

Gesetz zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie

Inkrafttreten bis spätestens 27. November 2015 erwartet

Nachdem der Bundestag am 1. Oktober 2015 den Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie angenommen hatte (BT-Drucksache 18/6220), hat dieser am 6. November 2015 den Bundesrat passiert. Mit der Verkündung und dem **Inkrafttreten** des Gesetzes ist **bis spätestens 27. November 2015** zu rechnen.

Das **Gesetz zur Umsetzung der (europäischen) Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie** dient der Harmonisierung von Transparenzanforderungen in Bezug auf Emittenten von Wertpapieren am regulierten Markt. Es beinhaltet neben der erst kurzfristig in das Gesetz aufgenommenen neuen börsengesetzlichen Regelung zum Delisting insbesondere Änderungen von Transparenz- und Publizitätspflichten nach dem **Wertpapierhandelsgesetz (WpHG)** und der **Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung (WpAIV)**.

Nachfolgend weisen wir auf **Änderungen** ausgewählter **Transparenz- und Publizitätspflichten** nach WpHG und WpAIV hin, die besonders wichtig für die tägliche Praxis von **Investoren** und **Emittenten** von Aktien am regulierten Markt sind. Auf die Neuregelung zum Delisting im Börsengesetz und auch weitere mit dem Umsetzungsgesetz verbundene Änderungen wird hier nicht eingegangen.

BETEILIGUNGSTRASPARENZ

Das System der Meldetatbestände wird strukturell geändert.

Die Meldepflicht für Stimmrechte aus Aktien wird vorverlagert.

Die Zurechnungstatbestände werden ergänzt.

Ein einheitliches Meldeformular wird für alle Meldungen von Stimmrechten verbindlich vorgeschrieben.

Konzernmeldungen werden vereinfacht.

Alle Instrumente werden einheitlich von § 25 WpHG erfasst.

§ 25a WpHG regelt die Aggregation mit Stimmrechten.

ACHTUNG: Bestandsmitteilungen bis zum 15. Januar 2016.

Die Sanktionen werden drastisch verschärft.



Dr. Andreas Meyer-Landrut

Partner

+49 221 277 277 362

E-Mail



Kerstin Schnabel

Partner

+49 221 277 277 363

E-Mail

SONSTIGE TRANSPARENZ- UND PUBLIZITÄTSPFLICHTEN

- Veröffentlichung des Herkunftsstaats
 - Layout der Veröffentlichung von Stimmrechtsmitteilungen
 - Eigene Aktien
 - Gesamtzahl der Stimmrechte
 - Klarstellung bei Mitteilungen nach § 30b WpHG
 - Elektronische Mitteilungen
 - Mitteilung von Satzungsänderungen
 - Finanzberichte
-

BETEILIGUNGSTRANSPARENZ

Das System der Meldetatbestände wird strukturell geändert.

Künftig bestehen folgende **drei** Meldetatbestände:

- § 21 WpHG: **Stimmrechte aus Aktien**
- § 25 WpHG: **Alle** meldepflichtigen **Instrumente**
- § 25a WpHG: **Summe** aus Stimmrechten aus Aktien **und** meldepflichtigen Instrumenten

Die bisherigen **Schwellenwerte** bleiben **unverändert**. Wird nur in einem der drei Tatbestände eine Schwelle berührt, müssen **sämtliche** Positionen in einer Meldung offengelegt werden.

[nach oben](#)

Die Meldepflicht für Stimmrechte aus Aktien wird vorverlagert.

Während bislang für Stimmrechte aus dem Meldepflichtigen gehörenden Aktien der dingliche Eigentumserwerb an den Aktien maßgeblicher Auslöser war, löst künftig schon der **Abschluss des Kausalgeschäfts**, welches einen unbedingten und ohne zeitliche Verzögerung zu erfüllenden Anspruch oder die entsprechende Verpflichtung begründet, eine Meldepflicht aus (§ 21 Abs. 1 und Abs. 1b WpHG). Für bedingte oder zeitlich verzögert zu erfüllende Ansprüche bleibt es dabei, dass diese zunächst nach § 25 WpHG zu melden sind und § 21 WpHG erst mit Eintritt der Bedingung bzw. Erfüllung ausgelöst wird. Für den Beginn der (unveränderten) Meldefrist von vier Handelstagen wird außerdem künftig zwischen **aktiver** (z.B. durch Erwerb/Veräußerung) und **passiver Schwellenberührung** (durch Veränderung der Gesamtzahl der Stimmrechte) unterschieden.

