausschließlich mit den poolgebundenen Aktien erfüllt werden können und damit mit Inanspruchnahme des Vorkaufsrechts die Zurechnung nach § 22 Abs. 2 WpHG von Stimmrechten aus den Aktien, die Gegenstand des Vorkaufsrechts sind, entfällt.

*Beispiel:*

*Ein Unternehmen hält 4 % Stimmrechte und bekommt weitere 2 % Stimmrechte von einem anderen Unternehmen nach § 22 Abs. 2 WpHG zugerechnet. An den 2 % des anderen Unternehmens hält das Unternehmen zudem ein Vorkaufsrecht, das unter § 25a Abs. 1 WpHG fällt. Vorkaufsrecht und Abstimmungsabrede hängen in ihrem Bestand voneinander ab. Das Unternehmen meldet hier nach § 21 Abs. 1 WpHG insgesamt 6 %, davon 2 % nach § 22 Abs. 2 WpHG zugerechnet. Die Mitteilung nach*

*§ 25a Abs. 1 WpHG lautet ebenfalls über insgesamt 6 %, da die 2 % nur einmal zu berücksichtigen sind.<sup>51</sup>*

Im Einzelfall ist bei Fragen der Einmalberücksichtigung von Stimmrechten frühzeitig die Abstimmung mit der BaFin zu suchen.

Im Gegensatz zu § 25 Abs. 1 Satz 2 WpHG sieht die Regelung des § 25a WpHG keine entsprechende Anwendung des § 23 WpHG vor. (Finanz-)Instrumente nach § 25a WpHG, die vom Mitteilungspflichtigen im Handelsbestand gehalten werden, sind also stets bei der Berechnung der mitteilungspflichtigen Stimmrechtshöhe zu berücksichtigen.

*Beispiel:*

*Ein Unternehmen hält 2 % Stimmrechte aus Aktien eines Emittenten im Anlagebestand sowie über (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25a WpHG weitere 4 % Stimmrechte aus Aktien desselben Emittenten im Handelsbestand.*

In diesem Fall besteht eine Mitteilungspflicht für das Unternehmen nach § 25a WpHG über 6 % der Stimmrechte, da für (Finanz-)Instrumente nach § 25a WpHG keine Handelsbestandsausnahme vorgesehen ist.

Andererseits finden Aktien und (Finanz-)Instrumente, die gemäß § 23 nicht zu berücksichtigen sind, auch bei der Berechnung der mitteilungspflichtigen Stimmrechtshöhe nach § 25a WpHG keine Berücksichtigung.

*Beispiel:*

*Ein Unternehmen hält im Handelsbestand 2 % Stimmrechte aus Aktien eines Emittenten und weitere 2 % Stimmrechte aus (Finanz-) Instrumenten i.S.d. § 25 WpHG mit einem Recht zum Erwerb von Aktien desselben Emittenten. Daneben verfügt das Unternehmen, ebenfalls bezogen auf Aktien desselben Emittenten, über 3 % Stimmrechte aus (Finanz-)Instrumenten i.S.d. § 25a WpHG.*

*Hier besteht keine Mitteilungspflicht des Unternehmens, und zwar unabhängig davon, ob die (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25a WpHG im Anlagebestand oder im Handelsbestand gehalten werden.*

§ 24 WpHG findet auf Mitteilungen nach § 25a WpHG entsprechende Anwendung (vgl. § 25a Abs. 1 Satz 6 WpHG).

Eine dem § 21 Abs. 1a WpHG vergleichbare Regelung beim Halten von (Finanz-)Instrumenten zum Zeitpunkt der erstmaligen Zulassung der Aktien zum Handel an einem organisierten Markt gibt es bei § 25a WpHG nicht.

### **VIII.2.9.1.3. Nichtberücksichtigung von (Finanz-)Instrumenten**

Unter bestimmten Voraussetzungen sind (Finanz-)Instrumente nicht zu berücksichtigen, § 25a Abs. 1 Satz 5, Abs. 3 und Abs. 4 in Verbindung mit § 17a Nr. 1 WpAIV.

<sup>51</sup> Im Mitteilungsformular ist unter A.7 gleichwohl bei (Finanz-)Instrumenten (A.7.1) 2 % und bei Stimmrechten nach §§ 21, 22 WpHG (A.7.3) 6 % anzugeben. Dass die 2% (Finanz-)Instrumente in den 6% nach §§ 21, 22 WpHG mit enthalten sind, kann durch einen entsprechenden Hinweis unter B.3 (sonstige Erläuterungen) offen gelegt werden.

### § 25a Abs. 1 Satz 5 WpHG:

Durch die Annahme eines Angebots nach dem WpÜG kommen Kaufverträge zustande, die – je nach Ausgestaltung des Angebots – häufig mit Bedingungen verbunden sind. Stellen diese für den Bieter (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25a Abs. 1 WpHG dar, weil das Angebot unter einer aufschiebenden Bedingung steht, deren Eintritt der Bieter nicht einseitig herbeiführen kann, wären sie bei Erreichen oder Überschreiten von Schwellen mitzuteilen und vom Emittenten zu veröffentlichen. Gleichzeitig sieht allerdings § 23 WpÜG unabhängig von einer Schwellenberührung für die mit diesen (Finanz-)Instrumenten zusammenhängenden Annahmeerklärungen eine Offenlegung durch den Bieter vor.

Zur Vermeidung solcher Doppelveröffentlichungen nach §§ 23 WpÜG und 26 WpHG besteht nach § 25a Abs. 1 Satz 5 WpHG keine Mitteilungspflicht für durch Annahmeerklärungen entstehende (Finanz-)Instrumente.

Bestand in Bezug auf die Aktien, für die das Angebot angenommen wurde, bereits zuvor eine Vereinbarung, welche bereits als ein (Finanz-)Instrument i.S.d. § 25a Abs. 1 WpHG zu klassifizieren war, z.B. ein irrevocable, so erlischt dieses (Finanz-)Instrument i.d.R. mit der Annahme des Angebots zum Zeitpunkt der Umbuchung der eingereichten Aktien in die Angebots-ISIN. Da das mit der Annahmeerklärung entstehende (Finanz-)Instrument nach § 25a Abs. 1 Satz 5 WpHG nicht zu berücksichtigen ist, können hierdurch Schwellen erreicht oder unterschritten werden, die nach § 25a Abs. 1 WpHG mitzuteilen sind.

Die Ausführungen gelten auf Grund des identischen Wortlauts von § 25 Abs. 2a WpHG entsprechend, wenn der Bieter (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25 Abs. 1 WpHG hält.

### § 25a Abs. 3 WpHG:

Ebenfalls nicht zu berücksichtigen sind (Finanz-)Instrumente, welche von Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, gehalten werden, sofern diese im Rahmen der dauernden und wiederholten Emissionstätigkeit gegenüber einer Vielzahl an Kunden entstanden sind.

Diese Ausnahme wurde vom Gesetzgeber eingeführt, weil die Emissionstätigkeit formal eine Vielzahl an Mitteilungen produzieren würde, obwohl hierfür aus Transparenz- und Marktverwerfungsgesichtspunkten kein Bedarf besteht.

Eine Anwendung der Ausnahme auf das Aktienpfandrecht i.S.d. § 1259 BGB ist hingegen nicht möglich, da dieses bereits ob seiner Akzessorietät nicht vergleichbar mit (Finanz-)Instrumenten ist, die emittiert werden.

Die Ausnahme gilt nur für solche Unternehmen, die ihren Sitz in der EU oder im EWR haben.

### § 25a Abs. 4 in Verbindung mit § 17a WpAIV:

§ 17a Nr. 1 WpAIV stellt klar, dass solche (Finanz-)Instrumente nicht zu berücksichtigen sind, die für den Halter den Bezug von eigenen Aktien darstellen würden. Bedeutsam ist dies für den Emittenten der Aktien selbst, wegen § 71d AktG aber auch für Tochterunternehmen des Emittenten und für Dritte, die im eigenen Namen, jedoch für Rechnung des Emittenten handeln.

Nach der Verwaltungspraxis der BaFin gilt diese Ausnahme auch für § 25 WpHG. Grund hierfür ist, dass im Rahmen von § 21 WpHG eigene Aktien nicht von der Mitteilungspflicht erfasst werden, sondern das Gesetz für diese lediglich eine Veröffentlichungspflicht (§ 26 Abs. 1 Satz 2 WpHG) vorsieht.

Zu § 17a Nr. 2 WpAIV siehe VIII.2.9.1.1 bei „Aktienkörbe (Baskets) und Indizes“.

## VIII.2.9.2. Mitteilung

### VIII.2.9.2.1. Adressat der Mitteilung

Die Mitteilung ist wie die Mitteilungen nach §§ 21, 22 und 25 WpHG sowohl gegenüber dem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist und an dem die Stimmrechte bestehen, als auch gegenüber der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (per Fax: 0228 4108 3119 oder per Post: Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt am Main) abzugeben.

### VIII.2.9.2.2. Inhalt der Mitteilung

Die Mitteilung muss die in § 17 Abs. 4., Abs. 1 WpAIV aufgeführten Angaben enthalten:

- die deutlich hervorgehobene Überschrift „Stimmrechtsmitteilung“ (§ 17 Abs. 1 Nr. 1),
- den Namen und die Anschrift des Mitteilungspflichtigen (§ 17 Abs. 1 Nr. 2),
- sämtliche berührten Schwellen (§ 17 Abs. 1 Nr. 4),
- das Datum des Überschreitens, Unterschreitens oder Erreichens der Schwellen (§ 17 Abs. 1 Nr. 6),
- den Namen und die Anschrift des Emittenten der Aktien, die mit den (Finanz-)Instrumenten erworben werden können (§ 17 Abs. 4 Nr. 1),
- die Summe des Anteils (in Prozent und Anzahl) der durch die (Finanz-)Instrumente nach §§ 25 und 25a WpHG erwerbbarer Stimmrechte und der nach §§ 21 und 22 WpHG gehaltenen Stimmrechte sowie die Angabe, ob die Schwelle mit der Summe erreicht, überschritten oder unterschritten wurde (§ 17 Abs. 4 Nr. 2),
- die Höhe der durch die (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25a WpHG unmittelbar und mittelbar erwerbbarer Stimmrechte (§ 17 Abs. 4 Nr. 5) – maßgeblich ist der Tag der Schwellenberührung,
- die Höhe der durch die (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25 WpHG unmittelbar und mittelbar erwerbbarer Stimmrechte (§ 17 Abs. 4 Nr. 3) – maßgeblich ist der Tag der Schwellenberührung,
- die Höhe der nach §§ 21 und 22 WpHG gehaltenen Stimmrechte (§ 17 Abs. 4 Nr. 4) – maßgeblich ist der Tag der Schwellenberührung,
- ggf. die Kette der kontrollierten Unternehmen, über die die (Finanz-)Instrumente gehalten werden (§ 17 Abs. 4 Nr. 6),<sup>52</sup>
- die Fälligkeit oder der Verfall der (Finanz-)Instrumente (§ 17 Abs. 4 Nr. 7)
- ggf. die ISIN des (Finanz-)Instruments (§ 17 Abs. 4 Nr. 8).

Wie bei einer Mitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG hat der Mitteilungspflichtige sowohl die absolute Zahl an Stimmrechten als auch eine auf zwei Nachkommastellen kaufmännisch

<sup>52</sup> Die Ketten der kontrollierten Unternehmen, über die die (Finanz-)Instrumente nach § 25 Abs. 1 WpHG und die Stimmrechte nach §§ 21, 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG gehalten werden, sind dagegen nicht anzugeben.



gerundete Prozentzahl anzugeben. Eine Rundung ist nicht vorzunehmen, wenn diese zu einer Schwellenerreichung führen würde, vgl. Beispiel bei VIII.2.3.9.2.

- Auch hier stellt die BaFin auf ihrer Webseite ein [Formular](#)<sup>53</sup> für Mitteilungen nach § 25a WpHG zur Verfügung, das sämtliche vom Mitteilungspflichtigen anzugebenden und vom Emittenten zu veröffentlichenden Punkte enthält. Bei Fragen zum Ausfüllen des Formulars kann und sollte rechtzeitig Kontakt mit der BaFin aufgenommen werden. Das Formular steht auch in [englischer Sprache](#)<sup>54</sup> zur Verfügung.
- Bei Mitteilungen nach § 25a Abs. 1 WpHG sind Einzelheiten zu den (Finanz-)Instrumenten nur im Hinblick auf Fälligkeit und Verfall anzugeben. Angaben haben auch hier nur zu erfolgen, soweit die Bedingungen der (Finanz-)Instrumente datumsmäßige Angaben hierzu enthalten. In Fällen, in denen das (Finanz-)Instrument keine datumsmäßigen Angaben enthält, sind freiwillige Beschreibungen der Modalitäten zu Fälligkeit und Verfall gleichfalls zulässig und wünschenswert.
- Auch bei Mitteilungen nach § 25a Abs. 1 WpHG sind bei Angaben zur Kette der kontrollierten Unternehmen im Gegensatz zu Mitteilungen nach §§ 21, 22 WpHG solche kontrollierten Unternehmen anzugeben, die (Finanz-)Instrumente i.S.d. § 25a WpHG mit weniger als 3 % der Stimmrechte unmittelbar oder mittelbar halten, vgl. hierzu das Beispiel unter VIII.2.8.2.2.

#### VIII.2.9.2.3. Art, Form und Sprache der Mitteilung

Auch hier gilt § 18 WpAIV, wonach Mitteilungen nach § 25a Abs. 1 WpHG schriftlich (Postfach 50 01 54, 60391 Frankfurt am Main) oder mittels Telefax (per Fax: 0228 4108 3119) in deutscher oder englischer Sprache zu übersenden sind. Mitteilungen per E-Mail sind nicht zulässig. Die Mitteilung muss unterschrieben sein, eine elektronische Signatur bzw. eine eingescannte Unterschrift reicht nicht aus.

#### VIII.2.9.2.4. Frist

Die Ausführungen zu § 25 WpHG unter VIII.2.8.2.4. gelten entsprechend.

### VIII.2.10. Mitteilungspflichten für Inhaber wesentlicher Beteiligungen (§ 27a WpHG)

Erreicht oder überschreitet ein Meldepflichtiger im Sinne der §§ 21 und 22 WpHG die Schwelle von 10 Prozent der Stimmrechte aus Aktien oder eine höhere Schwelle, so muss er nach der neu durch das Risikobegrenzungs-gesetz eingeführten Regelung dem Emittenten, **für den die Bundesrepublik Deutschland Herkunftsstaat ist**, die Ziele und die Herkunft der Mittel innerhalb von 20 Handelstagen **nach Erreichen oder Überschreiten dieser Schwellen** mitteilen.

Ändern sich die Ziele im Sinne des Satzes 1, so ist auch dies wiederum innerhalb von 20 Handelstagen mitzuteilen.

Hinsichtlich der mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele hat der Meldepflichtige nach § 27a Abs. 1 Satz 3 WpHG anzugeben, ob

<sup>53</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) >> Aufsicht >> Börsen & Märkte >> Transparenzpflichten >> Bedeutende Stimmrechtsanteile.

<sup>54</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) >> English >> Supervision >> Stock exchanges & markets >> Transparency requirements >> Major holdings of voting rights.



- ein langfristiges strategisches Engagement beim Emittenten angestrebt wird, oder die kurzfristige Erzielung von Handelsgewinnen im Vordergrund der Investition stehen,
- er innerhalb der nächsten zwölf Monate weitere Stimmrechte durch Erwerb oder auf sonstige Weise zu erlangen beabsichtigt,
- er eine Einflussnahme auf die Besetzung von Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorganen des Emittenten anstrebt, und
- er eine wesentliche Änderung der Kapitalstruktur der Gesellschaft, insbesondere im Hinblick auf das Verhältnis von Eigen- und Fremdfinanzierung und die Dividendenpolitik anstrebt.

Die Aufzählung der Ziele nach Satz 3 ist abschließend.

Hinsichtlich der Herkunft der verwendeten Mittel hat der Meldepflichtige nach Satz 4 anzugeben, ob es sich um Eigen- oder Fremdmittel handelt, die der Meldepflichtige zur Finanzierung des Erwerbs der Stimmrechte aufgenommen hat. Im Falle einer gemischten Finanzierung ist der jeweilige Anteil der Finanzierungsformen an der Gesamtfinanzierung anzugeben.

Gemäß § 27a Abs. 1 Satz 5 WpHG besteht eine Mitteilungspflicht nach Satz 1 nicht, wenn der Schwellenwert auf Grund eines Angebots im Sinne des § 2 Abs. 1 des WpÜG erreicht oder überschritten wurde.

Gemäß § 27a Abs. 1 Satz 6 WpHG besteht die Mitteilungspflicht ferner nicht für KVGen sowie ausländische Verwaltungsgesellschaften und Investmentgesellschaften im Sinne der Richtlinie 2009/65/EG, die einem Artikel 56 Abs. 1 Satz 1 der Richtlinie 2009/65/EG entsprechenden Verbot unterliegen, sofern eine Anlagegrenze von 10 Prozent oder weniger festgelegt worden ist; eine Mitteilungspflicht besteht auch dann nicht, wenn eine Artikel 57 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 der Richtlinie 2009/65/EG entsprechende zulässige Ausnahme bei der Überschreitung von Anlagegrenzen vorliegt. Art. 56 Abs. 1 Satz 1 der Richtlinie 2009/65/EG wird durch § 210 Abs. 2 KAGB-E umgesetzt. KVGen sowie EG-Investmentvermögen, die den Anforderungen der OGAW-Richtlinie unterliegen, und deren Verwaltungsgesellschaften sind nach § 27a Abs. 1 Satz 6 WpHG deshalb von der Mitteilungspflicht ausgenommen, da diese grundsätzlich keine Beteiligung in der hier relevanten Höhe von mindestens 10 Prozent der Stimmrechte halten dürfen. Durch die Bezugnahme auf Art. 57 Abs. 1 Satz 1 und Abs. 2 der Richtlinie 2009/65/EG, der durch § 211 Abs. 1 und 2 KAGB-E umgesetzt wurde, werden die Gesellschaften auch bei kurzfristigen Überschreitungen der Anlagegrenze von der Meldepflicht befreit.

