

Beteiligungstransparenz am Kapitalmarkt

Ein Leitfaden für die Inhaber von Beteiligungen an börsennotierten Unternehmen

P+P Pöllath + Partners
Dr. Bernd Graßl, LL.M.



Berlin

Potsdamer Platz 5
10785 Berlin

Tel.: +49 (30) 25353-0
Fax: +49 (30) 25353-999

E-Mail: ber@pplaw.com



Frankfurt/Main

Hauptwache, Zeil 127
60313 Frankfurt/Main

Tel.: +49 (69) 247047-0
Fax: +49 (69) 247047-30

E-Mail: fra@pplaw.com



München

Kardinal-Faulhaber-Str. 10
80333 München

Tel.: +49 (89) 24240-0
Fax: +49 (89) 24240-999

E-Mail: muc@pplaw.com

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|-----------|
| A. Einführung | 5 |
| B. Mitteilungspflichten für gehaltene Stimmrechtsanteile..... | 6 |
| I. Mitteilungspflichten bei bestehender Börsenzulassung..... | 6 |
| 1. Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist..... | 6 |
| 2. Schwellenwerte, Berechnung des Stimmrechtsanteils..... | 6 |
| 3. Schwellenberührung durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise..... | 7 |
| 4. Meldepflichtiger | 8 |
| 5. Inhalt und Adressat der Stimmrechtsmitteilung..... | 8 |
| 6. Form und Frist der Stimmrechtsmitteilung..... | 9 |
| 7. Standardformular der BaFin | 9 |
| II. Mitteilungspflichten bei erstmaliger Zulassung zum Handel..... | 9 |
| 1. Mitteilungspflicht bei Erstzulassung..... | 9 |
| 2. Inhalt und Adressat, Form und Frist der Mitteilung..... | 10 |
| 3. Standardformular der BaFin | 10 |
| III. Die Zurechnung von Stimmrechten..... | 10 |
| 1. Stimmrechte aus Aktien, die einem Tochterunternehmen des Meldepflichtigen gehören | 11 |
| 2. Stimmrechte aus Aktien, die für Rechnung des Meldepflichtigen gehalten werden..... | 11 |
| 3. Stimmrechte aus Aktien, die der Meldepflichtige einem Dritten als Sicherheit übertragen hat | 12 |
| 4. Stimmrechte aus Aktien, an denen zugunsten des Meldepflichtigen ein Nießbrauch bestellt ist..... | 12 |
| 5. Stimmrechte aus Aktien, die der Meldepflichtige durch eine Willenserklärung erwerben kann..... | 12 |
| 6. Stimmrechte aus Aktien, die dem Meldepflichtigen anvertraut sind oder aus denen er die Stimmrechte als Bevollmächtigter ausüben kann..... | 13 |
| 7. Abgestimmtes Verhalten („Acting in Concert“) | 14 |
| 8. Die Gleichstellung von Tochterunternehmen | 15 |
| 9. Inhalt der Mitteilung im Fall der Zurechnung | 15 |
| IV. Die Nichtberücksichtigung von Stimmrechten..... | 15 |
| V. Mitteilung durch Konzernunternehmen | 16 |

| | |
|--|-----------|
| VI. Sanktionen bei Verstößen gegen die Mitteilungspflicht | 16 |
| 1. Ordnungswidrigkeit..... | 16 |
| 2. Rechtsverlust..... | 16 |
| VII. Zusammenfassung | 17 |
| C. Mitteilungspflichten beim Halten von Finanzinstrumenten | 18 |
| I. Unmittelbares oder mittelbares Halten von Finanzinstrumenten | 18 |
| II. Schwellenwerte | 18 |
| III. Zusammenrechnung mit gehaltenen Stimmrechtsanteilen | 19 |
| IV. Inhalt und Adressat der Mitteilung | 19 |
| 1. Inhalt..... | 19 |
| 2. Adressat | 20 |
| V. Form und Frist der Mitteilung | 20 |
| 1. Form | 20 |
| 2. Frist..... | 20 |
| VI. Sanktionen bei Verstößen gegen die Mitteilungspflicht | 20 |
| VII. Zusammenfassung | 21 |
| D. Mitteilungspflichten für die Inhaber wesentlicher Beteiligungen | 22 |
| I. Mitteilung der mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele | 22 |
| II. Mitteilung der Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel | 22 |
| III. Ausnahmen von der Mitteilungspflicht | 22 |
| IV. „Opt-out“-Regelung in der Satzung | 23 |
| V. Sanktionen bei Verstößen gegen die Mitteilungspflicht | 23 |
| VI. Zusammenfassung | 24 |
| E. Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten des Emittenten | 25 |
| I. Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten für Stimmrechtsinformationen | 25 |

| | |
|---|-----------|
| 1. Adressat der Veröffentlichungspflicht | 25 |
| 2. Art und Weise der Veröffentlichung..... | 25 |
| 3. Inhalt und Sprache der Veröffentlichung, Frist | 26 |
| 4. Übermittlung an das Unternehmensregister..... | 27 |
| 5. Mitteilung an die BaFin | 27 |
| II. Veröffentlichungspflicht in Bezug auf eigene Aktien | 27 |
| III. Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte..... | 28 |
| 1. Inhalt der Veröffentlichung..... | 28 |
| 2. Zeitpunkt der Veröffentlichung..... | 28 |
| IV. Veröffentlichungspflicht gemäß § 27a Abs. 2 WpHG..... | 29 |
| V. Sanktionen bei Verstößen gegen die Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten | 29 |
| VI. Zusammenfassung..... | 30 |
| F. Anhang..... | 31 |
| I. Anhang B.I.: Standardformular der BaFin für Stimmrechtsmitteilungen gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG (bestehende Zulassung) | 31 |
| II. Anhang B.II.: Standardformular der BaFin für Stimmrechtsmitteilungen gemäß § 21 Abs. 1a Satz 1 WpHG (erstmalige Zulassung) | 34 |

A. Einführung

Die Kenntnis um das Bestehen wesentlicher Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften ist für die Anlageentscheidung von Investoren von großer Bedeutung. Auch dient die Offenlegung bestehender Beteiligungen und ihrer Veränderungen der Aufklärung über möglicherweise bevorstehende Unternehmensübernahmen. Der Übernahme einer börsennotierten Gesellschaft geht typischerweise der Aufbau einer gewissen Minderheitsbeteiligung voraus, und regelmäßig ist eine Übernahme nur dann möglich, wenn sich ausreichend Aktien in der Hand veräußerungswilliger Aktionäre befinden. Schließlich wirkt die Offenlegung wesentlicher Stimmrechtsanteile einem Missbrauch von Insiderinformationen entgegen.

Vor diesem Hintergrund sind die Inhaber von Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften verpflichtet, der Gesellschaft und der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht („**BaFin**“) die Höhe der von ihnen gehaltenen Stimmrechte und entsprechender Finanzinstrumente unverzüglich mitzuteilen, sobald sie durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise bestimmte Schwellenwerte erreicht, überschritten oder unterschritten haben. Darüber hinaus hat jeder Inhaber einer Beteiligung, der die Stimmrechtsschwelle von 10 % oder eine höhere Schwelle erreicht oder überschreitet, der Gesellschaft die mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele - gegebenenfalls auch deren spätere Änderung - und die Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel innerhalb von 20 Handelstagen mitzuteilen. Die Gesellschaft hat sodann die jeweils erhaltenen Informationen unverzüglich zu veröffentlichen und dem Unternehmensregister zur Speicherung zu übermitteln.

Dieser Leitfaden gibt einen Überblick über die für Beteiligungen an börsennotierten Gesellschaften bestehenden Mitteilungs- und Veröffentlichungspflichten. Zu unterscheiden sind dabei die Mitteilungspflichten für gehaltene Stimmrechtsanteile (hierzu unter **B.**), die Mitteilungspflichten beim Halten von Finanzinstrumenten (hierzu unter **C.**) und die Pflicht zur Mitteilung der mit dem Erwerb von Stimmrechten verfolgten Ziele und der Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel (hierzu unter **D.**). In einem gesonderten Abschnitt werden sodann die jeweiligen Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten des Emittenten dargestellt (unter **E.**).

B. Mitteilungspflichten für gehaltene Stimmrechtsanteile

I. Mitteilungspflichten bei bestehender Börsenzulassung

Wer durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise 3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 % oder 75 % der Stimmrechte an einem Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, erreicht, überschreitet oder unterschreitet, hat dies unverzüglich, spätestens innerhalb von vier Handelstagen dem Emittenten und gleichzeitig der BaFin mitzuteilen (§ 21 Abs. 1 Satz 1 des Wertpapierhandelsgesetzes, **WpHG**).

1. Emittenten, für die die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist

Die Mitteilungspflichten für gehaltene Stimmrechtsanteile beziehen sich auf Emittenten, für die **die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat** ist. Allerdings ist der Begriff des „Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist“, insoweit eingeschränkt, als hiervon nur solche Emittenten erfasst werden, deren Aktien zum Handel an einem **„organisierten Markt“** in Deutschland, in einem anderen Mitgliedstaat der EU oder in einem anderen Vertragsstaat des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR) zugelassen sind (§ 21 Abs. 2, § 2 Abs. 5 WpHG). Hiernach bezieht sich die Pflicht zur Offenlegung gehaltener Stimmrechtsanteile insbesondere auf solche Emittenten, die ihren **Sitz in Deutschland** haben und deren Aktien in Deutschland zum Handel am **regulierten Markt**, nicht jedoch im Freiverkehr zugelassen sind.

2. Schwellenwerte, Berechnung des Stimmrechtsanteils

Die maßgeblichen Schwellenwerte liegen bei **3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 %** und **75 %**. Der Stimmrechtsanteil berechnet sich nach dem Verhältnis der von dem Meldepflichtigen gehaltenen oder ihm zugerechneten Stimmrechte¹ zur Gesamtzahl der Stimmrechte. Hierbei sind für die Zahl der dem Meldepflichtigen zustehenden Stimmrechte auch solche Aktien zu berücksichtigen, deren Stimmrechte **nicht ausgeübt** werden können. Insbesondere sind damit auch solche Stimmrechte in die Berechnung mit einzubeziehen, die der Meldepflichtige etwa wegen des **Rechtsverlusts** gemäß § 28 WpHG² oder gemäß § 136 des Aktiengesetzes (**AktG**) wegen eines **Interessenkonflikts** im Zusammenhang mit Entlastungsbeschlüssen der Hauptversammlung (vorübergehend) nicht ausüben kann.

