

## zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der EU-Transparenz- Richtlinie (TUG) vom 28.06.2006

### I. Allgemeines

Der BDI dankt für die Gelegenheit, zu dem Regierungsentwurf (RegE) zur Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie Stellung zu nehmen. Wir möchten nochmals nachdrücklich empfehlen, das TUG auf eine „**eins-zu-eins**“-Umsetzung der verbindlichen Vorgaben der EU-Transparenzrichtlinie anzupassen. Leider ist der vorherige Diskussionsentwurf des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) aus Sicht der Wirtschaft nur unzureichend nachgebessert worden. So wurde zwar der vom BMF vorgeschlagene **Bilanzzeit**, der über die EU-Richtlinie hinaus für die geschäftsführenden Organe aller Kapitalgesellschaften gelten sollte, im Regierungsentwurf auf das erforderliche EU-Maß der Organe der Inlandsemitenten im Sinne der EU-Transparenzrichtlinie zurückgeführt. Jedoch ist nach wie vor nicht verständlich, warum der Bilanzzeit nicht die Erklärung unter Wissensvorbehalt so stellt, wie es die Richtlinie vorsieht. Ein solches subjektives Element ist aus unserer Sicht angesichts der denkbaren scharfen strafrechtlichen und zivilrechtlichen Sanktionen bei fehlerhaften Erklärungen als Korrektiv unbedingt notwendig und sinnvoll.

Der BDI ist Träger der Initiative

**Deutschland  
Land der Ideen**



**Bundesverband der  
Deutschen Industrie e.V.**  
Mitgliedsverband der UNICE

**Hausanschrift**  
Breite Straße 29  
10178 Berlin

**Postanschrift**  
11053 Berlin

**Telekontakte**  
Tel.: 030 2028-1405  
Fax: 030 2028-2405

**Internet**  
<http://www.bdi-online.de>

**E-Mail**  
[J.Wulfetange@bdi-online.de](mailto:J.Wulfetange@bdi-online.de)

Der Regierungsentwurf schreibt den betroffenen Unternehmen **zahlreiche neue Pflichten** vor, die sich **nicht oder nicht unmittelbar aus der umzusetzenden EU-Richtlinie** herleiten lassen.

So weitet der Regierungsentwurf die **Befugnisse der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) und der BaFin auf die Prüfung von Halbjahresfinanzberichten** aus (§ 342b Abs. 2 S. 1 HGB-RegE bzw. § 37n WpHG-RegE). Nach Art. 24 Abs. 4 Bst. h) der Richtlinie muss die zuständige Behörde „zumindest befugt sein, zu prüfen, ob Informationen im Sinne dieser Richtlinie den einschlägigen Anforderungen an die Berichterstattung entsprechen und im Falle aufgedeckter Verstöße die geeigneten Maßnahmen zu ergreifen ...“. Dies bedeutet keine Verpflichtung der EU-Mitgliedstaaten, die Prüfung von Halbjahresfinanzberichten durch die Enforcement-Stelle in ihrem Umfang wie bei Jahresabschlüssen zu handhaben.

Nicht hinnehmbar sind die vom Regierungsentwurf vorgesehenen **Sanktionen**. Sanktionen in solchen Höhen stellen eine eklatante Gefahr gerade für mittelständische Unternehmen dar (vgl. auch Ausführungen im Besonderen Teil unter „Sanktionen gem. § 104a HGB-RegE“).

Zu bemängeln sind **fehlende, zwingend notwendige Übergangsvorschriften**. So ist es z.B. für börsennotierte Gesellschaften nicht hinnehmbar, dass nicht geklärt ist, ob die neuen Regelungen zur Vorbereitung und Organisation der Hauptversammlung (§ 30 b Abs. 1 Nr. 1 und Abs. 3 WpHG-RegE) zum 20.01.2007 in Kraft treten – dem Ablauf der Frist zur Umsetzung der Richtlinie – bereits für Anfang des Jahres 2007 stattfindende Hauptversammlungen gelten, zu denen bereits vor dem Zeitpunkt des Inkrafttretens des Gesetzes eingeladen worden ist.

