

Mehr Transparenz

Auswirkungen des Risikobegrenzungsgesetzes auf börsennotierte Gesellschaften

Von Dr. Mirko Sickinger, Partner, Heuking Kühn Lüer Wojtek

Eine der zahlreichen kapitalmarktrelevanten Gesetzesänderungen aus jüngerer Zeit stellt das größtenteils bereits im August 2008 in Kraft getretene Gesetz zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken (Risikobegrenzungsgesetz) dar. Es enthält Artikel, die eine Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes, des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes, des Aktiengesetzes, des Betriebsverfassungsgesetzes sowie der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung bezwecken. Ziel des Gesetzgebers ist es, die Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen zu verbessern, gesamtwirtschaftlich unerwünschte Aktivitäten von Finanzinvestoren zu erschweren sowie insgesamt die Transparenz auf dem Kapitalmarkt zu erhöhen. Die Neuerungen betreffen den Regulierten Markt, nicht aber den Entry Standard oder den Open Market im Allgemeinen.

„Acting in concert“

Erreicht werden sollen die gesetzgeberischen Ziele etwa durch die weitergehende Erfassung des Zusammenwirkens von Investoren inner- und außerhalb der Hauptversammlung, das sogenannte Acting in Concert. Durch die Neuregelung wird die bisherige, durch den Bundesgerichtshof eng ausgelegte Rechtsfigur ausdrücklich auch auf ein Zusammenwirken von Investoren außerhalb der Hauptversammlung erstreckt. Bezüglich des abgestimmten Verhaltens ist eine Verständigung über Stimmrechte oder ein Zusammenwirken mit dem Ziel einer dauerhaften und erheblichen Beeinflussung der unternehmerischen Ausrichtung entscheidend. Rechtsfolge des Acting in Concert ist die Zurechnung der Stimmrechte des beeinflussten Dritten zu denen des Meldepflichtigen.

Geänderte Meldepflichten

Ebenso hat das Risikobegrenzungsgesetz die nach dem Wertpapierhandelsgesetz bestehenden Meldepflichten abgeändert. So steht die Mitteilungspflicht für das Halten



Dr. Mirko Sickinger

bestimmter Finanzinstrumente, wie etwa Kaufoptionen oder Geldmarktinstrumente, ab dem 1. März 2009 nicht mehr unabhängig neben der für Stimmrechte aus Aktien, sondern es erfolgt eine Zusammenrechnung dieser Bestände. Dadurch wird die Eingangsmeldeschwelle früher erreicht und die Meldedichte erhöht. Hinsichtlich wesentlicher Beteiligungen, von denen bei Erreichen der Schwelle von 10% der Stimmrechte die Rede ist, besteht ab dem 31. Mai 2009 eine neue Mitteilungspflicht gegenüber dem Emittenten. Diese umfasst die mit dem Erwerb der Stimmrechte verfolgten Ziele und die Herkunft der verwendeten Mittel. Die Darstellung der Ziele des Erwerbs soll herausstellen, ob ein langfristiges strategisches Engagement beim Emittenten mit der möglichen Folge einer Kontrolle über den Emittenten angestrebt wird oder etwa die kurzfristige Erzielung von Handelsgewinnen im Vordergrund der Investition steht. Das Merkmal der Herkunft bezweckt die Offenlegung der Finanzierung anhand Fremd- oder Eigenmittel. Mit dieser Regelung wird eine Anpassung an internationale Standards, wie sie die USA oder Frankreich kennen, erreicht. Daneben kommt der börsennotierten Aktiengesellschaft als Emittent die Verpflichtung zu, den Inhalt der erbrachten Mitteilung, aber auch, soweit bekannt, das Unterlassen von Mitteilungen

ZUR PERSON: DR. MIRKO SICKINGER

Dr. Mirko Sickinger LL.M. (m.sickinger@heuking.de) ist Rechtsanwalt und Partner bei Heuking Kühn Lüer Wojtek in Köln. Er ist spezialisiert auf Aktien- und Kapitalmarktrecht und M&A. www.heuking.de

zu veröffentlichen. Der Emittent kann die Investoren mit Hilfe einer entsprechenden Satzungsregelung von der Pflicht zur Offenlegung der sensiblen Informationen befreien. Ob Gesellschaften von dieser Ausnahmebestimmung Gebrauch machen werden, ist zweifelhaft. Immerhin ist Intention der neuen Regelung, dass Gesellschaften über diese Mitteilungen gerade Aufschluss über die Motivation ihrer neuen Aktionäre erhalten.