§ 27a Abs. 3 WpHG ermöglicht es Emittenten mit Sitz im Inland, durch Satzungsbestimmung die Mitteilungspflicht hinsichtlich der Ziele und Herkunft der Mittel in Absatz 1 und der Offenlegung gemäß Absatz 2 außer Kraft zu setzen. Die Ausnahme kann nur für die Gesamtheit der Angaben nach Absatz 1 vorgesehen werden. Die Aufnahme einer entsprechenden Satzungsbestimmung und ihr Widerruf richten sich für Emittenten mit Sitz im Inland nach den allgemeinen Vorschriften des Aktiengesetzes. Für Emittenten mit Sitz im Ausland gilt Entsprechendes.

Eine Bestandsmitteilung wird nach dem Inkrafttreten des § 27a WpHG nicht fällig. Dies folgt insbesondere aus der Formulierung der Norm, die ein Erreichen oder Überschreiten der Schwelle und somit ein aktives Handeln des Mitteilungspflichtigen voraussetzt. Sofern schon vor dem 31.05.2009 ein Stimmrechtsanteil von 10 % oder mehr besteht, führt die Änderung der Rechtslage nicht zu einem weiteren Überschreiten oder Erreichen einer Schwelle. Eine

Mitteilung nach § 27a WpHG ist daher erst bei Überschreiten oder Erreichen der nächsten Schwelle im Sinne des § 21 Abs. 1 WpHG erforderlich.

## VIII.2.11. Rechtsfolgen von Verstößen gegen die Mitteilungspflicht

### VIII.2.11.1. Ordnungswidrigkeitsverfahren

Vorsätzliche oder leichtfertige Verstöße gegen die Pflichten nach § 21 Abs. 1, § 21 Abs. 1a, § 25 und § 25a WpHG sind nach § 39 Abs. 2 Nr. 2 Buchst. e, f WpHG Ordnungswidrigkeiten. Der Bußgeldrahmen erstreckt sich für einzelne Verstöße nach § 39 Abs. 4 WpHG auf bis zu 1.000.000 Euro.

### VIII.2.11.2. Rechtsverlust nach § 28 WpHG

Nach § 28 Satz 1 WpHG bestehen Rechte aus Aktien, die dem Mitteilungspflichtigen gehören, oder aus denen ihm Stimmrechte gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 oder 2 WpHG zugerechnet werden, nicht für den Zeitraum, in dem die Mitteilungspflichten nicht erfüllt werden. Dies gilt nicht für Ansprüche nach § 58 Abs. 4 AktG (Anspruch auf Bilanzgewinn) und § 271 AktG (Anspruch auf Abwicklungsüberschuss), wenn die Mitteilung nicht vorsätzlich unterlassen wurde und nachgeholt worden ist.

Für Fälle, in denen sich die Verletzung der Mitteilungspflicht auf die Höhe der Beteiligung bezieht, sieht der im Rahmen des Risikobegrenzungsgesetzes neu eingefügte § 28 Satz 3 WpHG eine schärfere Sanktionierung vor. Der Rechtsverlust beschränkt sich hiernach nicht auf den Zeitraum bis zur Erfüllung der Mitteilungspflicht, sondern wird bei vorsätzlicher oder grob fahrlässiger Verletzung der Mitteilungspflichten auf einen Zeitraum von sechs Monaten danach ausgedehnt. Nach vorheriger Rechtslage konnte der Aktionär unter Nichterfüllung der Mitteilungspflichten zumindest zwischen zwei Hauptversammlungen unbemerkt ein Aktienpaket aufbauen, ohne durch die Sanktion des Stimmrechtsentzugs belastet zu werden. Die Regelung in Satz 3 verhindert nunmehr, dass der Meldepflichtige die Mitteilung noch unmittelbar vor der Beschlussfassung der Hauptversammlung nachholt. Nach § 28 Satz 4 gilt Satz 3 der Norm jedoch 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 WpHG genannten Schwellen unterlassen wird. Mit Satz 4 werden Bagatellverstöße von der Sanktion des sechs Monate fortwirkenden Rechtsverlusts bei einer unterlassenen Mitteilung der tatsächlichen Höhe der Stimmrechtsanteile ausgenommen. Neben der Beschränkung auf Vorsatz und grobe Fahrlässigkeit ist es aus Gründen der Verhältnismäßigkeit geboten, den sechs Monate nachwirkenden Rechtsverlust auf Fälle zu beschränken, in denen in einer zurückliegenden Mitteilung eine erhebliche Abweichung von der tatsächlichen Stimmrechtshöhe des Meldepflichtigen vorlag oder die Mitteilung über die Berührung einer der Schwellen des § 21 WpHG unterblieben ist. Bei geringfügigen Abweichungen von weniger als 10 Prozent der richtigen Stimmrechtshöhe besteht für den Mitteilungspflichtigen die Möglichkeit der Korrektur, ohne dass die strengere Sanktion des Satzes 3 ausgelöst wird.

## VIII.3. Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten

### VIII.3.1. Adressaten der Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten

Zur Veröffentlichung und Übermittlung an das Unternehmensregister ist jeder Inlandsemittent von Aktien im Sinne des § 2 Abs. 7 Nr. 1 und Nr. 2 WpHG i.V.m. § 21 Abs. 2 WpHG verpflichtet. Hierunter fallen:

- Emittenten mit Sitz im Inland, deren Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Inland oder in einem anderen EU-Mitgliedsstaat oder Vertragsstaat des EWR zum Handel zugelassen sind (Ausnahme: Emittenten, deren Aktien nicht im Inland, sondern lediglich in einem anderen EU-Mitgliedsstaat oder Vertragsstaat des EWR zum Handel zugelassen sind, sind unter den weiteren Voraussetzungen von § 2 Abs. 7 Nr. 1 WpHG keine Inlandsemittenten),
- Emittenten mit Sitz in einem anderen EU-Mitgliedsstaat oder Vertragsstaat des EWR, deren Aktien aber nur im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind.

Zu dem Begriff des „Inlandsemittenten“ siehe die ausführliche Darstellung unter IV.2.1.1.

### VIII.3.2. Veröffentlichungspflicht des Emittenten und Übermittlung an das Unternehmensregister (§ 26 WpHG)

#### VIII.3.2.1. Veröffentlichung

Ein nach § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG Veröffentlichungspflichtiger hat Stimmrechtsmitteilungen nach §§ 21, 25 und 25a WpHG durch Zuleitung der Mitteilungen an Medien zur europaweiten Verbreitung zu veröffentlichen. Ein Veröffentlichungserfolg muss durch den Emittenten nicht sichergestellt werden.

Der Veröffentlichungspflichtige kann einen Dritten mit der Veranlassung der Veröffentlichung beauftragen (Service Provider). Auch bei Inanspruchnahme eines Service Providers bleibt der Veröffentlichungspflichtige für die Erfüllung seiner Veröffentlichungspflicht verantwortlich, § 3a Abs. 4 WpAIV.

Bei Emittenten, die ihren Sitz in einem anderen EU-Mitgliedsstaat oder Vertragsstaat des EWR haben und deren Aktien ausschließlich im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, besteht keine Mitteilungspflicht nach §§ 21, § 25 oder 25a WpHG. Hier erfasst die Veröffentlichungspflicht jedoch die Mitteilungen, die nach den Vorschriften des entsprechenden Herkunftsstaates bei diesem Emittenten eingehen.

Neben Stimmrechtsmitteilungen hat ein Inlandsemittent auch ein Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der 3 %-, 5 %- und 10 %-Schwellen in Bezug auf eigene Aktien zu veröffentlichen. Bei Emittenten, die ihren Sitz in einem anderen EU-Mitgliedstaat oder Vertragsstaat des EWR haben und deren Aktien ausschließlich im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, gilt dies nur für die 5 %- und 10 %-Schwellen.

Im Gegensatz zur früheren Rechtslage bestehen seit Januar 2007 keine Ausnahmetatbestände für die Veröffentlichungspflicht mehr.

Sonderfall: Emittenten im Insolvenzverfahren

Gemäß § 11 Abs. 1 WpHG besteht eine Verpflichtung des Insolvenzverwalters, den Emittenten u.a. bei der Erfüllung seiner Pflichten nach § 26 WpHG zu unterstützen, insbesondere indem er aus der Insolvenzmasse die hierfür erforderlichen Mittel bereitstellt.<sup>55</sup> In der Praxis zählt hierzu auch die Weiterleitung der an den Inlandsemittenten gerichteten Stimmrechtsmitteilungen an den Vorstand, sofern der Insolvenzverwalter die Veröffentlichung für den Inlandsemittenten nicht selbst vornimmt.

Wird vor Eröffnung des Insolvenzverfahrens ein vorläufiger Insolvenzverwalter bestellt, hat dieser gemäß § 11 Abs. 2 WpHG den Schuldner bei der Erfüllung seiner Pflichten zu unterstützen, insbesondere indem er der Verwendung der Mittel durch den Verpflichteten zustimmt oder, wenn dem Verpflichteten ein allgemeines Verfügungsverbot auferlegt wurde, indem er die Mittel aus dem von ihm verwalteten Vermögen zur Verfügung stellt.

#### VIII.3.2.1.1. Frist

Die Erfüllung der Veröffentlichungspflicht ist vom Emittenten unverzüglich, d.h. ohne schuldhaftes Zögern vorzunehmen. Nach § 26 Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 1 WpHG hat die Veröffentlichung jedoch spätestens drei Handelstage nach Zugang der Mitteilung zu erfolgen. Die Frist beginnt mit dem nächsten Handelstag, der dem Tag des Zugangs nachfolgt, d.h. der Tag des Zugangs wird nicht mit berechnet.

Für die Berechnung der Veröffentlichungsfristen gelten als Handelstage alle Kalendertage, die nicht Sonnabende, Sonntage oder zumindest in einem Bundesland landeseinheitliche gesetzlich anerkannte Feiertage sind (§ 30 Abs. 1 WpHG).

Zur Berechnung der Frist ist auf der Internetseite der BaFin ein Kalender der Handelstage gemäß § 30 WpHG eingestellt.<sup>56</sup>

#### VIII.3.2.1.2. Inhalt der Veröffentlichung (§ 19 WpAIV)

Die Veröffentlichung muss gemäß § 19 WpAIV grundsätzlich alle Angaben der Mitteilung enthalten. Allerdings ist in der Veröffentlichung der Mitteilungspflichtige **nur** mit Namen und Staat, in dem sich sein Wohnort befindet, bei juristischen Personen mit Namen, Sitz und Staat, in dem sich sein Sitz befindet, anzugeben.

*Beispiel:*

*„Herr Max Mustermann, Deutschland, hat uns mitgeteilt...“ bzw. „Die Max Mustermann GmbH, Hamburg, Deutschland, hat uns mitgeteilt...“.*

*Die vollständige Adresse darf in der Veröffentlichung **nicht** angegeben werden. Dies dient dem berechtigten Schutzinteresse des Meldepflichtigen vor kriminellen Handlungen.*

<sup>55</sup> Ausgangspunkt für § 11 Abs. 1 WpHG war BVerwG, Urteil vom 14.04.2005 – 6 C 4/04, wonach der „[...] Insolvenzverwalter nicht verpflichtet [sei], nach Eröffnung des Insolvenzverfahrens eingehende Mitteilungen über meldepflichtige Veränderungen der Stimmrechtsanteile in einem Börsenpflichtblatt zu veröffentlichen; diese wertpapierhandelsrechtliche Pflicht, die im Interesse der Transparenz des Kapitalmarktes besteht, obliegt dem trotz Eröffnung des Insolvenzverfahrens im Amt bleibenden Vorstand der börsennotierten Gesellschaft.“

<sup>56</sup> [www.bafin.de](http://www.bafin.de) » Aufsicht » Börsen & Märkte » Transparenzpflichten » Bedeutende Stimmrechtsanteile » Kalender der Handelstage

Hiervon abgesehen sind der Mitteilungstext vom Inlandsemittenten bzw. die Angaben aus dem verwendeten Formmitteilungsblatt zu übernehmen. Abweichungen hiervon (z.B. wenn die Mitteilung offensichtlich fehlerhaft ist) sollten nur nach Rücksprache mit der BaFin erfolgen, da das Risiko besteht, dass die Mitteilung inhaltlich verändert oder verfälscht wird und sie durch eine Korrektur-Veröffentlichung richtig gestellt werden muss.

Hiervon unabhängig ist die Veröffentlichung von mehreren Mitteilungen in einer Veröffentlichung grundsätzlich möglich und im Einzelfall sogar wünschenswert, z.B. bei Mitteilungen von mehreren Gesellschaften eines Konzerns. Voraussetzung ist jedoch, dass die Mitteilungen zumindest in einem sachlichen Zusammenhang stehen.

*Weitere Beispiele:*

*Einem Inlandsemittenten ist bekannt, dass ein bisheriger Aktionär seine Beteiligung an einen neuen Aktionär übertragen hat. Wird auf Grund dieser Übertragung bei beiden eine Mitteilungspflicht ausgelöst (identisches Datum der Schwellenberührung), kann der Inlandsemittent beide Mitteilungen zusammen veröffentlichen.*

*Mehrere Mitteilungen werden auf Grund einer Kapitalmaßnahme beim Inlandsemittenten ausgelöst.*

Einige Service Provider bieten die Möglichkeit an, dass der Inlandsemittent über vorformulierte Eingabemasken den Veröffentlichungstext „zusammenstellt“. Insbesondere bei komplizierten Mitteilungen (z.B. mehrere verschiedene Zurechnungstatbestände) oder bei der Veröffentlichung mehrerer Mitteilungen muss der Veröffentlichungstext noch anschließend an den korrekten Mitteilungstext angepasst werden. Alternativ besteht in diesen Fällen die Möglichkeit, den Veröffentlichungstext freihändig, also ohne Verwendung der vorformulierten Eingabemasken, einzugeben.

Grundsätzlich unzulässig sind erläuternde Hinweise oder ergänzende Informationen im Veröffentlichungstext durch den Inlandsemittenten. Dem Inlandsemittenten ist es jedoch unbenommen - etwa auf seiner Homepage oder durch eine Pressemitteilung - solche Hinweise oder Informationen dem Markt bekannt zu geben, soweit hierdurch keine Irreführung von Anlegern oder Marktteilnehmern erfolgt.

Bei der Übersendung an die Medien hat der Inlandsemittent neben den allgemeinen Angaben

- Name und Anschrift des veröffentlichungspflichtigen Emittenten,
- Tag und Uhrzeit der Übersendung und
- Ziel, die Information als eine vorgeschriebene Information europaweit zu verbreiten,

als Schlagwort, das den wesentlichen Inhalt der Veröffentlichung zusammenfasst (§ 3a Abs. 2 Nr. 3 WpAIV), auch eine der nachfolgenden Überschriften zu verwenden:

- „Veröffentlichung einer Mitteilung gem. § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG“
- „Veröffentlichung gem. § 26 Abs. 1 Satz 2 WpHG (eigene Aktien)“.

Häufige Fehlerquellen:

Bei der Überschrift kommt es insbesondere durch fehlerhafte Nutzung der Eingabemasken der Service Provider immer wieder zu Fehlern: Mitteilungen nach § 21 Abs. 1 WpHG werden häufig



unter der Überschrift „Veröffentlichung einer Erklärung nach § 26 Abs. 1 Satz 2 WpHG (Eigene Aktien)“ oder umgekehrt die Veröffentlichung einer Erklärung nach § 26 Abs. 1 Satz 2 WpHG unter „Veröffentlichung einer Mitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG (Aktie)“ veröffentlicht.

Ebenso fehlerhaft ist die Veröffentlichung einer Mitteilung, die nach ausländischem Recht erfolgt (VIII.3.2.1), unter „Veröffentlichung einer Mitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG (Aktie)“, da die Mitteilung eben keine Mitteilung nach § 21 Abs. 1 WpHG ist.

Bei der Veröffentlichung mehrerer Mitteilungen führt die Verwendung der Eingabemaske „Mitteilungspflichtiger“ häufig zu weiteren Fehlern: Hier wird oft nur ein Mitteilungspflichtiger eingesetzt, obwohl es tatsächlich mehrere sind. Will man nicht alle Mitteilungspflichtigen angeben, besteht die Möglichkeit der Eingabe „siehe Meldetext“, so dass der Eindruck vermieden wird, dass es sich nur um einen einzigen Mitteilungspflichtigen handelt.

### **VIII.3.2.1.3. Art der Veröffentlichung (§ 20 i.V.m. § 3a WpAIV)**

#### **VIII.3.2.1.3.1. Wahl der Medien**

Ziel der Veröffentlichung ist eine aktive europaweite Verbreitung der Mitteilung, § 3a Abs. 1 WpAIV. Nach dem Willen des Gesetzgebers hat der Emittent hierbei ein Bündel unterschiedlicher Medienarten zu nutzen.

