



INSTITUTE FOR LAW AND FINANCE
JOHANN WOLFGANG GOETHE-UNIVERSITÄT FRANKFURT

Prof. Dr. Dr.h.c. Theodor Baums ? I L F ? 60054 Frankfurt

An den
Finanzausschuß
z.Hden Herrn Eduard Oswald
MdB
Platz der Republik
11011 Berlin

Prof. Dr. Dr.h.c. Theodor Baums
Direktor

D – 60054 Frankfurt am Main

Senckenberganlage 31
D – 60325 Frankfurt am Main

Telefon +49 (0)69 – 798 – 22218
Telefax +49 (0)69 – 798 – 22747

E-Mail Baums@jur.uni-frankfurt.de
www.ilf-frankfurt.de

Risikobegrenzungsgesetz/Anhörung am 23. 1. 2008

Sehr geehrter, lieber Herr Oswald,

leider kann ich wegen eines kollidierenden Termins nicht an der Anhörung teilnehmen. Ich beschränke mich auf zwei Punkte.

Der erste Punkt betrifft die Sanktionen für die Verletzung der Meldepflichten in § 28 WpHG. Die Sanktion des Stimmrechtsverlustes, die jetzt noch ausgedehnt werden soll, sollte nochmals grundsätzlich überprüft werden. Wie eine an meinem Institut durchgeführte empirische Studie ergeben hat, gehört die Rüge, daß gegen eine Meldepflicht nach §§ 21 , 22 WpHG verstoßen worden sei, inzwischen zu den am häufigsten vorgebrachten Anfechtungsgründen bei Klagen gegen Hauptversammlungsbeschlüsse gemäß § 243 AktG, die bekanntlich in den letzten Jahren sprunghaft angestiegen sind. Im sog. Freigabeverfahren (§§ 246a AktG, 16 UmwG) läßt sich diese Rüge kaum zugunsten der beklagten Gesellschaft erledigen, da es sich, wenn der Vorwurf zutrifft, um einen schwerwiegenden Anfechtungsgrund handelt. Aus der jetzt vorgeschlagenen Verschärfung der Sanktion (Ausdehnung auf 6 Monate nach Nachholen der Meldung) ergibt sich, daß diese nur eintreten soll, wenn die Meldepflicht grobfahrlässig oder vorsätzlich verletzt wurde. Die Hauptversammlung ist aber nicht der geeignete Ort, die Frage der groben Fahrlässigkeit oder des Vorsatzes zu prüfen, wenn Streit um die Berechtigung zur Abstimmung entsteht. Der Anfechtungsprozeß ist damit

vorprogrammiert. Ein weiteres Problem, das die jetzt vorgeschlagene Ausdehnung des Stimmrechtsverlusts mit der Einschränkung, daß dies nur bei grober Fahrlässigkeit oder Vorsatz greifen soll, mit sich bringen wird, ist, daß daraus im Umkehrschluß gefolgert werden wird, daß der Stimmrechtsverlust *bis* zur Erfüllung der Meldepflicht auch dann eingreift, wenn keine grobe Fahrlässigkeit oder Vorsatz vorliegen. Das steht nun aber nicht nur mit der ganz herrschenden Auffassung zur bisherigen Auslegung dieser Vorschriften im Widerspruch (stellt also für sich genommen eine erhebliche, wahrscheinlich unbeabsichtigte)Verschärfung dar, sondern setzt sich auch in Widerspruch zu den Sanktionen gemäß §§ 59 WpÜG, 20 Abs. 7 AktG, die bisher im Gleichklang mit § 28 WpHG ausgelegt worden sind. Dieses Konzept sollte einmal au fond überdacht werden. Aus meiner Sicht würde es sich sehr viel eher empfehlen, generell im Ausüben von Stimmrechten bei Verletzung von Meldepflichten als Sanktion (lediglich) eine Ordnungswidrigkeit zu sehen, die bei schuldhaftem Verstoß eben entsprechend zu sanktionieren wäre, aber nicht mit den mit einem Stimmrechtsverlust verbundenen Ungewißheiten und Unwägbarkeiten die Abwicklung der Hauptversammlung zu befrachten und die Gesellschaft, die doch geschützt werden soll, auch noch mit einem Anfechtungsprozeß zu belasten. Etwas anderes gilt natürlich für die Verletzung der Angebotspflicht nach WpÜG; hier ist der Verlust des Stimmrechts das Richtige.

Einen weiteren kritischen Punkt sehe ich in der vorgeschlagenen Regelung zu § 67 AktG. Künftig erfährt die Verwaltung, wer hinter den Namensaktien steht, nicht jedoch der Aktionär, der mit seinen Mitaktionären, zB wegen eines Gegenantrags, des Vorhabens einer Sonderprüfung oder der Einleitung eines Klagezulassungsverfahrens (§ 148 AktG) mit seinen Mitaktionären in Kontakt treten will. Ihn auf das Aktionärsforum zu verweisen (§ 127a AktG), in das sowieso niemand hereinschaut, während der Vorstand für seine Vorschläge unmittelbar mit den Aktionären in Kontakt treten, bei ihnen für seine Vorschläge werben, sich gegen ein im Aktionärsforum publiziertes Begehren wenden kann usw., geht mE nicht an. Hier werden die Gewichte aus nicht nachvollziehbaren Gründen zugunsten

der Verwaltung verschoben. Das US-amerikanische Recht etwa kennt zwar auch den Zugang zu den Aktionärsdaten für die Verwaltung. Es gibt aber dem opponierenden Aktionär das Recht, entweder gleichfalls diesen Zugang zu erhalten oder von der Verwaltung verlangen zu können, daß diese Mitteilungen des Aktionärs an seine Mitaktionäre auf Kosten der Gesellschaft an die (nur der Verwaltung bekannten) wahren Anteilsinhaber versendet. Eine informative Darstellung dieses Systems findet sich etwa bei Robert Thoma, *der Wettbewerb um Stimmen im US-amerikanischen und deutschen Aktienrecht*, 2005. Ich würde mir wünschen, daß der Entwurf in diesen beiden Punkten noch nachgebessert wird.

Mit den besten Grüßen

Ihr Baums