Für die Unternehmen, die auf freiwilliger Basis den Konzernabschluss nach den internationalen Rechnungslegungsvorschriften (IAS/IFRS) seit 2005 erstellen, schreibt IAS 34 – zur Zwischenberichterstattung - in Verbindung mit dem TUG-RegE vor, dass entsprechende Vorjahreszahlen zum Vergleich veröffentlicht werden müssen. Tritt das TUG im Januar 2007 in Kraft, müssten solche Konzerne, auch wenn sie nur Schuldtitel emittieren und nicht börsennotiert sind, nach dem derzeitigen TUG-RegE zum 30.06.2007 einen Halbjahresfinanzbericht veröffentlichen, der Vergleichszahlen des 30.06.2006 beinhaltet. Solche Zahlen haben diese häufig mittelständischen Unternehmen aber gar nicht vorliegen. Denn sie waren bislang nicht zur Veröffentlichung solcher Halbjahreszahlen verpflichtet. Eine Ermittlung der Vorjahreszahlen für das erste Halbjahr 2006 ist solchen Konzernen jedoch mit verhältnismäßigem Aufwand nicht realisierbar.

Es wäre daher sinnvoll, eine gesetzliche Übergangsregelung für solche freiwillig nach IAS/IFRS bilanzierenden Gesellschaften vorzusehen, die z. B. diesen ersten "Zwischen"abschluss von der Pflicht zur Angabe von Vorjahreszahlen befreit. Damit könnten Bußgelder vermieden werden.

Im Übrigen regen wir nachdrücklich eine umfassende Übergangsregelung an, die börsennotierten und nicht börsennotierten Gesellschaften die notwendige Rechtssicherheit bietet.

Zudem führen einige im Regierungsentwurf vorgesehene Vorschriften zu unhaltbaren **Unklarheiten** und damit verbundener **Rechtsunsicherheit**. So geht insbesondere aus der Vorschrift des § 2 Abs. 6 und 7 WpHG-RegE nicht eindeutig hervor, bei welchem Unternehmen es sich um einen Emittenten bzw. um einen Inlandsemittenten handelt. Im Hinblick auf die vom WpHG vorgesehenen einzelnen Rechtsfolgen und die Anwendbarkeit einzelner Vorschriften ist diese Unterscheidung jedoch insbesondere für solche mittelständischen GmbHs existenziell, die Wertpapiere emittieren. In ihrer jetzigen Form führt die Vorschrift des § 2 WpHG-RegE zu unterschiedlichen Auslegungsmöglichkeiten und Abgrenzungsschwierigkeiten. Dies ist kontraproduktiv. Es muss für ein Unternehmen klar sein, ob es unter den Begriff des Emittenten oder des Inlandsemittenten fällt und welche Rechtsfolgen sich daran anknüpfen. Dabei ist auch darauf zu achten, dass an Mittelständler, die nur gelegentlich Wertpapiere emittieren, keine überzogenen Anforderungen gestellt werden.

Der Gesetzesentwurf sollte insgesamt **klarer und lesbarer formuliert** sein. Für den Rechtsanwender wäre es wünschenswert, Verweise auf andere Rechtsvorschriften soweit wie möglich zu vermeiden und ein in sich geschlossenes Gesetzeswerk vorzufinden. Diesen Zielen wird der Gesetzesentwurf leider nicht gerecht. Der Regierungsentwurf ist äußerst unübersichtlich und stellt den Leser vor teilweise schwer überwindbare Hindernisse. So sind z.B. Normen wie der § 39 WpHG-RegE – nicht zuletzt wegen der zahlreichen Verweisungen sowohl auf das bestehende Recht als auch auf Normen aus dem Entwurf - schwer nachzuvollziehen. Wir regen daher nachdrücklich an, den gesamten Normtext mit hervorgehobenen Änderungen abzudrucken. Dies würde einige Missverständnisse ausräumen.

Es ist ferner dringend anzuraten, im Rahmen der Umsetzung der EU-Transparenz-RL zugleich den soeben geänderten **§ 30 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpÜG** rückgängig zu machen. Die **neue Vorschrift zur Stimmrechtszurechnung bei Erwerbs- oder Übernahmeangeboten** hat in Konzernen für **sehr viel Rechtsunsicherheit und Verwirrung** gesorgt. Die von der BaFin veröffentlichte Bekanntmachung vom 21.7.2006 zur Anwendung dieser Vorschrift hat nicht für die nötige Klarheit gesorgt. Konzerne erwerben laufend im In- und Ausland neue Gesellschaften oder gründen diese, ohne dass diese Neugründungen bzw. -erwerbe der Konzernführung von den Konzern-Tochtergesellschaften unmittelbar mitgeteilt werden. Die neue Vorschrift führt dazu, dass Konzerne wesentlich mehr Befreiungsanträge bei der BaFin stellen müssen, ohne dass dafür ein Sinn erkennbar ist. Der Aufwand der Unternehmen steht in keinem vernünftigen Verhältnis zu dem nicht erkennbaren Nutzen dieser Regelung. Der Gesetzgeber bleibt aufgerufen, hier schnell für Abhilfe zu sorgen. Das Gesetzgebungsverfahren des TUG wäre dafür geeignet.