Gemäß § 3a Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpAIV sind bei der Veröffentlichung auch solche Medien zu berücksichtigen, die die Veröffentlichung so rasch und zeitgleich wie möglich in der gesamten EU und in den übrigen Vertragsstaaten des EWR aktiv verbreiten können. Im Übrigen richten sich die Auswahl der Medienarten und die Anzahl der jeweiligen Medienart nach den Umständen des Einzelfalls. Umstände, die der Emittent bei der Auswahl von Art und Anzahl der Medien zu berücksichtigen hat, sind insbesondere Zahl und Ort seiner Börsenzulassungen im europäischen In- und Ausland sowie seine Aktionärsstruktur.

Zu den vom Emittenten zu berücksichtigen Medienarten zählen nach der Gesetzesbegründung:

- elektronisch betriebene Informationsverbreitungssysteme,
- Nachrichtenagenturen,
- News Provider,
- Printmedien und
- Internetseiten für den Finanzmarkt.

Die BaFin sieht dabei die Einhaltung eines Minimumstandards als erforderlich an. Ein angemessenes Medienbündel muss danach mindestens enthalten:

- alle fünf in der Gesetzesbegründung genannten Medienarten,
- pro Medienart ein Medium.

Davon muss mindestens ein Medium eine aktive europaweite Verbreitung ermöglichen können. Ferner müssen die einzelnen Medien die Information zumindest auch in dem Land verbreiten können, in dem die Aktien des Emittenten börsenzugelassen sind.



Abhängig vom Einzelfall kann es auch erforderlich werden, von diesem stets geltenden Minimumstandard hinsichtlich Zahl der eingesetzten Medien pro Medienart bzw. der zusätzlich im Ausland verbreiteten Medien „nach oben“ abzuweichen.

So muss der Emittent im Falle einer Börsenzulassung seiner Aktien in einem weiteren EU-Mitgliedstaat beziehungsweise EWR-Vertragsstaat die Information auch an solche Nachrichtenagenturen, News Provider, Printmedien und Internetseiten für den Finanzmarkt übermitteln, die die Information in dem Land der weiteren Börsenzulassung verbreiten können.

#### **VIII.3.2.1.3.2. Anforderungen an die Übermittlung der Veröffentlichung an das Medienbündel**

Der Emittent hat bei der Zuleitung der zur Veröffentlichung bestimmten Mitteilungen an die verschiedenen Medien technische und inhaltliche Anforderungen zu berücksichtigen.

In technischer Hinsicht hat er gemäß § 3a Abs. 2 Satz 1 Nr. 2 WpAIV zu gewährleisten:

- sichere Identifizierbarkeit des Absenders,
- hinreichenden Schutz gegen unbefugte Zugriffe oder Veränderungen der Daten,
- Vertraulichkeit und Sicherheit der Übersendung und
- Möglichkeit, Übertragungsfehler oder -unterbrechungen unverzüglich zu beheben.

Die BaFin sieht dabei eine Übermittlung per Telefax an die Medien als grundsätzlich geeignet an, die oben genannten Kriterien zu erfüllen. Die bloße Versendung per E-Mail (unverschlüsselt bzw. über eine ungesicherte Verbindung) genügt demgegenüber nicht. Hierfür wären weitere geeignete Maßnahmen zur sicheren Identifizierung des Absenders, zur sicheren Verbindung bzw. Übertragung erforderlich.

#### **VIII.3.2.1.3.3. Inhaltliche Anforderungen**

Zwecks Einordnung der Mitteilung hat der Emittent folgende Angaben (inhaltliche Anforderungen) bei der Übersendung anzugeben:

- Name und Anschrift des veröffentlichungspflichtigen Emittenten,
- die Formulierung: „Veröffentlichung einer Mitteilung gem. § 26 Abs. 1 WpHG“ im Betreff,
- Tag und Uhrzeit der Übersendung,
- Ziel, die Information als eine vorgeschriebene Information europaweit zu verbreiten.

#### **VIII.3.2.1.3.4. Service Provider**

Gemäß § 3a Abs. 4 WpAIV kann sich der Emittent der Hilfe eines Dritten, z.B. eines Service Providers, bedienen. Hier hat er allerdings zu berücksichtigen, dass er für die Erfüllung seiner Veröffentlichungspflicht verantwortlich bleibt.

#### **VIII.3.2.1.3.5. Vorhalten der Information**

Schließlich muss der Emittent gemäß § 3a Abs. 3 WpAIV in der Lage sein, folgende Informationen sechs Jahre lang auf Anforderung der BaFin zur Verfügung zu stellen:

- Person, die die Mitteilung an die Medien gesandt hat,
- die für die Übersendung an die Medien verwandten Sicherheitsmaßnahmen,
- Tag und Uhrzeit der Übersendung an die Medien,
- das Mittel der Übersendung an die Medien und
- gegebenenfalls alle Daten zu einer Verzögerung der Veröffentlichung.

#### **VIII.3.2.1.4. Sprache der Veröffentlichung**

Die Sprache der Veröffentlichung richtet sich nach § 3b i.V.m. § 20 WpAIV.

Sprache der Veröffentlichung:

- Herkunftsstaat Bundesrepublik Deutschland und Zulassung nur im Inland: deutsch
- Herkunftsstaat Bundesrepublik Deutschland und Zulassung auch in EU/EWR: deutsch oder englisch **und** (nach Wahl des Emittenten) in einer vom anderen EU/EWR-Staat akzeptierten Sprache oder englisch (Abs. 2), d.h. die Veröffentlichung kann zweisprachig oder nur in Englisch vorgenommen werden
- Sitz in EU/EWR und Zulassung nur im Inland (§ 2 Abs. 7 Nr.2 WpHG): deutsch oder englisch (Abs. 3 Satz 1)
- Sitz im Inland und Zulassung nur in mehreren EU/EWR MS: nach Wahl des Emittenten in einer vom anderen EU/EWR-Staat akzeptierten Sprache oder englisch; zusätzlich ist deutsch möglich (Abs. 3 Satz 2)
- Sitz im Ausland: englisch oder freiwillig deutsch (Abs. 1).

Abweichend von der allgemeinen Sprachregelung in § 3b WpAIV kann der Inlandsemittent eine Mitteilung, die in englischer Sprache erfolgt ist, auch ausschließlich in englischer Sprache veröffentlichen (§ 20 WpAIV).

#### **VIII.3.2.1.5. Korrektur-Veröffentlichungen**

Korrektur-Veröffentlichungen durch den Inlandsemittenten sind in der Regel erforderlich, wenn die Mitteilung fehlerhaft war und eine Korrektur-Mitteilung abgegeben worden ist oder wenn eine richtige Mitteilung fehlerhaft durch den Inlandsemittenten veröffentlicht wurde.

Korrektur-Veröffentlichungen sind erforderlich bei Abweichungen von melderelevanten Angaben (z.B. Datum der Schwellenberührung, prozentualer und absoluter Anteil an Stimmrechten, Namen der meldepflichtigen Person, Benennung des Zurechnungstatbestandes). Vor dem Hintergrund des Anfechtungsrisikos von Hauptversammlungsbeschlüssen auf Grundlage des § 28 WpHG erfolgen solche Korrekturen auch im Interesse der Meldepflichtigen sowie des Inlandsemittenten.

Korrektur-Veröffentlichungen sind bereits in der Überschrift als solche zu kennzeichnen („Korrektur einer Veröffentlichung gem. § 26 Abs. 1“). In der Überschrift oder aus dem Veröffentlichungstext muss sich des Weiteren das Datum der Veröffentlichung, die korrigiert wird, ergeben, da die fehlerhafte Veröffentlichung nicht aus dem Unternehmensregister gelöscht wird.

Die Korrektur-Veröffentlichung muss den vollständigen und korrekten Veröffentlichungstext enthalten; die Veröffentlichung lediglich der Angabe, die korrigiert wird, reicht nicht aus. Andererseits muss im Veröffentlichungstext nicht hervorgehoben werden, welche konkrete Angabe korrigiert wird.

#### **VIII.3.2.1.6. Sonderfall: Veröffentlichung in Bezug auf eigene Aktien (§ 26 Abs. 1 Satz 2 WpHG)**

Als eigene Aktien gelten nicht nur solche Aktien, die ein Inlandsemittent unmittelbar hält, sondern auch solche, die über eine im eigenen Namen, aber für Rechnung des Inlandsemittenten handelnde Person gehalten werden. In allen Fällen sind vorherige Mitteilungen an die BaFin nicht erforderlich.

Eine dem § 21 Abs. 1a WpHG entsprechende Veröffentlichungspflicht im Fall der erstmaligen Zulassung der Aktien an einem organisierten Markt besteht nicht.

Nach dem Aktiengesetz (§ 71d AktG) gelten auch solche Aktien als eigene Aktien, die ein vom Emittenten abhängiges oder im Mehrheitsbesitz des Emittenten stehendes Unternehmen hält. Dieser Fall wird vom Wortlaut des § 26 Abs. 1 Satz 2 WpHG jedoch nicht erfasst, so dass diesbezüglich eine Veröffentlichungspflicht für den Inlandsemittenten nicht besteht. Eine freiwillige Einbeziehung dieser Aktien und anschließende Veröffentlichung ist aber wünschenswert. Es wird darauf hingewiesen, dass in diesem Fall auch in den nachfolgenden Veröffentlichungen eine Einbeziehung dieser Aktien vom Emittenten zu erfolgen hat.

Werden Aktien über Dritte oder Tochterunternehmen gehalten, sind diese Anteile in der Veröffentlichung dem Inlandsemittenten nicht als nach § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 oder Nr. 2 WpHG zurechenbare Anteile anzugeben. Gleichwohl kann das Halten von eigenen Aktien über Dritte oder Tochterunternehmen in der Veröffentlichung offen gelegt werden.

*Beispiel:*

*„Hiermit teilen wir mit, dass wir am TT.MM.JJJJ die Schwelle von 3 % an eigenen Aktien überschritten haben und zu diesem Tag 4,50 % an eigenen Aktien halten. Hiervon werden 0,51 % der Aktien über unsere Tochtergesellschaft xy gehalten.“*

#### **VIII.3.2.2. Übermittlung der Mitteilungen an das Unternehmensregister**

Gemäß § 26 Abs. 1 Satz 1 Halbsatz 2 WpHG hat der Emittent die veröffentlichungspflichtigen Informationen auch unverzüglich an das Unternehmensregister zur Speicherung zu übermitteln. Die Übermittlung zur Speicherung darf jedoch nicht vor der Veröffentlichung erfolgen. Die Verpflichtung zur Übersendung der Information an das Unternehmensregister als zentrales Speichermedium im Sinne der Transparenzrichtlinie folgt bereits aus § 8b Abs. 2 Nr. 9 i.V.m. Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 HGB. Zur Sicherstellung einer raschen, aber gleichmäßigen Information aller Anleger bestimmt das WpHG jedoch, wann die Übermittlung an das Unternehmensregister zu erfolgen hat.

Das Unternehmensregister wird von der Bundesanzeiger Verlagsgesellschaft mbH im Auftrag des Bundesministeriums der Justiz (BMJ) geführt ([www.unternehmensregister.de](http://www.unternehmensregister.de)).

#### **VIII.3.2.3. Nachweispflicht des Emittenten für die Veröffentlichung gegenüber der BaFin (§ 26 Abs. 2 WpHG)**

Neben der Publikation ist auch eine Mitteilung über die erfolgte Veröffentlichung an die BaFin vorgeschrieben. Der Inlandsemittent hat spätestens im unmittelbaren Anschluss an die Veröffentlichung („gleichzeitig“) diese der BaFin mitzuteilen. Die Mitteilung muss den

Veröffentlichungstext, die Medien, an die der Veröffentlichungstext gesandt wurde, sowie den genauen Zeitpunkt der Versendung an die Medien enthalten (§ 21 WpAIV i.V.m. § 3c WpAIV).

Die Mitteilung des Inlandsemittenten an die BaFin bezüglich der Veröffentlichung kann abweichend von der Mitteilung des Mitteilungspflichtigen (nur per Post oder per Fax) auch per E-Mail (WA12@bafin.de) erfolgen.

### VIII.3.3. Pflicht zur Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte und Übermittlung an das Unternehmensregister (§ 26a WpHG)

Veränderungen der Gesamtzahl der Stimmrechte sind am Ende eines jeden Kalendermonats, in dem es zu einer Zu- oder Abnahme von Stimmrechten (Kapitalerhöhungen, Einzug eigener Aktien, Vorzugsaktien, bei denen das Stimmrecht wieder auflebt etc.) gekommen ist, zu veröffentlichen. Die Art und Weise der Veröffentlichung sowie die Sprache richtet sich nach den allgemeinen Regeln (IV.6; VIII.3.2.1.3). Neben der Veröffentlichung ist die Information ebenfalls an das Unternehmensregister zur Speicherung zu übermitteln und der BaFin muss die Veröffentlichung mitgeteilt werden (IV.6.4; VIII.3.2.3).

Bei einer Veröffentlichungspflicht nach § 26a WpHG ist auch immer an eine mögliche Veröffentlichungspflicht nach § 30b Abs. 1 Nr. 1 WpHG ("Ausgabe von Aktien": Veröffentlichung grundsätzlich unverzüglich nach der Ausgabe im elektronischen Bundesanzeiger) zu denken (IX.3).

#### VIII.3.3.1. Inhalt

Die Veröffentlichung nach § 26a WpHG hat folgende Angaben zu enthalten

- Höhe der Gesamtzahl der Stimmrechte und
- Angabe „zum Ende des Monats xy“

Bei der Gesamtzahl der Stimmrechte sind die vom Inlandsemittenten gehaltenen Aktien („eigene Aktien“) nicht abzuziehen. Dies ergibt sich schon daraus, dass andernfalls jede Änderung im Bestand eigener Aktien eine Veröffentlichungspflicht nach § 26a WpHG nach sich ziehen würde. Damit wäre jedoch die eigenständige Veröffentlichungspflicht für eigene Aktien (§ 26 Abs. 1 Satz 2 WpHG) überflüssig.

Freiwillig kann das Wirksamwerden der Veränderung angegeben werden (im Falle von mehreren Änderungen im Laufe eines Monats, siehe nachfolgenden Punkt „Bedingte Kapitalerhöhungen“). Zeitpunkt der Veröffentlichung und Zeitpunkt des Wirksamwerdens der Veränderung sind jedoch strikt auseinander zu halten: Die Veröffentlichung hat immer am Ende des Monats, in dem es zu einer Änderung gekommen ist, zu erfolgen, das Datum des Wirksamwerdens der Änderung richtet sich nach den aktienrechtlichen Vorschriften.

*Beispiel:*

*„Hiermit teilen wir mit, dass die Gesamtzahl der Stimmrechte am Ende des Monats xy 2008 insgesamt xy beträgt.*

*Die Veränderung der Gesamtzahl ist seit dem TT.MM.JJJJ (z.B. Datum der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung nach § 189 AktG) wirksam.“*

### VIII.3.3.2. Zeitpunkt der Veröffentlichung

#### Ende des Kalendermonats

Als Ende des Kalendermonats ist grundsätzlich der letzte Kalendertag des Monats anzusehen. Eine Veröffentlichung erst am 1. oder 2. des folgenden Monats ist daher nicht zulässig, weil verspätet. Erfolgt die Veröffentlichung zu früh, ist sie erneut am Ende des Kalendermonats vorzunehmen. Fällt der letzte Kalendertag des Monats auf einen Samstag, Sonntag oder bundeseinheitlichen gesetzlichen Feiertag, so lässt die Bundesanstalt eine Veröffentlichung am vorherigen letzten Handelstag i.S.d. § 30 WpHG für die Erfüllung der Veröffentlichungspflicht genügen.

#### Bedingte Kapitalerhöhungen (z.B. Mitarbeiter-Optionsprogramme)

Die Ausgabe der Bezugsaktien (und die damit verbundene Erhöhung des Grundkapitals) gilt rechtlich grundsätzlich erst mit Einbuchung im Depot des Bezugsberechtigten als erfolgt. Dies geschieht i.d.R. innerhalb des üblichen Abrechnungszyklus von zwei Börsentagen („T+2“), das genaue Datum ist dem Emittent in der Regel aber nicht bekannt. Für die Zwecke des § 26a WpHG kann der Emittent aus Praktikabilitätsgründen daher bereits mit der Anweisung an sein beauftragtes Institut, die (Bezugs-)Aktien beim Berechtigten einzubuchen, von der Erhöhung des Grundkapitals ausgehen. Gegebenenfalls hat sich der Emittent jeweils am letzten Tag des Monats von seinem beauftragten Institut den aktuellen Stand der Ausgabe mitteilen zu lassen.

Sofern bei der Ausgabe von Bezugsaktien die Veränderung der Gesamtzahl der Stimmrechte an mehreren Tagen im Monat stattfindet und der Inlandsemittent das Wirksamwerden der Veränderungen angeben möchte (freiwillige Angabe, VIII.3.3.1), hat er alle Tage, an denen sich die Gesamtzahl geändert hat, anzugeben. Nicht ausreichend – und damit fehlerhaft – ist es, nur den letzten Tag, an dem es zur Ausgabe neuer Aktien gekommen ist, anzugeben.

Unabhängig davon, ob der Inlandsemittent diese Information mit veröffentlicht oder nicht, hat er die Daten vorzuhalten, damit ggf. Aktionäre, die wegen der Ausgabe neuer Aktien einen oder mehrere Schwellenwerte berühren, den genauen Tag der Schwellenberührung bestimmen können. Der Inlandsemittent hat erforderlichenfalls entsprechende Vorkehrungen mit dem die (neuen) Aktien ausgebenden Institut zu treffen.

#### Sonderfall: Erstmalige Zulassung der Aktien des Inlandsemittenten

Der erstmaligen Zulassung der Aktien eines Emittenten (IPO) an einem organisierten Markt geht in der Regel eine Kapitalerhöhung voraus.

