

Frankfurt am Main, 24.05.2018

## Pressemitteilung

### „3. Symposium Kapitalmarktrecht“ diskutiert Reformbedarf bei der Durchsetzbarkeit von Aktionärs- und Anlegerrechten

- Namhafte Experten aus ganz Deutschland diskutieren aktuelle Entwicklungen bei der Durchsetzbarkeit von Aktionärsrechten
- Neue Regelungen im Marktmissbrauchsrecht stärken Befugnisse der BaFin, Möglichkeiten zur zivilrechtlichen Durchsetzbarkeit bleiben offen und sind umstritten
- Kontroverse um Beschlussmängelrecht – es besteht Reformbedarf für effektive Durchsetzbarkeit von Aktionärsrechten
- Gesetz zur Musterfeststellungsklage ist mangelhaft – Nachteile für alle Seiten drohen

Am 25. April 2018 veranstaltete die aktionaersforum service GmbH bereits zum dritten Mal das „Symposium Kapitalmarktrecht“. Nachdem die Expertenveranstaltung in den vergangenen beiden Jahren in Berlin abgehalten worden war, fand sie in diesem Jahr erstmalig in Frankfurt statt. Juristen und Kapitalmarktexperten aus ganz Deutschland debattierten lebhaft über die behördliche und prozessuale Durchsetzung von Aktionärs- und Anlegerrechten sowie das Marktmissbrauchsrecht in Vorträgen und Podiumsdiskussionen. Der Diskussionsbedarf war offensichtlich: während Unternehmensanwälte „räuberische Aktionäre“ auf dem Kapitalmarkt und eine „Klageindustrie“ im Verbraucherrecht fürchten, argumentieren Verbraucherschützer, dass Minderheitsaktionäre Intransparenz und einem Ungleichgewicht beim Zugang zu Beweismitteln ausgesetzt sind. Weiterhin verfügten sie kaum über die Mittel und den Informationszugang, um sich gegen die finanzielle Macht und Ausdauer der Hauptaktionäre durchzusetzen. Zudem bedeute das derzeit in Einführung befindliche Musterverfahren immer noch erheblichen Aufwand und Kostenrisiko für geschädigte Verbraucher oder Aktionäre.

### **Keine Angst vor dem Aktionär – Wirksamkeit des Anlegerschutzes muss sich in der Rechtsprechung aber noch zeigen**

Dr. Thomas Heidel, Rechtsanwalt der Kanzlei MEILICKE HOFFMANN & PARTNER und Mitglied der wirtschaftsrechtlichen Abteilung des 72. Deutschen Juristentags, führte unter

dem Motto „Keine Angst vor dem Aktionär“ in die Veranstaltung ein. Er plädierte dafür, dass auch große institutionelle Investoren eine aktivere Rolle im Interessenausgleich zwischen Unternehmensverwaltung und Aktionären einnehmen sollten.

Im Anschluss gab Professor Dr. Dörte Poelzig, Lehrstuhlinhaberin für Bürgerliches Recht an der Universität Leipzig, einen Überblick über die Durchsetzbarkeit und Sanktionierung des Marktmissbrauchsrechts in der Europäischen Union. Ihr Fazit: Während im Nachgang zur Finanzkrise die aufsichtsrechtlichen Befugnisse und Sanktionsmöglichkeiten der BaFin deutlich ausgeweitet wurden, bleibt eine Stärkung auch des zivilrechtlichen Schutzes für Anleger ungeklärt, denn Rechtsprechung zu dieser Frage steht noch aus.

### **Freigabeverfahren: „Todesurteil“ für die Interessen von Kleinanlegern?**

Die erste Podiumsdiskussion versammelte Dr. Peter Dreier (Dreier Riedel), Eröffnungssprecher Dr. Thomas Heidel, Karl Peter Puskajler (Vorsitzender Richter am OLG München a.D.), Dr. Dirk Wasmann (Gleiss Lutz), Dr. Martin Weimann (Verbraucherzentrale für Kapitalanleger e.V. – VzFK) sowie Dr. Hans-Ulrich Wilsing (Linklaters LLP) und wurde von Robert Peres, Vorstandsvorsitzender des Vereins *Initiative Minderheitsaktionäre e.V.*, moderiert. Die Panelisten befassten sich mit dem Thema „Reformbedarf im Beschlussmängelrecht“. Während Dr. Dirk Wasmann von der Kanzlei Gleiss Lutz das Risiko des sogenannten räuberischen Aktionärs sieht, der nur im Besitz einer einzelnen Aktie das Anfechtungsrecht für eigene finanzielle Zwecke missbrauchen will, bezeichnet Dr. Dreier das aktienrechtliche Freigabeverfahren als „Todesurteil“ für die Durchsetzbarkeit der Interessen von Kleinanlegern. Das Freigabeverfahren leide an dem strukturellen Fehler, dass es vom Gesetzgeber so konzipiert wurde, dass der Aktionär überhaupt nicht gewinnen könne und damit auch rechtswidrige Beschlüsse in das Handelsregister eingetragen und damit wirksam werden. Die Schadensersatzverpflichtung gehe regelmäßig ins Leere und habe daher keine praktische Bedeutung.