[nach oben](#)

Die Zurechnungstatbestände werden ergänzt.

§ 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 7 WpHG regelt eine Zurechnung von Stimmrechten aus Aktien für den Fall, dass das **Stimmrecht losgelöst** von der Aktie **übertragen** wird, was wegen des Abspaltungsverbots wohl nur für ausländische Emittenten bzw. Transaktionen nach ausländischem Recht Relevanz hat. § 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 8 WpHG regelt eine Zurechnung von Stimmrechten aus Aktien an den Sicherungsnehmer für den Fall der **Sicherungsverwahrung**. Für die schon bisher geregelte Zurechnung an den Sicherungsgeber im Fall der Sicherungsübereignung (§ 22 Abs. 1 S. 1 Nr. 3 WpHG) gibt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ihre bisherige Praxis der alternativen Zurechnung auf.

Für das **mittelbare Halten** von **Instrumenten** nach § 25 WpHG **erweitert** die BaFin ihre **Auslegungspraxis** und hat angekündigt, künftig hier auch Fälle der Verhaltensabstimmung und des Anvertrautseins bzw. der weisungsfreien Vollmacht erfassen zu wollen.

[nach oben](#)

Ein einheitliches Meldeformular wird für alle Meldungen von Stimmrechten verbindlich vorgeschrieben.

§ 17 WpAIV schreibt die Verwendung des von der BaFin auch auf ihrer Internetseite bereitgestellten neuen einheitlichen **Meldeformulars** für alle Meldungen von Stimmrechten aus Aktien, Instrumenten und der Summe aus beidem nach neuer Rechtslage (§§ 21, 25 und 25a WpHG) **verbindlich** vor. Der notwendige Inhalt der Meldung(en) ergibt sich aus dem Formular. Wie bisher müssen Meldungen bis auf Weiteres **per Telefax oder Brief** an die BaFin und den Emittenten übermittelt werden. Ein elektronisches Verfahren soll frühestens Ende 2016 angeboten werden. Die **Veröffentlichung des Emittenten** nach § 26 Abs. 1 S. 1 WpHG muss die Angaben des Meldeformulars enthalten und **im selben Format** erfolgen (§ 19 WpAIV).

[nach oben](#)

Konzernmeldungen werden vereinfacht.

Meldepflichten können in einem **Konzern** wie bisher auf unterschiedlichen Ebenen für eines oder mehrere Konzernunternehmen ausgelöst werden. Dabei ist der Konzernbegriff weit zu verstehen und erfasst **alle Mutter-Tochter-Verhältnisse** unabhängig von der Rechtsform und dem Sitz des Mutter- bzw. Tochterunternehmens. Durch eine (einzige) **Konzernmeldung** nach § 24 WpHG kann das **oberste Mutterunternehmen** eine eigene Meldung seiner direkt und indirekt gehaltenen Bestände abgeben. Hierdurch werden etwaige **Meldepflichten von Tochterunternehmen** mit befreiender Wirkung **mit erfüllt**. Konzernmeldungen sind grundsätzlich freiwillig und von der BaFin **ausdrücklich erwünscht**.

[nach oben](#)

Alle Instrumente werden einheitlich von § 25 WpHG erfasst.

Die **bisherige Unterscheidung** zwischen der Meldepflicht für Finanz-/sonstige Instrumente (§ 25 WpHG alt) und weitere Finanz-/sonstige Instrumente (§ 25a WpHG alt) **wird aufgegeben** und beide Kategorien werden als **Instrumente** in § 25 WpHG einheitlich **zusammengefasst**.

§ 25 WpHG erfasst **Instrumente mit physischer Abwicklung**, bei denen der Erwerb von mit Stimmrechten verbundenen bereits ausgegebenen Aktien allein vom Inhaber des Instruments oder vom Zeitablauf abhängt (§ 25 Abs. 1 S. 1 Nr. 1 WpHG) und **Instrumente mit vergleichbarer wirtschaftlicher Wirkung**, unabhängig davon, ob diese physisch abgewickelt werden oder einen Barausgleich vorsehen (§ 25 Abs. 1 S. 1 Nr. 2 WpHG). Obwohl sich der Wortlaut der Neuregelung von der bisherigen Regelung deutlich unterscheidet, soll nach der Auffassung des Gesetzgebers und der BaFin hiermit **keine wesentliche materielle Änderung** im Vergleich zur bisherigen Rechtslage einhergehen. Grundsätzlich soll es nach der Auffassung der BaFin daher dabei bleiben, dass (bis auf wenige Ausnahmen) alle bisher von §§ 25 und 25a WpHG alt erfassten Instrumente künftig auch unter § 25 WpHG neu fallen. Neu geregelt ist die Berechnung der zu meldenden Stimmrechtsanzahl bei Instrumenten mit Barausgleich. Die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) hat eine nicht bindende **indikative Liste** von meldepflichtigen Instrumenten erstellt, die auch die BaFin derzeit grundsätzlich als meldepflichtig ansieht.

