

## Keine weitere Verschärfung des Dividendenverbots

Beschränkung der Preisbremsen nicht auf  
Konzernebene ausweiten

Stellungnahme zum Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Erdgas-Wärme-Preisbremsengesetzes, zur Änderung des Strompreisbremsegesetzes sowie zur Änderung weiterer energiewirtschaftlicher und sozialrechtlicher Gesetze, 15. Juni 2023

## Einleitung

Das Deutsche Aktieninstitut begleitet den Gesetzgebungsprozess rund um die Erdgas-Wärme- und Strompreisbremse in Bezug auf kapitalmarktrelevante Themen. Das Dividendenverbot für Unternehmen, die eine Entlastungssumme von über 50 Millionen Euro beziehen (§ 29a EWPPBG und § 37a StromPBG), lehnen wir ab; jede weitere Verschärfung ebenfalls.

Bislang war das Dividendenverbot auf Unternehmen beschränkt, das heißt auf den Rechtsträger bzw. die juristische Person (§ 2 Nr. 13 EWPPBG und § 2 Nr. 25 StromPBG). Innerhalb eines Konzerns konnte daher jede Tochtergesellschaft, wenn diese als eigener Rechtsträger fungiert, die Entlastungssumme von bis zu 50 Millionen Euro in Anspruch nehmen, ohne ein Dividendenverbot befürchten zu müssen.

Mit dem „Entwurf eines Gesetzes zur Änderung des Erdgas-Wärme-Preisbremsengesetzes, zur Änderung des Strompreisbremsegesetzes sowie zur Änderung weiterer energiewirtschaftlicher und sozialrechtlicher Gesetze“ ist eine Verschärfung geplant. Der Begriff Unternehmen bezieht sich laut diesem Gesetzentwurf auch auf verbundene Unternehmen (§ 29a Nr. 8 EWPPBG-E und § 37a Nr. 8 StromPBG-E). Damit geht eine weitere Einschränkung der staatlichen Unterstützung aus den Preisbremsen einher: War es bis jetzt jeder Rechtsträger eines Konzerns, der eine Entlastungssumme von bis zu 50 Millionen Euro ohne ein Dividendenverbot erhalten konnte, beschränkt sich die staatliche Hilfe von bis zu 50 Millionen auf alle Unternehmen eines Konzerns.

### **Diese weitere Einschränkung der Preisbremsen lehnen wir aus folgenden Gründen ab:**

- Sie widerspricht wirtschaftspolitischen Zielsetzungen, wie der Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschaftsstandortes Deutschland und der Attraktivität hiesiger Kapitalmärkte.
- Sie führt zu ungerechtfertigten Nebenwirkungen, zahlreichen Rechtsunsicherheiten und stellt die Unternehmen vor Umsetzungsprobleme, die, wenn überhaupt, nur mit großem Aufwand zu lösen sind.

## 1 Verschlechterung der Wettbewerbsfähigkeit und der Finanzierungsbedingungen

Die grundlegende Idee hinter den Preisbremsen ist es, die Wettbewerbsfähigkeit des Standorts Deutschland zu stärken. Damit sollen die Auswirkungen extrem hoher Energiepreise verringert, die wir noch vor wenigen Monaten gesehen haben, und Arbeitsplätze in Deutschland gesichert werden. Das Ziel der Preisbremsen ist daher die Stabilisierung der gesamtwirtschaftlichen Entwicklung und nicht die Rettung einzelner Unternehmen.

Das Dividendenverbot widerspricht dieser grundlegenden Idee. Es führt dazu, dass viele Unternehmen von einer Inanspruchnahme der Preisbremsen absehen oder sie nur zu einer Höhe in Anspruch nehmen, die nicht ihrem eigentlichen Bedarf entspricht. Dies führt zu einer Schwächung der von den hohen Energiepreisen betroffenen Unternehmen.

Die mit dem Gesetzentwurf geplante Verschärfung des Dividendenverbots verringert die Attraktivität der Preisbremsen weiter. Die einzel- und gesamtwirtschaftlich nicht erwünschte Alternative ist die Verlagerung des energieintensiven Geschäfts ins Ausland. Der damit verbundene Verlust an Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Industrie, die auch von Gewerkschaftsseite als Argument gegen ein Dividendenverbot vorgetragen wurde, sollte ernstgenommen werden.

Zudem widerspricht das Dividendenverbot und dessen Erweiterung auf Konzern-ebene wichtigen finanzmarktpolitischen Initiativen der Bundesregierung. Dazu gehören das Zukunftsfinanzierungsgesetz, zu dem der Referentenentwurf aus den Bundesministerien der Finanzen und der Justiz vorliegt, und die Start-up-Strategie der Bundesregierung. Mit diesen Initiativen soll die Finanzierung wichtiger Zukunftsinvestitionen im Bereich der Energiewende/Dekarbonisierung und der Digitalisierung gelingen. Zudem soll der Markt für Wagniskapital zur Finanzierung von Unternehmensgründungen und -expansionen ausgebaut werden. Ein Dividendenverbot verringert hingegen die Attraktivität des Kapitalmarkts in Deutschland.

