

Herrn  
Eduard Oswald  
Vorsitzender des Finanzausschusses  
des Deutschen Bundestages  
Platz der Republik 1 / Paul-Löbe-Haus  
10111 Berlin  
E-Mail: [finanzausschuss@bundestag.de](mailto:finanzausschuss@bundestag.de)

Düsseldorf, 3. Mai 2006  
531/520

**Gesetzentwurf der Bundesregierung zur Umsetzung der Richtlinie 2004/25/EG  
des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. April 2004 betreffend  
Übernahmeangebote (Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetz)**

Sehr geehrter Herr Oswald,

wir danken Ihnen für die Übermittlung des o.g. Regierungsentwurfs und die Gelegenheit zur Stellungnahme. Bereits mit Schreiben vom 25.01.2006 haben wir zu dem Referentenentwurf eines Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetzes Stellung genommen. Zu den in dem Entwurf enthaltenen, insbesondere zu den für den Berufsstand unmittelbar oder mittelbar relevanten Vorschriften sind aus unserer Sicht folgende Punkte anzumerken:

**zu Artikel 4: Änderung des Handelsgesetzbuches**

Vorgeschlagen wird in Artikel 4 Nr. 1 und Nr. 2 des Gesetzentwurfs eine Ergänzung zum Lagebericht und zum Konzernlagebericht, wie sie bereits im Referentenentwurf vorgesehen war. Trotz des insoweit eindeutigen Wortlauts der Übernahmerichtlinie („annual report“ in Artikel 10 Abs. 2) sollte erwogen werden, die Angaben nicht für den Lagebericht, sondern für den Anhang vorzuschreiben:

Nach der Konzeption von Jahresabschluss einerseits und Lagebericht andererseits gehört die Erläuterung zu Angaben des Abschlusses in den Anhang zum Jahres-

bzw. Konzernabschluss, während der Lagebericht zusätzliche Erläuterungen zum wirtschaftlichen Umfeld und zu Chancen und Risiken der Gesellschaft enthält. Die hier vorgesehenen zusätzlichen Angaben gehören eindeutig zur ersten Fallgruppe. Dies wird auch daran deutlich, dass ein Teil dieser Angaben bereits bisher als Angabe im Rahmen des Anhangs vorgeschrieben ist (vgl. § 160 AktG). Nach der deutschen Gesetzessystematik wären die zusätzlichen Angaben, die nach der Übernahmerichtlinie erforderlich sind, durch Ergänzung der Angabepflichten im Anhang und damit im Kontext des § 160 AktG zu regeln, zumal diese Angaben nur rechtsformspezifisch für Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien gefordert werden. Sollte die Ergänzung des Lageberichts anstelle der Anhangangaben unumgänglich sein, regen wir an, eine weitere Sondervorschrift (§ 160a) in das Aktiengesetz aufzunehmen. Dann könnte dort auch überlegt werden, die Angaben einheitlich dem Lagebericht zuzuordnen und in § 160 AktG zu streichen, um die Pflicht zu Doppelangaben zu vermeiden.

In der Eingangspassage des § 289 Abs. 4 HGB-E wird die Anwendbarkeit der Regelung auf solche Aktiengesellschaften und Kommanditgesellschaften auf Aktien beschränkt, die einen organisierten Markt „im Sinne des § 2 Abs. 7 Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes“ (WpÜG) in Anspruch nehmen. Im Kontext des HGB wird an anderer Stelle nicht auf den organisierten Markt i.S.d. WpÜG, sondern auf den organisierten Markt i.S.d. § 2 Abs. 5 Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) verwiesen. Um die Einheitlichkeit der Rechtsordnung besser zum Ausdruck zu bringen, könnte in Erwägung gezogen werden, auch hier auf die Vorschriften des WpHG zu verweisen, sofern die Übernahmerichtlinie dies zulässt.