Alle Inlandsemittenten haben die **Gesamtzahl der Stimmrechte** am Ende eines jeden Kalendermonats, in dem es zu einer Zu- oder Abnahme von Stimmrechten gekommen ist, zu **veröffentlichen** und die Veröffentlichung der BaFin **mitzuteilen** sowie dem Unternehmensregister **zur Speicherung zu übermitteln** (§ 26a Satz 1, 2 WpHG).³ Die jeweils letzte Veröffentlichung ist grundsätzlich der Berechnung der Gesamtzahl der Stimmrechte des Emittenten zugrunde zu legen (§ 17 Abs. 4 der Verordnung zur Konkretisierung von Anzeige-, Mitteilungs- und Veröf-

¹ Zur Zurechnung von Stimmrechten im Einzelnen unten, **B.III**.

² Hierzu im Einzelnen unten, **B.VI.2**.

³ Hierzu im Einzelnen unten, **E.III**.

fentlichungspflichten sowie der Pflicht zur Führung von Insiderverzeichnissen nach dem Wertpapierhandelsgesetz, **WpAIV**). **Eigene Aktien** des Emittenten, also von der Gesellschaft „an sich selbst“ gehaltene Aktien, sind bei der Gesamtzahl der Stimmrechte zu berücksichtigen.

3. Schwellenberührung durch Erwerb, Veräußerung oder auf sonstige Weise

Eine Mitteilungspflicht besteht, wenn die maßgeblichen Schwellenwerte durch **Erwerb, Veräußerung** oder **auf sonstige Weise erreicht, überschritten** oder **unterschritten** („berührt“) werden.

a. Schwellenberührung durch Erwerb oder Veräußerung

Maßgeblich für eine Schwellenberührung durch den **Erwerb** oder die **Veräußerung** von mit Stimmrechten versehenen Aktien ist die dingliche Rechtslage. Ein Erwerb liegt erst dann vor, wenn der Erwerber das **Eigentum** an den Aktien **erlangt** hat. Dies ist grundsätzlich das Datum der **Einbuchung** im Depot. Entsprechend liegt eine Veräußerung erst dann vor, wenn der Veräußerer sein **Eigentum** an den Aktien **verloren** hat. Dies ist grundsätzlich der Tag der **Ausbuchung** aus dem Depot.

b. Schwellenberührung „auf sonstige Weise“

Die relevanten Stimmrechtsschwellen können auch „**auf sonstige Weise**“ berührt werden. In Betracht kommen etwa **Kapitalerhöhungs-** oder **Kapitalherabsetzungsmaßnahmen**, das **Aufleben des Stimmrechts** von **Vorzugsaktien** wegen ausstehender Zahlung der Vorzugsdividende (§ 140 Abs. 2 AktG) oder der Erwerb von Stimmrechten im **Erbfall**.

Im Fall der **Kapitalerhöhung** können Stimmrechtsschwellen durch **Verwässerung** unterschritten werden, also dadurch, dass ein Aktionär die ihm zustehenden **Bezugsrechte** nicht ausübt. Umgekehrt kann es im Fall der **Kapitalherabsetzung** durch die Reduktion der Gesamtzahl der Stimmrechte zu einem Überschreiten einer relevanten Stimmrechtsschwelle kommen.

Von praktischer Bedeutung sind **Umwandlungsmaßnahmen**. Etwa werden im Fall der Verschmelzung durch Aufnahme (§ 2 Nr. 1 des Umwandlungsgesetzes, **UmwG**) die bisherigen Aktionäre der übertragenden Gesellschaft regelmäßig Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft, sodass es insoweit zu Mitteilungspflichten wegen **Schwellenüberschreitungen** an der übernehmenden Gesellschaft kommen kann. Entsprechend kommt es für die an der übernehmenden Gesellschaft bereits beteiligten Aktionäre typischerweise zu einer Verringerung ihres Stimmrechtsanteils, sodass insoweit Mitteilungspflichten wegen **Schwellenunterschreitungen** bestehen können. Im Fall der Verschmelzung durch Neugründung (§ 2 Nr. 2 UmwG) kann es zu einer Mitteilungspflicht der Aktionäre der neu gegründeten Gesellschaft kommen, wenn deren Aktien bereits mit Gründung zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind.⁴

⁴ Bei einer erst späteren Zulassung der Aktien zum Handel an einem organisierten Markt bestünde eine Mitteilungspflicht gemäß § 21 Abs. 1a WpHG. Hierzu im Einzelnen unten, **B.II**.

4. Meldepflichtiger

Meldepflichtig kann **jedermann** sein, **natürliche** wie **juristische Personen** sowie **Gesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit**, insbesondere die offene Handelsgesellschaft, die Kommanditgesellschaft und die Gesellschaft bürgerlichen Rechts. Auf die **Staatsangehörigkeit** oder den **Wohnsitz** kommt es bei natürlichen Personen ebenso wenig an wie bei juristischen Personen oder Gesellschaften auf deren **Sitz**. Auch natürliche Personen mit **ausländischer** Staatsangehörigkeit, eine nach **ausländischem Recht** gegründete Gesellschaft oder ein sonst nach **ausländischem Recht** bestehender Rechtsträger können einer Mitteilungspflicht unterliegen.

5. Inhalt und Adressat der Stimmrechtsmitteilung

a. Inhalt

Der Inhalt der Stimmrechtsmitteilung ist in § 17 Abs. 1 WpAIV geregelt. Hiernach hat die Mitteilung zu enthalten:

- die deutlich hervorgehobene Überschrift „**Stimmrechtsmitteilung**“,
- den **Namen** und die **Anschrift** des **Meldepflichtigen**,
- den **Namen** und die **Anschrift** des **Emittenten**,
- sämtliche berührten **Schwellen** sowie die Angabe, ob die Schwellen **erreicht, überschritten** oder **unterschritten** wurden,
- die Höhe des nunmehr gehaltenen **Stimmrechtsanteils** in **Prozent** und die **genaue Anzahl** der Stimmrechte zum Tag der Schwellenberührung,
- das **Datum** der Schwellenberührung und,
- soweit es hierdurch zum Erreichen oder Überschreiten einer Stimmrechtsschwelle gekommen ist, die Angabe, ob und wie viele Stimmrechte durch die Ausübung des durch **Finanzinstrumente** verliehenen Rechts, Aktien des Emittenten zu erwerben, erlangt wurden.⁵

Bei der Angabe des nunmehr von dem Meldepflichtigen gehaltenen Stimmrechtsanteils ist zum einen die **absolute Zahl** an Stimmrechten, zum anderen eine auf **zwei Nachkommastellen** kaufmännisch gerundete **Prozentzahl** anzugeben.

b. Adressat der Mitteilung

Die Mitteilung ist sowohl an den **Emittenten** als auch an die **BaFin** zu richten.

⁵ Zu den Mitteilungspflichten beim Halten von Finanzinstrumenten im Einzelnen unten, **C**.

6. Form und Frist der Stimmrechtsmitteilung

a. Form

Die Mitteilung ist **schriftlich per Post** oder **mittels Telefax** an den Emittenten und an die BaFin zu übersenden. Die Mitteilung muss **unterschrieben** sein, eine gescannte Unterschrift ist nicht ausreichend. Die Mitteilung kann in **deutscher** oder **englischer** Sprache abgegeben werden (§ 18 WpAIV).

b. Frist

Die Mitteilung muss von dem Meldepflichtigen **unverzüglich**, also **ohne schuldhaftes Zögern** abgegeben werden. Spätestens hat die Mitteilung innerhalb von **vier Handelstagen** zu erfolgen. Die Frist beginnt mit dem Zeitpunkt, zu dem der Meldepflichtige **Kenntnis** davon hat oder nach den Umständen **haben musste**, dass sein Stimmrechtsanteil die relevanten Schwellenwerte erreicht, überschreitet oder unterschreitet. Es wird **vermutet**, dass der Meldepflichtige zwei Handelstage nach dem Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der relevanten Stimmrechtsschwellen die entsprechende Kenntnis hat (§ 21 Abs. 1 Satz 3, 4 WpHG).

Für die Berechnung der Frist wird der Tag, in den die Kenntnis oder das Kennenmüssen der Schwellenberührung fällt, **nicht mitgerechnet**. Als **Handelstage** gelten alle Kalendertage, die nicht Sonnabende, Sonntage oder zumindest in einem Bundesland landeseinheitliche gesetzlich anerkannte Feiertage sind (§ 30 Abs. 1 WpHG). Für die Berechnung der Frist stellt die BaFin im Internet unter www.bafin.de einen **Kalender der Handelstage** zur Verfügung (§ 30 Abs. 2 WpHG). Eine Verlängerung der Frist durch die BaFin ist nicht möglich.

Die Mitteilung an die BaFin hat **gleichzeitig** mit der Mitteilung an den Emittenten zu erfolgen. Ein unmittelbar aufeinanderfolgendes Versenden der beiden Mitteilungen wird diesen Anforderungen gerecht.

7. Standardformular der BaFin

Die BaFin empfiehlt für die Stimmrechtsmitteilung die Verwendung des auf ihrer Internetseite zur Verfügung gestellten **Standardformulars**.⁶ Das Standardformular der BaFin ist diesem Leitfaden informationshalber als **Anhang B.I.** beigefügt.

II. Mitteilungspflichten bei erstmaliger Zulassung zum Handel

1. Mitteilungspflicht bei Erstzulassung

Geht ein Unternehmen an die Börse, so besteht eine Mitteilungspflicht für Aktionäre mit einem Stimmrechtsanteil von **3 % oder mehr** an einem Emittenten, für den die Bundesrepublik

⁶ www.bafin.de / Unternehmen / Börsennotierte Unternehmen / Bedeutende Stimmrechtsanteile / Standardformular für Stimmrechtsmitteilungen nach §§ 21 ff. WpHG und Muster einer Mitteilung und Veröffentlichung.

Deutschland der Herkunftsstaat ist, mit dem Zeitpunkt der **erstmaligen Zulassung** der Aktien des Emittenten zum Handel an einem organisierten Markt (§ 21 Abs. 1a Satz 1 WpHG).⁷ Maßgeblich ist die **Zulassungsentscheidung** der Börsengeschäftsführung (vgl. § 32 Abs. 1 des Börsengesetzes, **BörsG**). Auf die tatsächliche Einführung der Aktien zum Handel im Sinne einer Notierungsaufnahme kommt es nicht an.

2. Inhalt und Adressat, Form und Frist der Mitteilung

Die Anforderungen an **Inhalt** und **Adressat** sowie **Form** und **Frist** der Mitteilung entsprechen denen einer Mitteilung für Stimmrechtsanteile bei bestehender Zulassung.⁸ Allerdings sind im Fall der erstmaligen Zulassung **keine Schwellenwerte** anzugeben. Es handelt sich um eine bloße „**Bestandsaufnahme**“ bestehender Stimmrechtsanteile.

3. Standardformular der BaFin

Auch für die Stimmrechtsmitteilung bei erstmaliger Zulassung empfiehlt die BaFin die Verwendung des hierfür auf ihrer Internetseite zur Verfügung gestellten **Standardformulars**.⁹ Das Standardformular der BaFin ist diesem Leitfaden informationshalber als **Anhang B.II.** beigefügt.

