

ZENTRALER KREDITAUSSCHUSS

MITGLIEDER BUNDESVERBAND DER DEUTSCHEN VOLKSBANKEN UND RAIFFEISENBANKEN E.V. BERLIN · BUNDESVERBAND DEUTSCHER BANKEN E.V. BERLIN
BUNDESVERBAND ÖFFENTLICHER BANKEN DEUTSCHLANDS E.V. BERLIN · DEUTSCHER SPARKASSEN- UND GIROVERBAND E.V. BERLIN-BÖNN
VERBAND DEUTSCHER PFANDBRIEFBANKEN E.V. BERLIN

10117 Berlin, 1. Oktober 2007
Charlottenstraße 47
Tel.: 030/20225-5350
Fax.: 030/20225-250
Dr. Röh/sb

Bundesministerium der Finanzen
Herrn Ministerialdirigent
Dr. Thorsten Pöttsch
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin

Vorab per Email
thorsten.poetzsch@bmf.bund.de

Referentenentwurf eines Gesetzes zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken (Risikobegrenzungsgesetz)
GZ:PAG UBGG - WK 6830/07/0001
DOK 2007/0423023
ZKA-Az.: AKTG-67

Schr geehrter Herr Dr. Pöttsch,

wir danken Ihnen für die Übersendung des Entwurfs für ein Gesetz zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken (Risikobegrenzungsgesetz). Gerne nehmen wir die uns eingeräumte Möglichkeit wahr, zu dem Gesetzentwurf Stellung zu nehmen. Dabei möchten wir darauf hinweisen, dass die Stellungnahmefrist von 8 Tagen erheblich zu kurz bemessen ist, um eine sachgerechte Bewertung des Gesetzentwurfs vornehmen zu können. Die von Ihnen vorgelegten Vorschläge zur Risikobegrenzung haben eine erhebliche Tragweite und können mit Folgewirkungen verbunden sein, die sich in der Kürze der uns zur Verfügung stehenden Zeit nicht abschließend identifizieren und beurteilen lassen. Die äußerst kurze Stellungnahmefrist ist für uns umso unverständlicher, als auf dem Gesetzesvorhaben kein aus der Umsetzung einer europäischen Richtlinie resultierender Zeitdruck lastet. Für eine sachgerechte Folgenabschätzung erscheint es stattdessen geboten, den beteiligten Kreisen deutlich mehr Zeit für eine Stellungnahme einzuräumen.

Unsere nachfolgenden Anmerkungen haben deshalb zwangsläufig einen vorläufigen Charakter. Wir behalten uns aus diesem Grund vor, unsere Stellungnahme zu einem späteren Zeitpunkt um weitere Aspekte zu ergänzen.

A. Allgemeine Bemerkungen

Die deutsche Kreditwirtschaft teilt die von der Bundesregierung in ihrem Eckpunktepapier zur Risikobegrenzung vom August 2007 geäußerte Einschätzung, dass der Anstieg von Finanzinvestitionen die am Kapitalmarkt teilnehmenden Unternehmen vor neue Herausforderungen stellt. Mit der Entflechtung der sogenannten Deutschland AG in den vergangenen Jahren ist eine Internationalisierung der Aktionärsstruktur und ein verstärktes Engagement institutioneller Finanzinvestoren bei börsennotierten Unternehmen einhergegangen. Einzelne Finanzinvestoren nehmen die mit ihrer Aktionärsstellung verbundenen Rechte aktiv als Mittel zur Durchsetzung ihrer eigenen Interessen wahr. Dies ist grundsätzlich nicht zu beanstanden. Es ist jedoch darauf zu achten, dass das aktienrechtlich vorgesehene Kompetenzgefüge gewahrt bleibt und unternehmensstrategische Entscheidungen alleinverantwortlich vom Vorstand im Zusammenwirken mit dem Aufsichtsrat getroffen werden. Insbesondere muss es den Gesellschaften möglich bleiben, im Interesse ihrer Aktionäre und Stakeholders (Arbeitnehmer, Kunden, Gläubiger u.a.) eine auf Nachhaltigkeit angelegte Unternehmenspolitik zu verfolgen. Vor diesem Hintergrund begrüßen wir das mit dem Gesetzentwurf verfolgte Ziel, die gesetzlichen Rahmenbedingungen so zu gestalten, dass gesamtwirtschaftlich unerwünschte Aktivitäten von Finanzinvestoren erschwert werden. Gleichzeitig ist aber strikt darauf zu achten - wie dies im Gesetzentwurf auch angekündigt wird -, durch gesetzgeberische Maßnahmen solche Finanz- oder Unternehmenstransaktionen, die effizienzfördernd wirken, nicht zu beeinträchtigen. Dies gilt umso mehr, als die in dem Entwurf des Risikobegrenzungsgesetzes vorgesehenen Maßnahmen zum Teil deutlich über den mit der Übernahmerichtlinie und der Transparenzrichtlinie erzielten Stand der europäischen Kapitalmarktrechtsharmonisierung hinausgehen.