Bei der Formulierung in § 289 Abs. 4 Nr. 1 HGB-E bleibt unklar, warum zwischen dem ersten und zweiten Halbsatz differenziert wird. Die „Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals“ kann nur dann differenziert angegeben werden, wenn unterschiedliche Aktiengattungen bestehen. Wenn es keine verschiedenen Aktiengattungen gibt, kommt eine Angabe zur Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals u.E. nicht in Betracht. Daher sollten die beiden Halbsätze zusammengefasst werden.

Zudem ist für die Angabepflicht nach § 289 Abs. 4 Nr. 1 bzw. § 315 Abs. 4 Nr. 1 HGB-E darauf hinzuweisen, dass die Aufgliederung der Aktiengattungen bereits nach § 160 Abs. 1 Nr. 3 AktG für den Anhang vorgeschrieben ist. Hier müsste sichergestellt werden, dass es nicht zu einer Verdoppelung der Angabepflicht kommt.

Positiv zu werten ist, dass gegenüber dem Referentenentwurf nunmehr allein die Zusammensetzung des gezeichneten Kapitals anzugeben ist und auf die Abgabepflicht von Aktien, die nicht auf einem organisierten Markt gehandelt werden, verzichtet wurde.

Inhaltlich ergibt sich für die nach § 289 Abs. 4 Nr. 2 bzw. § 315 Abs. 4 Nr. 2 HGB-E vorgesehenen Stimmrechtsbeschränkungen die Frage, ob diese zusätzlich auch dann angegeben werden müssen, wenn sie bei der Angabe der bestehenden Aktiengattung (stimmrechtslose Vorzugsaktien) bereits angegeben worden sind. Letztlich kann es nur um Beschränkungen gehen, die sich nicht aus der Satzung ergeben, sondern aus Vereinbarungen zwischen den Gesellschaftern. Auch hier sollten doppelte Angabepflichten vermieden werden. Systematisch zweifelhaft ist, ob Auswirkungen von Gesellschaftervereinbarungen in die Angabepflicht einbezogen werden können. Stimmbindungsvereinbarungen, aber auch Andienungspflichten u.ä. lassen die Stimmrechte und Übertragbarkeit der Aktien selbst unbeeinflusst (vgl. aber den Wortlaut der Vorschrift). Damit liegt aus Sicht der Gesellschaft eine Beschränkung nicht vor. Ob es aber Aufgabe der Gesellschaft sein kann, Dritte über – ihr nicht bekannt zu gebende – Vereinbarungen zu informieren, die einzelne Gesellschafter oder Gesellschaftergruppen untereinander getroffen haben, ist zweifelhaft. Gegebenenfalls würde durch Nichtangabe solcher Beschränkungen der unzutreffende Eindruck erweckt, dass es keine Beschränkungen gebe, während diese de facto nur der Gesellschaft nicht bekannt gegeben worden sind. Letztlich würde eine solche Regelung somit nur bewirken, dass Aktionärsverträge gegenüber der Gesellschaft nicht offengelegt werden. Dies dürfte von der Zielsetzung der Übernahmerichtlinie nicht erstrebt sein. Wünschenswert wäre, in der Gesetzesbegründung zu erläutern, wann derartige Vereinbarungen dem Vorstand der Gesellschaft „bekannt“ sind. Die bloße Vermutung, dass solche Vereinbarungen bestünden, kann sicher ebenso wenig ausreichen wie das tatsächlich beobachtete Stimmverhalten.

Nach § 289 Abs. 4 Nr. 3 bzw. § 315 Abs. 4 Nr. 3 HGB-E sind Kapitalbeteiligungen anzugeben, die 10 v.H. der Stimmrechte überschreiten. Hier ergibt sich eine Überschneidung mit § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG, der im Anhang eine Angabepflicht mitgeteilter Beteiligungen auch mit geringerer Quote vorschreibt. Fraglich ist, ob aus der andersartigen Formulierung (hier: „*bestehende* Beteiligung“; § 160 Abs. 1 Nr. 8 AktG: „*mitgeteilte* Beteiligung“) gefolgert werden muss, dass im Rahmen der Lageberichtsangabe eine weitergehende Nachforschungspflicht des Vorstands besteht. Da dies nicht der Fall sein kann, sollte auch im Rahmen von Nr. 3 der §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB-E auf die der Gesellschaft mitgeteilten Beteiligungen abgestellt werden. Dabei sollte eine Doppelregelung im Verhältnis zu § 160 AktG vermieden werden.

