

Per E-Mail an:

Herrn Professor
Dr. Ulrich Seibert
Ministerialrat
Bundesministerium der Justiz und
für Verbraucherschutz
Mohrenstraße 37
10117 Berlin

Herrn Referatsleiter
Matthias Hensel
Bundesministerium der Finanzen
Referat IV C 1
Wilhelmstraße 97
10117 Berlin

Kontakt: Dr. Diedrich Lange/

Dr. Oliver Wagner/

Peter Maier

Telefon: +49 30 2021-1610/

+49 69 975850-0/

+49 69 154090-226

E-Mail: d.lange@bvr.de

oliver.wagner@vab.de

Peter.Maier@bvi.de

16. Mai 2014

**Berücksichtigung der europäischen Market Standards for Corporate
Actions im Aktiengesetz und im Einkommensteuergesetz**

Sehr geehrter Herr Prof. Seibert,
sehr geehrter Herr Hensel,

bitte erlauben Sie uns, dass wir gemeinsam mit einer Anregung zur Änderung des Aktiengesetzes und Einkommensteuergesetzes auf Sie zukommen. Der derzeitige Referentenentwurf eines Gesetzes zur Änderung des Aktiengesetzes („Aktienrechtsnovelle 2014“), zu dem Sie eigene Stellungnahmen erhalten werden, böte für die Aufnahme unseres Anliegens den geeigneten Ort.

Auf europäischer Ebene sind – zur Beseitigung der Giovannini-Barriere 3 – im Rahmen der Corporate Actions Joint Working Group (CAJWG) Marktstandards abgestimmt worden, die zu einer Harmonisierung der Wertpapierabwicklung in Europa führen sollen. Diese werden auch als Grundlage dienen, um die Einführung der neuen Wertpapierabwicklungsplattform TARGET2-Securities (T2S) des Eurosystems sicherzustellen. Zur Umsetzung der Standards halten wir Änderungen bei der Fälligkeit der Dividendenzahlung nach § 58 AktG für geboten (Einführung eines Stichtages – record date). Parallel wäre auch eine Änderung des § 44 EStG notwendig, da dieser den Zeitpunkt des Zufließens der Dividende und damit auch die Fälligkeit des Steuerabzugs bestimmt.

Dieser Stichtag würde auch der OECD-Initiative TRACE Rechnung tragen, die eine Vorab-
befreiung der Quellensteuer zum Ziel hat.

Wir würden uns freuen, wenn Sie unsere Anregungen in das laufende Gesetzgebungsverfahren
zur „Aktienrechtsnovelle 2014“ einbringen könnten.

Gerne stehen wir zu Ihrer Verfügung, um Ihnen die Änderungsvorschläge in einem Gespräch
näher zu erläutern.

Mit freundlichen Grüßen

für Die Deutsche Kreditwirtschaft
Bundesverband der Deutschen
Volksbanken und Raiffeisenbanken e.V.


Verband der Auslandsbanken e.V.

Gerhard Hofmann

i. V.

Dr. Diedrich Lange



Dr. Oliver Wagner

Bundesverband Investment und Asset Management e.V.

i. V.



Peter Maier

Anlagen

- erläuternder Vermerk des BdB zur Einführung des Record Date für Dividendenzahlungen
- Vorschlag mit Begründung zur Anpassung des § 58 AktG
- Vorschlag mit Begründung zur Anpassung des § 44 EStG

cc: Deutsche Bundesbank – NUG T2S

Vermerk

AZ BdB: FM.04

Bearbeiter: Qd

Einführung eines Record Date für Dividendenzahlungen in Deutschland – Erfordernis einer gesetzlichen Regelung

1. Hintergrund

Im Sommer 2009 wurden die von der Corporate Actions Joint Working Group (CAJWG) erarbeiteten Standards zur Beseitigung der so genannten Giovannini-Barriere Nr. 3¹ im Bereich Kapitalmaßnahmen über die beteiligten europäischen Verbände – so auch die Bankenverbände ECSAs und den Emittentenverband European Issuers – als verbindliche europäische Marktstandards verabschiedet. Die Giovannini-Berichte wurden auf Veranlassung der EU-Kommission erstellt, die Pflicht zur Beseitigung dieser Barriere 3 den Marktteilnehmern zugeordnet. Der Bankenverband unterstützt diese Arbeiten maßgeblich und übernimmt die Schnittstellenfunktion zwischen europäischer und nationaler Gremienarbeit. Diese Standards sind auch Bestandteil der neuen Wertpapierabwicklungsplattform TARGET2-Securities (T2S) des Eurosystems. Offizieller Start von T2S ist der 22. Juni 2015, der deutsche Markt wird über den Zentralverwahrer Clearstream Banking Frankfurt (CBF) erst mit der dritten Welle am 12. September 2016 teilnehmen.

