

Gesellschaftsrecht/M&A

Kapitalmarktrecht

Neuer Emittentenleitfaden der BaFin

Mit dem Emittentenleitfaden vom 15. Juli 2005 hat die BaFin börsennotierten Unternehmen und Emittenten anderer zum Börsenhandel zugelassener Wertpapiere ein hilfreiches Arbeitsmittel zur Orientierung im Hinblick auf die Vielzahl der Regelungen des WpHG nebst zugehöriger Verordnungen zur Verfügung gestellt.

Zahlreiche Gesetzesänderungen z.B. durch das Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetz (TUG) und das Risikobegrenzungsgesetz sowie Änderungen in Rechtsprechung und Verwaltungspraxis machten es erforderlich, dass die BaFin ihren Emittentenleitfaden überarbeitet und ergänzt. Auf die wichtigsten Neuerungen möchten wir Sie mit diesem Newsletter kurz hinweisen, und zwar getrennt nach Kapiteln, die in den Emittentenleitfaden neu aufgenommen worden sind und den Änderungen gegenüber der Voraufgabe.

Die vollständige Fassung des neuen Emittentenleitfadens finden Sie unter folgendem Link:

[\[http://www.bafin.de/clin_161/SharedDocs/Downloads/DE/Service/Leitfaeden/emittentenleitfaden_2009.templateId=raw,property=publicationFile.pdf/emittentenleitfaden_2009.pdf\]](http://www.bafin.de/clin_161/SharedDocs/Downloads/DE/Service/Leitfaeden/emittentenleitfaden_2009.templateId=raw,property=publicationFile.pdf/emittentenleitfaden_2009.pdf)

I. Neuer Teil

Die BaFin ergänzt den Leitfaden um umfangreiche neue Kapitel. Es werden Erläuterungen zu folgenden Bereichen eingefügt:

- Informationen über bedeutende Stimmrechtsanteile;
- Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren (§§ 30a-30e WpHG);
- Überwachung von Unternehmensabschlüssen (§§ 37n ff. WpHG);
- Zusammenarbeit der BaFin mit anderen inländischen öffentlichen Einrichtungen im Rahmen des Enforcement-Verfahrens (§§ 6, 8, 37r WpHG);
- Zusammenarbeit der BaFin mit ausländischen Stellen im Rahmen des Enforcement-Verfahrens;
- Rechtsschutz gegen Maßnahmen der BaFin im Enforcement-Verfahren;
- Pflicht zur Finanzberichterstattung (§§ 37v-37z WpHG).

Bei den Erläuterungen der BaFin handelt es sich überwiegend um Informationen, die sich auch aus den einschlägigen Gesetzen und Verordnungen entneh-

men lassen, die Ausführungen gehen aber an einigen Stellen darüber hinaus. Auch wenn der Leitfaden für die Gerichte nicht bindend ist, bietet er doch eine gute Hilfestellung und informiert über die Praxis der BaFin, insbesondere bei einigen durchaus umstrittenen Rechtsfragen.

Einige der für die Praxis besonders interessanten Ausführungen haben wir nachfolgend kurz dargestellt.

1) Informationen über bedeutende Stimmrechtsanteile

- a) Ziff. VIII.2.3.2: Grundlage für die Berechnung des Stimmrechtsanteils (§ 17 Abs. 4 WpAIV)

Gemäß § 17 Abs. 4 WpAIV ist bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils im Rahmen einer Mitteilung nach § 21 WpHG auf die letzte Veröffentlichung der Gesamtzahl der Stimmrechte abzustellen, die der Emittent



gemäß § 26a WpHG vorgenommen hat. Intention dieser Regelung war es, eine verlässliche Grundlage für die Berechnung der Stimmrechte zu schaffen.

Nach Ansicht der BaFin kann die letzte Veröffentlichung nach § 26a WpHG zwar gemäß § 17 Abs. 4 WpAIV als Grundlage für die Gesamtzahl der Stimmrechte dienen. Dies könne jedoch dazu führen, dass sich aufgrund zwischenzeitlicher tatsächlicher Veränderungen seit der letzten monatlichen Veröffentlichung eine falsche Berechnungsgrundlage ergibt. Entsprechend wären falsche Mitteilungen, z.B. hinsichtlich des Überschreitens der Schwelle von 30 % denkbar. Zur Vermeidung einer fehlerhaften Mitteilung mit den Folgen des § 28 WpHG ist für die Berechnung des Stimmrechtsanteils auf das tatsächliche, aktienrechtliche Grundkapital abzustellen, sofern der Meldepflichtige über Kenntnisse verfügt, dass die zuletzt veröffentlichte Gesamtzahl nicht mehr richtig ist. Das gleiche gilt, wenn der Meldepflichtige hiervon Kenntnis haben musste. Abweichend von der Regelung des § 17 Abs. 4 WpAIV ist also die Zugrundelegung der zutreffenden tatsächlichen Stimmrechtszahl für den Meldepflichtigen immer möglich und rechtlich zulässig.