##### *Beispiel:*

*Inlandsemittent A plant einen Börsengang. Hierfür führt er eine Kapitalerhöhung gegen Einlagen durch. Die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung (§ 189 AktG) erfolgt am 5. Oktober, die Zulassung der Aktien am 6. Oktober. Eine weitere Änderung des Grundkapitals findet in dem Monat nicht statt.*

*Hier hat die Änderung der Gesamtzahl der Stimmrechte vor der erstmaligen Zulassung der Aktien stattgefunden und damit vor dem Zeitpunkt, zu dem die Pflichten der §§ 21 ff. WpHG entstanden sind. Eine Veröffentlichungspflicht nach § 26a WpHG zum Ende des Monats der erstmaligen Zulassung besteht daher nicht.*

*Fällt die Erstzulassung und die Eintragung der Kapitalerhöhung auf den gleichen Tag und liegt den Mitteilungen nach § 21 Abs. 1a WpHG bereits die erhöhte Gesamtzahl der Stimmrechte zugrunde, ergibt sich ebenfalls keine Verpflichtung zur Veröffentlichung*



*nach § 26a WpHG. Es wäre sonst lediglich dem Zufall geschuldet, ob der Zulassungsbeschluss oder der Handelsregistereintrag zuerst erfolgt.*

### VIII.3.4. Befreiungen von den Pflichten nach § 26 Abs. 1 und § 26a WpHG für Drittstaatenemittenten (§ 29a Abs. 1 und 2 WpHG)

§ 29a WpHG sieht Ausnahmen von den Veröffentlichungspflichten nach § 26 Abs. 1 WpHG und § 26a WpHG für Emittenten aus Drittstaaten vor.

§ 29a Absatz 1 WpHG gestattet es der Bundesanstalt, Emittenten mit Sitz in einem Drittstaat, für die Deutschland nach § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 Buchst. b, Nr. 2 oder Nr. 3 Buchst. c der Herkunftsstaat ist, von den in § 26 Abs. 1 und § 26a WpHG geregelten Pflichten zu befreien, soweit diese Emittenten gleichwertigen Regeln eines Drittstaates unterliegen oder sich solchen Regeln unterwerfen. Bei diesen Regelungen kann es sich um solche des Drittstaates handeln, in dem er seinen Sitz hat, oder solche eines anderen Staates, denen sich der Emittent unterworfen hat. Eine Doppelbelastung dieser Emittenten durch zwei gleichwertige Regelwerke wird so vermieden. Der Begriff des Drittstaates ist in § 2 Abs. 6 Satz 1 Nr. 1 Buchst. b WpHG definiert.

Die Anforderungen an die Gleichwertigkeit von Drittstaatenregeln werden in der TranspRLDVO konkretisiert.

§ 5 TranspRLDVO regelt die Gleichwertigkeit der Regeln eines Drittstaates zu den Anforderungen an die Fristen für die Veröffentlichungspflichten des Emittenten nach § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG. Voraussetzung für die Gleichwertigkeit ist, dass die Frist, innerhalb der der Emittent mit Sitz in dem Drittstaat über Veränderungen des Stimmrechtsanteils zu informieren ist und innerhalb der er diese Veränderungen zu veröffentlichen hat, nicht mehr als sieben Handelstage beträgt.

§ 6 TranspRLDVO regelt die Gleichwertigkeit der Regeln eines Drittstaates hinsichtlich der Anforderungen an die Veröffentlichungspflichten des Emittenten in Bezug auf eigene Aktien. Diese Anforderungen sind von der Höhe des zulässigen Anteils eigener Aktien abhängig. Darf ein Emittent höchstens 5 % seiner eigenen mit Stimmrecht versehenen Aktien halten, ist eine Gleichwertigkeit gegeben, wenn der Emittent das Erreichen oder Überschreiten dieser Schwelle mitzuteilen hat. Darf ein Emittent zwischen 5 % und 10 % seiner eigenen Stimmrechtsaktien halten, ist das Erreichen oder Überschreiten der 5 %-Schwelle oder der geltenden Höchstschwelle mitzuteilen. Ein Emittent, der mehr als 10 % seiner eigenen stimmberechtigten Aktien halten darf, hat das Erreichen oder Überschreiten der 5 %-Schwelle sowie der 10 %-Schwelle mitzuteilen. Eine Meldepflicht oberhalb der 10 %-Schwelle ist für die Zwecke der Gleichwertigkeit nicht erforderlich.

§ 7 TranspRLDVO regelt die Gleichwertigkeit der Regeln eines Drittstaates hinsichtlich der Anforderungen an die Veröffentlichungspflichten des Emittenten in Bezug auf die Gesamtzahl der Stimmrechte. Die Regeln eines Drittstaats gelten als gleichwertig zu den Anforderungen des § 26a WpHG, wenn sie vorsehen, dass ein Inlandsemittent die Gesamtzahl der Stimmrechte und das Kapital innerhalb von 30 Kalendertagen nach einer Zu- oder Abnahme der Gesamtzahl der Stimmrechte bzw. des Kapitals zu veröffentlichen hat.

Nach § 29a Abs. 2 WpHG müssen die Emittenten, die aufgrund einer Befreiung der Bundesanstalt nach § 29a Abs. 1 WpHG die Pflichten nach § 26 Abs. 1 WpHG und § 26a WpHG nicht erfüllen müssen, gleichwohl für eine Unterrichtung der Öffentlichkeit in der Europäischen Union und im Europäischen Wirtschaftsraum über die dort genannten Sachverhalte sorgen.



Dazu müssen sie diejenigen Informationen, die sie gemäß den ausländischen - § 26 Abs. 1 WpHG und § 26a WpHG entsprechenden - Regelungen in dem betreffenden Drittstaat der Öffentlichkeit zur Verfügung zu stellen haben, auch auf dem in § 26 Abs. 1 WpHG geregelten Weg in der Europäischen Union und im Europäischen Wirtschaftsraum veröffentlichen und die in § 26 Abs. 2 WpHG vorgesehene Mitteilung an die Bundesanstalt vornehmen. Die Pflicht zur Übermittlung der Information an das Unternehmensregister ergibt sich aus § 8b Abs. 2 Nr. 9 i.V.m. Abs. 3 Satz 1 Nr. 2 HGB.

### VIII.3.5. Veröffentlichungspflicht nach § 27a Abs. 2 WpHG

Ein Emittent, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, muss die nach § 27a WpHG erhaltene Information oder die Tatsache, dass die Mitteilungspflicht nach § 27a Abs. 1 WpHG nicht erfüllt wurde, entsprechend § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG in Verbindung mit der Rechtsverordnung nach § 26 Abs. 3 Nr. 1 WpHG veröffentlichen.

### VIII.3.6. Rechtsfolgen von Verstößen gegen die Veröffentlichungs-, Übermittlungs- und Mitteilungspflichten

Vorsätzliche oder leichtfertige Verstöße gegen die Verpflichtungen nach §§ 26, 26a und 29a WpHG sind nach § 39 WpHG Ordnungswidrigkeiten. Der Bußgeldrahmen erstreckt sich nach § 39 Abs. 4 WpHG für einzelne Verstöße gegen die genannten Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten auf bis zu 200.000 Euro und für einzelne Verstöße gegen die genannten Mitteilungspflichten auf bis zu 500.000 Euro.

## VIII.4. Bestandsmitteilungspflichten aufgrund von Gesetzesänderungen

### VIII.4.1. Bestandsmitteilungspflichten nach § 41 Abs. 4a WpHG<sup>57</sup>

#### VIII.4.1.1. Voraussetzungen

Nach § 41 Abs. 4a WpHG besteht in bestimmten Fällen eine Bestandsmitteilungspflicht zum 20. Januar 2007 für Halter von Stimmrechtsanteilen. Es handelt sich dabei nicht um eine generelle Bestandsmitteilungspflicht für alle gehaltenen Beteiligungen. Des Weiteren ist die jeweilige Bestandsmitteilung - im Gegensatz zur Bestandsmitteilungspflicht nach § 41 Abs. 2 WpHG - nur an den Emittenten, nicht jedoch auch an die BaFin zu richten.

Verlangt wird eine Mitteilung an den Emittenten nur dann, wenn entweder

- eine durch die Transparenzrichtlinie neu eingeführte Schwelle (dies sind die Schwellen von 15 %, 20 % und 30 %) aufgrund Erwerbs, Veräußerung oder auf sonstige Weise berührt wird (§ 41 Abs. 4a Satz 1 WpHG),
- sich aufgrund der Änderung der materiellen Rechtslage, etwa durch Änderung des Zurechnungstatbestandes § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG der Stimmrechtsanteil ändert und dies die Berührung einer Schwelle auslöst (§ 41 Abs. 4a Satz 3 WpHG), oder

<sup>57</sup> Bestandsmitteilungspflicht aufgrund des Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie 2004/109/EG (sog. Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz-TUG); weitere Hinweise befinden sich in der Begründung des Gesetzentwurfs der Bundesregierung (BT-Drs. 16/2498, S. 48).

- Finanzinstrumente in schwellenrelevanter Höhe gehalten werden (§ 41 Abs. 4a Satz 5 WpHG).

Eine Bestandsmitteilungspflicht besteht jedoch in den drei oben genannten Fällen nicht, wenn der Mitteilungspflichtige bereits vor dem 20. Januar 2007 eine Mitteilung mit gleichwertigen Informationen an den Emittenten gerichtet hat (§ 41 Abs. 4a Satz 2, 4, 6 WpHG).

Wird lediglich die 3 %-Schwelle berührt, muss keine Bestandsmitteilung abgegeben werden. Dafür hat sich der deutsche Gesetzgeber entschieden, um die Belastung aller Beteiligten auf das notwendige Maß zu beschränken. Erfahrungsgemäß bauen Unternehmen gerade im Bereich der unteren Schwellen ihre Beteiligungen häufig auf oder ab. Nach den neuen Regeln lösen sie häufiger Stimmrechtsmitteilungen aus: Anteile um die 3 %- oder 5 %-Schwelle werden darüber transparent gemacht.

Besteht eine Bestandsmitteilungspflicht, so hatte die Mitteilung spätestens bis zum 20. März 2007 zu erfolgen.

Ein Inlandsemittent musste eine entsprechende Mitteilung bis spätestens 20. April 2007 veröffentlichen und die Information unverzüglich, jedoch nicht vor der Veröffentlichung dem Unternehmensregister übermitteln (§ 41 Abs. 4a Satz 7 und 8 WpHG). Die Veröffentlichung richtete sich nach § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG (VIII.3).

Sofern nach dem 20. April 2007 eine Bestandsmitteilung gegenüber dem Inlandsemittenten abgegeben wird, besteht für den Inlandsemittenten keine Veröffentlichungspflicht. Die Bundesanstalt begrüßt in diesen Fällen jedoch, wenn der Inlandsemittent eine freiwillige Veröffentlichung vornimmt.

#### **VIII.4.1.2. Rechtsfolgen von Verstößen gegen die Bestandsmitteilungs- und veröffentlichungspflichten**

Vorsätzliche oder leichtfertige Verstöße gegen die Bestandsmitteilungs- und Veröffentlichungspflichten nach § 41 Abs. 4a WpHG sind nach § 41 Abs. 5 WpHG Ordnungswidrigkeiten. Der Bußgeldrahmen erstreckt sich für einzelne Verstöße nach § 41 Abs. 6 WpHG auf bis zu 200.000 €.

#### **VIII.4.2. Bestandsmitteilungspflicht nach § 41 Abs. 4d WpHG**

Nach § 41 Abs. 4d WpHG besteht eine Bestandsmitteilungspflicht für denjenigen, der am 01.02.2012 Finanzinstrumente und sonstige Instrumenten im Sinne von § 25a Abs. 1 WpHG hält, die es ihm als Inhaber auf Grund ihrer Ausgestaltung ermöglichen, 5 Prozent oder mehr mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben.

##### **VIII.4.2.1. Voraussetzungen**

Mit § 41 Abs. 4d WpHG hat der Gesetzgeber eine Bestandsmitteilungspflicht zum 1. Februar 2012 für Halter von (Finanz-)Instrumenten im Sinne des § 25a Abs. 1 WpHG eingeführt. Das Halten von (Finanz-)Instrumenten bezog sich hierbei nicht nur auf die Art der (Finanz-)Instrumente, sondern auch auf die Weise des Haltens im Sinne des § 25a Abs. 1 WpHG und umfasst daher neben dem unmittelbaren auch das mittelbare Halten von (Finanz-)Instrumenten.

Im Gegensatz zur Bestandsmitteilungspflicht nach § 41 Abs. 4a WpHG zum 20. Januar 2007 handelt es sich dabei um eine generelle Bestandsmitteilungspflicht für alle gehaltenen

Beteiligungen von 5 % oder mehr der Stimmrechte. Auch war die Bestandsmitteilung sowohl gegenüber dem Emittenten als auch gegenüber der BaFin abzugeben.

Bestand eine Mitteilungspflicht, so hatte die Mitteilung unverzüglich, spätestens innerhalb von 30 Handelstagen und damit spätestens bis zum 13. März 2012 zu erfolgen.

Ein Inlandsemittent musste eine entsprechende Mitteilung unverzüglich, spätestens innerhalb von 3 Handelstagen veröffentlichen und die Information unverzüglich, jedoch nicht vor der Veröffentlichung dem Unternehmensregister übermitteln, und der BaFin die Veröffentlichung mitteilen (§ 41 Abs. 4e Satz 1 und 2 WpHG). Die Veröffentlichung richtete sich nach § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG (VIII.3).

#### **VIII.4.2.2. Rechtsfolgen von Verstößen gegen die Bestandsmitteilungspflicht**

Verletzungen der Verpflichtungen nach § 41 Abs. 4d WpHG sind nach § 41 Abs. 5 WpHG bußgeldbewehrt. Der Bußgeldrahmen erstreckt sich für einzelne Verstöße auf bis zu 200.000 € (§ 41 Abs. 6 WpHG).

## **IX. Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren (§§ 30a - 30e WpHG)**

### **IX.1. Einleitung**

Abschnitt 5a des WpHG regelt seit der Umsetzung der Transparenzrichtlinie durch das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG)<sup>58</sup> zum 20.01.2007 verschiedene Pflichten von Emittenten zugelassener Wertpapiere. Dabei handelt es sich zum Großteil um Veröffentlichungspflichten, umfasst sind aber auch Informations- und Verhaltenspflichten. Durch diese Veröffentlichungen soll gewährleistet werden, dass Anleger beziehungsweise der Kapitalmarkt über alle notwendigen Informationen verfügen, um ihre Rechte aus den Wertpapieren wahrnehmen zu können. Um diese Wahrnehmbarkeit auch praktisch zu ermöglichen, verpflichtet der Abschnitt die Emittenten auch dazu, bestimmte Voraussetzungen vor Ort zu schaffen beziehungsweise einzuhalten.

Die sich aus den §§ 30a-g WpHG für Emittenten ergebenden Informationspflichten waren vor dem 20.01.2007 zum Teil in der BörsZulV beziehungsweise dem Börsengesetz geregelt und wurden dementsprechend bisher von den Börsenzulassungsstellen überwacht. Bis zur Aufnahme der Pflichten in das Wertpapierhandelsgesetz handelte es sich bei diesen Pflichten um einen Teil der so genannten „Börsenzulassungsfolgepflichten“. Der übrige Teil der Börsenzulassungsfolgepflichten, also weitestgehend die Finanzberichterstattungspflichten, sind ebenfalls in das Wertpapierhandelsgesetz übernommen worden und finden sich in Abschnitt 11 Unterabschnitt 2 des Gesetzes wieder (XIV).

Mit der Umsetzung der Transparenzrichtlinie sind die §§ 63, 64, 66, 67 und 70 BörsZulVO sowie teilweise § 39 BörsG in den §§ 30a-g WpHG aufgegangen und wurden durch weitere sich aus der Transparenzrichtlinie ergebende Informationspflichten ergänzt und an die sich aus der Richtlinie ergebenden Pflichten angepasst. Die §§ 63, 64, 66, 67 und 70 BörsZulVO wurden als Folgeänderung aufgehoben. Die Transparenzrichtlinie weist in Art. 24 die Überwachung der Einhaltung der Pflichten den jeweiligen zentralen Aufsichtsbehörden zu. Durch die Integration des Abschnitts 5a in das WpHG ist nunmehr die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht als zentrale Aufsichtsbehörde im Sinne des Art. 24 der Transparenzrichtlinie für die Überwachung der Einhaltung der sich aus den §§ 30a-g WpHG ergebenden Pflichten zuständig.

Die Pflichten knüpften ehemals an die Börsenzulassung, insbesondere an den Ort der Börsenzulassung, an. Diese territoriale Verbindung von Emittent und Verpflichtung wurde durch die Eingliederung der Pflichten in das Wertpapierhandelsgesetz aufgelöst. Die Pflichten der §§ 30a-g WpHG knüpfen nunmehr an die Emittentenbegriffe des Wertpapierhandelsgesetzes (§ 2 Abs. 6 und 7 WpHG) an. Die §§ 30a-c WpHG statuieren Veröffentlichungs- und Mitteilungspflichten für Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist (IV.2.1.1.2), während sich § 30e WpHG an Inlandsemitenten (IV.2.1.1.1) richtet.

Von den Pflichten der §§ 30a-g WpHG sind, mit Ausnahme des § 30d WpHG, grundsätzlich alle an einem organisierten Markt im Sinne des § 2 Abs. 5 WpHG zugelassenen Wertpapiere

<sup>58</sup> BGBl. I 2007, S.10.

erfasst, also auch solche, die an lediglich einem organisierten Markt in einem ausländischen Mitgliedstaat der EU oder einem ausländischen Vertragsstaat des EWR zugelassen sind. Beschränkungen ergeben sich teilweise aus einzelnen Normen, etwa aus § 30b Abs. 1 WpHG, der lediglich in Bezug auf zugelassene Aktien gelten soll oder aus § 30d WpHG, der an lediglich an einem inländischen organisierten Markt zugelassene Wertpapiere anknüpft.