Soweit in dem Gesetzentwurf auf die Mittel der Transparenzsteigerung und sonstiger präventiver Maßnahmen zurückgegriffen wird, mögen diese zwar grundsätzlich geeignet sein, die angestrebten Zwecke zu erreichen. Wir sind jedoch der Auffassung, dass diese Mittel nicht immer mit Augenmaß eingesetzt werden und deshalb der Entwurf an einigen Stellen über das Ziel hinausschießt. Dies betrifft insbesondere die Regelungen zur Transparenz in der Aktionärsstruktur von Namensaktiengesellschaften. Hier bedarf es aus unserer Sicht deutlicher Korrekturen, um eine kostenträchtige Überregulierung und eine damit verbundene Schädigung der Attraktivität des Finanzplatzes zu vermeiden.

Nicht nachvollziehbar sind für uns zudem die in Ansatz gebrachten Bürokratiekosten, die insbesondere bei einer Umsetzung der geplanten Neufassung des § 67 AktG ein Vielfaches dessen betragen dürften, was in der Tabelle unter IV. des Gesetzentwurfs ausgewiesen ist.

Soweit aus unserer Sicht Anlass zur Kritik an einzelnen Elementen des Gesetzentwurfes besteht, möchten wir diese wie folgt erläutern:

B. Einzelanmerkungen

I. Acting in Concert

Die vorgeschene Änderung des Zurechnungstatbestandes ist sehr weitgehend. Eine erhebliche Beeinflussung soll auch als Einmaleffekt für den Zurechnungstatbestand des acting in concert ausreichend sein. Dies gilt nach dem Wortlaut nicht nur für das Anstreben von Veränderung, sondern auch für das Bestreben nach Erhalt des Status quo. Das erscheint jedoch fraglich. Wer sich in einem Einzelfall organisiert gegen eine Umgestaltung der Gesellschaft wendet, sollte keinen Angebots- und Meldepflichten unterliegen. Man könnte daher formulieren: „dauerhaft zu beeinflussen oder erheblich zu verändern“.

Zu Recht ist in der Begründung die Problematik der Bestimmung von Aufsichtsräten angesprochen worden. Über das schon Gesagte hinaus erscheint es nicht sachgerecht, ein acting in concert dann anzunehmen, wenn der Aufsichtsrat einen Vorschlag für die Wahl macht und im Aufsichtsrat Mitglieder wirken, die großen Aktionären nahe stehen.

Nicht in der Gesetzesbegründung angesprochen ist auch, ob das Abstimmungsverhalten in der Hauptversammlung eine Zurechnung zur Folge haben kann. Unseres Erachtens ist dies nicht der Fall, wenn keine Absprache erfolgt ist und ein Fall des parallelen Handelns der Aktionäre vorliegt. Dies könnte in der Gesetzesbegründung verdeutlicht werden.

Bei der Neuregelung im WpÜG sollte angesichts der erheblichen Rechtsfolgen nicht auf die objektive Geeignetheit des Verhaltens abgestellt werden, sondern ob es tatsächlich die Zielrichtung der Beteiligten ist, auf die Unternehmensstrategie einzuwirken.

II. Bessere Informationen über Inhaber wesentlicher Beteiligungen

Die mit der Änderung des § 27 WpHG vorgesehene Erweiterung der Offenlegungspflichten von Meldepflichtigen um Informationen zu den Zielen des Erwerbs der Stimmrechte und zur Herkunft der verwendeten Mittel wirft aus unserer Sicht mehrere kritische Fragen auf:

Zum einen würde mit einer solchen Offenlegungspflicht ein deutscher „Sonderweg“ beschritten: Mag es auch in Frankreich ähnliche Transparenzvorgaben geben, die europäische Transparenzrichtlinie sieht eine solche Offenlegungspflicht jedenfalls nicht vor. Es stellt sich damit die Frage, ob der Gesetzgeber dem Finanzplatz einen Gefallen tun würde, derart weitreichende Informationspflichten speziell für den deutschen Markt einzuführen.