Die Abstimmung zu den CAJWG-Standards für den deutschen Markt erfolgt über das von CBF eigens eingerichtete „Market Practice Committee“, das die von europäischer Seite gewünschte Funktion einer „Market Implementation Group (MIG)“ übernimmt. Detailarbeiten werden wahlweise durch die dem Market Practice Committee untergeordnete „Operational Experts Group“ oder der Arbeitsgruppe Corporate Actions des Bankenverbandes – erweitert um DK²-Kollegen – gesteuert. Mitglieder dieser CBF-Arbeitsgruppen kommen aus allen bei den Kapitalmaßnahmen involvierten Parteien: Emittenten, Kreditinstitute, Eurex Clearing, Deutsche Börse AG, WM, Bundesbank, Finanzagentur und nicht zuletzt der DK. Über CBF als „National coordinator“ werden die Ergebnisse an die europäische Arbeitsgruppe (E-MIG) weitergeleitet.

Zur Feststellung des Anpassungsbedarfs in Deutschland wurde erstmals im Herbst 2009 eine so genannte Gap-Analyse nach einem von europäischer Ebene vorgegebenem Muster erarbeitet, zuletzt im Januar 2014. Der kritischste Anpassungsbedarf ist die Einführung eines Stichtages, dem so genannten Record Date, welcher für nahezu alle Kapitalmaßnahmen in Deutschland erforderlich wird. Mit der Einführung würden nicht nur die Prozesse national und europäisch

¹ The Giovannini Group, Second Report on EU Clearing and Settlement Arrangements, Brussels, April 2003.

² Die Deutsche Kreditwirtschaft (DK), ehemals Zentraler Kreditausschuss (ZKA), besteht aus dem Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V., dem Bundesverband deutscher Banken e. V., dem Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands e. V., dem Deutschen Sparkassen- und Giroverband e. V. und dem Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V..

harmonisiert und damit deutlich effizienter, sondern auch das Bundesministerium für Finanzen (BMF) hat ein nachhaltiges Interesse an der Einführung eines solchen Termins, da hiermit der OECD-Initiative TRACE genüge getan wird. Diese hat eine Vorab-Befreiung der Quellensteuer zum Ziel, wofür ein definierter Stichtag (Record Date) notwendig ist. Dieser Record Date ist nicht zu verwechseln mit dem Record Date zum Nachweis des Anteilsbesitzes im Vorfeld der Hauptversammlung (§ 123 Abs. 3 AktG)!

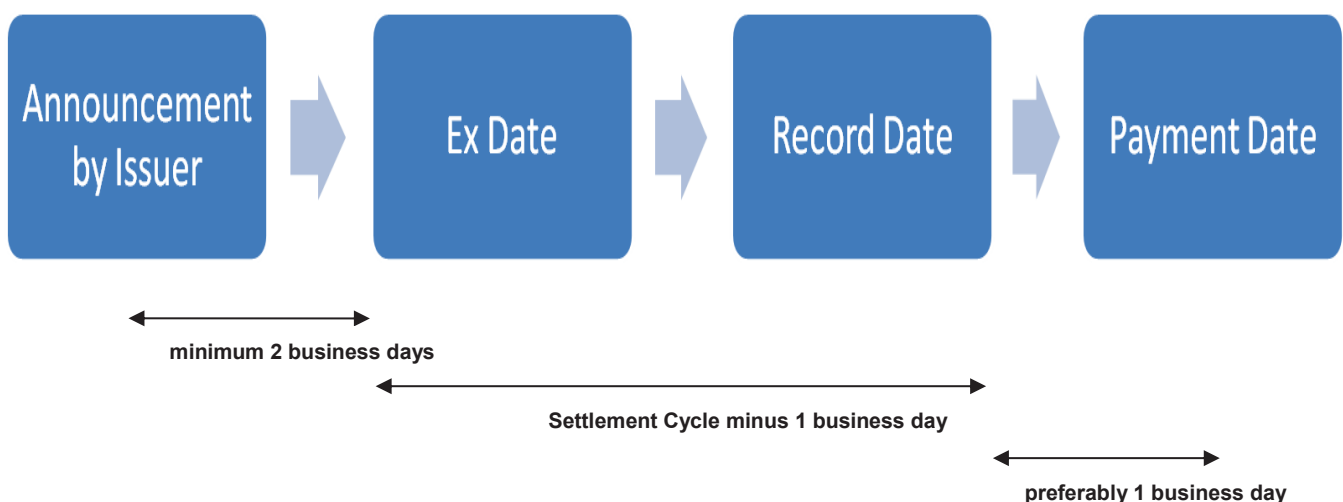
2. Anpassungsbedarf zur Einführung eines Record Date für Dividendenzahlungen