§ 30a WpHG fasst die Pflichten zusammen, die den Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland Herkunftsstaat ist, gegenüber allen Inhabern der von ihnen ausgegebenen und an einem organisierten Markt im Inland oder in einem anderen Mitgliedstaat der EU oder einem anderen Vertragsstaat des EWR zugelassenen Wertpapieren obliegen.

§ 30b WpHG statuiert Veröffentlichungspflichten von Emittenten im Sinne des § 2 Abs. 6 WpHG im Bundesanzeiger zur Information der konkreten Anleger, wobei nach § 30b Abs. 1 WpHG Informationen über zugelassene Aktien zu veröffentlichen sind, während Absatz 2 nahezu parallele Informationsveröffentlichungen gegenüber den Inhabern bestimmter zugelassener Schuldtitel (§ 30a Abs. 1 Nr. 6 WpHG) vorsieht. So muss der Emittent, für den die Bundesrepublik Deutschland Herkunftsstaat ist, beispielsweise die Einberufung der Hauptversammlung beziehungsweise Informationen zu Ort und Zeit der Gläubigerversammlung im Bundesanzeiger veröffentlichen. Daneben enthält § 30b WpHG in Absatz 3 Regelungen bezüglich der Übermittlung von Informationen im Wege der Datenfernübertragung.

§ 30c WpHG regelt die Mitteilungspflichten bei beabsichtigten Änderungen der Rechtsgrundlage des Emittenten gegenüber der Bundesanstalt.

Zur Information des Kapitalmarktes über verschiedene Veränderungen bei Inlandsemitenten normiert § 30e WpHG Veröffentlichungspflichten bei Änderungen der mit den zugelassenen Wertpapieren verbundenen Rechte sowie bei der Aufnahme von Anleihen. Daneben enthält § 30e WpHG eine Pflicht zur Veröffentlichung bezüglich derjenigen Informationen, die in einem Drittstaat veröffentlicht wurden und die für die Öffentlichkeit in der EU und dem EWR Bedeutung haben können. Veröffentlichungen nach § 30e WpHG müssen der BaFin gegenüber mitgeteilt werden.

§ 30f WpHG normiert schließlich die Voraussetzungen einer teilweisen Befreiung von den Pflichten der §§ 30a, 30b und 30e WpHG für den Fall des Bestehens gleichwertiger Regelungen im jeweiligen Drittstaat.

Eine Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen kann gemäß § 30g WpHG nicht auf eine Verletzung der Vorschriften des Abschnittes 5a des WpHG gestützt werden.

Die nachfolgenden Ausführungen richten sich, sofern auf Bestimmungen des deutschen Aktiengesetzes Bezug genommen wird, an Emittenten in der Rechtsform der Aktiengesellschaft mit satzungsmäßigem Sitz in der Bundesrepublik Deutschland, für die die angeführten aktienrechtlichen Bestimmungen gelten. Für Emittenten mit satzungsmäßigem Sitz in einem anderen Staat als der Bundesrepublik Deutschland können hinsichtlich der Pflichten nach §§ 30a ff WpHG die einschlägigen Bestimmungen der jeweiligen nationalen Rechtsordnung maßgeblich sein.

## IX.2. Pflichten der Emittenten gegenüber Wertpapierinhabern (§ 30a WpHG)

### IX.2.1. Allgemeines

Der § 30a WpHG regelt allgemeine Pflichten, welche ein Emittent im Sinne von § 2 Abs. 6 WpHG, für den also die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, gegenüber den Inhabern der von ihm emittierten, zugelassenen Wertpapiere zu erfüllen hat. Voraussetzung für das Bestehen dieser Pflichten ist neben der Eigenschaft als Emittent, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, die Zulassung der Wertpapiere an einem organisierten Markt im Inland oder in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum. Die Regelung des § 30a WpHG umfasst grundsätzlich alle zugelassenen Wertpapiere im Sinne des § 2 Abs. 1 WpHG, wobei § 30a Abs. 3 WpHG eine Gleichstellung von Zertifikaten, die Aktien vertreten, mit zugelassenen Aktien in bestimmten Fällen herbeiführt.

### IX.2.2. Pflichten von Emittenten gegenüber Inhabern von zugelassenen Wertpapieren und Schuldtiteln

#### IX.2.2.1. § 30a Abs. 1 Nr. 1 WpHG

Der Emittent muss nach § 30a Abs. 1 Nr. 1 WpHG eine über die Informationspflichten hinausgehende Gleichstellung zwischen den Wertpapierinhabern, bei denen die übrigen Voraussetzungen des § 30a Abs. 1 Nr. 1 WpHG vorliegen, sicherstellen. Bezüglich der Inhaber von Aktien eines Emittenten mit Sitz im Inland ergibt sich das Gleichbehandlungsgebot auch aus § 53a Aktiengesetz, so dass die Pflicht des Wertpapierhandelsgesetzes eher für die Inhaber sonstiger Wertpapiere zum Tragen kommt.

Ein (teilweiser) Rückerwerb von Wertpapieren, insbesondere von Schuldtiteln wie Anleihen, ist nur dann mit dem Gleichbehandlungsgebot des § 30a Abs. 1 Nr. 1 WpHG zu vereinbaren, wenn er entweder nach bei Begebung des Wertpapiers festgelegten Regelungen erfolgt oder aber den Wertpapierinhabern die gleichen Möglichkeiten zur Rückgabe gewährt. Dies kann beispielsweise über eine Auslosung oder einen Rückerwerb über die Börse erfolgen.

#### IX.2.2.2. § 30a Abs. 1 Nr. 2 WpHG

Hiernach sind den Wertpapierinhabern im Inland alle Einrichtungen und Informationen zur Verfügung zu stellen, welche diese zur Ausübung ihrer Rechte benötigen. § 30a Abs. 1 Nr. 2 WpHG ist lediglich ein Auffangtatbestand, da es für die Schaffung der wesentlichen Voraussetzungen und die Veröffentlichungen der grundlegenden Informationen besonders normierte Pflichten gibt (vgl. hierzu später § 30a Abs. 1 Nr. 4 WpHG bzw. § 30b Abs. 1 und 2 WpHG).

#### IX.2.2.3. § 30a Abs. 1 Nr. 3 WpHG

Die Regelung statuiert die Pflicht des Emittenten sicherzustellen, dass die Daten der Inhaber von Wertpapieren vor der Kenntnismahme durch Unbefugte geschützt sind.

#### IX.2.2.4. § 30a Abs. 1 Nr. 4 WpHG

Der Emittent muss während der gesamten Zulassungsdauer der Wertpapiere ein Finanzinstitut als Zahlstelle im Inland (also dem Herkunftsstaat) bestimmen, bei der alle erforderlichen Maßnahmen, die die Papiere betreffen, kostenfrei bewirkt werden können.



Der Begriff des Finanzinstitutes ist missverständlich. Gemeint sind hier Kreditinstitute nach § 1 Abs. 1 Satz 1 KWG. Nicht mehr ausreichend ist es, den Emittenten selbst als Zahlstelle zu benennen, es sei denn, der Emittent ist selbst ein Kreditinstitut. Diese Möglichkeit wurde mit der Aufhebung des § 39 Abs. 1 Nr. 2 BörsG a. F. beseitigt.

#### **IX.2.2.5. § 30a Abs. 1 Nr. 5 WpHG**

Bei zugelassenen Aktien ist jedem Stimmberechtigten auf dessen Verlangen, zusammen mit der Einladung zur Hauptversammlung beziehungsweise nach deren Anberaumung, ein Formular für die Vollmachterteilung zur Hauptversammlung in Textform zu übermitteln. Dieses kann dem Aktionär sowohl in Papierform als auch elektronisch zur Verfügung gestellt werden.

#### **IX.2.2.6. § 30a Abs. 1 Nr. 6 WpHG**

Sofern zugelassene Schuldtitel emittiert wurden, ergibt sich aus § 30a Abs. 1 Nr. 6 WpHG eine Parallelregelung zu § 30a Abs. 1 Nr. 5 WpHG. So ist jedem Stimmberechtigten auf Verlangen zugleich mit der Einladung zur Gläubigerversammlung beziehungsweise nach deren Anberaumung rechtzeitig ein Formular für die Vollmachterteilung zur Gläubigerversammlung in Textform zu übermitteln.

Die Regelung der Nr. 6 erfasst nur Schuldtitel im Sinne von § 2 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG (z.B. Genussscheine, Inhaberschuldverschreibungen, Orderschuldverschreibungen sowie sonstige Wertpapiere nach § 2 Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 Buchst. b) WpHG), sofern diese nicht zugleich unter § 2 Abs. 1 Nr. 2 WpHG fallen oder ein zumindest bedingtes Recht auf den Erwerb von Aktien oder vergleichbaren Anteilen an Gesellschaften begründen.

#### **IX.2.3. § 30a Abs. 2 WpHG**

Emittenten zugelassener Schuldtitel im Sinne von § 30a Abs. 1 Nr. 6 WpHG können nach § 30a Abs. 2 WpHG die Gläubigerversammlung in jedem Mitgliedsstaat der EU sowie in jedem EWR-Staat abhalten. Dies gilt allerdings nur dann, wenn in dem jeweiligen Staat alle zur Ausübung der Rechte erforderlichen Einrichtungen und Informationen für die Schuldtitelinhaber vorhanden sind und zur Versammlung ausschließlich Schuldtitelinhaber mit einer Mindeststückelung von 50.000 Euro oder dem am Ausgabebetag entsprechenden Gegenwert in einer anderen Währung eingeladen werden.

### **IX.3. Veröffentlichung von Mitteilungen und Übermittlung im Wege der Datenfernübertragung (§ 30b WpHG)**

#### **IX.3.1. Allgemeines**

§ 30b Abs. 1 WpHG, der in weiten Teilen § 63 BörsZulVO (a.F.) entspricht, regelt für Emittenten zugelassener Aktien eine Reihe von Veröffentlichungspflichten hinsichtlich der Hauptversammlung sowie in Bezug auf Dividenden, die Ausgabe neuer Aktien sowie die Vereinbarung oder Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- oder Zeichnungsrechten. Nach § 30b Abs. 2 WpHG bestehen für Emittenten zugelassener Schuldtitel weitgehend gleichartige Pflichten bezüglich der Gläubigerversammlung und der Mitteilungen über die Ausübung von Umtausch-, Zeichnungs- und Kündigungsrechten sowie über Zinszahlungen, Rückzahlungen, Auslosungen und die bisher gekündigten oder ausgelosten, aber noch nicht eingelösten Stücke.

Schließlich regelt § 30b Abs. 3 WpHG die Voraussetzungen einer elektronischen Übermittlung von Informationen an Wertpapierinhaber, wobei eine solche Übermittlung die Veröffentlichung nach Absatz 1 oder Absatz 2 nicht zu ersetzen vermag.

Verpflichteter Emittent im Sinne des § 30b WpHG ist jeder Emittent, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat im Sinne des § 2 Abs. 6 WpHG ist (IV.2.1.1.2).

### **IX.3.1.1. Sprache der Veröffentlichung**

Die Veröffentlichung nach § 30b WpHG ist grundsätzlich in deutscher Sprache vorzunehmen, da der Emittent in der Regel in der Bundesrepublik Deutschland seinen Sitz hat und daher die Information im Unternehmen in deutscher Sprache „entsteht“.

§ 30b WpHG findet aufgrund des geltenden Herkunftsstaatsprinzips auch Anwendung auf Emittenten mit Sitz in einem Drittstaat, sofern diese die Bundesrepublik Deutschland als Herkunftsstaat gemäß § 2b Abs. 1a WpHG gewählt haben oder sofern diese keinen Herkunftsstaat gewählt haben und sich daher so behandeln lassen müssen, als hätten sie die Bundesrepublik Deutschland als Herkunftsstaat gewählt, da ihre Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt im Inland zugelassen sind. Diesbezüglich und bezüglich Emittenten, die aufgrund der Anwendung des § 30d WpHG den Pflichten des § 30b WpHG unterliegen, ist eine Veröffentlichung in englischer Sprache zulässig.

## **IX.3.2. § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG**

### **IX.3.2.1. Einberufung der Hauptversammlung einschließlich der Tagesordnung**

Nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG ist ein Emittent von zugelassenen Aktien verpflichtet, folgende Umstände, welche die Hauptversammlung betreffen, im Bundesanzeiger zu veröffentlichen:

- die Einberufung der Hauptversammlung einschließlich der Tagesordnung
- die Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte im Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung und
- die Rechte der Aktionäre bezüglich der Teilnahme an der Hauptversammlung.

#### **IX.3.2.1.1. Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte**

Die auf der Umsetzung des Art. 17 Abs. 2 der Transparenzrichtlinie beruhende Veröffentlichungspflicht hinsichtlich der Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte bedeutet, dass der Emittent die Anzahl der ausgegebenen Stamm- und Vorzugsaktien sowie die Anzahl der Stimmrechte zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung in seiner Veröffentlichung angeben muss. Die jeweilige Anzahl ist hierbei unabhängig unter anderem vom Handelsbestand, dem Besitz eigener Aktien oder dem Ausschluss des Stimmrechts gemäß § 67 Abs. 2 S. 2 AktG zu bestimmen, d.h. auch die eigenen Aktien oder solche, bei denen das Stimmrecht gemäß § 67 Abs. 2 S. 2 AktG ausgeschlossen sind, sind bei der Anzahl der Stimmrechte mit zu berücksichtigen. Hingegen sind stimmrechtslos ausgestaltete Vorzugsaktien zwar stets bei der Anzahl der Aktien zu berücksichtigen, bei der Zahl der Stimmrechte jedoch nur, wenn ausnahmsweise unter den Voraussetzungen des § 140 Abs. 2 AktG auch diesen Vorzugsaktien ein Stimmrecht zukommt oder wenn und soweit gemäß § 141 Abs. 3 AktG ein Sonderbeschluss der Vorzugsaktionäre herbeizuführen ist. Zulässig ist die zusätzliche Angabe des Emittenten, wie viele Aktien er im Eigenbesitz hält.

Problematisch ist die Bestimmung der Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte bei der Ausgabe von Bezugsaktien im Rahmen bedingter Kapitalerhöhungen, denn die Ausgabe der

Bezugsaktien und die hiermit verbundene Erhöhung des Grundkapitals gilt rechtlich grundsätzlich erst mit Einbuchung im Depot des Bezugsberechtigten als erfolgt. Dies geschieht in der Regel innerhalb "T+2", das genaue Datum ist dem Emittenten nicht bekannt. Für die Zwecke des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG kann der Emittent aus Praktikabilitätsgründen bereits mit der Anweisung durch sein beauftragtes Institut, die (Bezugs-) Aktien in das Depot des Bezugsberechtigten einzubuchen, von der Erhöhung des Grundkapitals ausgehen. Der Emittent hat sich jeweils am Tag der Übermittlung des Veröffentlichungstextes an den Bundesanzeiger von seinem beauftragten Institut den aktuellen Stand der Ausgabe, d. h. die genaue Anzahl der bis einschließlich dieses Tages ausgegebenen Aktien, mitteilen zu lassen. Eine sogenannte „Nachveröffentlichung“ (d.h. im Nachgang zur Einberufung eine weitere Veröffentlichung) der Gesamtanzahl der Aktien und Stimmrechte zum Stichtag der Einberufung der Hauptversammlung entspricht nicht den Anforderungen des § 30b Abs. 1 Nr. 1 WpHG, ebenso wenig eine auf einen kurz vor dem Tag der Einberufung der Hauptversammlung datierten und benannten Stichtag berechnete Angabe der Gesamtanzahl der Aktien und Stimmrechte.

Beispiele für richtige Angaben der Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte im Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung:

- „Das Grundkapital der Gesellschaft ist eingeteilt in 9.500.000 nennwertlose Stückaktien, von denen jede Aktie eine Stimme gewährt. Die Gesamtzahl der Stimmrechte beläuft sich somit auf 9.500.000 Stimmrechte. Die Gesellschaft hält zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung 2.839 eigene Aktien, aus denen ihr keine Stimmrechte zustehen.“
- „Zum Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung beläuft sich die Gesamtzahl der Aktien der Gesellschaft auf 50.000.000. Hiervon sind 40.000.000 Aktien stimmberechtigte Stammaktien, von denen jede Aktie eine Stimme gewährt. 10.000.000 Aktien sind stimmrechtslose Vorzugsaktien. Die Gesamtzahl der Stimmrechte im Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung beträgt 40.000.000.“

#### **IX.3.2.1.2. Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung**

Der Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung ist nach dem Aktiengesetz zu bestimmen. Aus § 121 Abs. 2 Satz 1 AktG ergibt sich, dass die Hauptversammlung durch den Vorstand einberufen wird. Hierbei stellt nicht bereits der Beschluss des Vorstands die Einberufung dar, vielmehr ist die Bekanntgabe desselben in den Gesellschaftsblättern maßgeblich, nach § 25 Satz 1 AktG also der Tag, an dem die Bekanntgabe in den Bundesanzeiger eingestellt wurde. Bei inländischen Aktiengesellschaften genügt nach § 30b Abs. 1 Satz 2 WpHG eine einmalige Veröffentlichung, wenn die inhaltlichen Anforderungen des § 30b Abs. 1 Nr. 1 WpHG erfüllt sind, da sich Zeitpunkt und Medium der Veröffentlichung nach WpHG und AktG entsprechen.