Was den Inhalt der Mitteilungspflicht anbetrifft, ist dieser erheblich zu weitgehend: Wenn in § 27 Abs. 2 Satz 3 Nr. 2 WpHG-E dem Meldepflichtigen die Offenlegung darüber abverlangt wird, ob er innerhalb der nächsten 12 Monate weitere Stimmrechte hinzuzuerwerben beabsichtigt, stellt dies einen tiefgreifenden Eingriff in die Geheimsphäre und Dispositionsfreiheit des Meldepflichtigen dar - zumal auch Änderungen einer solchen Absicht mitzuteilen sind und damit die Mitteilungspflicht möglicherweise ohne zeitliche Begrenzung perpetuiert wird. Dasselbe gilt für die Mitteilung über eine angestrebte Kontrollerrlangung gem. § 27 Abs. 2 Satz 3 Nr. 3 WpHG-E. Hier ist zudem unklar, in welchem Verhältnis die Vorschrift zu der Pflicht zur Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines Angebotes im Sinne von § 10 Abs. 1 WpÜG steht. Nicht zuletzt um den Mitteilungsempfänger nicht dazu zu zwingen, ggfs. eine Ad-hoc-Mitteilung über die Mitteilung nach § 15 Abs. 1 WpHG zu veröffentlichen, sollte auf die Vorgaben in Nr. 2 und Nr. 3 verzichtet werden.

Generell sollte die Regelung auf einen noch zeitlich fassbaren Prognosezeitraum begrenzt werden. Sofern eine Prognose überhaupt möglich ist, sollte – ähnlich der in der Begründung des Referententwurfs (dort S. 15) in Bezug genommenen Regelung im französischen Code de Commerce, Art. L233-7 Abs. 7 – auf einen zwölfmonatigen Zeitraum abgestellt werden.

Ungeregelt bleibt ferner, innerhalb welcher Frist die Gesellschaft ihr Verlangen an den Aktionär richten muss. Wir schlagen daher vor, § 27 Abs. 2 Satz 1 WpHG-E in Anlehnung an § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG um eine kurze Frist zu ergänzen, innerhalb derer der Emittent dem Meldepflichtigen sein Verlangen nach Mitteilung der mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele mitzuteilen hat. § 27 Abs. 2 Satz 1 WpHG-E sollte daher entsprechend ergänzt werden.

Die als § 27 Abs. 2 Satz 3 WpHG-E neu eingefügte Regelung, wonach die für den Beteiligungserwerb verwendeten Mittel darzulegen sind, lehnt sich an das US-Recht an. Die Entwurfsfassung sieht jedoch vor, die Herkunft der verwendeten Mittel nach Eigenmitteln und Fremdmitteln darzustellen. Es fragt sich aber, wie in diesem Kontext der Begriff „Fremdmittel“ zu definieren ist. Sofern es sich dabei um einen Hinweis auf die Passivseite der Bilanz des Meldepflichtigen handelt, wird eine Zuordnung der für den Erwerb verwendeten Aktiva auf Passiva der Bilanz kaum möglich sein. Es ist daher davon auszugehen, dass der Begriff sich auf die Zusammensetzung der Finanzierung für den Erwerb bezieht. Ähnlich der zitierten Regelung aus dem US-Recht regen wir an, § 27 Abs. 2 Satz 3 WpHG-E klarstellend unter konkreter Bezugnahme auf die Herkunft von spezifisch für die Zwecke des Erwerbs der Stimmrechte aufgenommenen Mittel umzuformulieren.