III. Die Zurechnung von Stimmrechten

Der Berechnung des Stimmrechtsanteils, sowohl bei bestehender als auch bei erstmaliger Zulassung, sind zunächst die von dem Meldepflichtigen **selbst gehaltenen** Stimmrechte zugrunde zu legen. Allerdings stehen die **Stimmrechte Dritter** den Stimmrechten des Meldepflichtigen unter bestimmten Voraussetzungen **gleich**. Sind die Voraussetzungen gegeben, so werden für die Zwecke der Mitteilungspflicht die Stimmrechte Dritter so behandelt, als hielte sie der Meldepflichtige selbst.

Das Gesetz enthält in § 22 WpHG eine abschließende Aufzählung von Tatbeständen, bei deren Erfüllung dem Meldepflichtigen die von Dritten gehaltenen Stimmrechte zugerechnet werden. Hiernach stehen Stimmrechte aus Aktien den Stimmrechten des Meldepflichtigen gleich,

- die einem **Tochterunternehmen** des Meldepflichtigen gehören,
- die einem Dritten gehören und von ihm **für Rechnung** des Meldepflichtigen gehalten werden,
- 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,
- an denen zugunsten des Meldepflichtigen ein **Nießbrauch** bestellt ist,

⁷ Zum Begriff des Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, sowie zur Zulassung der Aktien zum Handel an einem organisierten Markt bereits oben, **B.I.1.**

⁸ Hierzu bereits oben, **B.I.5.** bis **6.**

⁹ www.bafin.de / Unternehmen / Börsennotierte Unternehmen / Bedeutende Stimmrechtsanteile / Standardformular für Stimmrechtsmitteilungen nach §§ 21 ff. WpHG und Muster einer Mitteilung und Veröffentlichung.

- die der Meldepflichtige **durch eine Willenserklärung erwerben** kann,
- 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.

Darüber hinaus werden dem Meldepflichtigen die Stimmrechte eines Dritten in voller Höhe zugerechnet, mit dem der Meldepflichtige oder sein Tochterunternehmen sein Verhalten in Bezug auf den Emittenten auf der Grundlage einer Vereinbarung oder in sonstiger Weise **abstimmt**, sofern es sich nicht um eine Abstimmung **im Einzelfall** handelt. Ein „**abgestimmtes Verhalten**“ setzt 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.

Eine Zurechnung von Stimmrechten auf der Grundlage von Sachverhalten, die nicht unter einen der genannten Tatbestände fallen, erfolgt nicht.

1. **Stimmrechte aus Aktien, die einem Tochterunternehmen des Meldepflichtigen gehören**

Stimmrechte aus Aktien, die einem **Tochterunternehmen** des Meldepflichtigen gehören, werden dem Meldepflichtigen in voller Höhe zugerechnet (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG).

„**Tochterunternehmen**“ sind Unternehmen, die als Tochterunternehmen i.S.d. § 290 HGB gelten oder auf die ein beherrschender Einfluss ausgeübt werden kann (§ 22 Abs. 3 WpHG). Typische Fälle eines Tochterunternehmens sind hiernach die im Sinne einer längerfristigen Verbindung unter der einheitlichen Leitung eines Mutterunternehmens stehende **Konzerngesellschaft** oder die in Mehrheitsbesitz stehende **Zwischenholding**.

2. **Stimmrechte aus Aktien, die für Rechnung des Meldepflichtigen gehalten werden**

Dem Meldepflichtigen werden die Stimmrechte aus Aktien in voller Höhe zugerechnet, die ein Dritter **für Rechnung** des Meldepflichtigen hält (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 2 WpHG).

„**Für Rechnung**“ des Meldepflichtigen hält der Dritte die Aktien insbesondere dann, wenn er sie **treuhänderisch** hält. Gemeint ist die typische **Verwaltungstreuhand mit Vollrechtseinräumung**. Hier ist der **Treuhänder** zivilrechtlicher **Eigentümer** der Aktien, wobei im **Innenverhältnis** der **Treugeber** - regelmäßig auf der Grundlage eines Auftrags oder eines Geschäftsbesorgungsvertrages - berechtigt ist, dem Treuhänder **Weisungen** für die Ausübung des Stimmrechts zu erteilen. Entsprechendes gilt für den Fall der **einfachen Wertpapierleihe**, sofern der Darlehensgeber auf die Ausübung der Stimmrechte durch den Darlehensnehmer Einfluss nehmen kann.

3. Stimmrechte aus Aktien, die der Meldepflichtige einem Dritten als Sicherheit übertragen hat

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

Die Regelung erfasst die **Sicherungsübereignung** von Aktien. Als Inhaber der Aktien ist der Sicherungsnehmer stets in der Lage, die Stimmrechte aus den Aktien auszuüben. Gleichwohl werden die Aktien grundsätzlich weiterhin dem Sicherungsgeber zugerechnet. Der Grund liegt darin, dass der Sicherungsnehmer die Stimmrechte aus den Aktien nach den Weisungen des Sicherungsgebers auszuüben hat, soweit dem nicht die eigenen Sicherungsinteressen entgegenstehen. Vor diesem Hintergrund werden die Stimmrechte grundsätzlich beim Sicherungsgeber, nicht beim Sicherungsnehmer erfasst.

Die Zurechnung an den Sicherungsgeber entfällt, wenn der Sicherungsnehmer zur Ausübung der Stimmrechte aus den Aktien **befugt** ist und die **Absicht** bekundet, die Stimmrechte **weisungsunabhängig** auszuüben. Die Stimmrechte werden dann ausschließlich beim Sicherungsnehmer erfasst.

4. Stimmrechte aus Aktien, an denen zugunsten des Meldepflichtigen ein Nießbrauch bestellt ist

Wird an den Aktien eines Emittenten ein **Nießbrauch** bestellt, so behält zwar der Aktionär das Eigentum an den Aktien, jedoch sind die **Nutzungen** aus den Aktien - insbesondere die Teilnahme am Bilanzgewinn - dem **Nießbraucher** zugewiesen. Entsprechend werden die Stimmrechte dem Nießbraucher zugerechnet (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 4 WpHG). Im Ergebnis besteht damit eine Pflicht zur Mitteilung **sowohl des Aktionärs als auch des Nießbrauchers**, wobei sich jedoch der Stimmrechtsanteil des Aktionärs alleine durch die Bestellung und die Beendigung des Nießbrauchs nicht ändert, sodass alleine hierdurch keine Mitteilungspflicht ausgelöst wird.

5. Stimmrechte aus Aktien, die der Meldepflichtige durch eine Willenserklärung erwerben kann

Zugerechnet werden dem Meldepflichtigen auch die Stimmrechte aus Aktien, die der Meldepflichtige **durch eine Willenserklärung erwerben** kann (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG).

Der Begriff des „**Erwerbs**“ ist im engeren Sinne, also im Sinne der Erlangung des **zivilrechtlichen Eigentums** an der Aktie zu verstehen. Hintergrund ist die Erwägung, dass eine Zurechnung von Stimmrechten (nur) dann gerechtfertigt ist, wenn der Meldepflichtige über eine Position verfügt, die die Ausübung der Stimmrechte nicht von Unwägbarkeiten abhängig macht, die er nicht beeinflussen kann. Der Tatbestand erfasst deshalb (nur) solche Sachverhalte, bei denen der Erwerb des dinglichen Eigentums an der Aktie nicht mehr von einer wie auch immer gearteten Mitwirkung von dritter Seite abhängt. Entsprechend erfolgt eine Zurechnung insbe-

sondere dann nicht, wenn noch Einwendungen oder Rücktrittsrechte des Verkäufers aus dem zugrundeliegenden Kaufvertrag ausgeübt werden können.

Hauptanwendungsfall der Zurechnung sind **dinglich ausgestaltete Optionen**, bei denen der Optionsberechtigte das Recht hat, unmittelbar durch die Ausübung der Option das Eigentum an der Aktie zu erwerben. Lediglich schuldrechtliche Optionen, bei denen mit ihrer Ausübung noch nicht der Eigentumsübergang herbeigeführt wird, werden von der Vorschrift nicht erfasst.¹⁰ Auch Optionen, die nur einen Anspruch auf Zahlung eines Differenzbetrages begründen - „**Cash Settlement**“ -, die aber keinen Anspruch auf Lieferung von Aktien beinhalten, fallen nicht in den Anwendungsbereich der Vorschrift.

Von Bedeutung sind die Fälle, in denen beim außerbörslichen Erwerb von Aktien der Verkäufer das Eigentum bereits im Kaufvertrag aufschiebend bedingt auf die Zahlung des Kaufpreises an den Käufer überträgt („**Self-executing Closing**“). Hier erfolgt mit dem Abschluss des Kaufvertrages eine Zurechnung an den Käufer, da der dingliche Erwerb - soweit keine weiteren Bedingungen zu erfüllen sind, etwa die Freigabe der Transaktion nach den Vorschriften des Kartellrechts - unmittelbar durch die **Zahlung des Kaufpreises** herbeigeführt werden kann. Führt statt einer Willenserklärung alleine die Kaufpreiszahlung zum Eigentumserwerb, so ist der Zurechnungstatbestand erfüllt.

6. Stimmrechte aus Aktien, die dem Meldepflichtigen anvertraut sind oder aus denen er die Stimmrechte als Bevollmächtigter ausüben kann

Eine Zurechnung erfolgt auch für Stimmrechte aus Aktien, die dem Meldepflichtigen **anvertraut** sind oder aus denen er die Stimmrechte **als Bevollmächtigter** ausüben kann, sofern er die Stimmrechte **nach eigenem Ermessen** ausüben kann, wenn **keine besonderen Weisungen** des Aktionärs vorliegen (§ 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 WpHG).

Derjenige, dem die Aktien „**anvertraut**“ sind, muss die **Vermögensinteressen** des Aktionärs im Hinblick auf die Aktien wahrnehmen. Regelmäßig wird sich eine solche Verpflichtung aus einem zwischen dem Aktionär und dem Meldepflichtigen abgeschlossenen Vertrag, etwa einem Vermögensverwaltungsvertrag oder einer Vollmachtstreuhand, ergeben. Allerdings erfolgt eine Zurechnung nur dann, wenn für die Stimmrechtsausübung ein gewisser **Ermessensspielraum des Meldepflichtigen** besteht. Darauf, ob der Meldepflichtige das Stimmrecht oder sein Entscheidungsermessen **tatsächlich ausübt**, kommt es nicht an.

Eine Zurechnung erfolgt auch in dem Fall, in dem der Meldepflichtige von dem Aktionär zur Stimmrechtsausübung **bevollmächtigt** wurde. Eine punktuelle, etwa auf eine bestimmte Hauptversammlung oder einen bestimmten Tagesordnungspunkt bezogene Vollmacht ist ausreichend. Allerdings ist auch insoweit ein gewisser **Ermessensspielraum des Meldepflichtigen** erforderlich. Hieran fehlt es, wenn der Bevollmächtigte beim Ausbleiben von Weisungen nicht handeln darf, er also lediglich **weisungsgebunden** und **nicht generell** zur Stimmrechtsausübung ermächtigt ist.