## II. Besonderes

Folgende Aspekte sollten überarbeitet bzw. geändert werden:

### Zu Artikel 1: Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes

- **§ 2 Abs. 6 WpHG-RegE; § 3b Abs. 2 WpAIV-RegE:**

Emittenten mit Sitz im Inland, deren Aktien nur im Inland und in einem Drittstaat, nicht aber in einem anderen EU oder EWR-Staat notiert sind (z.B. Aktien im Inland und in der Schweiz notiert) und die keine Schuldtitel emittiert haben, werden dem Wortlaut nach nicht von der Definition der Emittenten, für die Deutschland der Herkunftsstaat ist bzw. als Inlandsemittenten erfasst. Deren Aktien sind nicht „nur im Inland“ zugelassen, wie es § 2 Abs. 6 Ziff. 2 WpHG-RegE voraussetzt und unter Ziffer 3 fallen sie auch nicht. Das ist wohl so nicht gewollt. Es müsste in Abs. 6 Ziffer 2 heißen „im Inland, nicht aber in einem anderen EU Mitgliedstaat oder EWR-Staat“.

Ein Emittent, dessen Aktien nur im Inland und in einem Drittstaat notiert sind, wird auch von § 3b Abs. 2 WpAIV (Veröffentlichungssprache) nicht erfasst (Regelungslücke).

- **Veröffentlichungsfrist gemäß § 26 Abs. 1 WpHG-RegE:**

Die vorgeschlagene Frist von **3 Handelstagen** für die Veröffentlichung von Beteiligungsmittteilungen (Mittteilungen nach § 21 Abs. 1 Satz 1, Abs. 1a und § 25 Abs. 1 Satz 1 WpHG-RegE) sollte sich auf eine **Veröffentlichung auf der Internetseite des Emittenten** beschränken.

Für die **Veröffentlichung in anderen Medien** sollte nach wie vor die **Frist von 9 Kalendertagen** gelten. Die Vorbereitung der Publikation in Printmedien erfordert eine vorherige Erstellung und Abstimmung des Veröffentlichungstextes sowie dessen Übersetzung. Darüber hinaus muss der Text durch die Printmedien gesetzt werden, wobei häufig Korrekturen erforderlich sind. Schließlich sind die Einreichungsfristen bei den einzelnen Zeitungen und deren Erscheinungsfrequenz zu beachten, so dass eine Frist von 3 Tagen zur Veröffentlichung der Meldung in Printmedien in der Praxis kaum darstellbar ist.

Zu klären ist, ob temporär nicht ausübbarer Stimmrechten (eigene Aktien) nicht abzuziehen sind. Darauf deutet zumindest § 17 Abs. 1 Ziff. 5 WpAIV-RegE hin. Eine Klarstellung in der Begründung wäre hilfreich.

- **§ 30a Abs. 1 Ziffer 3 WpHG-RegE: Datenschutz**

Die Gesetzesbegründung sollte klar stellen, dass die Einsichtnahme in das Teilnehmerverzeichnis bei der Hauptversammlung durch Aktionäre und Vertreter nur „befugt“ erfolgt.

- **§ 30b Abs. 1 Ziffer 2 WpHG-RegE: Vereinbarung von Einziehungsrechten**

Es ist in der Gesetzesbegründung zu klären, ob eine Ermächtigung der Hauptversammlung an den Vorstand (), Aktien ohne weiteren Hauptversammlungsbeschluss einzuziehen, eine „Vereinbarung“ von Einziehungsrechten ist.

- **Veröffentlichung von Aktien und Stimmrechten gemäß § 30b Abs. 1 Nr. 1 WpHG-RegE:**

Nach § 30b Abs. 1 Nr. 1 WpHG-RegE müssen die Gesamtzahl der Aktien und Stimmrechte (neben Ort, Zeit, Tagesordnung und Teilnahmevoraussetzungen der Hauptversammlung) im Zeitpunkt der Einberufung der Hauptversammlung im elektronischen Bundesanzeiger veröffentlicht werden. Es kann vorkommen, dass sich die Anzahl stimmberechtigter Aktien zwischen der Auftragserteilung an den elektronischen Bundesanzeiger und dem veröffentlichten Einberufungszeitpunkt ändert, z.B. weil bedingte oder genehmigte Kapitalia ausgenutzt wurden.

Um solche Abweichungen zu vermeiden, sollten die Zahl der Aktien und Stimmrechte zum Zeitpunkt der letzten Monatsmeldung (nach § 26a WpHG) vor Veröffentlichung der Einladung zur Hauptversammlung veröffentlicht werden.