Zweifelhaft ist schließlich, wie sich das Transparenzkonzept des § 27 zu den übernahmerechtlichen Informationsvorgaben im Falle eines öffentlichen Erwerbs- oder Übernahmeangebots nach § 11 WpÜG verhält. § 11 WpÜG unterwirft in Verbindung mit § 2 WpÜG-AngebotsVO denjenigen, der ein öffentliches Kauf- oder Tauschangebot zum Erwerb von Wertpapieren eines börsennotierten Unternehmens abgibt, der Pflicht zur Erstellung einer umfassenden Angebotsunterlage. Wesentlicher Bestandteil der Angebotsunterlage sind Angaben zur Finanzierung des Angebotes sowie

die mit dem Angebot verfolgten Absichten in Bezug auf die künftige Geschäftstätigkeit der Zielgesellschaft. Unseres Erachtens macht es wenig Sinn, einem Bieter, der im Zuge eines öffentlichen Erwerbs- oder Übernahmeangebotes mehr als 10 % der Aktien einer Gesellschaft erworben hat, zusätzlich zu den Vorgaben in § 11 WpÜG den gleichgelagerten Informationspflichten des § 27 WpHG zu unterwerfen. Dies gilt insbesondere auch angesichts der im Falle eines Übernahmeangebotes geltenden Spezialregelung des § 23 Abs. 1 Satz 1 WpÜG (sog. „Wasserstandsmeldungen“). Der Anwendungsbereich des § 27 WpHG sollte deshalb zumindest auf solche Erwerber beschränkt werden, die außerhalb eines Angebots im Sinne des § 2 Abs. 1 WpÜG erfolgt sind. Dies gilt jedenfalls insoweit, als die Erstinformation des Zielunternehmens betroffen ist.

Konkrete Formulierungsvorschläge zu den vorgenannten Petiten entnehmen Sie bitte der **Anlage 1**.

III. Verbesserte Identifizierung der Inhaber von Namensaktien - Änderung des § 67 AktG

Als erheblich zu weitreichend erachten wir die im Gesetzentwurf vorgesehenen Änderungen des § 67AktG. Im Einzelnen:

1. Zu § 67 Abs. 1, 2 und 4 AktG-E

a) Grundsätzliche Einwände gegen das Regelungskonzept in Abs. 1 und 2

Wir verstehen das Interesse der Emittenten von Namensaktien, angesichts eines hohen Bestandes von sog. Nominee-Eintragungen hinreichend über die Identität der eigentlich wirtschaftlich berechtigten Aktionäre informiert zu werden. Es ist jedoch zu berücksichtigen, dass das treuhänderische Halten von Aktien für Rechnung eines anderen (auch ohne Offenlegung seiner Identität) eine normale Erscheinungsform privatautonomer wirtschaftlicher Betätigung darstellt. Dies gilt international, weswegen ein Emittent in der Praxis auf erhebliche Schwierigkeiten stoßen dürfte, in der Verwahrkette bis zu dem letztlich zu identifizierenden „ultimate investor“ vorzudringen. International völlig unüblich ist zudem die den Gesellschaften in § 67 Abs. 2 AktG-E eingeräumte Handhabe, das Eingehen von Treuhandverhältnissen an Namensaktien ihren Aktionären generell zu untersagen.

Im Übrigen dürfte die geplante Untersagungsmöglichkeit in der Satzung gegen Artikel 26 Abs. 2 der „Preliminary Draft Convention On Substantive Rules Regarding Intermediated Securities“ von UNIDROIT in der Fassung von Juli 2007 verstoßen. Danach sollen die Vertragsstaaten künftig verpflichtet sein, die Benennung von Treuhändern anzuerkennen.

Schließlich wäre mit einer zwingenden Registrierung des materiell Berechtigten ein erheblicher technischer Aufwand verbunden. So wäre zu prüfen, ob dann nicht auch auf Bestandsseite ein Depot je Berechtigtem zu führen wäre. Dies hätte für die Abwicklung grenzüberschreitender Wertpapierverwahrung ganz erhebliche Auswirkungen.