[nach oben](#)

§ 25a WpHG regelt die Aggregation mit Stimmrechten.

Die Meldepflicht aus § 25a WpHG betrifft (nur noch) die **Summe** der nach § 21 WpHG und § 25 WpHG zu berücksichtigenden Stimmrechte an demselben Emittenten und gilt für Inhaber von Stimmrechten aus Aktien und Instrumenten. Eine Aggregation mit der Folge einer potentiellen Meldepflicht nach § 25a WpHG erfolgt nach der Auffassung der BaFin auch dann, wenn entweder nur Stimmrechte nach § 21 WpHG oder nur Instrumente nach § 25 WpHG in relevanter Höhe gehalten werden.

[nach oben](#)

ACHTUNG: Bestandsmitteilungen bis zum 15. Januar 2016.

Es wird - bezogen auf den Stichtag des Inkrafttretens der Gesetzesänderung - eine **generelle Bestandsmitteilungspflicht** für relevante Bestände nach § 25 WpHG geben, die unabhängig von früheren Meldungen nach § 25 WpHG alt oder § 25a WpHG alt zu erfüllen ist (§ 41 Abs. 4f WpHG). Für Bestände nach §§ 21, 22 WpHG und § 25a WpHG ist eine **eingeschränkte Bestandsmitteilungspflicht** für den Fall vorgesehen, dass sich Schwellenberührungen ausschließlich aufgrund der Gesetzesänderung ergeben (etwa

aufgrund des Eingreifens neuer Zurechnungstatbestände). Die **Frist** für die Erfüllung etwaiger Bestandsmitteilungspflichten **endet am 15. Januar 2016**.

[nach oben](#)

Die Sanktionen werden drastisch verschärft.

Für **Verstöße** gegen die Pflichten im Zusammenhang mit der Beteiligungstransparenz wird ein neues **Sanktionsregime** eingeführt:

Rechtsverlust ausgedehnt

Der mögliche **Rechtsverlust** aus den jeweils relevanten Aktien (§ 28 WpHG) wird künftig auf **alle** verletzten **Meldepflichttatbestände** (auch §§ 25 und 25a WpHG) und **Zurechnungstatbestände** (§ 22 WpHG) erstreckt.

Bußgeldrahmen erhöht

Für bestimmte Verstöße **erhöht** sich der allgemeine **Bußgeldrahmen** für juristische Personen auf bis zu zehn Mio. € oder 5% des Gesamtumsatzes, für natürliche Personen auf bis zu zwei Mio. €. Zudem können bestimmte Ordnungswidrigkeiten mit einer Geldbuße bis zum Zweifachen des aus dem Verstoß gezogenen **wirtschaftlichen Vorteils** geahndet werden.

Naming und Shaming

Entscheidungen der BaFin über Maßnahmen und Sanktionen werden künftig von der BaFin auf ihrer Internetseite **veröffentlicht**. Dies gilt auch für den Fall, dass diese Entscheidungen noch nicht bestandskräftig sind.

[nach oben](#)

SONSTIGE TRANSPARENZ- UND PUBLIZITÄTSPFLICHTEN

Veröffentlichung des Herkunftsstaats

Sämtliche **inländische Emittenten** von Aktien und solche Emittenten, die Deutschland als Herkunftsstaat gewählt haben, müssen die Information, dass **Deutschland ihr Herkunftsstaat** ist, **unverzüglich** (nach Inkrafttreten des Umsetzungsgesetzes) **veröffentlichen** (§ 2c WpHG), dem Unternehmensregister übermitteln und der BaFin oder anderen relevanten Aufsichtsbehörden mitteilen. Eine Ausnahme hiervon gilt für Emittenten, die Deutschland als Herkunftsstaat gewählt und der BaFin ihre Wahl bereits mitgeteilt haben (§ 41a WpHG).

[nach oben](#)

Layout der Veröffentlichung von Stimmrechtsmitteilungen

Die **Veröffentlichung** des Emittenten nach § 26 Abs. 1 S. 1 WpHG (also von erhaltenen Meldungen nach §§ 21, 25 oder 25a WpHG) muss die **Angaben des Mitteilungsformulars** enthalten und **im selben Format** (= Erscheinungsbild) erfolgen (§ 19 WpAIV).

