

BGH zieht Grenzen bei Stimmrechtszurechnung

14.10.2026, 08:36 | Politik, Recht & Gesellschaft

Pressemitteilung von: *MTR Legal Rechtsanwälte Pressearchiv*



Karlsruhe, 16. Juni 2026: Der Bundesgerichtshof hat die Voraussetzungen für die Zurechnung von Stimmrechten nach § 34 WpHG präzisiert. Nach der Entscheidung reicht ein bloß gleichgerichtetes Verhalten nicht aus, wenn keine Vereinbarung im Sinne des Art. 10 Buchst. a der Richtlinie 2004/109/EG vorliegt.

Unionsrecht begrenzt nationale Zurechnung

Mit Urteil vom 16. Juni 2026 in der Sache II ZR 193/22 hat der Bundesgerichtshof zur Mitteilungspflicht von Stimmrechtsanteilen bei Aktiengesellschaften Stellung genommen. Im Mittelpunkt stand die Frage, wann Aktionären Stimmrechte wegen abgestimmten Verhaltens zugerechnet werden können. Der BGH knüpft die Zurechnung nach § 34 Abs. 2 Satz 1 WpHG an die unionsrechtlichen Vorgaben aus Art. 10 Buchst. a der Transparenzrichtlinie.

Danach erfasst die deutsche Vorschrift nur solche Verhaltensabstimmungen, die als Vereinbarung im Sinne der Richtlinie qualifiziert werden können. Ein nicht näher bestimmter kommunikativer Vorgang oder sonstige Umstände ohne echte Vereinbarung genügen hierfür nicht. Der BGH setzt damit die Vorgaben des Gerichtshofs der Europäischen Union um, der zuvor in der Rechtssache C-864/24 entschieden hatte.

Der EuGH hatte am 12. Februar 2026 klargestellt, dass § 34 Abs. 2 WpHG zum Acting in Concert insoweit nicht mit Unionsrecht vereinbar ist, als die Norm über den Wortlaut der Transparenzrichtlinie hinausgeht. Das Vorabentscheidungsersuchen des Bundesgerichtshofs war am 13. Dezember 2024 beim EuGH eingegangen. Der vorausgegangene Vorlagebeschluss des BGH datierte vom 22. Oktober 2024.

Ausgangsverfahren betraf Hauptversammlungsbeschlüsse

Hintergrund der Entscheidung war die Anfechtung mehrerer Hauptversammlungsbeschlüsse einer börsennotierten Aktiengesellschaft mit Sitz in Ettlingen, deren Unternehmensgegenstand der Wertpapierhandel ist. Aktionäre hatten gegen Beschlüsse der Hauptversammlung geklagt. Die Vorinstanzen, das Landgericht Mannheim und das Oberlandesgericht Karlsruhe, hatten die Anfechtungsbefugnis der Kläger verneint.

Zur Begründung hatten die Vorinstanzen unter anderem auf einen zeitweiligen Rechtsverlust nach § 44 WpHG abgestellt. Dieser kann eintreten, wenn kapitalmarktrechtliche Mitteilungspflichten verletzt werden. Das Oberlandesgericht Karlsruhe hatte ein abgestimmtes Verhalten „in sonstiger Weise“ unter anderem auf Indizien wie identische Postanschriften und dieselben Vertreter in Hauptversammlungen gestützt.

Der BGH stellt nun klar, dass solche Umstände nicht ohne Weiteres für eine Stimmrechtszurechnung nach § 34 Abs. 2 Satz 1 WpHG ausreichen. Entscheidend ist, ob eine Verhaltensabstimmung den unionsrechtlichen Vereinbarungsbegriff erfüllt. Damit wird die Reichweite der kapitalmarktrechtlichen Beteiligungstransparenz enger gefasst, als es eine rein nationale Betrachtung des gleichgerichteten Verhaltens zulassen könnte.