Wenn man also für den Bereich der Namensaktiengesellschaften über das Transparenzkonzept der §§ 21 ff. WpHG hinausgehen will - wobei der deutsche Gesetzgeber beim Einziehen einer 3%igen Meldeschwelle schon mehr getan hat, als von der EU-Transparenzrichtlinie vorgesehen war, dann sollte die Neufassung des § 67 AktG deutlich anders gestaltet werden. Wir bitten daher um Berücksichtigung folgender Erwägungen:

Die vorgelegte Regelung setzt zunächst an den Eintragungen im Aktienregister an und sanktioniert fehlende oder Falscheintragungen mit der rigiden Rechtsfolge des unbedingten Verlusts aller Rechte aus den betroffenen Aktien. In Ergänzung hierzu ist ein Auskunftsverfahren vorgesehen, bei dem fehlende Auskünfte ebenfalls sanktioniert werden können. Während Auskunftsersuchen von Emittenten international inzwischen üblich geworden und grundsätzlich auf Akzeptanz bei den Verwahrstellen stoßen, ist der Ansatz, die Namensregister lückenlos mit den Namen der „wahren Aktionäre“ zu füllen, als Sonderweg einzuordnen. Das in diesem Zusammenhang genannte Beispiel der Schweiz, in der eine vergleichbare Regelung besteht, überzeugt schon angesichts der Größe und der internationalen Bedeutung der Finanzmärkte nicht.

Setzt man sich die lückenlose „Auffüllung der Namensaktienregister“ zum Ziel, muss man damit rechnen, dass die Regelungen bei ausländischen Stellen, den Investoren, aber auch bei den über die entsprechende Technik nach unser Kenntnis nicht verfügenden ausländischen Verwahrern zumindest auf Unverständnis stößt. Technische Schwierigkeiten der Übermittlung der nach § 67 Abs. 1 AktG-E geforderten Daten (Adressfehler, Feldbelegung, weitere Fragen sprechen wir weiter unten noch an), werden hinzukommen. Insgesamt besteht die Gefahr, dass bei Aktien, die in der Hauptversammlungssaison erworben werden, auf Grund der zwingenden gesetzlichen Anordnung des Art. 67 Abs. 2 S. 2 AktG-E Rechte auch bei bestem Bemühen aller Betroffenen verloren gehen. Wir fürchten, dass diese Schwierigkeiten im Ausland den Erwerb deutlich weniger attraktiv erscheinen lassen, zumal die rechtliche Regelung mit dem Verlust der Dividende – anders als in § 20 Abs. 7 AktG; § 67 Abs. 4 S. 4 Hs. 2 AktG-E; § 28 WpHG; § 59 WpÜG – drastische Sanktionen vorsieht, die je nach Satzung des Emittenten auch bei unbedeutenden Positionen greifen können. Ob von der gesetzlichen Regelung tatsächlich so Gebrauch gemacht werden wird, ist in der Wahrnehmung der Investoren möglicherweise zweitrangig. Wenn im Ausland zudem nicht zwischen Namensaktien und Inhaberaktien differenziert wird, kann dieser Malus potenziell sämtliche börsennotierte Werte treffen. Letztlich dürften die in § 67 Abs. 1, 2 AktG-E geplanten Regelungen im Ausland ebenso undifferenziert als Erwerbshindernis angesehen werden, wie das nach altem Aktienrecht vermeintlich gegebene Erwerbshindernis der Hinterlegungsfrist im Vorfeld einer Hauptversammlung. Mit Einführung des international üblichen Record Date wurde dieser Malus beseitigt, worauf die aktuell steigenden Hauptversammlungspräsenzen zumindest teilweise auch zurück zu führen sein dürften.

Diese Überlegungen führen uns zu der Bitte, sich bei der Neuregelung auf ein Auskunftsersuchen zu beschränken und von einer Anknüpfung an die Richtigkeit des Namensregisters Abstand zu

nehmen. § 67 Abs. 1, 2 AktG sollten daher keine Änderung erfahren. Die Clearstream Banking AG wird sich im übrigen gemeinsam mit den Kreditinstituten darum bemühen, die technischen Prozesse so weiterzuentwickeln, dass die Transparenz im Bereich der Namensaktien weiter erhöht werden kann.

b) Schwellenwerte im Gesetzestext

Sollte diesem Petitum jedoch nicht entsprochen werden, darf die Regelung erstens erst dann einsetzen, wenn es um Aktienpakete in einer tatsächlich relevanten Größenordnung geht. Dieser Gedanke ist zwar in der Begründung zum Gesetzentwurf angelegt. Dort heißt es mit Blick auf die in der Schweiz gemachten Erfahrungen, dass sich das Verbot der Eintragung von Ermächtigten (§ 67 Abs. 1 AktG-E) erst ab einem Schwellenwert von 0,5 bis 2 % als praktikabel erweist. Ausweislich der Begründung zu Absatz 4 soll das Auskunftsrecht des Emittenten gegen den als Nominée eingetragenen Aktionär ebenfalls erst ab einem Schwellenwert oberhalb der Bagatellgrenze ausgeübt werden. Dabei sollte deutlich herausgearbeitet werden, dass der Schwellenwert sich nicht auf den Gesamtbestand eines Ermächtigten bezieht, sondern auf das einzelne Verwahrverhältnis. Anderenfalls ergäben sich Rechtsunsicherheiten, welcher Depotinhaber noch stimmen darf.