¹⁰ Allerdings kann im Fall börsengängiger Call-Optionen unter bestimmten Voraussetzungen eine Mitteilungspflicht gemäß § 25 WpHG bestehen. Hierzu im Einzelnen unten, C.

Praktisch kann sich hiernach insbesondere eine Mitteilungspflicht für **Asset- und Fondsmangementgesellschaften** ergeben, wenn diese die Stimmrechte aus Aktien, die sie für ihre Kunden verwalten, nach freiem Ermessen ausüben können. Demgegenüber ist das **Depotstimmrecht der Banken** von der Zurechnung nicht erfasst. Zwar sind die Kreditinstitute als Bevollmächtigte anzusehen. Allerdings erfolgt keine Zurechnung, da dem Kreditinstitut jeweils bei der Ausübung der Stimmrechte kein eigenes Ermessen zusteht (§ 135 Abs. 5 AktG).

7. Abgestimmtes Verhalten („Acting in Concert“)

Schließlich werden dem Meldepflichtigen die Stimmrechte eines Dritten zugerechnet, mit dem der Meldepflichtige oder sein Tochterunternehmen sein Verhalten in Bezug auf den Emittenten **abstimmt**. Ein „**abgestimmtes Verhalten**“ setzt voraus, dass der Meldepflichtige oder sein Tochterunternehmen und der Dritte sich - nicht nur im **Einzelfall** - über die **Ausübung von Stimmrechten** verständigen oder in sonstiger Weise mit dem Ziel einer **dauerhaften und erheblichen Änderung der unternehmerischen Ausrichtung** des Emittenten zusammenwirken (§ 22 Abs. 2 WpHG).

Die Verhaltensabstimmung kann **aufgrund einer Vereinbarung** erfolgen, etwa in Form einer Stimmbindungs- oder Poolvereinbarung, sowie „**in sonstiger Weise**“, etwa in Gestalt eines an sich rechtlich unverbindlichen „Gentlemen’s Agreement“.

Inhalt der Abstimmung ist das Verhalten der Beteiligten in Bezug auf den Emittenten. Hierunter fällt zum einen eine Verständigung über die **Ausübung von Stimmrechten**, zum anderen das Zusammenwirken **in sonstiger Weise** mit dem Ziel einer **dauerhaften und erheblichen Änderung der unternehmerischen Ausrichtung** des Emittenten. Hiervon sind die Fälle erfasst, bei denen die Einflussnahme auf die unternehmerische Ausrichtung gerade das **Ziel** des abgestimmten Verhaltens ist und bei denen im Wege einer gemeinsamen Strategie wesentliche unternehmerische Veränderungen, etwa eine grundlegende Änderung des Geschäftsmodells oder eine Trennung von wesentlichen Geschäftsbereichen, herbeigeführt werden sollen. Die Einflussnahme muss **erheblich** und **dauerhaft** sein. Der Abstimmungsgegenstand muss also für die unternehmerische Ausrichtung des Emittenten von großer Bedeutung und von einer gewissen Nachhaltigkeit geprägt sein.

Eine Zurechnung erfolgt nicht bei bloßer Abstimmung im **Einzelfall**. Absprachen führen nur dann zu einer Zurechnung, wenn sich die Aktionäre im Rahmen einer **längerfristig** angelegten Strategie zur gemeinsamen Verfolgung unternehmerischer Ziele zusammenschließen. Die lediglich punktuelle Einflussnahme auf den Emittenten gilt nicht als abgestimmtes Verhalten. Hiernach führen weder einzelne Abstimmungen über unterschiedliche Gegenstände, noch wiederholte Abstimmungen zum selben Sachverhalt zu einer Zurechnung von Stimmrechten. In der Praxis kommt es daher regelmäßig weder nach einer Abstimmung über mehrere Beschlussgegenstände der Hauptversammlung, noch nach einer Vorabstimmung über die Nominierung von Kandidaten für die Besetzung des Aufsichtsrats zu einer Stimmrechtszurechnung.

Rechtsfolge eines abgestimmten Verhaltens ist, dass die Stimmrechte den Beteiligten wechselseitig **grundsätzlich in voller Höhe zugerechnet** werden. Sollen die Stimmrechte aus einem Teil der Aktien weiterhin unabhängig von der Gruppe ausgeübt werden, so sind diese Aktien nicht Gegenstand der Verhaltensabstimmung und es kommt insoweit nicht zu einer Zurechnung.

8. Die Gleichstellung von Tochterunternehmen

Dem Meldepflichtigen werden auch die Stimmrechte aus Aktien zugerechnet, die einem Dritten gehören und die einem **Tochterunternehmen** des Meldepflichtigen gemäß den Tatbeständen des § 22 Abs. 1 Satz 1 Nrn. 2 bis 6 WpHG **zugerechnet** werden (§ 22 Abs. 1 Satz 2 WpHG). Hintergrund ist, dass der Meldepflichtige aufgrund des Abhängigkeitsverhältnisses auf die dem Tochterunternehmen zugerechneten Stimmrechte in gleichem Umfang Einfluss nehmen kann wie das Tochterunternehmen. Ebenso werden Stimmrechte zugerechnet, die von einem bloß **mittelbaren** Tochterunternehmen des Meldepflichtigen gehalten werden, insbesondere also die Stimmrechte aus den Aktien eines **Enkelunternehmens**.

9. Inhalt der Mitteilung im Fall der Zurechnung

Im Fall der Zurechnung muss die Mitteilung neben den allgemeinen Angaben¹¹ zusätzlich enthalten (§ 17 Abs. 2 WpAIV):

- den **Namen** des Dritten, aus dessen Aktien dem Meldepflichtigen Stimmrechte zugerechnet werden, wenn dessen zugerechneter Stimmrechtsanteil **3 % oder mehr** beträgt,
- gegebenenfalls - im Fall der Zurechnung der Stimmrechte aus Aktien, die einem **Tochterunternehmen** des Meldepflichtigen gehören - die **Namen** der kontrollierten Unternehmen, über die die Stimmrechte tatsächlich gehalten werden, wenn deren zugerechneter Stimmrechtsanteil jeweils **3 % oder mehr** beträgt, sowie
- die zugerechneten Stimmrechte für jeden einzelnen der Zurechnungstatbestände **getrennt**.

Bei der Angabe der zugerechneten Stimmrechte ist die **absolute Zahl** an Stimmrechten sowie eine auf **zwei Nachkommastellen** kaufmännisch gerundete **Prozentzahl** anzugeben.

IV. Die Nichtberücksichtigung von Stimmrechten

§ 23 WpHG enthält eine Regelung über die **Nichtberücksichtigung von Stimmrechten** für **Wertpapierdienstleistungsunternehmen** und sonstige **am Kapitalmarkt professionell auftretende Unternehmen**.

Etwa bleiben die Stimmrechte aus Aktien unberücksichtigt, die von einem Wertpapierdienstleistungsunternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat der EU oder in einem anderen Vertragsstaat des EWR im Handelsbestand gehalten werden, wenn der Anteil nicht mehr als 5 % der Stimmrechte beträgt und sichergestellt ist, dass die Stimmrechte nicht ausgeübt und nicht anderweitig genutzt werden, um auf die Geschäftsführung des Emittenten Einfluss zu nehmen. Ebenso werden etwa solche Stimmrechte aus Aktien nicht berücksichtigt, die ausschließlich zum Zwecke der Abrechnung und Abwicklung für höchstens drei Handelstage gehalten werden. Weitere Tatbestände der Nichtberücksichtigung von Stimmrechten betreffen bestimmte Verwahrstellen für Aktien, die Mitglieder des Europäischen Systems der Zentralbanken (ESZB) sowie Market Maker, also Personen, die an einem Markt dauerhaft anbieten, Aktien oder sonstige Finanzin-

¹¹ Hierzu bereits oben, **B.I.5.a.**

strumente im Wege des Eigenhandels zu selbst gestellten Preisen zu kaufen oder zu verkaufen (§ 23 Abs. 1 bis 4 WpHG).

V. Mitteilung durch Konzernunternehmen

Die **Mutterunternehmen** eines Konzerns im Sinne der Vorschriften des Handelsrechts (§§ 290, 340i HGB) sind zur Wahrnehmung der Mitteilungspflichten von Tochterunternehmen **im eigenen Namen** berechtigt (§ 24 WpHG). Einer **Vollmacht** des jeweiligen Tochterunternehmens bedarf es **nicht**. Allerdings handelt es sich jeweils um eigenständige Mitteilungen über den Stimmrechtsbestand eines Tochterunternehmens, die unabhängig von der Mitteilung des Mutterunternehmens erfolgen. Entsprechend wird das jeweilige Tochterunternehmen nur durch die ordnungsgemäße Mitteilung durch das Mutterunternehmen von seiner Mitteilungspflicht befreit.

VI. Sanktionen bei Verstößen gegen die Mitteilungspflicht

1. Ordnungswidrigkeit

Eine Verletzung der Mitteilungspflichten für Stimmrechtsanteile, sowohl bei bestehender als auch bei erstmaliger Zulassung, verwirklicht den Tatbestand einer **Ordnungswidrigkeit**. Der Bußgeldrahmen erstreckt sich für einzelne Verstöße auf bis zu EUR 200.000,00 (§ 39 Abs. 2 Nr. 2 lit. e), Abs. 4 WpHG).

2. Rechtsverlust

Darüber hinaus bestehen **Rechte aus Aktien**, die dem Meldepflichtigen gehören oder aus denen ihm Stimmrechte zugerechnet werden, **nicht** für den Zeitraum, für welchen die Mitteilungspflichten nicht erfüllt werden. Allerdings betrifft der Rechtsverlust nicht den Anspruch auf Zahlung einer **Dividende** und eines **Liquidationserlöses**, wenn die Mitteilung **nicht vorsätzlich unterlassen** und **nachgeholt** wurde (§ 28 Satz 1, 2 WpHG).

Bezieht sich die Verletzung der Mitteilungspflicht auf die **Höhe des Stimmrechtsanteils**, so besteht der Rechtsverlust nicht nur während des Zeitraums, für welche die Mitteilungspflicht nicht oder nicht vollständig bzw. unzutreffend erfüllt wurde. Vielmehr verlängert sich der Zeitraum des Rechtsverlusts um die Dauer von **sechs Monaten** ab der Nachholung der korrekten Mitteilung, sofern die Mitteilungspflicht **vorsätzlich** oder **grob fahrlässig** verletzt wurde (§ 28 Satz 3 WpHG). Hierdurch soll verhindert werden, dass der Meldepflichtige zunächst - von der Öffentlichkeit unbemerkt - ein Beteiligungspaket aufbaut und die Mitteilung unmittelbar vor der Beschlussfassung in der Hauptversammlung nachholt, um dort sein Stimmrecht ausüben zu können. Allerdings sind **Bagatelverstöße** - Abweichungen von weniger als 10 % des tatsächlichen Stimmrechtsanteils - von der Sanktion des nachwirkenden Rechtsverlusts bei unterlassener oder unzutreffender Mitteilung der tatsächlichen Höhe der Stimmrechtsbeteiligung ausgenommen.