Nach § 289 Abs. 4 Nr. 4 bzw. § 315 Abs. 4 Nr. 4 HGB-E sind die Inhaber von Aktien mit Sonderrechten, die Kontrollrechte verleihen, zu benennen; die Sonderrechte sind außerdem zu beschreiben. Zu begrüßen ist zwar die Klarstellung gegenüber der Formulierung im Referentenentwurf, dass nunmehr Sonderrechte, die Kontrollrechte verleihen, gemeint sind, doch bleibt weiter unklar, warum generell verlangt werden kann, dass die Inhaber der Aktien mit Sonderrechten namentlich benannt werden

sollen. Dies setzt voraus, dass sie dem Unternehmen bekannt sind, was nur bei Anknüpfung an Namensaktien gewährleistet wäre. Auch fragt sich, ob datenschutzrechtliche Bedenken gegen diese Regelung bestehen. Schließlich bleibt unklar, welchen Anwendungsbereich die Vorschrift außer dem in der Regierungsbegründung genannten Beispiel (Entsendungsrecht in den Aufsichtsrat) im deutschen Aktienrecht haben soll. Gegebenenfalls empfiehlt sich eine Beschränkung des Wortlauts auf diesen Fall, wenn es der einzige feststellbare Anwendungsfall ist. Hüffer (Aktiengesetz Kommentar, 6. Aufl., 2004, § 12 Rdnr. 6) kritisiert denn auch die Verwendung des Begriffs „Sonderrechte“. Soweit hiermit eine Aktiengattung bezeichnet werden soll, ergibt sich die Angabepflicht bereits aus § 289 Abs. 4 Nr. 1 bzw. § 315 Abs. 4 Nr. 1 HGB-E.

Nach § 289 Abs. 4 Nr. 5 bzw. § 315 Abs. 4 Nr. 5 HGB-E ist die Art der Stimmrechtskontrolle anzugeben, wenn Arbeitnehmer am Kapital beteiligt sind und ihre Kontrollrechte nicht unmittelbar ausüben. Wie auch die Regierungsbegründung ausführt, ist der Anwendungsbereich dieser Vorschrift in der deutschen Rechtsordnung zweifelhaft. Der Begriff der Stimmrechtskontrolle ist vermutlich irreführend, weil es nicht um eine Kontrolle der Stimmrechte, sondern um die mit Ausübung der Stimmrechte verbundenen Kontrollrechte geht, wie aus dem Nebensatz zu entnehmen ist. Daher dürfte es letztlich um Regelungen im Zusammenhang mit einer koordinierten Stimmrechtsausübung gehen. Der Regelungsgehalt der Vorschrift sollte klarer zum Ausdruck gebracht werden. Wenn es im Kontext der deutschen Rechtsordnung einen solchen Regelungsgehalt nicht gibt, sollte die Vorschrift ggf. gestrichen werden.

Nach § 289 Abs. 4 Nr. 6 bzw. § 315 Abs. 4 Nr. 6 HGB-E sind die maßgeblichen Regelungen zur Ernennung und Abberufung der Vorstandsmitglieder und zur Satzungsänderung anzugeben. Da die gesetzlichen Vorschriften unschwer zugänglich sind, begrüßen wir die Klarstellung in der Gesetzesbegründung, dass unter „Angabe“ nicht die wörtliche Wiedergabe der Regelungen (z.B. Abdruck der Gesetzestexte) zu verstehen ist, sondern dass eine Bezugnahme auf die entsprechenden Bestimmungen des Gesetzes ausreichend ist.