#### **IX.3.2.1.3. Rechte der Aktionäre bezüglich der Teilnahme**

Der Emittent hat die Rechte der Aktionäre bezüglich der Teilnahme an der Hauptversammlung mit der Einberufung zu veröffentlichen. Erforderlich ist der Hinweis auf die Möglichkeit der Bevollmächtigung (vgl. § 125 Abs. 1 Satz 2 AktG) sowie auf erhältliche Vollmachtsformulare und die Angabe einer Kontaktadresse der Gesellschaft. Des Weiteren sind der Hinweis auf Stimmrechtsvertreter der Gesellschaft und die Hinweise zur Einreichung von Gegenanträgen der Aktionäre notwendig. Nicht erforderlich ist die Veröffentlichung der Rechte, die den Aktionären während der Hauptversammlung zustehen.

### IX.3.3. § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG

Gemäß § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG muss ein Emittent die Ausschüttung und Auszahlung von Dividenden, die Ausgabe neuer Aktien und die Vereinbarung oder Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten veröffentlichen. Zu veröffentlichen sind nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG nicht nur die Ausübung, sondern bereits die Vereinbarung sowie, regelmäßig damit verbunden, der Ausschluss der genannten Rechte.

#### IX.3.3.1. Dividendenzahlung

Der Begriff der Dividende umfasst lediglich die „echte“ Dividende im Sinne des AktG, also den an die Aktionäre auszuschüttenden Betrag oder Sachwert aus dem Bilanzgewinn, dessen Verwendung durch Beschluss gemäß § 174 AktG festgestellt wird, nicht hingegen andere Zahlungen, deren Höhe sich hieran orientiert. Dementsprechend stellt bspw. eine Ausgleichszahlung beziehungsweise der Beschluss hierüber nach § 304 AktG keine Dividendenzahlung im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG dar.

#### IX.3.3.2. Unverzügliche Veröffentlichungspflicht bei Ausgabe neuer Aktien

§ 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG regelt eine unverzügliche Veröffentlichungspflicht in Bezug auf die Ausgabe neuer Aktien. Die Unverzüglichkeit knüpft also an den Zeitpunkt an, in dem § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG neue Aktien als ausgegeben ansieht. Für Emittenten zugelassener Aktien, für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist und die in der Gesellschaftsform der Aktiengesellschaft mit satzungsmäßigem Sitz in der Bundesrepublik Deutschland verfasst sind, sind im Einzelnen folgende Zeitpunkte maßgeblich.

##### IX.3.3.2.1. Ausgabe neuer Aktien bei Kapitalerhöhung gegen Einlagen

Bei einer **regulären Kapitalerhöhung** ist das Grundkapital in dem Zeitpunkt der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister gemäß § 189 AktG erhöht. Dies gilt als Ausgabe neuer Aktien im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG, denn zu diesem Zeitpunkt entstehen die Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre; auf eine Verbriefung kommt es insoweit nicht an. Hieran knüpft die unverzügliche Veröffentlichungspflicht des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG zeitlich an.

##### IX.3.3.2.2. Ausgabe neuer Aktien bei bedingter Kapitalerhöhung

Bei der **bedingten Kapitalerhöhung** knüpft die Veröffentlichungspflicht des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG wegen der „Ausgabe neuer Aktien“ an die Eintragung des Beschlusses über das bedingte Kapital in das Handelsregister gemäß § 195 AktG an. Unverzüglich nach Eintragung des Beschlusses ist dieser inhaltlich gemäß § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG im Bundesanzeiger zu veröffentlichen. Da die neuen Aktien nach § 199 AktG ausgegeben werden, würde dies in Optionsausübungszeiträumen im Zweifel zu einer täglichen Veröffentlichungspflicht für den Emittenten führen. An einer solchen täglichen Veröffentlichungspflicht besteht jedoch kein Interesse des Gesetzgebers (vgl. § 201 AktG und § 26a WpHG). Dies folgt aus der Entstehungsgeschichte des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG. Denn die Veröffentlichungspflichten des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG waren vor dem Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz in § 63 Abs. 1 BörsZulV (a.F.) geregelt, dessen Pflichtenkatalog unter Erweiterung um die Begriffe „Vereinbarung“ und „Einziehungsrechte“ in § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG übernommen wurde. § 63 BörsZulV (a.F.) wiederholte für Aktien bestimmte Veröffentlichungspflichten, die sich bereits aus dem Aktiengesetz ergaben. Die Veröffentlichungspflicht bezüglich der Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung war seinerzeit „zusätzlich“ in § 196 AktG (a.F.) geregelt, der für bedingte Kapitalerhöhungen dem § 190 AktG (a.F.) nachgebildet war, der eine „zusätzliche“ Veröffentlichungspflicht hinsichtlich der Ausgabe neuer Aktien enthielt. Beide Vorschriften, sowohl § 190 AktG (a.F.) als auch § 196 AktG (a.F.), wurden als Folge der durch das

Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz nunmehr in § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG geregelten Veröffentlichungspflichten durch das Gesetz über das elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister (EHUG) aufgehoben. Insoweit sieht der Gesetzgeber also den bisherigen Regelungsgehalt des § 63 Abs. 1 BörsZulV (a.F.) von § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG abgedeckt.

#### **IX.3.3.2.3. Ausgabe neuer Aktien bei Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital**

Für das **genehmigte Kapital** finden nach § 203 Abs. 1 Satz 1 AktG die Regelungen der regulären Kapitalerhöhung Anwendung. Demzufolge ist das Grundkapital in dem Zeitpunkt der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister gemäß § 189 AktG erhöht, was als Ausgabe neuer Aktien im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG gilt (IX.3.3.2.1). Der maßgebliche Zeitpunkt für die Veröffentlichung ist demnach erst die „Ausnutzung“ des genehmigten Kapitals und die damit verbundene Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister.

#### **IX.3.3.2.4. Keine Fälle der Ausgabe neuer Aktien im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG**

Unter anderem in folgenden Fällen sind die daraus resultierenden neuen Aktien nicht im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG ausgegeben und lösen somit keine unverzügliche Veröffentlichungspflicht aus:

Ein Aktiensplit löst keine Veröffentlichungspflicht gemäß § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG wegen der Ausgabe neuer Aktien aus, da der Aktiensplit zu einer Neustückelung des Grundkapitals führt, nicht jedoch zu einer Ausgabe neuer Aktien.

Auch eine Kapitalerhöhung aus Gesellschaftsmitteln begründet im Hinblick auf die Ausgabe neuer Aktien keine Veröffentlichungspflicht gemäß § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG, da die neuen Aktien nach § 212 Abs. 1 AktG kraft Gesetzes beim jeweiligen Aktionär entstehen.

#### **IX.3.3.2.5. Unverzüglichkeit der Veröffentlichung**

Eine Veröffentlichung ist nur unverzüglich im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG, wenn diese ohne schuldhaftes Zögern erfolgt. Der Begriff der Unverzüglichkeit im Zusammenhang mit der Ausgabe von Aktien knüpft an die Eintragung im Handelsregister an, welche vom Emittenten zuvor beantragt wurde. Ein Zuwarten auf eine schriftliche Eintragungsbestätigung seitens des Handelsregisters genügt demnach jedenfalls nicht, um eine Verzögerung der Veröffentlichung zu entschuldigen.

Zusammenfassung:

<b>Art der Kapitalerhöhung</b>	<b>Zeitpunkt der Veröffentlichung nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG („Ausgabe neuer Aktien“)</b>
Reguläre Kapitalerhöhung	Zeitpunkt der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister gemäß § 189 AktG
Bedingte Kapitalerhöhung	Zeitpunkt der Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses in das Handelsregister nach § 195 AktG



Genehmigtes Kapital	Wie reguläre Kapitalerhöhung: Zeitpunkt der Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung in das Handelsregister gemäß § 189 AktG
---------------------	---

### **IX.3.3.3. Unverzügliche Veröffentlichungspflicht bei Vereinbarung oder Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten**

Gemäß § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG muss ein Emittent auch die Vereinbarung oder Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten unverzüglich veröffentlichen.

#### **IX.3.3.3.1. Begriff der Vereinbarung**

Der Begriff der „Vereinbarung“ im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG ist gleichzusetzen mit „jede Regelung“ und umfasst damit auch Beschlüsse des Vorstands oder der Hauptversammlung. Ein anderes Verständnis des Begriffs stünde mit dem Regelungsgegenstand des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG nicht im Einklang. Die englische Fassung der Transparenzrichtlinie spricht zudem von "arrangements", was ebenfalls als "Regelungen" übersetzt werden kann.

Die gemäß § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG veröffentlichungspflichtige Vereinbarung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- oder Zeichnungsrechten ist sowohl die positive Regelung des betreffenden Rechts, umfasst regelmäßig aber auch den Ausschluss eines solchen Rechts, soweit es dem Aktionär kraft Gesetzes oder aus der Satzung im Grundsatz zusteht. Dies ergibt sich insbesondere aus Art. 17 Abs. 2 Buchst. d) der Transparenzrichtlinie, der von Vereinbarungen, d.h. Regelungen (vgl. oben) in Bezug auf die in § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG genannten Rechte spricht. Insbesondere der Bezugsrechtsausschluss bei Kapitalerhöhungen ist eine solche veröffentlichungspflichtige Regelung in Bezug auf Bezugsrechte. Denn den Aktionären steht im Falle der regulären Kapitalerhöhung das gesetzliche Bezugsrecht des § 186 Abs. 1 AktG zu. Über § 203 Abs. 1 Satz 1 AktG ist dies auch bei einer Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital der Fall. Der Beschluss über einen Bezugsrechtsausschluss oder über die Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss weicht vom gesetzlichen Regelfall ab und ist somit eine gemäß § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG veröffentlichungspflichtige Regelung in Bezug auf Bezugsrechte.

#### **IX.3.3.3.2. Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten**

Die Ausgabe von Aktienoptionen bzw. deren Ausübung (d.h. die Ausgabe von Bezugsaktien) unterliegt, wie oben erläutert, keiner laufenden (unverzüglichen) Veröffentlichungspflicht nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG über die Ausübung der genannten Rechte durch die Aktionäre. Eine solche laufende Veröffentlichungspflicht nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG ergibt sich nicht aus dem Begriff der „Ausübung“ von Bezugsrechten. Erfasst ist vielmehr, wie bereits nach der vorherigen Regelung des § 63 Abs. 1 BörsZulVO (a.F.), nur die Mitteilung über die Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten durch den Emittenten. Die Information über diese Rechte selbst ist zu veröffentlichen, nicht hingegen eine laufende Unterrichtung über den Umfang, in dem von diesen Rechten Gebrauch gemacht worden ist.

§ 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG ist diesbezüglich richtlinienkonform auszulegen. Nach dem Wortlaut des Art. 17 Abs. 2 Buchst. d) TRL müssen nur Vereinbarungen in Bezug auf Zuteilung



("Bezugsrechte"), Zeichnung, Einziehung und Umtausch veröffentlicht werden. Mit anderen Worten, es muss sich um Informationen handeln, die aus dem (eigenen) Wirkungskreis des Emittenten herrühren. Entsprechend ist auch die Formulierung "Vereinbarung oder Ausübung" in § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG im Sinne (einer Vereinbarung) der "Art und Weise" der Ausübung von Bezugsrechten zu verstehen.

#### **IX.3.3.3.3. Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechte**

Diese Rechte ergeben sich für Emittenten mit Sitz in der Bundesrepublik Deutschland unter anderem aus aktienrechtlichen Vorschriften. Als Beispiele für veröffentlichungspflichtige Umtauschrechte im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG lassen sich die Fälle der Abfindung des § 305 Abs. 2 Nr. 1 und Nr. 2, 1. Alt. AktG anführen. Zwar löst eine Abfindung im Sinne von § 305 AktG nicht grundsätzlich eine Veröffentlichungspflicht nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG aus. Aber in den Fällen des § 305 Abs. 2 Nr. 1 und Nr. 2, 1. Alt. AktG ist ein solches Umtauschrecht zu bejahen. Die Veröffentlichungspflicht entsteht gemäß § 294 Abs. 2 AktG erst mit Eintragung des Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages in das Handelsregister.

#### **IX.3.3.3.4. Verhältnis zu § 30e Abs. 1 Nr. 1 erster Halbsatz WpHG**

Eine Veröffentlichungspflicht nach § 30e Abs. 1 Nr. 1 erster Halbsatz WpHG („Änderung der mit den zugelassenen Wertpapieren verbundenen Rechte“) besteht neben den Veröffentlichungspflichten des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG nicht. Dieser soll als Auffangnorm eine fortlaufende Information des Publikums über Änderungen der in den zugelassenen Wertpapieren verbrieften Rechte sicherstellen. Die Vorschrift kommt nicht mehr zum Tragen, wenn die Veröffentlichung (wie hier) bereits anderweitig vorgeschrieben ist.

#### **IX.3.3.4. Zeitpunkt der Veröffentlichung**

Veröffentlichungen von Mitteilungen über die Vereinbarung oder Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten sind gemäß § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG unverzüglich vorzunehmen. Zeitlicher Anknüpfungspunkt für die Unverzüglichkeit der Veröffentlichung in Bezug auf die Ausübung der jeweiligen Rechte ist der Beschluss, von ihnen Gebrauch zu machen. Dieser ist gemäß § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG inhaltlich zu veröffentlichen.

### **IX.3.4. Beispiele für veröffentlichungspflichtige Standardbeschlüsse**

#### **IX.3.4.1. Beschluss nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG**

Beschlüsse nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 Satz 6 AktG zum Erwerb eigener Aktien mit Ermächtigung des Vorstands zur Einziehung der Aktien sind nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG als Vereinbarung eines Einziehungsrechts zu veröffentlichen. Macht der Vorstand sodann von der Ermächtigung zur Einziehung Gebrauch, ist dies ebenfalls nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG als Ausübung des Einziehungsrechts veröffentlichungspflichtig.

#### **IX.3.4.2. Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien gemäß §§ 237, 238 S. 3 AktG**

Bei der Kapitalherabsetzung durch Einziehung von Aktien gemäß §§ 237, 238 S. 3 AktG werden die Rechte aus den betreffenden Aktien vernichtet. Der hierzu erforderliche Beschluss ist als Vereinbarung eines Einziehungsrechts inhaltlich veröffentlichungspflichtig gemäß § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG. Maßgeblicher Zeitpunkt für die Veröffentlichung der Ausübung des Einziehungsrechts ist die Eintragung des Einziehungsbeschlusses in das Handelsregister oder, wenn die Einziehung zeitlich später erfolgt, die Einziehung selbst, also die Handlung der

Gesellschaft, die auf die Vernichtung der mitgliedschaftlichen Rechte aus den Aktien gerichtet ist.

#### **IX.3.4.3. Vereinbarung von Bezugsrechten und Ausgabe neuer Aktien bei genehmigtem Kapital**

Verbunden mit dem Beschluss über genehmigtes Kapital ist regelmäßig die Entscheidung, ob, und gegebenenfalls zu wessen Gunsten, ein von der gesetzlichen Regelung der §§ 203 Abs. 1, 186 Abs. 1 AktG abweichendes Bezugsrecht bestellt werden soll und damit regelmäßig über einen Ausschluss des Bezugsrechts für die Altaktionäre. Dieser Bezugsrechtsausschluss stellt, wie oben unter IX.3.3.3.1 ausgeführt, eine Vereinbarung in Bezug auf das Bezugsrecht dar und ist als solche nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG unverzüglich zu veröffentlichen. In der Regel hängt die Wirksamkeit dieses Bezugsrechtsausschlusses von der wirksamen Eintragung des jeweiligen Beschlusses in das Handelsregister ab, so dass beim genehmigten Kapital eine Veröffentlichung von einerseits der Ausgabe neuer Aktien und andererseits der Vereinbarung und Ausübung von Bezugsrechten nach Beschlusseintragung vorzunehmen ist, sofern der Emittent von der Möglichkeit der §§ 203 Abs. 1 Satz 1, 188 Abs. 4 AktG Gebrauch gemacht und die Eintragung der Durchführung der Kapitalerhöhung mit der Eintragung des Beschlusses über die Erhöhung des Grundkapitals verbunden hat. Andernfalls, wenn der Beschluss über die Erhöhung des Grundkapitals (oder die Satzungsänderung zur Ermächtigung zur Ausgabe neuer Aktien, § 203 Abs. 1 S. 2 AktG) zeitlich vor der Eintragung der Durchführung in das Handelsregister eingetragen wird, löst diese Eintragung eine Veröffentlichungspflicht gemäß § 30b Abs. 1 Nr. 2 WpHG wegen einer Vereinbarung in Bezug auf Bezugsrechte aus. Macht der Vorstand dann von der Ermächtigung zum Bezugsrechtsausschluss Gebrauch, so ist auch dies nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 als Ausübung zu veröffentlichen. Die Eintragung der Durchführung ist gleichzeitig als Ausgabe neuer Aktien im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG veröffentlichungspflichtig.

#### **IX.3.4.4. Vereinbarung von Bezugsrechten und Ausgabe neuer Aktien bei bedingtem Kapital**

Wird ein bedingtes Kapital beschlossen, so besteht eine Veröffentlichungspflicht für die im Beschluss enthaltene Entscheidung, welche Alternative des § 192 AktG dem Vorstand offen stehen soll, da es sich hierbei um eine Vereinbarung von Bezugsrechten i. S. d. § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG handelt. Die Veröffentlichung hat unverzüglich nach der wirksamen Eintragung des Beschlusses über die bedingte Kapitalerhöhung in das Handelsregister (§ 195 AktG) zu erfolgen. Dieser Zeitpunkt gilt gleichzeitig als Ausgabe neuer Aktien im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG (IX.3.3.2.2).