- b) Ziff.: VIII.2.3.4.2.2: Mitteilungspflicht gemäß § 21 WpHG bei Formwechsel bzw. Namenswechsel

Die BaFin stellt ausdrücklich klar, dass es weder bei Formwechsel noch bei einer Umfirmierung des Inhabers von Stimmrechten zu einer Schwellenwertberührung kommt, welche eine Mitteilungspflicht auslöst. Aufgrund der Kontinuität des Rechtsträgers verändere sich die Rechtszuständigkeit für die Stimmrechte nicht. Hierbei zitiert die BaFin auch die entgegenstehende Ansicht des Landgerichts Köln, das eine Mitteilungspflicht aufgrund einer Umfirmierung bejaht. Die Klarstellung der BaFin bietet keine absolute Sicherheit, da die Gerichte an die Auffassung der Aufsichtsbehörde nicht gebunden sind. Gleichwohl wird sie für mehr Rechtssicherheit sorgen. Zuletzt hat das OLG Düsseldorf diese Auffassung bestätigt.

- c) Ziff.: VIII.2.3.9.2: Inhalt einer Korrekturmeldung

Laut BaFin soll bei der Korrektur einer vorangegangenen Stimmrechtsmitteilung angegeben werden, dass es sich um eine Korrekturmitteilung handelt. Auch das Datum der zu korrigie-

renden Mitteilung soll angegeben werden. Aus dem Gesetz ergibt sich eine solche Pflicht zur Datumsangabe nicht (vgl. § 28 S. 2 WpHG).

- d) Ziff.: VIII.2.3.9.4: Meldefrist gemäß § 21 Abs. 1 WpHG

Nach der Vermutungsregel des § 21 Abs. 1 S. 4 WpHG hat der Meldepflichtige zwei Handelstage nach dem Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der genannten Schwellen Kenntnis von diesem Umstand. Gleichwohl stellt die BaFin klar, dass es auf diese Vermutung nur in Ausnahmefällen ankommt. Vielmehr geht die BaFin davon aus, dass der Meldepflichtige in aller Regel von den Umständen der Schwellenberührung am selben Tag Kenntnis haben müsse. Im Hinblick auf einen drohenden Rechtsverlust gemäß § 28 WpHG ist daher Vorsicht geboten. Es müssen die organisatorischen Vorkehrungen getroffen werden, um sicherzustellen, dass der Meldepflichtige über eine Schwellenberührung unverzüglich Kenntnis erhält.

- e) Ziff. VIII.2.5.1.2: Zurechnung von Stimmrechten bei der GmbH & Co. KG

Nach den Ausführungen der BaFin werden bei der typischen GmbH & Co. KG, bei der die Komplementär-GmbH am Kapital der KG nicht beteiligt ist, Stimmrechte, die von der KG gehalten werden, gleichwohl gemäß § 22 Abs. 3 WpHG der Komplementär-GmbH zugerechnet. Hierbei wird übersehen, dass die Komplementär-GmbH keinen beherrschenden Einfluss auf die KG ausübt, sondern deren Geschäfte führt.

2) **Notwendige Informationen für die Wahrnehmung von Rechten aus Wertpapieren**

- a) Ziff. IX.3.3.2: Unverzögliche Veröffentlichungspflicht bei der Ausgabe neuer Aktien, § 30b Abs. 1 Nr. 2 WpHG

Für Kapitalerhöhungen macht die BaFin klarstellende Ausführungen im Hinblick auf den richtigen Veröffentlichungszeitpunkt der Ausgabe neuer Aktien gemäß § 30b Abs. 1 Nr. 2 WpHG, und differenziert dabei nach regulärer und bedingter Kapitalerhöhung sowie der Kapitalerhöhung aus genehmigtem Kapital. Bei der Ausgabe neuer Aktien nach § 30 Abs. 1 Nr. 2 WpHG aus bedingtem Kapital ist, aus Gründen der Praktikabilität und zur Vermeidung einer

täglichen Veröffentlichungspflicht in Optionsausübungszeiträumen, die Eintragung des Kapitalerhöhungsbeschlusses (§ 195 Abs. 1 AktG) und nicht die Eintragung der tatsächlich ausgegebenen Aktien (§ 201 AktG) zu veröffentlichen. Dies gilt, obwohl die Aktien beim bedingten Kapital nicht mit deren Eintragung im Handelsregister, sondern mit der tatsächlichen Ausgabe entstehen (§ 200 AktG).