VII. Zusammenfassung

- Emittenten, für die **die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat** ist und deren Aktien zum Handel an einem **organisierten Markt** - in Deutschland am **regulierten Markt** - zugelassen sind.
- Schwellenwerte: **3 %, 5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 %, 75 %**.
- Schwellenberührung durch **Erwerb, Veräußerung** oder **auf sonstige Weise**.
- Mitteilungspflicht auch bei **erstmaliger Zulassung** („Bestandsaufnahme“).
- **Zurechnung** von Stimmrechten; **abschließender Katalog** von Zurechnungstatbeständen.
- Meldepflichtig: **jedermann, natürliche und juristische Personen** sowie **Gesellschaften ohne Rechtspersönlichkeit, inländisch** oder **ausländisch**.
- Inhalt der Mitteilung: insbesondere die **berührten Schwellen** und die **Gesamtzahl der gehaltenen oder zugerechneten Stimmrechte**.
- Adressaten der Mitteilung: **Emittent, BaFin**.
- Form der Mitteilung: **schriftlich** oder **per Telefax**.
- Frist: **unverzüglich**, spätestens innerhalb von **vier Handelstagen**.
- **Nichtberücksichtigung** von Stimmrechten bei **Wertpapierdienstleistungsunternehmen** und bei sonstigen **am Kapitalmarkt professionell auftretenden Unternehmen**.
- Mitteilung **für Tochterunternehmen** durch **Mutterunternehmen** eines Konzerns möglich.
- **Sanktionen** bei Verletzung der Mitteilungspflicht: **Ordnungswidrigkeit (Bußgeld), Rechtsverlust**.

C. Mitteilungspflichten beim Halten von Finanzinstrumenten

Mitteilungspflichten bestehen nicht nur für gehaltene Stimmrechtsanteile, vielmehr auch beim Halten von **Finanzinstrumenten**, 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** (§ 25 Abs. 1 Satz 1 WpHG).

I. Unmittelbares oder mittelbares Halten von Finanzinstrumenten

Der Begriff des Finanzinstruments (§ 2 Abs. 2b WpHG) umfasst insbesondere Derivate, die als Kauf, Tausch oder anderweitig ausgestaltetes Festgeschäft oder Optionsgeschäft zeitlich verzögert zu erfüllen sind und deren Wert sich unmittelbar oder mittelbar vom Preis oder Maß eines Basiswerts ableitet (§ 2 Abs. 2 Nr. 1 WpHG). Typische Finanzinstrumente i.S.d. § 25 WpHG sind hiernach **Call-Optionen**, sofern sie nicht nur das Recht auf Barausgleich verleihen („**Cash Settlement**“), vielmehr ein Recht auf die Lieferung von bereits ausgegebenen Aktien beinhalten. Unerheblich ist, ob die Option während der gesamten Laufzeit oder nur während eines bestimmten Zeitraums oder nur zu einem bestimmten Zeitpunkt ausgeübt werden kann. Sobald der Meldepflichtige Optionen in relevanter Höhe **unmittelbar oder mittelbar**, etwa über ein Tochterunternehmen oder einen Verwaltungstreuhänder, erwirbt, kann es zu einer Mitteilungspflicht kommen, auch wenn der Ausübungszeitraum noch nicht erreicht ist. Hingegen begründen **Put-Optionen** keine Mitteilungspflicht, da in diesem Fall dem Halter nicht das Recht zusteht, die Lieferung von Aktien zu verlangen.

Die Regelung erfasst insbesondere auch **außerbörsliche Kaufverträge über Aktien**, die eine zeitlich verzögerte Erfüllung vorsehen (Festgeschäft) oder die einer Vertragspartei ein einseitiges, nur von deren Ermessen abhängiges Erwerbsrecht einräumen (Optionsgeschäft oder ausschließlich auf die Zahlung des Kaufpreises aufschiebend bedingte Übereignung). Hingegen besteht keine Mitteilungspflicht, wenn der Eigentumsübergang noch unter weiteren Bedingungen steht, etwa der Freigabe durch die Kartellbehörden.¹²

II. Schwellenwerte

Eine Mitteilungspflicht besteht bei **Erreichen**, **Überschreiten** oder **Unterschreiten** der Schwellenwerte von **5 %**, **10 %**, **15 %**, **20 %**, **25 %**, **30 %**, **50 %** oder **75 %**. Maßgeblich ist die **hypothetische Schwellenberührung**, also ob dem Inhaber des Finanzinstruments das Recht zusteht oder nicht mehr zusteht, die entsprechende Anzahl von in Aktien des Emittenten verkörperten Stimmrechten zu erwerben. Zu einem **Unterschreiten** der Meldeschwellen kann es insbesondere dann kommen, wenn die Finanzinstrumente kein Erwerbsrecht mehr verkörpern, etwa weil dieses ausgeübt wurde oder weil der Zeitraum für eine Optionsausübung **verstrichen** ist, ohne dass von dem Recht Gebrauch gemacht wurde.

¹² Hierzu auch bereits oben, **B.III.5.**

Für die Mitteilungspflichten gelten die Vorschriften über die **Nichtberücksichtigung von Stimmrechten** und über die Erfüllung der Mitteilungspflicht durch **Konzernunternehmen** entsprechend (§ 25 Abs. 1 Satz 2 WpHG).¹³

III. Zusammenrechnung mit gehaltenen Stimmrechtsanteilen

Werden von dem Meldepflichtigen **sowohl Aktien als auch Finanzinstrumente** gehalten, so werden die mit den Beständen verbundenen Stimmrechte **zusammengerechnet** (§ 25 Abs. 1 Satz 3 WpHG). Die Zusammenrechnung bewirkt, dass die Eingangsmeldeschwelle früher erreicht wird und sich die Meldedichte erhöht. Da jedoch für Finanzinstrumente die Eingangsmeldeschwelle erst bei 5 % und nicht schon bei 3 % liegt, können im Ergebnis - ohne Auslösung einer Mitteilungspflicht - **2,99 % von in Aktien verkörperten Stimmrechten** und darüber hinaus **2,00 % an hypothetischen Stimmrechten aus Finanzinstrumenten** erworben werden.

Finanzinstrumente i.S.d. § 25 WpHG, die zugleich eine Zurechnung gemäß § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 5 WpHG begründen, etwa dinglich ausgestaltete Optionen,¹⁴ werden bei der Berechnung **nur einmal berücksichtigt**. Ist bereits eine Mitteilung für gehaltene oder zugerechnete Stimmrechtsanteile erfolgt, so ist eine Mitteilung aufgrund der Zusammenrechnung nur dann erforderlich, wenn hierdurch eine **weitere** der relevanten Stimmrechtsschwellen erreicht, überschritten oder unterschritten wird (§ 25 Abs. 1 Satz 4 WpHG). Beziehen sich **verschiedene** von dem Meldepflichtigen gehaltene Finanzinstrumente auf Aktien des **gleichen Emittenten**, so sind die Stimmrechte aus diesen Aktien zusammenzurechnen (§ 25 Abs. 2 WpHG).

IV. Inhalt und Adressat der Mitteilung

1. Inhalt

Der Inhalt der Mitteilung ist in § 17 Abs. 1, 3 WpAIV geregelt. Hiernach hat die Mitteilung zu enthalten:

- die deutlich hervorgehobene Überschrift „**Stimmrechtsmitteilung**“,
- den **Namen** und die **Anschrift** des Meldepflichtigen,
- den **Namen** und die **Anschrift** des Emittenten der Aktien, die mit den Finanzinstrumenten **erworben** werden können,
- sämtliche **Schwellen**, die berührt würden, und die Höhe des **Stimmrechtsanteils**, der bestünde, wenn der Meldepflichtige statt der Finanzinstrumente die Aktien hielte, die aufgrund der förmlichen Vereinbarung erworben werden können, sowie die Angabe, ob die Schwellen **erreicht, überschritten** oder **unterschritten** würden,
- gegebenenfalls die Kette der **kontrollierten Unternehmen**, über die die Finanzinstrumente gehalten werden,

¹³ Hierzu bereits oben, **B.IV., V.**

¹⁴ Hierzu bereits oben, **B.III.5.**

- bei Finanzinstrumenten mit einem bestimmten **Ausübungszeitraum** einen Hinweis auf den Zeitpunkt, an dem die Aktien erworben werden sollen oder können, und
- das **Datum** der Fälligkeit oder des Verfalls der Finanzinstrumente.

Bei der Angabe des von dem Meldepflichtigen hypothetisch gehaltenen Stimmrechtsanteils ist zum einen die **absolute Zahl** an Stimmrechten, zum anderen eine auf **zwei Nachkommastellen** kaufmännisch gerundete **Prozentzahl** anzugeben.¹⁵

2. Adressat

Die Mitteilung ist sowohl an den **Emittenten** als auch an die **BaFin** zu richten.

V. Form und Frist der Mitteilung

1. Form

Die Mitteilung ist **schriftlich per Post** oder **mittels Telefax** an den Emittenten und an die BaFin zu übersenden. Die Mitteilung muss **unterschrieben** sein, eine gescannte Unterschrift ist nicht ausreichend. Die Mitteilung kann in **deutscher** oder **englischer** Sprache abgegeben werden (§ 18 WpAIV).

2. Frist

Die Mitteilung muss von dem Meldepflichtigen **unverzüglich**, also **ohne schuldhaftes Zögern** abgegeben werden. Spätestens hat die Mitteilung innerhalb von **vier Handelstagen** zu erfolgen. Die Frist beginnt mit dem Zeitpunkt, zu dem der Meldepflichtige **Kenntnis** davon hat oder nach den Umständen **haben musste**, dass sein hypothetischer Stimmrechtsanteil die relevanten Schwellenwerte erreicht, überschreitet oder unterschreitet. Der Zeitpunkt der hypothetischen Schwellenberührung tritt mit dem **Halten der Finanzinstrumente** ein. Ob die durch die Finanzinstrumente verliehenen Rechte **bereits ausgeübt** werden können, ist unerheblich. Im Übrigen gelten dieselben Regeln wie bei der Mitteilung über gehaltene Stimmrechtsanteile.¹⁶

VI. Sanktionen bei Verstößen gegen die Mitteilungspflicht

Auch eine Verletzung der Mitteilungspflicht für gehaltene Finanzinstrumente verwirklicht den Tatbestand einer **Ordnungswidrigkeit**. Auch hier erstreckt sich der Bußgeldrahmen für einzelne Verstöße auf bis zu EUR 200.000,00 (§ 39 Abs. 2 Nr. 2 lit. f), Abs. 4 WpHG).