#### **IX.3.4.5. Vereinbarung von Bezugsrechten bei Wandel- und/oder Optionsanleihen (Wandelschuldverschreibungen)**

Sofern die Hauptversammlung die Begebung von Wandelschuldverschreibungen (Wandel- oder Optionsanleihen) gemäß § 221 Abs. 1 Satz 1 AktG einschließlich eines Bezugsrechtsausschlusses hinsichtlich dieser Wandelschuldverschreibungen beschließt, so ist dieser Bezugsrechtsausschluss als Vereinbarung über Bezugsrechte im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG veröffentlichungspflichtig. Zeitlicher Anknüpfungspunkt für die Unverzüglichkeit der Veröffentlichung ist die Beschlussfassung auf der Hauptversammlung. Hinsichtlich der Hinterlegung der Wandelschuldverschreibungen mit Aktien aus einer regulären Kapitalerhöhung, aus bedingtem oder genehmigtem Kapital und damit gegebenenfalls verbundenen Bezugsrechtsausschlüssen gilt oben Gesagtes.

## IX.3.5. Beispiele für nicht veröffentlichungspflichtige Standardbeschlüsse

### IX.3.5.1. **Aufhebung eines genehmigten/bedingten Kapitals**

Die Aufhebung eines genehmigten oder bedingten Kapitals, welches Vereinbarungen über Bezugsrechte enthielt, führt nicht zu einer Veröffentlichungspflicht nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG. Es handelt sich hierbei nicht um eine Vereinbarung bezüglich der in § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 genannten Rechte.

### IX.3.5.2. **Vereinfachte Herabsetzung des Grundkapitals durch Zusammenlegung von Aktien**

Bei einem Beschluss über die vereinfachte Herabsetzung des Grundkapitals (§§ 229 ff. AktG) durch Zusammenlegung von (Stück-)Aktien liegt in der Vereinbarung der Zusammenlegung selbst noch kein Einziehungsrecht. Die Zusammenlegung führt insbesondere nicht zur Vernichtung von Mitgliedschaftsrechten. Sollen etwaige Spitzen, die beim einzelnen Aktionär entstehen können, vom Emittenten gesammelt, ebenfalls zu neuen Aktien zusammengelegt und anschließend für Rechnung der betroffenen Aktionäre verwertet werden, liegt auch darin keine Vereinbarung von Einziehungsrechten. Die Verwertung (Veräußerung) der Spitzen führt zwar zu einer Veränderung in der Beteiligungsstruktur. Allerdings existieren diese Aktien und die damit verbundenen Rechte nach ihrer Veräußerung weiterhin, während in den regelmäßig in der Hauptversammlung gefassten Beschlüssen zur Einziehung beim Erwerb eigener Aktien nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 S. 6 AktG die Einziehung auf die Vernichtung der Rechte aus den Aktien gerichtet ist.

## IX.3.6. § 30b Abs. 1 Satz 2 WpHG

### IX.3.6.1. **„Entsprechende Veröffentlichung“**

Eine durch sonstige Vorschriften vorgeschriebene „entsprechende Veröffentlichung“ im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 2 WpHG ist eine solche, die zugleich auch die Voraussetzungen des § 30b WpHG vollumfänglich erfüllt, unter anderem also unverzüglich im Sinne des § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG erfolgt. § 30b Abs. 1 Satz 2 WpHG wurde eingeführt, um mögliche Doppelveröffentlichungspflichten zu vermeiden, da, wie oben bereits erläutert, § 30b Abs. 1 WpHG zahlreiche Veröffentlichungspflichten „wiederholt“, die sich bereits aus dem Aktiengesetz ergeben.

## IX.3.7. § 30b Abs. 2 Nr. 1 WpHG

§ 30b Abs. 2 Nr. 1 WpHG statuiert eine Veröffentlichungspflicht für Emittenten zugelassener Schuldtitel nach § 30a Abs. 1 Nr. 6 WpHG hinsichtlich des Ortes, des Zeitpunktes und der Tagesordnung der Gläubigerversammlung sowie der Mitteilungen über die Berechtigung zur Teilnahme an dieser. Es handelt sich also um eine dem Abs. 1 Nr. 1 entsprechende Pflicht für zugelassene Schuldtitel im Sinne des § 30a Abs. 1 Nr. 6 WpHG.

## IX.3.8. § 30b Abs. 2 Nr. 2 WpHG

§ 30b Abs. 2 Nr. 2 WpHG legt für die Emittenten von zugelassenen Schuldtiteln gemäß § 30a Abs. 1 Nr. 6 WpHG ähnliche Veröffentlichungspflichten wie § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG für Emittenten zugelassener Aktien fest. Zu veröffentlichen ist die Ausübung von Umtausch-, Zeichnungs- und Kündigungsrechten sowie Zinszahlungen, Rückzahlungen, Auslosungen und die bisher gekündigten oder ausgelosten, aber noch nicht eingelösten Stücke.

Der Begriff der „Zinszahlungen“ umfasst alle geldmäßigen Zahlungen am Valutatag. Dementsprechend löst auch die Ankündigung der Zinszahlung bei Schuldtiteln mit variablem Zinssatz (z.B. Floater) eine Veröffentlichungspflicht aus. Dabei ist auch der dann festgelegte beziehungsweise feststehende Zinssatz mit zu veröffentlichen.

Bei zugelassenen Schuldtiteln ist eine Veröffentlichung nach § 30b Abs. 2 Nr. 2 WpHG ausnahmsweise dann nicht erforderlich, wenn bei einem festen Zinssatz und einer datumsmäßigen Festlegung der Zahlungstermine die erforderlichen Angaben bereits im Prospekt gemacht wurden. Da § 30b Abs. 2 Nr. 2 WpHG insoweit dem Wortlaut der bisherigen Regelung der BörsZulVO entspricht, ist an dieser Auslegung festzuhalten.

### IX.3.9. § 30b Abs. 3 WpHG

Geregelt wird in § 30b Abs. 3 WpHG, unter welchen Voraussetzungen Übermittlungen von Informationen an Aktionäre auf elektronischem Wege zulässig sind. Von diesen zusätzlich eröffneten Informationswegen bleiben die Veröffentlichungspflichten nach den Absätzen 1 und 2 unberührt, d.h. diese Veröffentlichungspflichten sind unabhängig von einer etwaigen Übermittlung im Wege der Datenfernübertragung vollumfänglich zu erfüllen.

#### IX.3.9.1. Informationsbegriff

Information im Sinne des § 30b Abs. 3 WpHG kann jede Mitteilung (sowohl pflichtig als auch freiwillig) eines Emittenten gegenüber dem Aktionär sein, insbesondere erfasst § 30b Abs. 3 WpHG nicht nur die in § 30b Abs. 1 und 2 WpHG genannten Informationen. Information im Sinne des § 30b Abs. 3 WpHG kann demzufolge jede Information sein, die sich aus dem Bereich des Emittenten ergibt und die dieser an seine Aktionäre beziehungsweise einen Teil dieser Aktionäre weitergibt. Eine Beschränkung auf Pflichten nach dem Aktiengesetz ist nicht möglich.

## IX.4. Änderung der Rechtsgrundlage des Emittenten (§ 30c WpHG)

### IX.4.1. Allgemeines

§ 30c WpHG regelt eine Mitteilungspflicht des Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist (im Folgenden: Emittent), gegenüber der Bundesanstalt sowie gegenüber den Zulassungsstellen der inländischen oder ausländischen organisierten Märkte, an denen die Wertpapiere zum Handel zugelassen sind. Die Mitteilungspflicht nach § 30c WpHG umfasst jede beabsichtigte Satzungsänderung. Soweit Änderungen sonstiger Rechtsgrundlagen beabsichtigt sind, sind von den Pflichten nach § 30c WpHG nur solche beabsichtigten Änderungen erfasst, die Rechte der Wertpapierinhaber berühren.

Klarstellend sei darauf hingewiesen, dass es sich bei dem Wortlaut des § 30c WpHG um ein redaktionelles Versehen handelt, wenn in der Norm von „vorlegen“ die Rede ist. Es muss vielmehr heißen: „[...] das über die Änderung beschließen soll, vor[**zu**]legen, [...]“.

#### IX.4.1.1. Beschlussorgan

Beschlussorgan im Sinne des § 30c WpHG ist die Hauptversammlung beziehungsweise Gläubigerversammlung. Satzungsänderungen, zu denen ein anderes Organ, beispielsweise der Aufsichtsrat, ermächtigt ist (sogenannte Satzungsanpassungen), sind demnach nicht nach § 30c WpHG mitteilungsspflichtig. Dies ergibt sich sowohl aus Art. 19 Abs. 1 Unterabschnitt 2

der Transparenzrichtlinie als auch aus der Gesetzesbegründung zum Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz.

#### **IX.4.1.2. Der Begriff der sonstigen Rechtsgrundlagen**

Der Begriff ist so zu verstehen, dass es sich bei den "sonstigen Rechtsgrundlagen" nur um solche handelt, welche einer Satzung gleichkommen. Der Begriff der sonstigen Rechtsgrundlagen im Sinne des § 30c WpHG war bisher in § 64 Abs. 2 BörsZulVO (a.F.) geregelt, der lediglich im Bereich der sonstigen Wertpapiere galt. Im Wege der Zusammenführung der Absätze 1 und 2 des § 64 BörsZulVO (a.F.) in § 30c WpHG ist die Veränderung sonstiger Rechtsgrundlagen, die die Rechte der Wertpapierinhaber berühren, dem Wortlaut des § 30c WpHG nach nun grundsätzlich auch für Aktiengesellschaften mitteilungspflichtig. Dies führt jedoch nicht dazu, dass ein Emittent von Aktien jeden geplanten Beschluss einer Hauptversammlung mitteilen muss (insbesondere auch keine Ermächtigungsbeschlüsse zum Erwerb eigener Aktien nach § 71 AktG). Entsprechend der ursprünglichen Intention der Börsenzulassungsverordnung entfaltet der Begriff der „sonstigen Rechtsgrundlagen“ in der Regel bei Emittenten von zugelassenen Aktien keine eigenständige Bedeutung.

Der Begriff der „sonstigen Rechtsgrundlagen“ kommt demnach grundsätzlich nur bei Emittenten sonstiger zugelassener Wertpapiere in Betracht. Um den Gleichlauf mit den in der ersten Alternative genannten Aktien herzustellen, können durch eine Änderung derselben nur dann die Rechte der Wertpapierinhaber betroffen sein, wenn die Wertpapiere eine gewinnabhängige Vergütung haben. Dementsprechend kann z.B. eine Fusion bei Emittenten sonstiger zugelassener Wertpapiere nach § 30c WpHG mitteilungspflichtig sein. Die Änderung des Sitzes und der Firma des Emittenten werden dagegen in der Regel keiner Mitteilungspflicht unterliegen.

Umgekehrt entfaltet die Mitteilungspflicht beabsichtigter Satzungsänderungen grundsätzlich auch nur Bedeutung bei Emittenten zugelassener Aktien. Aktiengesellschaften, die lediglich zugelassene sonstige Wertpapiere haben, müssen beabsichtigte Satzungsänderungen nicht nach § 30c WpHG mitteilen.

#### **IX.4.1.3. Einzelfragen zur Mitteilung nach § 30c WpHG**

Zeitpunkt der Mitteilung	Unverzüglich, d.h. ohne schuldhaftes Zögern (§ 121 Abs. 1 BGB), nach der Entscheidung des Emittenten (bspw. Vorstand und Aufsichtsrat), die Satzungsänderung dem Beschlussorgan (Hauptversammlung, Gläubigerversammlung) vorzulegen
Adressat der Mitteilung	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht und die Zulassungsstellen der inländischen oder ausländischen organisierten Märkte, an denen die Wertpapiere zum Handel zugelassen sind



Inhalt der Mitteilung	Nennung des bisherigen Satzungsinhaltes (bezüglich des zu ändernden Punktes) und die vorgesehene neue Regelung; Alternativ: Eine Umschreibung der Änderung
Form der Mitteilung	Jede Form der Mitteilung, d.h. per Brief, Fax, E-Mail, wobei bei einer Mitteilung per E-Mail im Betreff § 30c und der Name des Emittenten zu nennen ist.
Kontaktdaten BaFin für Mitteilung	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Referat WA 12 Marie-Curie-Str. 24-28 60439 Frankfurt Fax Nr. 0228-4108-3119 E-Mail: WA12@bafin.de

## IX.5. Anwendbarkeit der §§ 30a bis 30c WpHG auf Emittenten aus der EU und dem EWR (§ 30d WpHG)

### IX.5.1. Allgemeines

Die Übergangsregelung des § 30d WpHG ist durch die Umsetzung der Transparenzrichtlinie in der Europäischen Union und den Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum weitgehend gegenstandslos geworden. Sie regelte die Anwendbarkeit der §§ 30a bis 30c WpHG auf Emittenten, für die nicht die Bundesrepublik Deutschland, sondern einer der Staaten der Europäischen Union oder der Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum Herkunftsstaat ist, sofern ihre Wertpapiere zum Handel an einem inländischen organisierten Markt zugelassen sind und ihr Herkunftsstaat für sie keine den §§ 30a bis 30c WpHG entsprechenden Vorschriften vorsieht.

## IX.6. Veröffentlichung zusätzlicher Angaben und Übermittlung an das Unternehmensregister (§ 30e WpHG)

### IX.6.1. Allgemeines

§ 30e WpHG tritt an die Stelle des bisherigen § 66 BörsZulV und setzt Art. 16 der Transparenzrichtlinie um.

Die Vorschrift regelt die Veröffentlichungspflichten des Inlandsemittenten (IV.2.1.1.1) bei Rechtsänderungen in Bezug auf die jeweiligen Wertpapiere sowie bei der Aufnahme von Anleihen. Daneben wird eine Pflicht zur Veröffentlichung bezüglich der Informationen, welche

in einem Drittstaat veröffentlicht werden, statuiert. Die Art und Weise der Veröffentlichung sowie die Sprache richtet sich nach den allgemeinen Regeln, auf die § 26 der WpAIV verweist (IV.6.1, IV.6.2). Für die Sprache der Veröffentlichung von Informationen nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG ergibt sich aus § 26 WpAIV die Möglichkeit, diese lediglich in englischer Sprache vorzunehmen. Neben der Veröffentlichung ist die Information ebenfalls an das Unternehmensregister zur Speicherung zu übermitteln und der BaFin muss die Veröffentlichung mitgeteilt werden (IV.6.4, IV.6.5).

## IX.6.2. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG

### IX.6.2.1. Überblick

Nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG (am Anfang) sind Inlandsemittenten verpflichtet, jede Änderung von mit zugelassenen Wertpapieren verbundenen Rechten unverzüglich zu veröffentlichen und diese Veröffentlichung der Bundesanstalt mitzuteilen. Spezialregelungen ergeben sich nach Buchst. a) im Falle zugelassener Aktien für die Rechte, die mit derivativen vom Emittenten selbst begebenen Wertpapieren verbunden sind, sofern sie ein Umtausch- oder Erwerbsrecht auf die zugelassenen Aktien des Emittenten verschaffen und nach Buchst. b) für andere zugelassene Wertpapiere als Aktien für Änderungen der Ausstattung oder Bedingungen dieser Wertpapiere, soweit die mit ihnen verbundenen Rechte indirekt betroffen sind. Nach Buchst. c) besteht des Weiteren eine Veröffentlichungspflicht für Inlandsemittenten von zugelassenen Wertpapieren, welche dem Gläubiger ein Umtausch- oder Bezugsrecht einräumen, hinsichtlich aller Änderungen von Rechten, die mit den Aktien verbunden sind, auf die sich das Umtausch- oder Bezugsrecht bezieht.

### IX.6.2.2. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG (am Anfang) – Auffangtatbestand

§ 30e Abs. 1 Nr. 1 WpHG (am Anfang) entspricht dem Wortlaut des § 66 BörsZuV (a. F.), bei dem es sich um einen Auffangtatbestand für wertpapierbezogene Informationen, deren Veröffentlichungspflicht nicht anderweitig vorgeschrieben ist, handelte. Die Veröffentlichungspflichten wurden durch Umsetzung der Transparenzrichtlinie nicht erweitert. Ergibt sich also eine Veröffentlichungspflicht aus anderen Normen (bspw. nach § 15 WpHG), besteht daneben keine Veröffentlichungspflicht nach § 30e Abs. 1 Nr. 1 WpHG (am Anfang).

Veröffentlichungspflichtig sind nach § 30e Abs. 1 Nr. 1 WpHG (am Anfang) nur solche Änderungen, die unmittelbar auf die mit den Wertpapieren verbundenen Rechte einwirken.

Einzelfälle:

Der Abschluss eines **Beherrschungs- und Gewinnabführungsvertrages** stellt keine nach § 30e WpHG veröffentlichungspflichtige Änderung der mit den zugelassenen Wertpapieren verbundenen Rechte dar. Es fehlt hierbei an der unmittelbaren Einwirkung, da insbesondere die Dividendenberechtigung formal weiterbesteht.

Rechtsfolgen, die sich dem Aktiengesetz entnehmen lassen, führen in der Regel nicht zu einer Veröffentlichungspflicht nach § 30e Abs. 1 Nr. 1 WpHG (am Anfang), so dass weder **„Splittings“** noch **„Squeeze-out“**-Beschlüsse grundsätzlich veröffentlichungspflichtig sind.

Eine Veröffentlichungspflicht besteht ebenfalls nicht bezüglich eines Beschlusses im Sinne des **§ 30b Abs. 3 Nr. 1 Buchst. a** WpHG, da eine unmittelbare Veränderung der mit den Wertpapieren verbundenen Rechte nicht zu bejahen ist.