Härtere Strafen

Eine Verschärfung der Rechtsfolgen bei unterlassenen Mitteilungen soll die Durchsetzung der kapitalmarktrechtlichen Meldepflichten sicherstellen. Bisher war zwar auch ein Verlust der Rechte aus Aktien vorgesehen, die Meldung konnte allerdings in der Hauptversammlung mit der Folge des Wiederauflebens der Rechte nachgeholt werden, so dass im Ergebnis keine negativen Konsequenzen für den Meldepflichtigen entstanden. Aufgrund der neuen Regelung bewirkt diese Nachholung bei vorsätzlicher oder grob fahrlässiger Verletzung der Mitteilungspflichten kein direktes Wiederaufleben der Rechte, sondern eine Sperre hinsichtlich der Höhe des Stimmrechtsanteils für weitere sechs Monate. Da diese Regelung bereits im August 2008 in Kraft getreten ist, sollten Meldepflichtige unverzüglich prüfen, ob ihre Mitteilungspflichten hinreichend erfüllt sind.



Pflichten für Inhaber von Namensaktien

Dem gesetzlichen Leitbild des vollständigen Aktienregisters folgend, ist nun jeder Aktionär, der Namensaktien hält, gegenüber der Gesellschaft verpflichtet, Angaben über Namen, Geburtsdatum, Adresse des Inhabers, Stückzahl und Aktiennummer sowie eventuell den Betrag der gehaltenen Aktien zu übermitteln. Andererseits hat die emittierende Aktiengesellschaft ein Auskunftsrecht gegenüber dem im Aktienregister Eingetragenen um zu erfahren, inwieweit diesem die Aktien gehören und, im Falle eines Fremdbesitzes, wer der tatsächliche Besitzer der Aktien ist. Die Aktiengesellschaft kann in der Satzung festlegen, unter welchen Voraussetzungen Eintragungen in eigenem Namen für Aktien im Fremdbesitz zulässig sind. In der Praxis wird sich ein vollkommener Ausschluss der Fremdbesitzereintragen bei börsennotierten Gesellschaften als ein zu großer Verwaltungsaufwand darstellen, zudem sind Treuhandverhältnisse von dieser Regelung nicht erfasst. Hier ist im Gegensatz zu einem vollständigen Aktienregister tatsächlich lediglich von der Verkürzung der Verwahrkette auszugehen.

Informationspflicht gegenüber dem Betriebsrat bei Übernahmen

Betriebsverfassungsrechtlich ergibt sich nunmehr eine Pflicht, den Wirtschaftsausschuss oder den Betriebsrat in den Fällen, in denen die Übernahme eines nicht börsennotierten Unternehmens durch einen Unternehmenskauf oder im Rahmen eines Bieterverfahrens ansteht, im Vorfeld der Übernahme zu informieren. Die dazu erforderlichen Unterlagen müssen Angaben über den potenziellen Erwerber, die Absichten in Hinblick auf die künftige Geschäftstätigkeit des Unternehmens sowie die Auswirkungen auf die Arbeitnehmer beinhalten. Dadurch wird eine Parallele zu den Regelungen des WpÜG geschaffen, die Publizitätspflichten in Bezug auf öffentliche Übernahmen bestimmen. Demgegenüber betreffen die Neufassungen des Betriebsverfassungsgesetzes private Unternehmenskäufe. Es ist davon auszugehen, dass die Auswirkungen dieser neuen Informationspflichten auf die Praxis größer sind als zunächst vermutet und erheblicher Beratungsbedarf hinsichtlich des praktischen Umgangs mit der Regelung entstehen wird.