¹⁵ Ein **Standardformular** für die Mitteilungspflichten gemäß § 25 WpHG ist auf der Internetseite der BaFin angekündigt: www.bafin.de / Unternehmen / Börsennotierte Unternehmen / Bedeutende Stimmrechtsanteile / Standardformular für Stimmrechtsmitteilungen nach §§ 21 ff. WpHG und Muster einer Mitteilung und Veröffentlichung. Das Muster einer **freischriftlichen Mitteilung** gemäß § 25 WpHG steht dort bereits zur Verfügung.

¹⁶ Hierzu bereits oben, **B.I.6.b.**

VII. Zusammenfassung

- **Finanzinstrumente**, 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.
- **Unmittelbares** oder **mittelbares** Halten von Finanzinstrumenten.
- Schwellenwerte: **5 %, 10 %, 15 %, 20 %, 25 %, 30 %, 50 %, 75 %**.
- **Zusammenrechnung** mit gehaltenen **Stimmrechtsanteilen**.
- Inhalt der Mitteilung: insbesondere die **hypothetisch berührten Schwellen** und die **Gesamtzahl der hypothetisch gehaltenen Stimmrechte**.
- Adressaten der Mitteilung: **Emittent, BaFin**.
- Form der Mitteilung: **schriftlich** oder **per Telefax**.
- Frist: **unverzüglich**, spätestens innerhalb von **vier Handelstagen**.
- **Nichtberücksichtigung** von Stimmrechten bei **Wertpapierdienstleistungsunternehmen** und bei sonstigen **am Kapitalmarkt professionell auftretenden Unternehmen**.
- Mitteilung **für Tochterunternehmen** durch **Mutterunternehmen** eines Konzerns möglich.
- **Sanktion** bei Verletzung der Mitteilungspflicht: **Ordnungswidrigkeit (Bußgeld)**.

D. Mitteilungspflichten für die Inhaber wesentlicher Beteiligungen

Erreicht oder überschreitet ein Meldepflichtiger - auch im Wege der Zurechnung¹⁷ - die Schwelle von **10 % der Stimmrechte** aus den Aktien eines Emittenten, für den **die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat** ist, oder **eine höhere Schwelle**, so muss er dem Emittenten die mit dem Erwerb der Stimmrechte **verfolgten Ziele** und die **Herkunft** der für den Erwerb **verwendeten Mittel** innerhalb von **20 Handelstagen** nach Erreichen oder Überschreiten dieser Schwellen mitteilen (§ 27a Abs. 1 Satz 1 WpHG).

I. Mitteilung der mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele

Der Meldepflichtige hat anzugeben, ob

- die Investition der Umsetzung **strategischer Ziele** oder der **Erzielung von Handelsgewinnen** dient,
- 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
- ob er eine wesentliche Änderung der **Kapitalstruktur** der Gesellschaft, insbesondere im Hinblick auf das **Verhältnis von Eigen- und Fremdfinanzierung** und die **Dividendenpolitik**, anstrebt (§ 27a Abs. 1 Satz 3 WpHG).

Die Aufzählung dieser Ziele ist **abschließend**. **Ändern** sich die Ziele, so ist auch dies dem Emittenten innerhalb von **20 Handelstagen** mitzuteilen (§ 27a Abs. 1 Satz 2 WpHG).

II. Mitteilung der Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel

Hinsichtlich der Herkunft der für den Erwerb der Stimmrechte verwendeten Mittel hat der Meldepflichtige anzugeben, ob es sich um **Eigen-** oder **Fremdmittel** handelt, die der Meldepflichtige zur Finanzierung des Erwerbs aufgenommen hat (§ 27a Abs. 1 Satz 4 WpHG). Im Fall einer **gemischten Finanzierung** ist der jeweilige Anteil der Finanzierungsform an der Gesamtfinanzierung anzugeben.

III. Ausnahmen von der Mitteilungspflicht

Eine Mitteilungspflicht besteht nicht, wenn der Schwellenwert aufgrund eines **öffentlichen Angebots** zum Erwerb von Wertpapieren nach den Vorschriften des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes, **WpÜG**, erreicht oder überschritten wurde (§ 27a Abs. 1 Satz 5 WpHG).

Darüber hinaus besteht keine Mitteilungspflicht für **Kapitalanlagegesellschaften**, **Investmentaktiengesellschaften** sowie für **ausländische Verwaltungsgesellschaften** und bestimmte

¹⁷ Hierzu bereits oben, **B.III.**

Investmentgesellschaften (§ 27a Abs. 1 Satz 6 WpHG). Kapitalanlagegesellschaften, Investmentaktiengesellschaften und die in Bezug genommenen EG-Investmentvermögen sowie deren Verwaltungsgesellschaften dürfen grundsätzlich keine Beteiligung in der relevanten Höhe von mindestens 10 % der Stimmrechte halten. Im Übrigen sind die genannten Gesellschaften auch bei kurzfristigen Überschreitungen der Anlagegrenze von der Mitteilungspflicht befreit (§ 65 Satz 1, 2 des Investmentgesetzes, **InvG**).

IV. „Opt-out“-Regelung in der Satzung

Die Vorschrift ermöglicht es Emittenten mit Sitz im Inland, durch **Satzungsbestimmung** die Mitteilungspflicht hinsichtlich der mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele und der Herkunft der verwendeten Mittel sowie die Offenlegungspflicht des Emittenten¹⁸ außer Kraft zu setzen. Allerdings kann die Ausnahme jeweils nur für die **Gesamtheit** der Mitteilungs- bzw. Offenlegungspflichten vorgesehen werden.

Die Aufnahme einer entsprechenden Satzungsbestimmung und gegebenenfalls ihr Widerruf richten sich für Emittenten mit Sitz in Deutschland nach den **allgemeinen Vorschriften** des Aktienrechts. Entsprechendes gilt für Emittenten mit Sitz im Ausland (§ 27a Abs. 3 Satz 1, 2 WpHG).

V. Sanktionen bei Verstößen gegen die Mitteilungspflicht

Eine Verletzung der Mitteilungspflicht ist grundsätzlich mit **keiner besonderen Sanktion** verbunden. Insbesondere folgt aus einer Verletzung der Mitteilungspflicht - anders als bei einer Verletzung der Mitteilungspflicht für gehaltene Stimmrechtsanteile¹⁹ - **kein Rechtsverlust** gemäß § 28 WpHG. Anderenfalls bestünde die Gefahr, dass ein Stimmrechtsverlust und die damit verbundene Möglichkeit zur Anfechtung von Hauptversammlungsbeschlüssen missbräuchlich ausgenutzt werden und zur weitgehenden Lähmung der Beschlussfassung des Emittenten führen könnten. Allerdings hat der Emittent zu veröffentlichen, dass der Meldepflichtige seiner **Offenlegungspflicht nicht nachgekommen** ist, wobei die Mitteilungspflicht auch dann als **nicht erfüllt** gilt, wenn die Mitteilung **unvollständig** oder **unzutreffend** ist.²⁰

¹⁸ Hierzu im Einzelnen unten, **E.IV**.

¹⁹ Hierzu bereits oben, **B.VI.2**.

²⁰ Hierzu im Einzelnen unten, **E.IV**.

VI. Zusammenfassung

- Bei **Erreichen** oder **Überschreiten** der Schwelle von **10 % der Stimmrechte** oder einer **höheren Schwelle**: Mitteilung an den Emittenten, für den **die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat** ist, der mit dem Erwerb der Stimmrechte **verfolgten Ziele** und der für den Erwerb der Stimmrechte **verwendeten Mittel**.
- Mitteilungspflicht auch bei **Änderung** der mit dem Erwerb verfolgten Ziele.
- Frist: **20 Handelstage**.
- Ausnahmen: **vorausgegangenes öffentliches Erwerbsangebot; Kapitalanlagegesellschaften, Investmentaktiengesellschaften, ausländische Verwaltungsgesellschaften, bestimmte Investmentgesellschaften**.
- „**Opt-out**“-Regelung in der **Satzung** möglich.
- **Keine besondere Sanktion** bei Verletzung der Mitteilungspflicht; aber **Veröffentlichung** durch den Emittenten der **Nichterfüllung** der Mitteilungspflicht.

E. Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten des Emittenten

I. Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten für Stimmrechtsinformationen

Ein Inlandsemittent hat Informationen über gehaltene **Stimmrechtsanteile**, sei es bei bestehender, sei es bei erstmaliger Zulassung, sowie Informationen über das Halten von **Finanzinstrumenten** zu **veröffentlichen** und dem **Unternehmensregister** zur Speicherung zu **übermitteln** sowie die Veröffentlichung **der BaFin mitzuteilen** (§ 26 Abs. 1 Satz 1, Abs. 2 WpHG).²¹

1. Adressat der Veröffentlichungspflicht

Die Veröffentlichungs- und Übermittlungspflicht besteht für **Inlandsemittenten**, deren Aktien zum Handel an einem „**organisierten Markt**“ in Deutschland, in einem anderen Mitgliedstaat der EU oder in einem anderen Vertragsstaat des EWR zugelassen sind. Hiernach bezieht sich die Veröffentlichungs- und Übermittlungspflicht insbesondere auf solche Emittenten, die ihren **Sitz in Deutschland** haben und deren Aktien in Deutschland zum Handel am **regulierten Markt** zugelassen sind.

2. Art und Weise der Veröffentlichung

Ziel der Veröffentlichung ist eine **aktive Verbreitung** der Mitteilung in der gesamten EU und in den übrigen Vertragsstaaten des EWR (§ 3a Abs. 1 Satz 1 WpAIV). Vor diesem Hintergrund ist zu gewährleisten, dass die jeweilige Information von solchen Medien empfangen wird, die die Information so rasch und zeitgleich wie möglich in allen Mitgliedstaaten der EU und in den übrigen Vertragsstaaten des EWR verbreiten können (§ 3a Abs. 2 Satz 1 Nr. 1 WpAIV). Im Übrigen richten sich die Auswahl und die Anzahl der Medien nach den Umständen des Einzelfalles. Zu berücksichtigen sind hierbei insbesondere **Zahl** und **Ort der Börsenzulassungen** des Emittenten im europäischen In- und Ausland sowie die **Aktionärsstruktur**.