Hinweise in der Gesetzesbegründung reichen bei all diesen Fragen nicht aus. Erforderlich ist vielmehr, dass geeignete und fixe Schwellenwerte im Wortlaut des § 67 AktG-E selbst verankert werden. Anderenfalls besteht die Gefahr, dass Emittenten flächendeckend für sämtliche Namensaktionäre von der Möglichkeit zur Einschränkung von Ermächtigungen (§ 67 Abs. 1 AktG-E) bzw. von ihrem Auskunftsrecht gegenüber Treuhändern (§ 67 Abs. 4 AktG-E) Gebrauch machen. Die Bestimmung höchst unterschiedlicher Größenordnung durch die Emittenten, aber auch die nach dem Gesetzestext gegebene Möglichkeit etwa von regionalen Bestimmungen oder Kundenklassen wird die praktische Abwicklung der Registereintragungen und auch die Praxis der Dividendenauszahlung einem deutlich höheren Komplexitätsgrad zuführen als heute. Zudem stellen sich Datenschutzfragen, etwa für Investoren, die ihr Vermögen aus verschiedenen Gründen nicht offenbaren wollen und beispielsweise auch für Belegschaftsaktionäre, die gezwungen wären, ihren Aktienbesitz gegenüber ihrem Arbeitgeber offen zu legen. Dies kann nicht Sinn und Zweck eines „Risikobegrenzungs-gesetzes“ sein.

c) Beschränkung der Sanktion auf Stimmrechtsverlust

Will man an einer umfassenden Eintragungspflicht festhalten, sollte die in § 67 Abs. 2 AktG-E vorgesehene Sanktion für einen Verstoß gegen die Eintragungspflicht auf den zeitlich gestreckten Verlust des Stimmrechtes begrenzt werden. Wenn Anlass für die Erhöhung der Transparenz im Bereich der Namensaktien vor allem das Verhalten sog. „aktivistischer Aktionäre“ ist, die sich erst unmittelbar vor der Hauptversammlung in das Aktienregister eintragen lassen, dann begegnet man einem solchen Verhalten am besten durch den Verlust des Stimmrechts, nicht aber des Dividendenbezugsrechts. Letzteres birgt vielmehr die Gefahr, als deutsche „Insellösung“ auf das Unver-

ständnis ausländischer Investoren zu stoßen und damit die Attraktivität des Finanzplatzes Deutschland zu schädigen. Auch das sonst in Bezug genommene Schweizer Obligationenrecht sieht lediglich in Art. 685 f. den Verlust von Stimmrechten vor. Zudem würden sich zahlreiche praktische Folgefragen stellen: Wer wäre dafür zuständig, den Verlust des Dividendenrechtes zu überwachen bzw. durchzusetzen - der Emittent oder die Kreditinstitute? Wie und wann würde festgestellt, ob ein Dividendenbezugsrecht tatsächlich verfällt und deshalb den anderen Aktionären zuwächst? Wer haftet, wenn ein Dividendenrecht irrtümlich verneint wurde? Besteht in diesen Fällen ein anteiliger Rückforderungsanspruch gegen die anderen Aktionäre? Wie ist dieser Anspruch durchzusetzen? Welche Konsequenzen ergeben sich für die verfahrenstechnische Abwicklung der künftigen Abgeltungssteuer? Kann die Praxis des Umschreibungsstopps drei Tage vor der Hauptversammlung aufrecht erhalten werden oder muss nicht das Aktienregister bis zum Tag der Hauptversammlung fortgeschrieben werden, um die Berechtigten zu erfassen? Kann die Dividende zukünftig wie bisher noch depotbasiert erfolgen oder muss sie aktienregisterbasiert (per Scheck) durchgeführt werden? Ist der Verlust des Bezugsrechts bei Kapitalerhöhungen mit einem geordneten (bestandsbezogenen) Bezugsrechtshandel noch vereinbar? All dies sind administrative Probleme, die der Gesetzgeber nicht ohne Not den Kreditinstituten und anderen Beteiligten aufbürden sollte, die nur mittelbar betroffen sind.