- b) Ziff. IX.3.3.4: Veröffentlichungspflicht bezüglich der Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- Zeichnungsrechten, § 30b WpHG

Die Ausgabe von Aktienoptionen bzw. deren Ausübung (d.h. die Ausgabe von Bezugsaktien) unterliegt keiner laufenden (unverzüglichen) Veröffentlichungspflicht nach § 30b Abs. 1 Nr. 2 WpHG. Erfasst sind nur die Mitteilungen über die Ausübung von Umtausch-, Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten. Die Information über diese Rechte selbst ist zu veröffentlichen, nicht hingegen eine laufende Unterrichtung über den Umfang, in dem von diesen Rechten Gebrauch gemacht worden ist.

Beschlüsse nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG (mit Ermächtigung des Vorstands zur Einziehung der Aktien) sind nach § 30b Abs. 1 Nr. 2 WpHG als Vereinbarung eines Einziehungsrechts zu veröffentlichen. Die Ausübung der Ermächtigung durch den Vorstand ist ebenfalls veröffentlichungspflichtig.

- c) Ziff.: IX.4: Änderung der Rechtsgrundlage des Emittenten, § 30c WpHG

Klarstellend wird ausgeführt, dass Satzungsänderungen, zu denen ein anderes Organ als die Hauptversammlung bzw. Gläubigerversammlung ermächtigt ist, nicht nach § 30c WpHG mitteilungspflichtig sind. Satzungsanpassungen durch den Aufsichtsrat nach § 179 Abs. 1 S. 2 AktG sollen demnach nicht mitteilungspflichtig sein. Dieser Klarstellung der BaFin ist mit Vorsicht zu begegnen, da die mit der Erhöhung des Grundkapitals beabsichtigte Satzungsänderung auch dann mitzuteilen ist, wenn die Hauptversammlung nicht beteiligt ist.

Die BaFin führt zudem aus, dass der Begriff der „sonstigen Rechtsgrundlagen“ in der Regel bei Emittenten von zugelassenen Aktien keine eigenständige Bedeutung hat und grundsätzlich nur bei Emittenten sonstiger zugelassener Wertpapiere in Betracht kommt.

II. Aktualisierter Teil

Der neue Emittentenleitfaden enthält auch eine überarbeitete Version der bereits bestehenden Kapitel zur Ad-hoc-Publizität, Geschäften von Führungspersonen und Insiderverzeichnissen. Einige interessante Ausführungen finden Sie nachfolgend kurz dargestellt.

Ad-hoc-Publizität

- a) Ziff. IV.3: Befreiungsregelungen, § 15 Abs. 3 WpHG

Gemäß § 15 Abs. 3 S. 1 WpHG ist der Emittent von der Ad-hoc-Pflicht solange befreit, wie es der Schutz seiner berechtigten Interessen erfordert, keine Irreführung der Öffentlichkeit zu befürchten ist und der Emittent die Vertraulichkeit der Insiderinformation gewährleisten kann. Die BaFin stellt jetzt klar, dass es sich bei der Selbstbefreiung nicht um einen Automatismus handelt, sondern, dass aufgrund der Regelung des § 8 Abs. 5 WpAIV unverzüglich ein Dispensbeschluss des geschäftsführenden Organs herbeizuführen ist. An der Entscheidung müsse laut BaFin mindestens ein ordentliches Vorstandsmitglied mitwirken. In der Praxis wurde bisher die Entscheidung über eine Selbstbefreiung häufig durch Gremien außerhalb des Vorstands getroffen. Ohne den Beschluss zur Befreiung von der Veröffentlichungspflicht liegt laut Emittentenleitfaden ein Verstoß gegen § 15 WpHG vor, selbst wenn theoretisch die Möglichkeit zur Befreiung bestanden hätte. Aus Beweisgründen ist wichtig, dass der Beschluss ordnungsgemäß dokumentiert wird.

- b) Ziff. IV.6.3: Veröffentlichung der Ad-hoc-Meldung

Das Tatbestandsmerkmal „unverzüglich“ wird von der BaFin im Wesentlichen unverändert erläutert. Es fehlt aber eine Erläuterung der Fragestellung, ob das Merkmal der Unverzüglichkeit auch zu einer Mitteilung am Abend zwingt (so die bisherige Aufsichtspraxis), wenn ein Börsenhandel nicht mehr stattfindet, oder ob eine Ad-hoc Mitteilung auch am nächsten Morgen vor Öffnung der Börsen veröffentlicht werden kann.