Der in den CAJWG-Standards beschriebene Record Date für Barausschüttungen (Cash Distributions) wäre in Deutschland nur für Dividendenzahlungen neu einzuführen.

Zur Abwicklung der Kapitalmaßnahmen sehen die Standards folgende „Key Dates“ vor. Der **Record Date** (cob) ist das Datum, an dem alle geschlossenen Positionen eines Wertpapiers in den Büchern des Zentralverwahrers (D: Clearstream Banking Frankfurt) ermittelt werden, so dass auf dieser Basis die Abwicklung der Kapitalmaßnahme durchgeführt werden kann (CAJWG-Standards, Glossar, S. 8). Der **Ex-Tag** ist der erste Tag, an dem das Wertpapier ohne das Recht auf die Teilnahme an der Kapitalmaßnahme gehandelt wird. Dieser liegt gemäß Definition (Cash Distributions Nr. 15) „die Länge der Settlement-Frist minus einem Arbeitstag“ – in Deutschland mit t+2 also nur einen Tag – vor dem Record Date. Der **Payment Date** ist der Fälligkeitstag der Zahlung (Zahlbarkeitstag) und liegt frühestens ein Tag nach dem Record Date (Cash Distributions Nr. 16), da die Bestände am Record Date erst bei Geschäftsschluss verlässlich vorliegen.

Cash Distributions

Sequence of dates



Vor Einführung des Record Date in Deutschland stellt sich die Frage, ob dies ohne weiteres möglich ist.

So ist zum Beispiel fraglich, ob die Dividendenauszahlung (Payment Date) entsprechend der Standards **künftig am dritten Geschäftstag nach der HV und damit zwei Tage später** als heute in Deutschland üblich **erfolgen kann**. Die Bestimmung der Aktionäre mit Anspruch auf die Dividende bleibt unverändert.

Nach § 58 Abs. 4 AktG haben die Aktionäre Anspruch auf den Bilanzgewinn, soweit er nicht nach Gesetz oder Satzung, durch Hauptversammlungsbeschluss nach Absatz 3 oder als zusätzlicher Aufwand auf Grund des Gewinnverwendungsbeschlusses von der Verteilung unter die Aktionäre ausgeschlossen ist. Der Zahlungsanspruch der Aktionäre auf die Dividende entsteht mit Wirksamwerden des Gewinnverwendungsbeschlusses (§ 174 Abs. 2 Nr. 2, § 58 Abs. 4 AktG). Dieser **Anspruch ist grundsätzlich sofort fällig** (§ 271 BGB), **es sei denn**, es besteht eine **abweichende Bestimmung in der Satzung oder im Gewinnverwendungsbeschluss**.

Die Einführung eines Record Date mit einem Payment Date der nach Standard Nr. 16 drei Tage nach der HV liegt, wäre deshalb unter der gegenwärtigen Rechtslage nur möglich, wenn alle von den Standards betroffenen Aktiengesellschaften die Fälligkeit des Dividendenanspruchs abweichend von der gesetzlichen Regelung der sofortigen Fälligkeit (§ 271 BGB) um zwei Tage verschieben (HV + 3) würden. Hierzu bedarf es jedoch eines Beschlusses auf der HV (einfache Mehrheit) oder einer Ermächtigung zur Satzungsänderung durch die HV (qualifizierte Mehrheit).