Diese Unsicherheiten ließen sich vermeiden, wenn man die Regelung auf ein Auskunftsersuchen der Emittenten mit der Rechtsfolge eines längerfristigen Stimmrechtsverlusts beschränken würde. Es ist davon auszugehen, dass ein solches Vorgehen keine negativen Konsequenzen auf den Finanzmarkt insgesamt nach sich zieht, aber zugleich erhebliches Druckpotenzial auf bedeutende Finanzinvestoren entwickelt und dem Interesse der Emittenten gerecht wird, die eigenen Aktiönärsstrukturen zu erfahren.

2. Zu § 67 Abs. 3 AktG-E

Auch die Regelung in § 67 Abs. 3 AktG-E, mit der Löschung und Neueintragung aneinander gekoppelt werden, erscheint uns nicht praktikabel. Eine konkrete Zuordnung von Käufern und Verkäufern ist bei einem börslichen Erwerb nicht möglich. Die vorgesehene Neuregelung des § 67 Abs. 3 AktG ist mit den aktuellen technischen Systemen zur Abwicklung von Wertpapiergeschäften in Namensaktien (Cascade RS der Clearstream Banking AG) nicht vereinbar. Eine Löschung des Alteigentümers durch eine korrespondierende Neueintragung setzt die Möglichkeit voraus, jedem Verkauf einer Namensaktie den korrespondierenden Kauf zuordnen zu können. Dies ist in Deutschland zur Zeit nicht umsetzbar, da Verkauf und Kauf jeweils separat, also ohne Referenzierung aufeinander abgewickelt werden. Um eine hohe Aktualität der Aktienregister gleichwohl zu gewährleisten, wird der Aktienbestand des Verkäufers am Verkaufstag in einen so genannten „technischen freien Meldebestand“ umgebucht, so dass der Verkäufer nicht mehr als Eigentümer im Aktienregister vermerkt ist. Aus dem „technischen freien Meldebestand“ erfolgt anschließend die Umbuchung und Eintragung des Käufers. Da sich bei dieser Umbuchung die Namensaktien nur für einen sehr kurzen Zeitraum im „technischen freien Meldebestand“ befinden, ergibt sich aus

diesem System kein Nachteil für die Transparenz. Diese Erkenntnis dürfte auch dazu geführt haben, § 67 Abs. 4 letzter Satz nicht zu streichen. Dann kann aber auf die in ihrem Bedeutungsgehalt unklare Wortlautänderung in Absatz 3 verzichtet werden.

Bezüglich konkreter Formulierungsvorschläge zu unseren vorgenannten Petiten verweisen wir auf die **Anlage 1**.

Wir würden es begrüßen, wenn unsere Anmerkungen im Rahmen der Überarbeitung des Referententwurfs berücksichtigt werden könnten. Sollten Sie zu dem Inhalt unserer Petiten noch Rückfragen haben, stehen wir Ihnen für deren Beantwortung gerne zur Verfügung.

IV. Geplante weitere Maßnahmen

Unter Bezugnahme auf Abschnitt III. 1. der Begründung zum Referententwurf („Verbesserte Transparenz bei Verkäufen von Kreditforderungen“) prüft die Bundesregierung derzeit, ob und inwiefern gesetzliche Maßnahmen angesichts der zunehmenden Praxis des Forderungsverkaufs aus Verträgen über Immobilien und sonstige Kredite an in- oder ausländische Stellen angezeigt sind. Gern nehmen wir die Gelegenheit wahr, Ihnen hierzu die als **Anlage 2** beiliegende Stellungnahme des Zentralen Kreditausschusses vom 13. September 2007 anlässlich eines Fachgesprächs des Finanzausschusses des Deutschen Bundestags zum Thema „Verkauf von Krediten“ am 19. September 2007 zu übermitteln.

Mit freundlichen Grüßen

Für den

ZENTRALEN KREDITAUSSCHUSS

Deutscher Sparkassen- und Giroverband

i.V.



Dr. Thomas Schürmann

i.A.



Dr. Lars Röh

Anlagen