- **Zusätzlicher HV-Beschluss für elektronische Übermittlung von Informationen gemäß § 30b Abs. 3 WpHG-RegE:**

§ 30b Abs. 3 WpHG-RegE fordert einen zustimmenden Beschluss der Hauptversammlung für die elektronische Übermittlung von Informationen an Aktionäre - zusätzlich zur einzelnen Zustimmung der einzelnen Aktionäre. Dies ist unnötig und würde die Gesellschaften mit erheblichem Aufwand belasten.

Zudem sollten solche Bestimmungen zur Hauptversammlung einheitlich im Aktiengesetz geregelt werden.

Die in § 30b Abs. 3 Nr. 1 lit. d WpHG-RegE vorgesehene Zustimmungsfiktion ist zwar grundsätzlich zu begrüßen, könnte aber praktisch leer laufen, soweit die Aktionäre der Gesellschaft ihr gegenüber nicht zur Angabe einer e-mail-Adresse verpflichtet sind, an die elektronisch Informationen übermittelt werden können.

- **Veröffentlichung zusätzlicher Angaben gemäß § 30e WpHG-RegE:**

Gemäß § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG-RegE muss ein Inlandsemittent Informationen, die er in einem Drittstaat veröffentlicht und die für die Öffentlichkeit in der Europäischen Union und dem Europäischen Wirtschaftsraum Bedeutung haben können, unverzüglich veröffentlichen und gleichzeitig der Bundesanstalt diese Veröffentlichung mitteilen.

Ein Inlandsemittent müsste bspw. einen bei der SEC in den USA bereits eingereichten **Bericht in Form 20-F** entsprechend den weiteren **Vorgaben der WpAIV** veröffentlichen und mitteilen. Die bei der SEC eingereichten Informationen sind jedoch zum einen bereits über die öffentlich zugängliche Edgar-Webseite des SEC abrufbar. Zum anderen stellen die Emittenten die bei der SEC eingereichten Infor-

mationen auch bereits regelmäßig auf ihrer Homepage zur Verfügung. Die Statuierung einer zusätzlichen Veröffentlichungs- bzw. Mitteilungspflicht führt damit nur zu einer **weitergehenden Belastung der Emittenten**, nicht jedoch zu einer verbesserten Informationslage der Investoren.

- **Erweiterte Prüfbefugnis der BaFin gemäß § 37n WpHG-RegE**

Die in § 37n WpHG-RegE vorgesehene erweiterte Prüfbefugnis der BaFin auch für Halbjahresfinanzberichte ergänzt die geplante Kompetenzerweiterung der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) – siehe dazu nachfolgend dazu unsere Anmerkungen zum **Enforcement nach § 342b Abs. 2 S.1 HGB-RegE**. Grundlage dafür ist Art. 24 Abs. 4 h) der EU-Richtlinie. Es ist zu befürchten, dass die BaFin dies für einen Personalausbau und damit verbundene neue Bürokratien zu Lasten der Unternehmen nutzen wird. Auf die Unternehmen drohen weitere erhebliche Kosten insoweit zuzukommen. Dies sollte unbedingt vermieden werden.

- **Pflicht zur Angabe der wesentlichen Geschäfte des „Emittenten“ mit nahe stehenden Personen gemäß § 37 w Abs. 4 S. 2 WpHG-RegE**

Gemäß § 37 w Abs. 4 S. 2 WpHG-RegE sind im Zwischenlagebericht die wesentlichen Geschäfte des Emittenten mit nahe stehenden Personen anzugeben. Dies geht über das EU-Recht hinaus. Art. 5 Abs. 4 S. 2 der EU-Richtlinie fordert eine solche Berichterstattungspflicht nur für solche Emittenten, die Aktien begeben. Diese Einschränkung auf börsennotierte Gesellschaften fehlt im Regierungsentwurf.

- **Pflicht zur prüferischen Durchsicht gemäß § 37w Abs. 5 WpHG-RegE**

Gemäß § 37w Abs. 5 WpHG-RegE muss der Halbjahresfinanzbericht mindestens einer prüferischen Durchsicht eines Abschlussprüfers unterzogen werden. Der Prüfer hat die Ergebnisse der prüferischen Durchsicht in einer Bescheinigung zusammenzufassen, die mit dem Halbjahresfinanzbericht zu veröffentlichen ist. Die Verpflichtung zur prüferischen Durchsicht geht weit über die EU-Richtlinie hinaus, die in Art. 5 Abs. 5 lediglich die Möglichkeit einer solchen Prüfung vorsieht.