Folgen für Unternehmen und Investoren

Für Kapitalmarktteilnehmer ist die Entscheidung vor allem wegen der möglichen Rechtsfolgen nach § 44 WpHG bedeutsam. Werden Mitteilungspflichten verletzt, können Rechte aus Aktien vorübergehend nicht bestehen. Dies kann sich insbesondere auf Stimmrechte und auf die Möglichkeit auswirken, Hauptversammlungsbeschlüsse anzufechten.

Rechtsanwalt Michael Rainer, MTR Legal Rechtsanwälte, erklärt: „Die Entscheidung schafft mehr Klarheit für Aktionäre, Emittenten und Investoren, weil nicht jedes parallele Auftreten automatisch eine Stimmrechtszurechnung auslöst. Zugleich bleibt die Prüfung anspruchsvoll, da im Einzelfall zu bewerten ist, ob eine Vereinbarung im Sinne der Transparenzrichtlinie vorliegt.“

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht hatte bereits am 20. März 2026 ihre Aufsichtsmitteilung Nr. 02/2026 (WA) veröffentlicht. Darin kündigte sie eine angepasste Verwaltungspraxis zu § 34 WpHG und § 30 WpÜG an, bis § 34 Abs. 1 und 2 WpHG europarechtskonform geändert wird. Nach den veröffentlichten Angaben hält die BaFin § 30 WpÜG im Übernahmerecht weiterhin für europarechtskonform und will diese Vorschrift unverändert anwenden.

Betroffene Unternehmen, Aktionäre und Investoren sollten Beteiligungsstrukturen, Kommunikation und Abstimmungen im Zusammenhang mit Stimmrechten sorgfältig dokumentieren. Maßgeblich bleibt, ob eine verbindende Vereinbarung vorliegt und ob daraus Mitteilungspflichten entstehen können. Eine Prüfung ist besonders angezeigt, wenn mehrere Aktionäre koordiniert auftreten oder Hauptversammlungsbeschlüsse angegriffen werden.

Wesentliche Punkte der Entscheidung sind:

- **§ 34 Abs. 2 Satz 1 WpHG** ist im Lichte von Art. 10 Buchst. a der Transparenzrichtlinie auszulegen.
- **Bloß gleichgerichtetes Verhalten** genügt nicht, wenn keine Vereinbarung im unionsrechtlichen Sinne vorliegt.
- **§ 44 WpHG** kann bei Verstößen gegen Mitteilungspflichten zu einem vorübergehenden Rechtsverlust führen.
- **§ 30 WpÜG** bleibt nach der veröffentlichten Einschätzung der BaFin von ihrer geänderten Praxis zu § 34 WpHG zu unterscheiden.

Weitere Informationen: <https://www.mtrlegal.com/bgh-begrenzt-stimmrechtszurechnung-nach-34-wphg/>

MTR Legal Rechtsanwälte

Breslauer Platz 4
50668 Köln
Deutschland

Michael Rainer

+49 221 9999220

info@mtrlegal.com

www.mtrlegal.com

Portrait

MTR Legal Rechtsanwälte ist eine bundesweit und international tätige Full-Service-Wirtschaftskanzlei. Die Sozietät berät Unternehmen, institutionelle Investoren und vermögende Privatpersonen in den Bereichen Gesellschafts-, Steuer-, Handels-, Vertrags-, Vertriebs-, Kapitalmarkt- und Bankrecht.

Standorte: Berlin, Düsseldorf, Frankfurt, Hamburg, Köln, Leipzig, München, Stuttgart. Representative Offices: London, Paris, Amsterdam, Singapore.

MTR Legal ist Mitglied im internationalen Netzwerk IR Global und wird regelmäßig von Handelsblatt und Best Lawyers empfohlen.

News-ID: 1326711 • Views: 79 (Stand: 17.10.2026)

Link zur Pressemitteilung:

<https://www.openpr.de/news/1326711/BGH-zieht-Grenzen-bei-Stimmrechtszurechnung.html>