Nach der **Verwaltungspraxis der BaFin** muss die Information mindestens in jeweils einem der nachfolgenden Medien veröffentlicht werden:

- **elektronisch betriebene Informationsverbreitungssysteme,**
- **Nachrichtenagenturen,**
- **Newsprovider,**
- **Printmedien** und
- **Internetseiten für den Finanzmarkt.**

Hiervon muss mindestens ein Medium eine **aktive europaweite Verbreitung** ermöglichen können. Darüber hinaus müssen die einzelnen Medien die Informationen zumindest auch in

²¹ Eine Veröffentlichungspflicht besteht auch für Informationen, die der Emittent gemäß den Vorschriften **anderer Mitgliedstaaten der EU** oder **anderer Vertragsstaaten des EWR** erhalten hat, die den Regelungen der §§ 21 Abs. 1 Satz 1, Abs. 1a, 25 Abs. 1 Satz 1 WpHG **entsprechen**; dies ist hier nicht zu vertiefen.

dem Land verbreiten können, in dem die Aktien des Emittenten **zum Börsenhandel zugelassen** sind. Allerdings kann es erforderlich sein, die Zahl der eingesetzten Medien pro Medienart bzw. der zusätzlich im Ausland in Anspruch zu nehmenden Medien zu **erhöhen**.

3. Inhalt und Sprache der Veröffentlichung, Frist

a. Inhalt der Veröffentlichung

Die Veröffentlichung durch den Emittenten muss grundsätzlich **alle Angaben** der Mitteilung über gehaltene Stimmrechtsanteile oder Finanzinstrumente enthalten.²² Allerdings ist der Meldepflichtige lediglich mit Namen und Wohnsitzstaat, bei juristischen Personen lediglich mit Namen, Sitz und Sitzstaat anzugeben (§ 19 WpAIV). Die **Adresse** darf zum Schutz des Meldepflichtigen in der Veröffentlichung **nicht** angegeben werden.

Bei der Übersendung der Mitteilung an die für die Veröffentlichung vorgesehenen Medien hat der Inlandsemittent die Überschrift „**Veröffentlichung einer Mitteilung gemäß § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG**“ zu verwenden.

Die **Zusammenfassung** verschiedener Mitteilungen ist grundsätzlich möglich. Voraussetzung ist jedoch, dass die Mitteilungen in einem **sachlichen Zusammenhang** stehen. Denkbar ist etwa der Fall, dass infolge einer Kapitalmaßnahme beim Emittenten von verschiedenen Aktionären Stimmrechtsmitteilungen abzugeben sind.

Ergänzende Informationen oder **erläuternde Hinweise** sind unzulässig. Allerdings kann der Emittent solche Hinweise oder Erläuterungen etwa auf seiner Homepage oder durch eine Pressemitteilung bekanntgeben, soweit hierdurch keine Irreführung des Publikums erfolgt.

b. Sprache

Die Veröffentlichung muss grundsätzlich in **deutscher** Sprache erfolgen. Allerdings kann die Veröffentlichung in bestimmten Fällen, abhängig vom Sitz des Emittenten und vom Ort der Börsenzulassung, auch in **englischer** Sprache sowie darüber hinaus nach Wahl des Emittenten in einer **anderen** Sprache erfolgen. Eine Mitteilung, die der Emittent in englischer Sprache erhalten hat, kann der Emittent auch ausschließlich in **englischer** Sprache veröffentlichen (§§ 3b, 20 WpAIV).

c. Frist

Der Emittent hat die Veröffentlichung **unverzüglich - ohne schuldhaftes Zögern -**, spätestens innerhalb von **drei Handelstagen** nach Zugang der Mitteilung vorzunehmen.

Für die Berechnung wird der Tag des Zugangs **nicht mitgerechnet**. Als **Handelstage** gelten alle Kalendertage, die nicht Sonnabende, Sonntage oder zumindest in einem Bundesland landeseinheitliche gesetzlich anerkannte Feiertage sind (§ 30 Abs. 1 WpHG). Für die Berechnung

²² Die BaFin stellt auf ihrer Website - www.bafin.de / Unternehmen / Börsennotierte Unternehmen / Bedeutende Stimmrechtsanteile / Standardformular für Stimmrechtsmitteilungen nach §§ 21 ff. WpHG und Muster einer Mitteilung und Veröffentlichung - das **freischriftliche Muster** einer Veröffentlichung gemäß § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG zur Verfügung.

der Frist stellt die BaFin im Internet unter www.bafin.de einen **Kalender der Handelstage** zur Verfügung (§ 30 Abs. 2 WpHG). Eine Verlängerung der Frist durch die BaFin ist nicht möglich.

4. Übermittlung an das Unternehmensregister

Der Emittent hat die veröffentlichungspflichtigen Informationen **unverzüglich** dem **Unternehmensregister** (§ 8b des Handelsgesetzbuchs, **HGB**) zur Speicherung zu übermitteln. Allerdings darf die Übermittlung an das Unternehmensregister **nicht vor der Veröffentlichung** erfolgen.

Das Unternehmensregister wird vom Verlag des Bundesanzeigers im Auftrag des Bundesjustizministeriums geführt und ist unter www.unternehmensregister.de einsehbar.

5. Mitteilung an die BaFin

Der Emittent hat die Veröffentlichung der BaFin **mitzuteilen**. Dies hat „gleichzeitig“ mit der Veröffentlichung zu erfolgen (§ 26 Abs. 2 WpHG). Eine Mitteilung an die BaFin **unmittelbar im Anschluss** an die Übersendung der Information an die für die Veröffentlichung vorgesehenen Medien wird diesen Anforderungen gerecht.

Die Mitteilung an die BaFin muss den **Text** der Veröffentlichung, die **Medien**, an die die Information gesandt wurde sowie den **genauen Zeitpunkt** der Versendung enthalten (§§ 3c, 21 WpAIV).

II. Veröffentlichungspflicht in Bezug auf eigene Aktien

Erreicht, überschreitet oder **unterschreitet** ein Inlandsemittent, für den **die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat** ist, in Bezug auf **eigene Aktien** entweder selbst oder über eine im eigenen Namen, aber für Rechnung des Emittenten handelnde Person die Schwellen von **3 %**, **5 %** oder **10 %** durch **Erwerb, Veräußerung** oder **auf sonstige Weise**, so hat der Emittent dies zu veröffentlichen. Der **Inhalt** der Veröffentlichung bestimmt sich nach den für die Mitteilung für gehaltene Stimmrechtsanteile geltenden Regeln (§ 26 Abs. 1 Satz 2 WpHG).²³ Die Veröffentlichung hat **unverzüglich**, spätestens innerhalb von **vier Handelstagen** zu erfolgen. Eine **vorherige Mitteilung an die BaFin** ist nicht erforderlich. Eine Veröffentlichungspflicht für eigene Aktien im Fall der **erstmaligen Zulassung** der Aktien zum Handel an einem organisierten Markt besteht nicht.

Auch für eigene Aktien besteht eine **Übermittlungspflicht** der relevanten Informationen an das **Unternehmensregister**²⁴ und eine Pflicht zur **Mitteilung** der Veröffentlichung an die **BaFin**.²⁵

²³ Hierzu bereits oben, **B.I.**

²⁴ Hierzu soeben, **E.I.4.**

²⁵ Hierzu soeben, **E.I.5.**

III. Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte

Verändert sich die **Gesamtzahl** der Stimmrechte eines Inlandsemitenten, so hat der Emittent am Ende eines jeden Kalendermonats, in dem es zu einer **Zu- oder Abnahme** von Stimmrechten gekommen ist - etwa im Wege der Kapitalerhöhung, durch den Einzug eigener Aktien oder durch das Aufleben des Stimmrechts von Vorzugsaktien wegen ausstehender Zahlung der Vorzugsdividende -, die **Gesamtzahl der Stimmrechte** zu **veröffentlichen** und die Veröffentlichung **der BaFin mitzuteilen**²⁶ (§ 26a Satz 1 WpHG).

Die **Art und Weise** sowie die **Sprache** der Veröffentlichung richten sich nach den Regeln, die für die Veröffentlichung von Stimmrechtsmitteilungen bzw. von Mitteilungen über das Halten von Finanzinstrumenten gelten.²⁷ Die Information ist dem **Unternehmensregister** zur Speicherung zu übermitteln (§ 26a Satz 2 WpHG).²⁸

1. Inhalt der Veröffentlichung

Die Veröffentlichung hat die folgenden Angaben zu enthalten:

- die Höhe der **Gesamtzahl der Stimmrechte** und
- die Angabe „**zum Ende des Monats [XYZ]**“.

Zur Gesamtzahl der Stimmrechte zählen **sämtliche Stimmrechte** aus **Stammaktien** des Emittenten. Unterschiede zwischen Inhaber- und Namensaktien bestehen insoweit nicht. Die Stimmrechte aus **Vorzugsaktien** sind zu berücksichtigen, wenn und solange die Stimmrechte infolge des Ausbleibens der Zahlung einer Vorzugsdividende aufleben und fortbestehen.

Die **Nichtausübung** von Stimmrechten ist für die Gesamtzahl der Stimmrechte ohne Belang. Zu berücksichtigen sind damit auch solche Stimmrechte, die infolge des gesetzlichen **Wegfalls** oder aufgrund eines **Ausübungsverbots** - etwa gemäß § 28 WpHG²⁹ - nicht bestehen oder nicht ausgeübt werden können. Auch die von dem Emittenten **selbst gehaltenen - eigenen - Aktien** sind bei der Gesamtzahl der Stimmrechte zu berücksichtigen.

2. Zeitpunkt der Veröffentlichung

Die Veröffentlichung hat zum Ende des jeweiligen Kalendermonats zu erfolgen. Als „**Ende des Kalendermonats**“ ist grundsätzlich der **letzte Kalendertag** des Monats anzusehen. Fällt der letzte Kalendertag des Monats auf einen Samstag, Sonntag oder Feiertag, so ist nach der Verwaltungspraxis der BaFin eine Veröffentlichung am vorherigen letzten Handelstag ausreichend.

²⁶ Hierzu bereits oben, **E.IV.**

²⁷ Hierzu bereits oben, **E.I.2.** bis **3.**

²⁸ Hierzu bereits oben, **E.I.4.**

²⁹ Hierzu bereits oben, **B.VI.2.**

IV. Veröffentlichungspflicht gemäß § 27a Abs. 2 WpHG

Ein Emittent, für den **die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat** ist, hat die gemäß § 27a Abs. 1 WpHG erhaltenen Informationen über die mit dem Erwerb von Stimmrechten **verfolgten Ziele** und die **Herkunft** der für den Erwerb **verwendeten Mittel**³⁰ oder die Tatsache, dass die Mitteilungspflicht durch den Meldepflichtigen **nicht erfüllt** wurde, zu **veröffentlichen**. Die **Art und Weise** sowie die **Sprache** der Veröffentlichung richten sich nach den Regeln, die für die Veröffentlichung von Stimmrechtsmitteilungen bzw. von Mitteilungen über gehaltene Finanzinstrumente gelten.³¹

V. Sanktionen bei Verstößen gegen die Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten

Eine Verletzung der Veröffentlichungs- und Übermittlungspflichten des Emittenten gemäß §§ 26, 26a WpHG verwirklicht den Tatbestand einer **Ordnungswidrigkeit**. Der Bußgeldrahmen erstreckt sich auch hier für einzelne Verstöße auf bis zu EUR 200.000,00 (§ 39 Abs. 2 Nr. 2 lit. g), h), Nr. 5 lit. c), Abs. 4 WpHG).