Auch in Spruchverfahren hätten Minderheitsaktionäre kaum die Mittel, sich gegen die finanzielle Macht und Ausdauer der Hauptaktionäre durchzusetzen, fügte Dr. Martin Weimann hinzu. Moderator Robert Peres fasste zusammen: „Wir sind gespannt, was die neue Koalition und der kommende Deutsche Juristentag hier an Klarheit bringen werden.“

### **Transparenz und Kräfteverhältnisse zwischen Unternehmen und Minderheitsaktionären: noch ein weiter Weg**

Sebastian de Schmidt, Leiter des Referats für Insiderüberwachung bei der BaFin, leitete mit der Frage, ob ein weiterer Ausbau der Aufgaben und Kompetenzen der BaFin hin zu einer „deutschen SEC“ sinnvoll ist, zur zweiten Podiumsdiskussion über. Er verließ seiner persönlichen Skepsis darüber Ausdruck, nicht zuletzt, da dies grundlegende Fragen der Strafverfolgung im deutschen Rechtssystem impliziere.

Das von der n-tv-Moderatorin Katja Dofel geleitete Podium wurde neben de Schmidt von Dr. Marc Liebscher (Dr. Späth & Partner), Dr. Stephan Oppenhoff (Linklaters), Christopher Rother (Hausfeld Rechtsanwälte), Professor Dr. Christoph Seibt (Freshfields Bruckhaus Deringer) und Wolfgang Sturm (Broich Partnerschaft von Rechtsanwälten) bestritten. Diese führten eine lebhafte Debatte über Transparenz und Kräfteverhältnisse zwischen

Unternehmen, Haupt- und Minderheitsaktionären. Anhand des aktuellen Beispiels Volkswagen/Dieseldgate und des „Dauerbrenners“ Telekom-Aktie erörterten die Panelisten, ob das vorliegende Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetz den Aktionären sowie die geplante – und zwischenzeitlich vom deutschen Bundestag verabschiedete – Musterfeststellungsklage den Verbrauchern ausreichend Schutz bieten. Während Prof. Seibt dabei vor „amerikanischen Verhältnissen“ und einer „Klageindustrie“ warnte, bemängelte Kartelljurist Christopher Rother, dass diese Musterverfahren immer noch individuell durchgefochten werden müssten und der Aufwand und das Kostenrisiko für die geschädigten Verbraucher oder Aktionäre damit nach wie vor erheblich seien. Einig waren sich die Diskutanten darin, dass auch das geplante Gesetz zur Musterfeststellungsklage die Probleme der Rechtspraxis nicht lösen wird.

Ein heißes Thema auf dem Podium war auch die Frage der Beweiserhebungsregeln. Dr. Stephan Oppenhoff und Prof. Dr. Christoph Seibt betonten die Notwendigkeit einer Wahrung von Geschäftsgeheimnissen in Deutschland. Wolfgang Sturm hingegen forderte einen allgemeinen Anspruch auf Herausgabe von Beweismitteln und Erteilung von Auskünften. Nur so könne das zu Lasten von Anlegern und Aktionären bestehende strukturelle Informationsdefizit abgebaut und vergleichbare Bedingungen für alle Seiten geschaffen werden.

Professor Seibt verwies zudem auf jüngere Entwicklungen in den USA und forderte auch in Deutschland die Möglichkeit eines Squeeze-Outs, also eines erzwungenen Ausschlusses der Minderheitsaktionäre, mit einer Beschlussmehrheit von nicht mehr als 75% und einer ausschließlich am Aktienkurs zu bemessenden Abfindung. Mit dieser Forderung erntete er zahlreichen Widerspruch auf dem Panel, aber auch aus dem Publikum.

Holger Hoffmann, Geschäftsführer der aktionaersforum service GmbH, zeigte sich zufrieden mit dem Verlauf des Symposiums und betonte noch einmal, was aus seiner Sicht effektiven Anlegerschutz ausmacht: „Transparenz schafft Werte. Unternehmen, die nicht transparent sind, schaden im Zweifel den Aktionären“, so Hoffmann. „Es bedarf einer offenen Kommunikation über ein öffentliches Forum.“

Pressekontakt:

Benjamin Kuthning

Tel: +49 (0) 2202 2807 13

E-Mail: [Kuthning@Agentur-Strothmann.de](mailto:Kuthning@Agentur-Strothmann.de)

Über die aktionaersforum service GmbH:

Die 2014 gegründete aktionaersforum service GmbH hat es sich als unabhängiger und neutraler Mediator zur Aufgabe gemacht, neue Maßstäbe für effiziente Stakeholder-Kommunikation und moderne Corporate Governance zu setzen. Sie bietet verschiedene Online-Produkte und Lösungen an, mit denen Verwaltungen börsennotierter Gesellschaften, Aktionäre, institutionelle Investoren, Aktionärsvereinigungen und sonstige Stakeholder in einen kontinuierlichen und lösungsorientierten Dialog miteinander treten können. Das Symposium Kapitalmarktrecht bietet eben diesem Dialog und Austausch eine Plattform, um Minderheitenaktionäre und ihre Rechte zu stärken.