Die Änderung der **Vergütung von Aufsichtsrat/Vorstand** führt ebenfalls nicht zu einer Veröffentlichungspflicht nach § 30e Abs. 1 Nr. 1 WpHG (am Anfang), da hier ebenfalls der unmittelbare Bezug zu den Rechten der Wertpapierinhaber fehlt. Ein solcher Bezug kann

lediglich gegeben sein, wenn die Änderung der Vergütung von bedeutendem Ausmaß für die wirtschaftliche Stellung des Emittenten wäre. In diesen Fällen bestünde jedoch eine Ad-hoc Pflicht, so dass für eine Verpflichtung zur Veröffentlichung nach § 30e Abs. 1 Nr. 1 WpHG kein Raum bliebe.

#### **IX.6.2.3. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. a) WpHG**

Die Norm beinhaltet eine Veröffentlichungspflicht für Inlandsemittenten zugelassener Aktien hinsichtlich der Änderung der Rechte, die mit derivativen vom Emittenten selbst begebenen Wertpapieren verbunden sind, sofern die Wertpapiere ein Umtausch- oder Erwerbsrecht auf die zugelassenen Aktien des Emittenten verschaffen.

Beispielsweise besteht im Fall von Wandel- oder Optionsanleihen bezüglich zugelassener Aktien des Inlandsemittenten eine Veröffentlichungspflicht nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. a) WpHG bei nachträglicher wirksamer Verlängerung des Wandlungszeitraums im Sinne einer Vertragsänderung.

#### **IX.6.2.4. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. b) WpHG**

Die Veröffentlichungspflicht des § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. b) WpHG umfasst nur Änderungen der Ausstattung der zugelassenen Wertpapiere oder der damit verbundenen Bedingungen. Beispielhaft aufgelistet sind hierbei die Zinssätze. Da § 30e Abs. 1 Nr. 1 Buchst. b) WpHG zur Veröffentlichung bezüglich Änderungen der Ausstattung verpflichtet, besteht nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. b) WpHG nur dann eine Veröffentlichungspflicht bezüglich der Zinssätze, wenn diese im Nachhinein geändert werden, d.h. im Rahmen einer Gläubigerversammlung. In den übrigen Fällen bleibt es bei der Veröffentlichungspflicht nach § 30b Abs. 2 Nr. 2 WpHG (IX.3.8).

Die in der Vorschrift genannten „Wertpapiere“ müssen **zugelassene** Wertpapiere sein. Dies folgt aus dem Wortlaut des Art. 16 Abs. 2 der Transparenzrichtlinie.

Veröffentlichungspflichtig nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. b) WpHG sind Änderungen der Bedingungen der Wertpapiere, die nach allgemeinen zivilrechtlichen Grundsätzen der Zustimmung der Gläubiger bedürfen. Hierzu zählt beispielsweise grundsätzlich der Wechsel des Anleiheschuldners.

Werden die Anleihekonditionen beispielsweise durch Änderung der Zinsberechnungsmethode nachträglich unter Zustimmung der Gläubigerversammlung geändert, fällt dies ebenfalls unter die Veröffentlichungspflicht gemäß § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. b) WpHG.

#### **IX.6.2.5. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 Buchst. c) WpHG**

Der Anwendungsbereich der Norm beschränkt sich auf zugelassene Wertpapiere. Die Regelung entspricht § 66 Abs. 2 Nr. 2 BörsZulV (a.F.) und beruhte somit auf dem mittlerweile aufgehobenen Art. 81 (4) der Publizitäts-RL 2001/34/EG, der eine Beschränkung auf **zugelassene** Wandelschuldverschreibungen und Optionsanleihen vorsah.

### **IX.6.3. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG**

#### **IX.6.3.1. Allgemeines**

Nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG muss ein Inlandsemittent grundsätzlich die Aufnahme von Anleihen veröffentlichen. Diese Regelung basiert auf Art. 16 Abs. 3 der Transparenzrichtlinie sowie auf § 66 Abs. 3 BörsZulVO (a.F.). Durch die veröffentlichten Informationen sollen die Anleger in die Lage versetzt werden, sich über Umstände zu informieren, die die Fähigkeit des Emittenten beeinträchtigen können, seinen

Zahlungsverpflichtungen aus Wertpapieren (auch anderen) nachzukommen. Durch den Wegfall des Daueremittentenprivilegs trifft die Verpflichtung des § 30e Abs. 1 Nr. 2 WpHG nun auch diese, soweit die übrigen Voraussetzungen vorliegen.

### **IX.6.3.2. Aufnahme von Anleihen und übernommene Gewährleistungen**

§ 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG ist grundsätzlich nicht auf zum Handel an einem organisierten Markt zugelassene Anleihen beschränkt. Auch aus Sinn und Zweck des § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG und des dieser Vorschrift zugrunde liegenden Art. 16 Abs. 3 der Transparenzrichtlinie ergibt sich nichts anderes. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG soll, entsprechend der o.g. Zweckbestimmung der Vorschrift, gewährleisten, dass der Inlandsemittent das Publikum über Umstände informiert, die seine Kapitalausstattung betreffen. Um den Gleichlauf mit anderen Mitgliedsstaaten der EU/EWR sicherzustellen, wird die Veröffentlichungspflicht nach § 30e Abs. 1 Nr. 2 WpHG auf zugelassene Anleihen beschränkt. Darüber hinaus wäre der Transparenzgewinn bei Veröffentlichung aller aufgenommenen Anleihen aufgrund der Masse eher gering, da dann auch Anleihen mit kurzer Laufzeit zu veröffentlichen wären.

Bei den übernommenen Gewährleistungen muss es sich um solche handeln, die für die aufgenommenen Anleihen übernommen wurden. Dies ergibt sich aus dem Wortlaut, der von „für sie übernommene Gewährleistungen“ spricht. Die Anleihebesicherung ist aufgrund der meist langen Laufzeit einer Anleihe für den Gläubiger von Bedeutung (hierzu zählen insbesondere dingliche Sicherheiten, wie Grundschulden, Hypotheken, ...). Zur Veröffentlichung Verpflichteter bleibt der Inlandsemittent, der die Anleihe aufnimmt, d. h. ein Inlandsemittent, der lediglich eine Gewährleistung für eine Anleihe übernimmt, ist nicht veröffentlichungspflichtig nach § 30e Abs. 1 Nr. 2 WpHG.

### **IX.6.3.3. Pfandbriefe**

Für die Aufnahme von Pfandbriefen besteht keine Veröffentlichungspflicht nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG, da Pfandbriefe als Anknüpfungspunkt die Deckungsmasse (vgl. § 4 Pfandbriefgesetz) haben.

### **IX.6.3.4. Schuldverschreibungen von Bund und Ländern sowie anderen öffentlichen Einrichtungen aus EU/EWR-Staaten**

Von der Veröffentlichungspflicht nicht erfasst sind Schuldverschreibungen von Bund und (Bundes-) Ländern (vgl. § 36 BörsG) sowie grundsätzlich internationale öffentliche Einrichtungen mit EU/EWR-Staaten als Mitglieder und Emittenten, die ausschließlich Wertpapiere begeben, die durch den Bund garantiert werden.

### **IX.6.3.5. Mindestinhalt einer Veröffentlichung nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG**

Aus der Veröffentlichung nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG muss sich ergeben, wer welche Anleihe mit welchem Volumen ausgegeben hat, d. h. es ist anzugeben:

- Name und Adresse des Emittenten,
- Emissionsvolumen sowie ISIN/WKN,
- Zinslauf und
- Endfälligkeit.

Dieser Mindestinhalt ergibt sich aus dem Sinn und Zweck der Veröffentlichung nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG.

#### IX.6.4. Zusammenfassung der Anforderungen an eine Veröffentlichung beziehungsweise Mitteilung nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 WpHG

<b>Veröffentlichungen</b>	
Zeitpunkt der Veröffentlichung	Unverzüglich, d.h. ohne schuldhaftes Zögern (§ 121 Abs. 1 BGB)
Adressat der Veröffentlichung	Medien, die die Anforderungen nach § 3a Abs. 1 und 2 WpAIV erfüllen (Medienbündel)
Sprache der Veröffentlichung	Entsprechend den Vorgaben des § 3b Abs. 3 und 4 WpAIV
Inhalt der Veröffentlichung	Angaben nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 WpHG

<b>Mitteilung über die Veröffentlichung</b>	
Zeitpunkt der Mitteilung	Gleichzeitig mit der Übermittlung an das Medienbündel
Adressat der Mitteilung	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Inhalt der Mitteilung	Angabe: des Textes der Veröffentlichung, der Medien, welchen die Information übersandt wurde und des genauen Zeitpunktes der Versendung an die Medien

<b>Übermittlung an das Unternehmensregister</b>	
Zeitpunkt der Übermittlung	Unverzüglich, d.h. ohne schuldhaftes Zögern (§ 121 Abs. 1 BGB), jedoch nicht vor der Veröffentlichung
Inhalt der Übermittlung	Text der Veröffentlichung



## IX.6.5. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG

### IX.6.5.1. Allgemeines

§ 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG liegt Art. 23 Abs. 3 der Transparenzrichtlinie zugrunde. Hintergrund der Regelung ist Erwägungsgrund 27 der Richtlinie, wonach Informationsgefälle verhindert werden sollen und daher jede zweckdienliche Angabe allen Anlegern zur Verfügung gestellt werden soll.

### IX.6.5.2. Keine generelle Pflicht zur Veröffentlichung im Volltext

Informationen im Sinne von § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG sind grundsätzlich unabhängig von ihrem Umfang im Volltext zu veröffentlichen. Dies folgt aus dem Wortlaut des § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG.

Eine solche Veröffentlichung ist allerdings bei umfangreichen Veröffentlichungen mit großen Belastungen für den Emittenten verbunden und zudem für den Investor nur von eingeschränktem Nutzen, da eine Überflutung mit Informationen eintreten kann. Durch eine Hinweisbekanntmachung kann stattdessen der interessierte Investor das betreffende Dokument im Volltext abrufen, so dass im Ergebnis kein Transparenzverlust eintritt. Für eine Veröffentlichung nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG genügt nicht der Hinweis auf eine Internetseite, von der aus noch eine weitere Suche des Dokuments erforderlich ist. Vielmehr muss als Internetadresse der genaue Pfad angegeben werden, wobei eine Veröffentlichung auf der Seite des Unternehmens aufgrund größerer Sachnähe vorzugswürdig ist.

### IX.6.5.3. Veröffentlichung im Drittstaat

Eine Veröffentlichung in einem anderen Mitgliedsstaat der EU/EWR neben der Veröffentlichung im Drittstaat schließt die Veröffentlichungspflicht nach § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG aus. § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG basiert auf Art. 23 Abs. 3 und Erwägungsgrund 27 der Transparenzrichtlinie. Hintergrund ist die Vermeidung von Informationsgefällen zwischen Drittstaaten und der EU/ dem EWR, daher ist § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG wie folgt zu lesen: „... Informationen, die er **nur** „in einem Drittstaat...“ veröffentlicht.

## IX.7. Befreiung (§ 30f WpHG)

Nach § 30f WpHG kann die Bundesanstalt Inlandsemitenten mit Sitz in einem Drittstaat (IV.2.1.1.1) auf Antrag von den Pflichten der §§ 30a, 30b und 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 WpHG freistellen, sofern diese gleichwertigen Regelungen eines Drittstaates unterliegen oder sich solchen Regelungen unterwerfen.

Eine Gleichwertigkeit hinsichtlich der Anforderungen nach § 30b Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 WpHG besteht gemäß § 9 TranspRLDVO bezüglich der Versammlungen dann, wenn die Regelungen des Drittstaates vorschreiben, dass ein Emittent, der seinen Sitz in diesem Staat hat, zumindest den Ort, den Zeitpunkt und die Tagesordnung angeben muss.

Auch im Falle einer Befreiung müssen gemäß § 30f Abs. 2 WpHG Informationen über Umstände im Sinne von § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 und 2 WpHG, die nach den gleichwertigen Regelungen des Drittstaates der Öffentlichkeit zur Verfügung zu stellen sind, nach § 30e Abs. 1 WpHG in Verbindung mit der WpAIV veröffentlicht werden und die Veröffentlichung gleichzeitig der Bundesanstalt mitgeteilt werden. Daneben müssen die Informationen unverzüglich, jedoch nicht vor ihrer Veröffentlichung an das Unternehmensregister übermittelt werden.

## IX.8. Ordnungswidrigkeiten

Verletzungen der Verpflichtungen nach den §§ 30a-f WpHG sind nach § 39 WpHG bußgeldbewehrt. Der Bußgeldrahmen erstreckt sich für einzelne Verstöße auf bis zu 200.000 €.

ENTWURF  
Konsultation 04-13

---

**X. (Überwachung von  
Unternehmensabschlüssen nach  
§§ 37n ff. WpHG)**

ENTWURF  
Konsultation 04-13

**XI. (Zusammenarbeit der BaFin mit anderen -inländischen öffentlichen Einrichtungen im Rahmen des Enforcement-Verfahrens (§§ 6, 8, 37r WpHG))**

ENTWURF  
Konsultation 04-13

---

**XII. (Zusammenarbeit der BaFin mit ausländischen Stellen im Rahmen des Enforcement-Verfahrens (§§ 37s, 7 WpHG))**

ENTWURF  
Konsultation 04-13



---

**XIII. (Rechtsschutz gegen Maßnahmen  
der BaFin im Enforcement-Verfahren)**

ENTWURF  
Konsultation 04-13

---

**XIV. (Pflicht zur Finanzberichterstattung -  
(§§ 37v – 37z WpHG))**

ENTWURF  
Konsultation 04-13

## Abkürzungen

a.A.	andere Ansicht / am Anfang
a.a.O.	am angeführten/angegebenen Ort
Abs.	Absatz
a.E.	am Ende
a.F.	alte Fassung
AG	Aktiengesellschaft / Amtsgericht
AktG	Aktiengesetz
Alt.	Alternative
AnSVG	Anlegerschutzverbesserungsgesetz
Art.	Artikel
Az.	Aktenzeichen
BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAWe	Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BGBI.	Bundesgesetzblatt
BGH	Bundesgerichtshof
BilKoG	Bilanzkontrollgesetz

---

BörsG	Börsengesetz
BörsenZuIVO	Börsenzulassungsverordnung
BT-Drucks.	Bundestags-Drucksache
bzw.	beziehungsweise
CESR	Committee of European Securities Regulators
d.h.	das heißt
DPR	Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung
DRS	Deutscher Rechnungslegungsstandard
EEX	European Energy Exchange
EG	Einführungsgesetz/Europäische Gemeinschaft
EHUG	Gesetz über elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie das Unternehmensregister
etc.	et cetera
EU	Europäische Union
EWG	Europäische Wirtschaftsgemeinschaft
EWR	Europäischer Wirtschaftsraum
ff.	fortfolgende
FinDAG	Gesetz über die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht

---

Fn.	Fußnote
FRUG	Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz
GbR	Gesellschaft bürgerlichen Rechts
ggf.	gegebenenfalls
GvG	Gerichtsverfassungsgesetz
HGB	Handelsgesetzbuch
Hrsg.	Herausgeber
Hs.	Halbsatz
IAS	International Accounting Standards
i.d.R.	in der Regel
IFRS	International Financial Reporting Standards
inkl.	inklusive
i.S.d.	im Sinne des
ISIN	International Securities Identification Number
i.S.v.	im Sinne von
KAGB	Kapitalanlagegesetzbuch

---

KG	Kommanditgesellschaft
KuMakV	Kursmanipulation-Konkretisierungsverordnung
KWG	Gesetz über das Kreditwesen
LG	Landgericht
MaKonV	Verordnung zur Konkretisierung des Verbotes der Marktmanipulation
Mio.	Million/Millionen
Nr.	Nummer
o.g.	oben genannt
OHG	offene Handelsgesellschaft
OLG	Oberlandesgericht
OWiG	Gesetz über Ordnungswidrigkeiten
RL	Richtlinie
RegE	Regierungsentwurf
S.	Seite / Satz
s.	siehe
s.o.	siehe oben



---

SigG	Gesetz über Rahmenbedingungen für elektronische Signaturen
StGB	Strafgesetzbuch
TUG	Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz
TranspRLDV	Transparenzrichtlinie-Durchführungsverordnung
TRL	Transparenzrichtlinie
u.a.	unter anderem
Unterabs.	Unterabsatz
URV	Unternehmensregisterverordnung
US-GAAP	United States General Accepted Accounting Principles
usw.	und so weiter
u.U.	unter Umständen
v.	vom
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
vgl.	vergleiche
VO	Verordnung
VwGO	Verwaltungsgerichtsordnung
VwVfG	Verwaltungsverfahrensgesetz

---

WM	Wertpapier-Mitteilungen
WpAIV	Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung
WpHG	Wertpapierhandelsgesetz
WPK	Wirtschaftsprüferkammer
WpPG	Wertpapierprospektgesetz
WPO	Wirtschaftsprüferordnung
WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WTB	Warenterminbörse
XML	Extensible Markup Language
z.B.	zum Beispiel
ZPO	Zivilprozessordnung

## Sonderzeichen

€ Euro

% Prozent

§ Paragraf

ENTWURF  
Konsultation 04-13

NUMERE 04-13

**Herausgeber**

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht  
Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn  
Marie-Curie-Straße 24-28, 60439 Frankfurt am Main  
Fon: + 49 (0) 2 28-41 08-0  
Fax: + 49 (0) 2 28-41 08-15 50  
Internet: [www.bafin.de](http://www.bafin.de)  
E-mail: [poststelle@bafin.de](mailto:poststelle@bafin.de)