³⁰ Hierzu bereits oben, **D**.

³¹ Hierzu bereits oben, **E.I.2.** bis **3**.

VI. Zusammenfassung

- **Inlandsemittenten**, deren Aktien zum Handel an einem **organisierten Markt** zugelassen sind.
- **Veröffentlichung** der Informationen über **gehaltene Stimmrechtsanteile** - bei bestehender und bei erstmaliger Zulassung - und über **das Halten von Finanzinstrumenten**.
- Veröffentlichung durch **Medien**, die die Information **so rasch und zeitgleich wie möglich** in allen **Mitgliedstaaten der EU** und in den **übrigen Vertragsstaaten des EWR** verbreiten können.
- Inhalt der Veröffentlichung: grundsätzlich **alle Angaben** der Mitteilung über gehaltene Stimmrechtsanteile oder Finanzinstrumente.
- Frist: **unverzüglich**, spätestens innerhalb von **drei Handelstagen**.
- Veröffentlichungspflicht in Bezug auf **eigene Aktien** bei **Erreichen, Überschreiten** oder **Unterschreiten** der Schwellen von **3 %, 5 % und 10 %** durch einen **Inlandsemittenten**, für den **die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat** ist.
- Übermittlung an das **Unternehmensregister**: **unverzüglich**, aber **nicht vor der Veröffentlichung**.
- **Mitteilung** der jeweiligen Veröffentlichung an die **BaFin**.
- Veröffentlichung der **Gesamtzahl** der Stimmrechte am **Ende eines jeden Kalendermonats**, in dem es zu einer **Zu- oder Abnahme** von Stimmrechten gekommen ist; Übermittlung an das **Unternehmensregister**, Mitteilung der Veröffentlichung an die **BaFin**.
- Veröffentlichungspflicht für die erhaltenen Informationen über die mit dem Erwerb von Stimmrechten **verfolgten Ziele** und die **Herkunft** der für den Erwerb **verwendeten Mittel** oder die Tatsache, dass die **Mitteilungspflicht** durch den Meldepflichtigen **nicht erfüllt** wurde.
- **Sanktion** bei Verletzung der Veröffentlichungs- und Übermittlungspflicht: **Ordnungswidrigkeit (Bußgeld)**.

Aus Beschleunigungsgründen wird gebeten, bereits mit Abgabe der Mitteilung(en) gegenüber der BaFin ein Organigramm beizufügen, sofern dies die Nachvollziehbarkeit der Mitteilung(en) erleichtert.

Das ausgefüllte und unterschriebene Formular (Seite 1 und Seite 2) kann per Post (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Referat WA 12, Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main) oder per Fax (+49(0)228 4108-3119) an die BaFin übermittelt werden. **Eine Übersendung per E-Mail ist nicht ausreichend.**

¹ Anzukreuzen bei Erwerb oder Veräußerung nach § 21 WpHG oder bei Zurechnung nach § 22 WpHG. Eine Veröffentlichung dieser Angaben erfolgt nicht.

² Anzukreuzen bei Änderung der Gesamtzahl der Stimmrechte, beispielsweise durch Kapitalmaßnahmen beim Emittenten. Eine Veröffentlichung dieser Angaben erfolgt nicht.

³ Alle Schwellen, die mit dieser Transaktion berührt wurden sind anzukreuzen.

⁴ Sofern der Stimmrechtsanteil weniger als 3% betragen hat, ist hier < 3% einzutragen. Sofern aus anderen Gründen eine vorherige Mitteilung nicht abgegeben worden ist, bitte diese Gründe beim Punkt „Sonstige Erläuterungen“ (B.3.) dargelegen. Eine Veröffentlichung dieser Angaben erfolgt nicht.

⁵ Bei untertägigen Transaktionen ist eine Aggregation der veräußerten oder erworbenen Stimmrechte am Ende des Tages zulässig. Gleiches gilt für eine Saldierung, d.h. eine Aufrechnung von veräußerten und erworbenen Stimmrechten, soweit die erworbenen Stimmrechte an diesem Tag nicht ausgeübt worden sind.

⁶ Nur anzukreuzen, wenn ein unmittelbar oder mittelbar kontrolliertes Unternehmen selbst Stimmrechte nach den Nr. 2-6 zugerechnet erhält. Werden die Stimmrechte von einem unmittelbar oder mittelbar kontrollierten Unternehmen direkt gehalten, erfolgt auf jeder Ebene nur eine Zurechnung nach Nr. 1.

⁷ Hier ist der Gesamtstimmrechtsanteil aus Direktbesitz und Zurechnungen anzugeben. Der Gesamtstimmrechtsanteil der letzten Stimmrechtsmitteilung ist nur in Prozent anzugeben (siehe auch Fußnote 3). Der aktuelle Gesamtstimmrechtsanteil ist in Anzahl der Stimmrechte und in Prozent (kaufmännisch gerundet auf zwei Nachkommastellen) anzugeben.

⁸ Namen aller Unternehmen deren Stimmrechtsanteile $\geq 3\%$ sind (§ 17 Abs. 2 S. 1 Nr. 2 WpAIV); ggf. ist der Mitteilung an die BaFin ein Organigramm beizufügen

⁹ Namen aller (direkt haltenden) Aktionäre deren Stimmrechtsanteile $\geq 3\%$ sind (§ 17 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 WpAIV); ggf. ist der Mitteilung an die BaFin ein Organigramm beizufügen

¹⁰ Wird eine Vollmacht im Falle des § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 nur zur Ausübung der Stimmrechte für eine Hauptversammlung erteilt, ist es für die Erfüllung der Mitteilungspflicht nach § 21 Abs. 1 in Verbindung mit § 22 Abs. 1 Satz 1 Nr. 6 ausreichend, wenn die Mitteilung lediglich bei Erteilung der Vollmacht abgegeben wird. Die Mitteilung muss die Angabe enthalten, wann die Hauptversammlung stattfindet und wie hoch nach Erlöschen der Vollmacht oder des Ausübungsermessens der Stimmrechtsanteil sein wird, der dem Bevollmächtigten zugerechnet wird (§ 22 Abs. 4 WpHG).

¹¹ Die Angabe nach § 17 Abs. 1 Nr. 7 WpAIV ist nur dann erforderlich, wenn allein der Erwerb, der aufgrund der Ausübung von Finanzinstrumenten erfolgt, zur Schwellenberührung /-überschreitung führt. Weitere Voraussetzung ist, dass der Meldepflichtige bereits das Halten von Finanzinstrumenten nach § 25 Abs. 1 Satz 1 WpHG mitgeteilt hat oder hätte mitteilen müssen.

¹² z.B. Hinweis auf Gesamthandsvermögen (der gesamte Stimmrechtsanteil ist von jeder Partei in vollem Umfang zu melden), erläuternde Hinweise bei Stimmrechtsveränderungen in sonstiger Weise, Angabe der der Berechnung zugrundegelegten Gesamtzahl der Stimmrechte, etc.

Aus Beschleunigungsgründen wird gebeten, bereits mit Abgabe der Mitteilung(en) gegenüber der BaFin ein Organigramm beizufügen, sofern dies die Nachvollziehbarkeit der Mitteilung(en) erleichtert.

Das ausgefüllte und unterschriebene Formular (Seite 1 und Seite 2) kann per Post (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Referat WA 12, Lurgiallee 12, 60439 Frankfurt am Main) oder per Fax (+49(0)228 4108-3119) an die BaFin übermittelt werden. **Eine Übersendung per E-Mail ist nicht ausreichend.**

¹ Im Falle des § 21 Abs. 1a WpHG ist Grund für die Mitteilung immer die erstmalige Zulassung der Aktien zum Handel an einem organisierten Markt.

² Anzugeben ist das Datum der erstmaligen Zulassung der Aktien zum Handel (Datum des Zulassungsbeschlusses), nicht das Datum der erstmaligen Notierung an einem organisierten Markt oder des ersten Handelstages.

³ Auch im Falle der am Tag der erstmaligen Zulassung von Aktien ist eine Aggregation der Stimmrechte am Ende des Tages zulässig. Gleiches gilt für eine Saldierung, d.h. eine Aufrechnung von veräußerten und erworbenen Stimmrechten, soweit die erworbenen Stimmrechte an diesem Tag nicht ausgeübt worden sind.

⁴ Nur anzukreuzen, wenn ein unmittelbar oder mittelbar kontrolliertes Unternehmen selbst Stimmrechte nach den Nr. 2-6 zugerechnet erhält. Werden die Stimmrechte von einem unmittelbar oder mittelbar kontrollierten Unternehmen direkt gehalten, erfolgt auf jeder Ebene nur eine Zurechnung nach Nr. 1.

⁵ Hier ist der Gesamtstimmrechtsanteil aus Direktbesitz und Zurechnungen anzugeben. Der aktuelle Gesamtstimmrechtsanteil ist in Anzahl der Stimmrechte und in Prozent (kaufmännisch gerundet auf zwei Nachkommastellen) anzugeben.

⁶ Namen aller Unternehmen deren Stimmrechtsanteile $\geq 3\%$ sind (§ 17 Abs. 2 S. 1 Nr. 2 WpAIV); ggf. ist der Mitteilung an die BaFin ein Organigramm beizufügen

⁷ Namen aller (direkt haltenden) Aktionäre deren Stimmrechtsanteile $\geq 3\%$ sind (§ 17 Abs. 2 S. 1 Nr. 1 WpAIV); ggf. ist der Mitteilung an die BaFin ein Organigramm beizufügen

⁸ z.B. Hinweis auf Gesamthandsvermögen (der gesamte Stimmrechtsanteil ist von jeder Partei in vollem Umfang zu melden), erläuternde Hinweise bei Stimmrechtsveränderungen in sonstiger Weise, Angabe der der Berechnung zugrundegelegten Gesamtzahl der Stimmrechte, etc.

Dr. Bernd Graßl, LL.M.

P+P Pöllath + Partners
Kardinal-Faulhaber-Str. 10
D - 80333 München

Tel.: +49 (89) 24 240 - 270
Fax: + 49 (89) 24 240 - 996

E-Mail: Bernd.Grassl@pplaw.com
www.pplaw.com

Die Informationen in diesem „Leitfaden zur Beteiligungstransparenz am Kapitalmarkt“ werden nur in Form einer allgemeinen Anleitung dargestellt und dienen nicht als Ersatz für die qualifizierte anwaltliche Beratung im Einzelfall. Für Handlungen, die auf der Grundlage der in diesem Leitfaden enthaltenen Informationen vorgenommen werden, übernehmen wir keine Haftung.