

# Die Transparenz wird größer

## Neue Meldevorschriften für börsennotierte Unternehmen

KÖLN, 19. Dezember. Auf börsennotierte Gesellschaften kommen zahlreiche Änderungen zu. Denn der Bundesrat hat jetzt endgültig Regelungen verabschiedet, mit denen Vorgaben der Europäischen Union umgesetzt werden (F.A.Z. vom 16. Dezember). Das sogenannte Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG) wird am 20. Januar 2007 in Kraft treten.

Neuerungen gibt es etwa bei der Rechnungslegung. Der Mindestumfang von Halbjahresberichten wurde ausgeweitet; diese müssen künftig einem verkürzten Abschluß entsprechen und insbesondere auch einen Zwischenlagebericht enthalten. Aufgegeben hat der Gesetzgeber in letzter Minute die Anforderung, Halbjahresberichte zwingend einer prüferischen Durchsicht durch einen Wirtschaftsprüfer zu unterziehen. Sofern keine Durchsicht des verkürzten Abschlusses und des Zwischenlageberichts erfolgt, ist dies im Halbjahresbericht anzugeben.

Hinsichtlich des sogenannten Enforcements – der Überprüfung von Halbjahresberichten durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung und (bei Beanstandungen) gegebenenfalls auch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Bafin) – haben sich die politischen Parteien auf einen Kompromiß geeinigt. Grundsätzlich unter-

fallen auch Halbjahresberichte dem Enforcement, allerdings soll es nicht wie bei Jahresabschlüssen regelmäßige stichprobenartige Überprüfungen geben. Vielmehr wurde eine Beschränkung auf „anlaßbezogene Prüfungen“ aufgenommen, die stattfinden, wenn beispielsweise auf Grund von Medienberichten zu befürchten ist, daß Halbjahresberichte unrichtig sind. Es bleibt zu hoffen, daß damit das Enforcement für Halbjahresberichte zur absoluten Ausnahme wird und die Emittenten nicht hierdurch mit weiteren hohen Kosten belastet werden.

Künftig müssen Unternehmen, die keine Quartalsberichte veröffentlichen, zudem eine „Zwischenmitteilung“ der Geschäftsführung in jedem Halbjahr veröffentlichen. Die Veröffentlichung darf frühestens zehn Wochen nach Beginn und muß spätestens sechs Wochen vor Ende eines Halbjahres erfolgen. Darin müssen Informationen über die Geschäftstätigkeit des Emittenten in den letzten drei Monaten enthalten sein. Dies umfaßt insbesondere die wesentlichen Ereignisse und Geschäfte und ihre Auswirkungen auf die Finanzlage sowie die Darstellung der Finanzlage und des Geschäftsergebnisses.

Die Vorstände der Emittenten müssen vom Geschäftsjahr 2007 an ferner einen Bilanzzeit auf Jahresabschlüsse und Halbjahresabschlüsse abgeben. Dadurch wird die Richtigkeit des entsprechenden Abschlusses bestätigt. Zunächst war unsi-

cher, ob mit dieser Erklärung eine objektive Richtigkeitsgarantie abgegeben wird, unabhängig von der Kenntnis des Vorstandsmitglieds. Nunmehr ist eine Beschränkung auf bestes Wissen vorgesehen. Vorsätzliche falsche Bilanzzeit können mit Freiheitsstrafe von bis zu drei Jahren geahndet werden.

Wesentliche Änderungen gibt es auch bei den Meldepflichten für Stimmrechte an börsennotierten Gesellschaften. Künftig ist bereits offenzulegen, wenn jemand 3 Prozent oder mehr hält. Die Regelung war in das Gesetz als Reaktion auf die Auseinandersetzung zwischen der Deutschen Börse und verschiedenen Hedge-Fonds eingeführt worden und soll das sogenannte Anschleichen erschweren. Des weiteren werden neue Meldepflichten für das Über- oder Unterschreiten von Beteiligungen in Höhe von 15, 20 und 30 Prozent eingeführt. Offengelegt werden müssen darüber hinaus künftig auch Optionen und ähnliche Finanzinstrumente, diese allerdings erst von einer Schwelle von 5 Prozent an. Mit zusätzlich gehaltenen Aktien erfolgt allerdings keine Zusammenrech-

nung. Nach Auffassung der Bafin fallen Wandelschuldverschreibungen, die aus noch zu schaffenden Aktien zu bedienen sind, ebenso wenig hierunter wie Optionen, bei denen ein Barausgleich vorgese-

hen ist. Damit sind die meisten über die Börse handelbaren Finanzinstrumente ausgeklammert. Verkürzt wurden die Fristen für die Meldung und Veröffentlichung von Stimmrechtsänderungen auf maximal vier beziehungsweise drei Handelstage. Grundsätzlich gilt wie schon bisher, daß diese Meldungen unverzüglich, also im Zweifel sofort zu versenden und zu veröffentlichen sind – hierauf will die Bafin in der Praxis nunmehr bestehen.

Für die Praxis wichtig ist weiterhin eine Änderung im Übernahmerecht. Dort war eine Vorschrift eingeführt worden, nach der im Konzern Stimmrechte nicht nur im Rahmen einer Zurechnungskette nach oben bis zur Konzernmutter zugerechnet werden, sondern von der Konzernmutter auch wieder nach unten zu jeder Tochter-, Enkel- und Urenkelgesellschaft (F.A.Z. vom 17. August). Sofern innerhalb eines Konzerns eine Beteiligung von mindestens 30 Prozent gehalten wird, hinsichtlich derer ein Übernahmeangebot in der Vergangenheit bereits einmal abgegeben wurde oder nicht abzugeben war, führte die Änderung dazu, daß bei jeder konzerninternen Umstrukturierung oder Akquisition eines Unternehmens Befreiungsanträge zu stellen waren. Diese Regelung wird nunmehr wiederaufgehoben. Schließlich werden durch das TUG neue Regelungen über die europaweite Verbreitung von Stimmrechtsmitteilungen geschaffen.

Die Autoren Thorsten Kuthe und Mirko Sickingler sind Partner der Sozietät Heuking Kühn Lüer Wojtek.

Ein „Anschleichen“ von Investoren wie im Fall der Deutschen Börse soll künftig früher deutlich werden.