Verfasser

Köln



Dr. Eberhard Vetter
Rechtsanwalt
Partner

eberhard.vetter@luther-lawfirm.com
+49 (221) 9937 25788

Köln



Dr. Gregor Wecker
Rechtsanwalt
Partner

gregor.wecker@luther-lawfirm.com
Tel.: +49 (221) 9937 25727

Copyright

Alle Texte dieses Newsletters sind urheberrechtlich geschützt. Gerne dürfen Sie Auszüge unter Nennung der Quelle nach schriftlicher Genehmigung durch uns nutzen. Hierzu bitten wir um Kontaktaufnahme.

Impressum

Verleger: Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Anna-Schneider-Steig 22, 50678 Köln, Telefon +49 (221) 9937 0, Telefax +49 (221) 9937 110, contact@luther-lawfirm.com

V.i.S.d.P.: Eike Fietz, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Karlstraße 10-12, 80333 München., Telefon +49 (89) 23714 21173, Telefax +49 (89) 23714 110, eike.fietz@luther-lawfirm.com.

Andrea Metz, Luther Rechtsanwaltsgesellschaft mbH, Mergenthalerallee 10-12, 65760 Eschborn/Frankfurt am Main, Telefon +49 (6196) 592 28077, Telefax +49 (6196) 592 110, andrea.metz@luther-lawfirm.com

Haftungsausschluss

Obgleich dieser Newsletter sorgfältig erstellt wurde, wird keine Haftung für Fehler oder Auslassungen übernommen. Die Informationen dieses Newsletters stellen keinen anwaltlichen oder steuerlichen Rechtsrat dar und ersetzen keine auf den Einzelfall bezogene anwaltliche oder steuerliche Beratung. Hierfür stehen unsere Ansprechpartner an den einzelnen Standorten zur Verfügung.

Regionale Kontakte

Berlin

Dr. Cornelius Grossmann
cornelius.grossmann@
luther-lawfirm.com
Telefon +49 (30) 52133 0

Hannover

Dr. Hans-Georg Hahn
hans-georg.hahn@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (511) 5458 0

Stuttgart

Dr. Steffen Fortun
steffen.fortun@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (711) 9338 0

Dresden

Dr. Christian Ziche
christian.ziche@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (351) 2096 0

Köln

Thomas Weidlich, LL.M.
thomas.weidlich@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (221) 9937 0

Budapest

Dr. Arne Gobert
arne.gobert@luther-lawfirm.com
Telefon +36 (1) 270 9900

Düsseldorf

Dr. Notker Polley
notker.polley@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (211) 5660 0

Leipzig

Dr. Klaus Schaffner
klaus.schaffner@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (341) 5299 0

Istanbul

Dr. Mehmet Köksal
mkoksal@lkk-legal.com
Telefon +90 212 276 9820

Eschborn/Frankfurt a. M.

Andrea Metz, LL.M. (London)
andrea.metz@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (6196) 592 0

Mannheim

Dr. Claudia Pleßke
claudia.plesske@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (621) 9780 0

Shanghai

Philip Lazare
Lazare@cn.luther-lawfirm.com
Telefon +86 21 2890 9574

Essen

Dr. Arndt Begemann
arndt.begemann@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (201) 9220 0

München

Eike Fietz
eike.fietz@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (89) 23714 0

Singapur

Dr. Thomas Hufnagel
thomas.hufnagel@luther-lawfirm.com
Telefon +65 6408 8000

Hamburg

Dr. Jörgen Tielmann, LL.M.
joergen.tielmann@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (40) 18067 0

Nürnberg

Jörg Leißner
joerg.leissner@luther-lawfirm.com
Telefon +49 (911) 9277 0

www.luther-lawfirm.com

Die Luther Rechtsanwalts-gesellschaft mbH beschäftigt in Deutschland rund 280 Rechtsanwälte und Steuerberater und berät in allen Bereichen des Wirtschaftsrechts. Zu den Mandanten zählen mittelständische und große Unternehmen sowie die öffentliche Hand. Luther unterhält Büros an 13 deutschen Standorten sowie in Brüssel, Budapest, Istanbul, Shanghai und Singapur und gehört dem internationalen Kanzleiverbund PMLG sowie Taxand, dem weltweiten Netzwerk unabhängiger Steuerberatungspraxen an.

Berlin, Dresden, Düsseldorf, Eschborn/Frankfurt a. M., Essen, Hamburg, Hannover, Köln, Leipzig, Mannheim, München, Nürnberg, Stuttgart | Brüssel, Budapest, Istanbul, Shanghai, Singapur