Ob jeweils eine entsprechende Mehrheit ohne weiteres erreicht würde, **erscheint wegen der für die Aktionäre anscheinend nachteiligen späteren Ausschüttung (Zinsverlust von zwei Tagen) als wenig wahrscheinlich**. Sollten die Aktionäre ihre Zustimmung verweigern und in Umsetzung der Standards durch die Kreditinstitute die Auszahlung der Dividende (HV + 3) verspätet erfolgen, könnte dies zu Ersatzansprüchen der Aktionäre gegenüber der Gesellschaft führen, was für die Gesellschaften ein kaum hinnehmbares Rechtsrisiko wäre.

Daher bedarf es unseres Erachtens einer gesetzlichen Regelung, die die Fälligkeit des Dividendenanspruchs auf den dritten Geschäftstag nach der HV (Record Date) festlegt. Die Ausschüttung könnte dann am Payment Date (HV+3 Tage) stattfinden. (Beispiel: HV der X-AG am 12.05.2014, Record Date (t+2): 14.05.2014, Ex-Tag: 13.05.2014 (wie heute) und Payment Date 15.05.2014 (heute 13.05.2014))

Im Zuge der Harmonisierung der Settlement Fristen in Europa konnte die in Deutschland bewährte Frist von t+2 übernommen werden, um u.a. bei Dualen Schuldverschreibungen (Dual Note) beim grenzüberschreitenden Investment identische Fälligkeiten zu erhalten.

Wichtig ist in diesem Zusammenhang festzuhalten, dass durch die spätere Dividendenausschüttung den Banken keinerlei Zinsvorteile entstehen und die Emittenten wie bereits heute üblich erst am Fälligkeitstag die Gelder zur Verfügung stellen. Es besteht jedoch für alle Beteiligten gleichermaßen der Vorteil, dass durch den Record Date verlässlicher der berechnete

Aktionär ermittelt werden kann und Fehlbuchungen bzw. letzte manuelle Bereinigungen so weitestgehend vermieden werden. Zudem werden durch die einheitlichen europäischen Prozesse diese für die Anleger - insbesondere grenzüberschreitend - verständlicher und die grenzüberschreitende Anlage in Aktien nicht zuletzt attraktiver. Dies wird auch von Aktionärsschützern so beurteilt, die diesen neuen Record Date daher ebenfalls unterstützen. Ein nicht zu vernachlässigender Vorteil - insbesondere aus Sicht der Emittenten - ist zudem der Umstand, dass die Dividende wie geplant fließen kann, auch wenn der notwendige Beschluss auf der HV verspätet getroffen wird.

3. Fazit

Ohne eine gesetzliche Änderung im Sinne einer Spezialregelung im Aktiengesetz zu § 271 BGB zur Dividendenzahlung sehen wir bei der Umsetzung der Standards der CAJWG ein erhebliches Rechtsrisiko für die betroffenen Aktiengesellschaften und Banken (depotführende Stellen) im deutschen Markt. Diese Gesetzesänderung könnte mit der vom BMJ angedachten Aktienrechtsnovelle 2014 stattfinden. Das Inkrafttreten wird zum 1. Januar 2016 empfohlen, um allen Beteiligten genügend Vorlauf für die notwendigen Prozessänderungen zu ermöglichen. .

Vorschlag zur Optimierung des Dividendenzahlungspunktes zur Verbesserung der Abläufe in europäischen Märkten

1. § 58 Aktiengesetz Absatz 4 wird ein Satz 2 mit folgendem Wortlaut angefügt, so dass Abs. 3 und 4 lauten:

„§ 58 AktG Verwendung des Jahresüberschusses

(...)

(3) ¹Die Hauptversammlung kann im Beschluss über die Verwendung des Bilanzgewinns weitere Beträge in Gewinnrücklagen einstellen oder als Gewinn vortragen. ²Sie kann ferner, wenn die Satzung sie hierzu ermächtigt, auch eine andere Verwendung als nach Satz 1 oder als die Verteilung unter die Aktionäre beschließen.