[nach oben](#)

Eigene Aktien

Die **Veröffentlichungspflicht** des Emittenten für das schwellenrelevante Halten **eigener Aktien** aus § 26 Abs. 1 S. 2 WpHG wird ausdrücklich auch auf eigene Aktien erstreckt, die **über ein Tochterunternehmen** des Emittenten gehalten werden.

[nach oben](#)

Gesamtzahl der Stimmrechte

Veränderungen der Gesamtzahl der Stimmrechte (§ 26a WpHG) müssen künftig **unverzüglich** nach der Änderung, spätestens **innerhalb von zwei Handelstagen**, veröffentlicht werden. Diese Frist **gilt** indes **nicht** bei Veränderungen durch **Ausgabe von Bezugsaktien** (z.B. zur Bedienung von Aktienoptionen aus bedingtem Kapital), die grundsätzlich weiterhin **am Ende des Kalendermonats** der Änderung veröffentlicht werden können.

[nach oben](#)

Klarstellung bei Mitteilungen nach § 30b WpHG

§ 30b Abs. 1 Nr. 2 WpHG betreffend **Mitteilungen** über die **Ausschüttung** und **Auszahlung von Dividenden**, die **Ausgabe neuer Aktien** und die **Vereinbarung** oder **Ausübung von Umtausch- Bezugs-, Einziehungs- und Zeichnungsrechten** wird formal um die Mitteilung der **Beschlussfassung über diese Rechte** ergänzt. Nach der Auffassung der BaFin werden hierdurch keine neuen Veröffentlichungspflichten im Vergleich zur bisherigen Rechtslage begründet.

[nach oben](#)

Elektronische Mitteilungen

Ist eine **Datenfernübertragung** an die Inhaber zugelassener Wertpapiere unter den Voraussetzungen des § 30b Abs. 3 WpHG **nicht möglich**, ist der Emittent künftig **ohne Rücksicht auf anderweitige Satzungsbestimmungen** zur **Übermittlung auf schriftlichem Wege** verpflichtet (§ 30b Abs. 3 a.E. WpHG). Nach der Auffassung des Gesetzgebers soll die neue Vorschrift insofern *lex specialis* zu den aktienrechtlichen Vorgaben in §§ 125 Abs. 2 S. 2 und 128 Abs. 1 S. 2 AktG sein.

[nach oben](#)

Mitteilung von Satzungsänderungen

Die bisherige **Mitteilungspflicht für beabsichtigte Änderungen der Satzung** oder sonstiger Rechtsgrundlagen des Emittenten nach § 30c WpHG alt **entfällt** künftig ersatzlos.

[nach oben](#)

Finanzberichte

Halbjahresfinanzbericht

Der **Halbjahresfinanzbericht** muss künftig bis spätestens **drei Monate** nach Ablauf des Berichtszeitraums (statt bisher zwei) zur Verfügung gestellt werden (§ 37w Abs. 1 WpHG).

Zwischenmitteilung / Quartalsbericht

Die **gesetzliche Pflicht** zur Veröffentlichung einer **Zwischenmitteilung** (§ 37x WpHG alt) **entfällt**. Das hat derzeit vor allem für Unternehmen im **General Standard** der Frankfurter Wertpapierbörse Relevanz. Die **Börsenordnungen** dürfen eine **Quartalsberichterstattung** (wie z.B. für den **Prime Standard** der Frankfurter Wertpapierbörse) **weiterhin verpflichtend** vorsehen. Seitens der Frankfurter Wertpapierbörse soll jedoch zeitnah mit der Verabschiedung einiger Erleichterungen zu rechnen sein.

Prüferische Durchsicht

Erstellt und veröffentlicht ein Unternehmen **Quartalsberichte**, gelten künftig die bisher nur für den Halbjahresfinanzbericht bestehenden **Regelungen für die prüferische Durchsicht** solcher Quartalsberichte durch den Abschlussprüfer entsprechend (§ 37w Abs. 7 WpHG), das betrifft u.a. die Wahl des Prüfers durch die Hauptversammlung.

Unternehmensregister

Der **Jahresfinanzbericht** und der **Halbjahresfinanzbericht** sind im Unternehmensregister künftig **zehn Jahre** lang (statt bisher fünf) öffentlich zugänglich zu halten (§ 24 WpAIV).

[nach oben](#)

Weiterführende Informationen finden Sie auf den Internetseiten der **ESMA** und der **BaFin**.

www.dlapiper.com