Bei der Angabepflicht nach § 289 Abs. 4 Nr. 7 bzw. § 315 Abs. 4 Nr. 7 HGB-E ist die Bedeutung des Begriffs „insbesondere“ unklar. Fraglich ist, ob die Formulierung bezüglich der Ausgabe und des Rückkaufs der Aktien wörtlich zu verstehen ist. Möglichkeiten der Aktienausgabe hat der Vorstand nur, wenn ein genehmigtes Kapital besteht. Sofern hier gemeint ist, dass das Bestehen eines solchen genehmigten Kapitals angegeben werden soll, sollte eine Doppelangabe zu § 160 Abs. 1 Nr. 4 AktG vermieden werden. Ob jeweils auch ausdrücklich darauf hingewiesen werden müsste, dass der Vorstand im Bestand befindliche eigene Aktien wieder verkaufen kann, ist unklar. Unseres Erachtens handelt es sich um eine Selbstverständlichkeit, für die

eine Angabepflicht entbehrlich erscheint. Ebenso erscheint unklar, ob die Angabepflicht im Hinblick auf den Rückkauf eigener Aktien eine Aufzählung der Erwerbsgründe des § 71 AktG erfordert. Sachgerecht wäre es allenfalls, bestehende Hauptversammlungsbeschlüsse über ein Rückkaufprogramm nach § 71 Abs. 1 Nr. 8 AktG anzugeben.

Für die in § 289 Abs. 4 Nr. 8 und 9 bzw. § 315 Abs. 4 Nr. 8 und 9 HGB-E verwendeten Begriffe „Kontrollwechsel“ sowie „Übernahme“ bzw. „Übernahmeangebot“ findet sich im HGB keine Definition. Im Hinblick auf eine eindeutige Auslegung der Begriffe schlagen wir vor, jeweils auf § 29 WpÜG Bezug zu nehmen.

Hinsichtlich der in § 289 Abs. 4 Nr. 9 bzw. § 315 Abs. 4 Nr. 9 HGB-E genannten Entschädigungsleistungen ist das Verhältnis zu der Regelung in § 285 Nr. 9 Buchstabe a) Satz 6 HGB i.d.F. des VorstOG zu klären. Hier sollte eine Doppelangabe vermieden werden. In Nr. 9 ist daher die Angabepflicht in Bezug auf die Mitglieder des Vorstands zu streichen, da insoweit die Übernahmerichtlinie bereits durch das VorstOG umgesetzt ist.

### **zu Artikel 6: Änderung des Aktiengesetzes**

In Artikel 6 des Regierungsentwurfs ist wie im Referentenentwurf unverändert vorgesehen, § 171 Abs. 2 Satz 2 AktG dahingehend zu ergänzen, dass der Aufsichtsrat auch die Angaben nach § 289 Abs. 4 bzw. § 315 Abs. 4 HGB zu erläutern hat. Durch diese Ergänzung soll Artikel 10 Abs. 3 der Übernahmerichtlinie, wonach das Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan der Jahreshauptversammlung der Aktionäre einen erläuternden Bericht zu den Lageberichtsangaben vorlegen soll, umgesetzt werden.

Durch die vorgesehene Umsetzung des Artikels 10 Abs. 3 der Übernahmerichtlinie in § 171 AktG würde die Erläuterungspflicht in den Bereich der aktienrechtlichen Vorschriften zur Prüfung des Jahresabschlusses durch den Aufsichtsrat fallen. Für die Aufstellung des Jahresabschlusses, Anhangs und Lageberichts sind jedoch die gesetzlichen Vertreter einer Kapitalgesellschaft verantwortlich. Daher muss auch die Erläuterungspflicht der in § 289 Abs. 4 HGB-E enthaltenen Angaben gegenüber der Hauptversammlung dem Vorstand und nicht dem Aufsichtsrat obliegen. Dies steht zudem in Einklang mit der Begründung zu Artikel 3, 9. Absatz des Regierungsentwurfs, wo bereits klargestellt wird, dass unter den Begriff des „Leitungs- bzw. Verwaltungsorgans“ im deutschen Aktienrecht der Vorstand fällt. Lediglich für Zwecke des Artikels 9 Abs. 2 der Übernahmerichtlinie bezeichnet der Begriff „Leitungs- bzw. Verwaltungsorgan“ in der dualistischen Gesellschaftsstruktur sowohl den Vorstand als auch den Aufsichtsrat.