(4) Die Aktionäre haben Anspruch auf den Bilanzgewinn, soweit er nicht nach Gesetz oder Satzung, durch Hauptversammlungsbeschluss nach Absatz 3 oder als zusätzlicher Aufwand auf Grund des Gewinnverwendungsbeschlusses von der Verteilung unter die Aktionäre ausgeschlossen ist. **Der Anspruch ist am dritten auf den Hauptversammlungsbeschluss folgenden Geschäftstag fällig, sofern nicht im Hauptversammlungsbeschluss oder in der Satzung ein späterer Fälligkeitszeitpunkt festgelegt ist.**

(5) Sofern die Satzung dies vorsieht, kann die Hauptversammlung auch eine Sachausschüttung beschließen.,,

Begründung:

Die vorgeschlagene Änderung soll Hindernisse im europäischen Binnenmarkt bei der Dividendengutschrift an Aktionäre, die nicht in Deutschland Wertpapierkonten haben, beseitigen helfen. Heute erhalten Aktionäre außerhalb Deutschlands die Dividende teils sehr viel später als deutsche Aktionäre, weil unterschiedliche Praktiken zur Gutschrift der Dividende in den einzelnen Märkten bestehen. Die Änderung ermöglicht die Vereinheitlichung europäischer Abwicklungsstandards¹ bei Dividendenzahlungen mit der Sequenz Hauptversammlungstag, Ex-Tag (erster Geschäftstag), technischer Abwicklungstichtag (zweiter Geschäftstag) und Dividendenzahltag (dritter Geschäftstag) des Dividendenstichtages und -zahltages in Europa. Die leichte Verlagerung gegenüber dem heute üblichen Zahltag (Tag nach der Hauptversammlung) ist im Interesse der Harmonisierung hinnehmbar, weil im Gegenzug auch deutsche Aktionäre ausländischer Gesellschaften in den Genuss analoger Neuregelungen in anderen Mitgliedstaaten der Europäischen Union kommen werden. Die Aktionäre sollen - wie bisher - auch einen späteren Zeitpunkt zur Auszahlung der Dividende bestimmen können.

Der Begriff „Geschäftstag“ entspricht dem in §§ 675 n, 675 s und 675 t BGB. Die Fälligkeit tritt damit jeweils am dritten Bankarbeitstag nach der Hauptversammlung ein, sofern die Hauptver-

¹ Der Corporate Actions Joint Working Group (CAJWG) zur Beseitigung der so genannten Giovannini-Barriere Nr. 3 und der neuen Wertpapierabwicklungsplattform TARGET2-Securities (T2S) des Eurosystems.

sammlung dies nicht anders beschließt. Die Anspruchsberechtigung ist weiterhin nach allgemeinen Grundsätzen zu beurteilen. Bei Namensaktien, zu denen keine Gewinnanteilscheine ausgegeben sind, entsteht der Zahlungsanspruch also bei dem zum Zeitpunkt der Beschlussfassung der Hauptversammlung im Aktienregister eingetragenen Aktionär (§ 67 Abs. 2 S. 1 AktG).

Vorschlag zur Anpassung des Zuflusszeitpunktes für Dividenden analog der Anpassungen im Aktiengesetz

1. § 44 Absatz 2 des Einkommensteuergesetzes wird wie folgt geändert:

„§ 44 EStG Entrichtung der Kapitalertragsteuer

(...)

(2) ¹Gewinnanteile (Dividenden) und andere Kapitalerträge im Sinne des § 43 Absatz 1 Satz 1 Nummer 1 **und Nummer 1a**, deren Ausschüttung von einer Körperschaft beschlossen wird, fließen dem Gläubiger der Kapitalerträge an dem Tag zu (Absatz 1), der im Beschluss als Tag der Auszahlung bestimmt worden ist. ²Ist die Ausschüttung nur festgesetzt, ohne dass über den Zeitpunkt der Auszahlung ein Beschluss gefasst worden ist, so **bestimmt sich der Zeitpunkt des Zufließens bei Dividenden von Aktiengesellschaften nach § 58 Absatz 4 Satz 2 des Aktiengesetzes und bei Ausschüttungen anderer Körperschaften gilt als Zeitpunkt des Zufließens** der Tag nach der Beschlussfassung. ³Für Kapitalerträge im Sinne des § 20 Absatz 1 Nr. 1 Satz 4 gelten diese Zuflusszeitpunkte entsprechend.“

Begründung:

Die vorgeschlagene Änderung zur Anpassung des Zuflusszeitpunkts resultiert aus der Änderung der gesetzlichen Regelungen zur Dividendenausschüttung gemäß § 58 Absatz 4 Satz 2 des Aktiengesetzes.