Attraktive Kapitalmärkte sind nicht nur aus Finanzierungsperspektive, sondern auch aus vermögenspolitischer Sicht elementar. Steigende Aktionärszahlen zeigen zwar, dass die Bevölkerung in Deutschland zunehmend mit Aktien insbesondere für das Alter vorsorgt. Im internationalen Vergleich ist aber die Bereitschaft der Menschen in Deutschland, mit Aktien zu sparen, weiterhin gering. Die Notwendigkeit zum Aktiensparen wird künftig immer größer, denn der demographische Wandel schwächt zunehmend die Leistungsfähigkeit des Umlageverfahrens der gesetzlichen Rente. Umso wichtiger ist es, dass noch mehr Menschen mit Aktienerträgen, dazu gehören auch die Dividenden der Unternehmen aus Deutschland, für das Alter vorsorgen. Ein Dividendenverbot schreckt ab und ist das komplett falsche Signal.

## 2 Rechtsunsicherheiten und praktische Umsetzungsherausforderungen

Mit der Ausweitung des Dividendenverbots auf Konzernebene ergeben sich für die Unternehmen eine Reihe unangemessener Nebenwirkungen, praktischer Problemen und Rechtsunsicherheiten.

### 2.1 Konzernexterne Aktionäre sind betroffen

Die Ausweitung des Dividendenverbots auf Konzernebene würde für Tochtergesellschaften gelten, auch wenn diese nicht von einer Entlastung aus den Preisbremsen profitieren. Ungerechtfertigterweise hätten damit alle Aktionäre kein Anrecht auf eine angemessene Beteiligung am wirtschaftlichen Erfolg der Tochtergesellschaft.

Besonders gravierend ist dieser Fall für Aktionäre, die überhaupt keinen Einfluss darauf haben, ob die Preisbremsen beansprucht werden oder nicht. Viele Tochtergesellschaften sind nicht im 100-prozentigen Besitz der Konzernmutter oder einem anderen verbundenen Unternehmen. Der Minderheitsgesellschafter erhält keine Dividende, obwohl ihm diese zusteht, da er als „Konzernfremder“ keine Entlastungszahlung erhält.

### 2.2 Fülle von Rechtsunsicherheiten

Eine Verschärfung des Dividendenverbots ist für die Unternehmen mit diversen Rechtsunsicherheiten verbunden:

- Dividendenzahlungen werden von der Hauptversammlung beschlossen. Die meisten Hauptversammlungen finden zwischen März und Juli eines Jahres statt. Ein gesetzgeberischer Eingriff in Bezug auf ein Dividendenverbot mitten in der laufenden Hauptversammlungssaison, in der bereits viele Dividendenbeschlüsse gefasst wurden, ist äußerst kritisch. Sofern der Dividendenbeschluss für das Geschäftsjahr 2022 bereits gefasst ist, ist es den betroffenen Unternehmen unmöglich, ein erweitertes Dividendenverbot zu befolgen, das dann den Gesamtkonzern betrifft. Hier würde ein abgeschlossener Sachverhalt, nämlich der Beschluss über die Höhe der Dividenden, rückwirkend sanktioniert.
- Die Verlängerung der Frist für eine Erklärung gegenüber den Prüfbehörden, dass die Entlastungssumme nicht mehr als 25 beziehungsweise 50 Millionen Euro beträgt (Opt-out), begrüßen wir. Durch die Ausweitung des Dividendenverbots auf den gesamten Konzern

entstehen allerdings Unklarheiten für dieses Opt-out. Beispielsweise stellt sich die Frage, ob die Muttergesellschaft ein Opt-out für den gesamten Konzern erklären muss oder ob hierzu jedes Konzernunternehmen, das die Entlastungszahlung bezieht, selbst verpflichtet ist. Insbesondere für Muttergesellschaften größerer Konzerne ist es nicht bzw. nur mit erheblichem Aufwand nachvollziehbar, ob ein einzelnes Konzernunternehmen die relevante Entlastungssumme überschritten und damit ein Dividendenverbot ausgelöst hat oder nicht. Dementsprechend wird das Opt-out durch die Erweiterung des Dividendenverbots auf Konzerneben deutlich erschwert.

- Die Ermittlung des für die Höhe der Entlastungszahlung relevanten EBITDA-Rückgangs soll sich gemäß den BMWK-FAQ ([Höchstgrenzen, Selbsterklärungen sowie dem Boni- und Dividendenverbot](#)) nach der „handelsrechtlichen Rechnungslegung (Handelsgesetzbuch; nicht International Financial Reporting Standards oder andere Rechnungslegungsvorschriften oder -grundsätze)“ richten. Da der Entlastungszeitraum monatsweise ermittelt und festgelegt wird, würde dies im Ergebnis monatliche HGB-Abschlüsse voraussetzen, die bei nach IFRS bilanzierungspflichtigen Unternehmen typischerweise weder vorliegen noch mit vertretbarem Aufwand erstellt werden können. Somit ist bereits jetzt die Ermittlung des relevanten Entlastungsbetrags praktisch nicht rechtssicher möglich. Durch eine Ausweitung des Anwendungsbereichs des Dividendenverbots würde die Relevanz dieser unpraktikablen Rechtsauffassung auf die dividendenausschüttenden kapitalmarktorientierten Muttergesellschaften ausgeweitet.