Problematisch ist ferner, dass nach der Systematik der Vorschriften unklar bleibt, worin die Pflicht bestehen soll, die „Angaben nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB zu erläutern“. Da in diesen Vorschriften jeweils selbst eine detaillierte Angabe- und Erläuterungspflicht vorgesehen ist, ergibt eine zusätzliche Erläuterung wenig Sinn. Wenn beispielsweise die Angabepflicht für die gesetzlichen Vorschriften zur Ernennung und Abberufung der Vorstandsmitglieder und zur Satzungsänderung in §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB-E nicht gestrichen werden sollte, könnte sich die Frage stellen, ob hier neben einer Wiedergabe der gesetzlichen Vorschriften auch eine Erläuterung i.S.e. Kommentierung erforderlich sein soll. Dies ginge über den Informationszweck der Richtlinie weit hinaus.

Daher kann allenfalls gefragt werden, ob in der Zusammenschau der Regelungen vom Vorstand Überlegungen dahingehend angestellt werden müssen, ob etwaige Übernahmeveruche durch das Regelungssystem erschwert werden oder nicht. Eine solche Wertung kann jedoch dem Vorstand der potenziellen Zielgesellschaft nicht obliegen.

Fraglich ist daher, welche Zielrichtung Artikel 10 Abs. 3 der Übernahmerichtlinie haben soll. Während die Angabepflichten für die einzelnen Punkte im Lagebericht für die Öffentlichkeit bestimmt sind, soll u.E. durch Abs. 3 sichergestellt werden, dass auch die Gesellschafter (Hauptversammlung) entsprechend informiert werden. Ein weitergehender Inhalt der Information ist damit aber nicht verbunden. Da in Deutschland geregelt ist, dass der Hauptversammlung die Abschlussunterlagen und dabei auch der Lagebericht vorzulegen sind (§§ 175 Abs. 2, 176 Abs. 1 AktG), ist davon auszugehen, dass bereits hierdurch die Anforderungen des Artikels 10 Abs. 3 erfüllt werden, sodass es der für Artikel 6 des Umsetzungsgesetzes vorgesehenen Regelung nicht bedarf und diese ersatzlos gestrichen werden kann.

Die vorgesehene Ergänzung der Begründung zu Artikel 6 des Übernahmerichtlinie-Umsetzungsgesetzes, wonach ergänzend der Vorstand unter den Voraussetzungen des § 131 AktG zur Auskunft verpflichtet sein kann, sofern weiterer Erläuterungsbedarf bestehen sollte, erscheint aus den dargelegten Gründen nicht ausreichend. Wir regen daher an, sofern unserem Petitum einer ersatzlosen Streichung nicht nachgekommen werden sollte, zur Umsetzung des Artikels 10 Abs. 3 der Übernahmerichtlinie § 131 Abs. 1 Satz 2 AktG wie folgt zu ergänzen:

„Die Auskunftspflicht erstreckt sich auch auf die rechtlichen und geschäftlichen Beziehungen der Gesellschaft zu einem verbundenen Unternehmen und auf die Angaben nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB.“

Durch diese Ergänzung wird klargestellt, dass die Erläuterung der nach §§ 289 Abs. 4, 315 Abs. 4 HGB zu gebenden Angaben für den Vorstand zwar verpflichtend ist, aber nach § 131 Abs. 1 Satz 1 AktG nur auf Verlangen der Hauptversammlung zu

erfolgen hat. Diese Auslegung ist auch sachgerecht angesichts des hohen Detaillierungsgrades der Lageberichtsangaben, der nur in Ausnahmefällen eine Erläuterung erforderlich machen wird.

Zur Erörterung unserer Anmerkungen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Prof. Dr. Naumann