### 2.3 Inkonsistenz des konzernweiten Dividendenverbots

Es ist nicht nachvollziehbar, warum die Ausweitung auf Konzernebene nur für das Dividenden- und Boniverbot gilt und andere Auflagen davon ausgenommen sind, die im Zusammenhang mit den Preisbremsen erfüllt werden müssen. So stellt beispielsweise die Arbeitsplatzerhaltungspflicht auf den jeweiligen Letztverbraucher ab, was im unternehmerischen Kontext auch wieder die jeweilige Gesellschaft meint (§§ 29 i.V.m. 2 Nr. 8 EWPBG und §§ 37 i.V.m. 2 Nr. 12 StromPBG). Gleiches gilt für den erforderlichen Plan über Maßnahmen zur Verbesserung des Umweltschutzes oder der Versorgungssicherheit. Auch hier wird wieder auf den Letztverbraucher und damit auf die jeweilige Gesellschaft abgestellt, und nicht auch auf deren Tochtergesellschaften (§§ 22 Abs. 6 i.V.m. 2 Nr. 8 EWPBG und §§ 30 Abs. 6 i.V.m. 2 Nr. 12 StromPBG). Beide Anforderungen gelten also aus guten Gründen weiterhin für jedes Einzelunternehmen und nicht für den Gesamtkonzern. Daher sollten auch das Dividenden- und Boniverbot nicht auf Konzernebene angewendet werden.

### 3 Fazit

Insgesamt ist das Dividendenverbot in der jetzigen Fassung wie auch in der Erweiterung des vorliegenden Gesetzentwurfs wirtschaftspolitisch widersprüchlich und in der Ausgestaltung mit einer Vielzahl von Anwendungsschwierigkeiten und Rechtsunsicherheiten verbunden, von denen oben nur einige beispielhaft genannt werden konnten. Der Regelung ist anzumerken, dass diese in einem sehr engen Zeitfenster vorbereitet und abgestimmt wurde. Auch bei dem Gesetzentwurf fehlt es bislang an einer vollständigen Erfassung der diversen Probleme.

Soweit die gesetzlichen Regelungen während des schon laufenden Förderzeitraums nachträglich korrigiert und verbessert werden, sollte den Unternehmen, die beispielsweise angesichts der früheren Opt-out-Frist zum 31.3.2023 (die erst am letzten Tag der Frist kurzfristig verlängert wurde und deren Verlängerung sogar erst nach Ablauf der Frist in Kraft getreten ist) oder nachfolgend angesichts der diversen Rechtsunsicherheiten einen Opt-out erklärt bzw. beschlossen haben, die Möglichkeit eingeräumt werden, die frühere Opt-out-Erklärung an die neue, nachträglich geschaffene Rechtslage anpassen zu können.

## Kontakt

---

Dr. Norbert Kuhn  
Stellvertretender Leiter Fachbereich Kapitalmärkte  
Leiter Unternehmensfinanzierung  
Telefon +49 69 92915-20  
[kuhn@dai.de](mailto:kuhn@dai.de)

Birgit Homburger  
Leiterin Hauptstadtbüro  
Telefon +49 30 25899773  
[homburger@dai.de](mailto:homburger@dai.de)

Büro Frankfurt:  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main

EU-Verbindungsbüro:  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Rue Marie de Bourgogne 58  
1000 Brüssel

Hauptstadtbüro:  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Alte Potsdamer Straße 5, Haus Huth  
10785 Berlin

Lobbyregister Deutscher Bundestag: R000613  
EU-Transparenzregister: 38064081304-25  
[www.dai.de](http://www.dai.de)

*Das Deutsche Aktieninstitut setzt sich für einen starken Kapitalmarkt ein, damit sich Unternehmen gut finanzieren und ihren Beitrag zum Wohlstand der Gesellschaft leisten können.*

*Unsere Mitgliedsunternehmen repräsentieren über 85 Prozent der Marktkapitalisierung deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften. Wir vertreten sie im Dialog mit der Politik und bringen ihre Positionen über unser Hauptstadtbüro in Berlin und unser EU-Verbindungsbüro in Brüssel in die Gesetzgebungsprozesse ein.*

*Als Denkfabrik liefern wir Fakten für führende Köpfe und setzen kapitalmarktpolitische Impulse. Denn von einem starken Kapitalmarkt profitieren Unternehmen, Anleger und Gesellschaft.*