Eine Pflicht zur prüferischen Durchsicht durch einen Wirtschaftsprüfer würde für die meisten Unternehmen zu einer zusätzlichen, erheblichen zeitlichen und finanziellen Belastung führen. Da es in Europa bisher keine vergleichbare Regelung gibt, würde diese Verpflichtung deutsche Emittenten gegenüber europäischen Emittenten ungleich behandeln. Zudem würden die Finanzkennzahlen eines Unternehmens durch die prüferische Durchsicht keine bessere Aussagequalität erhalten. Wir empfehlen daher, von einer verbindlichen prüferischen Durchsicht Abstand zu nehmen und der Freiwilligkeit der Unternehmen weiterhin Spielraum zu lassen.

Der von der Regierung angenommene Umkehrschluss von einem verpflichtenden Enforcement der Halbjahresfinanzberichte auf eine verbindliche prüferische Durchsicht derselben ist nicht haltbar, weil die Richtlinie keine verbindliche prüferische Durchsicht vorsieht.

- **Zeitraum für die Abgabe von Zwischenmitteilungen gemäß § 37x Abs. 1 WpHG-RegE:**

Die EU-Richtlinie sieht zwischen dem Jahresfinanzbericht und dem Halbjahresfinanzbericht die Veröffentlichung von Zwischenmitteilungen vor. Diese sind nach der Transparenzrichtlinie in einem Zeitraum zwischen 10 Wochen nach Beginn und 6 Wochen vor Ende des Sechsmonatszeitraums auf einen beliebigen Zeitpunkt innerhalb dieses Zeitraums zu erstellen. Der Gesetzentwurf verlangt dagegen Zwischenmitteilungen zum Ende des Quartals.

Dies ist nicht akzeptabel, weil es über die versprochene "Eins zu Eins"-Umsetzung der Richtlinie hinausgeht. Zwischenmitteilungen kämen insoweit den materiell umfassenderen, gesetzlich nicht geforderten Quartalsberichten sehr nahe.

- **Quartalsbericht gemäß § 37X Abs. 3 WpHG-RegE:**

Nur ein nach den Vorgaben des § 37w Abs. 2-4 erstellter Quartalsbericht soll eine Zwischenmitteilung entbehrlich machen. Wegen des Verweises auf § 37w Abs. 2 Nr. 3 WpHG-RegE wäre damit nach dem Wortlaut nur ein Quartalsbericht mit Bilanzversicherung „befreiend“. Dies geht über die Transparenzrichtlinie hinaus.

Eine solche Verknüpfung dürfte nicht gewollt sein (siehe Gesetzesbegründung, S. 107). Sie ist dringend zu streichen. Andernfalls könnte dies zur Umdeklarierung von Quartalsberichten in Zwischenmitteilungen oder zur Ergänzung von Quartalsberichten nach der Börsenordnung der Frankfurter Wertpapierbörse (BörsO FWB) um einen Zwischenmitteilungsteil führen, was nicht beabsichtigt sein dürfte. Die der BörsO FWB genügenden Quartalsberichte sollten ohne weiteres eine Zwischenmitteilung entbehrlich machen.

Form und Frist einer Veröffentlichung der Quartalsberichte werden im Gesetz nicht normiert (kein Verweis auf § 37 w Abs. 1 WpHG oder § 325 HGB). Damit bliebe es bei den Regelungen z.B. der FWB oder aber dies wäre, je nach Segment, von den Emittenten frei bestimmbar. Ist dies eine Regelungslücke?

### **Zu den Änderungen der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung (WpAIV):**

- **Zu §§ 3a ff (Veröffentlichung und Mitteilung von Informationen):**

Die §§3a ff regeln vorangestellt unter "Unterabschnitt 1. Allgemeine Vorschriften" die allgemeinen Pflichten zur Art, Sprache und Mitteilung der Veröffentlichung. Danach müssen Inlandsemittenten die jeweiligen Veröffentlichungen in **deutsch und** nach

Wahl des Emittenten in einer Sprache, die von den zuständigen Behörden der betreffenden Mitgliedstaaten der EU oder der betreffenden Vertragsstaaten des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum akzeptiert wird, oder in **englisch** veröffentlichen.

Art. 20 Abs. 2 der EU-Transparenz-Richtlinie verlangt demgegenüber nur, dass die Informationen (i) in **einer von der zuständigen Behörde des Herkunftsmitgliedstaates akzeptierten Sprache** und (ii) je nach Wahl des Emittenten entweder in einer Sprache, die von den zuständigen Behörden der betreffenden Aufnahmemitgliedstaaten akzeptiert wird oder in einer Sprache, die in internationalen Finanzkreisen gebräuchlich ist, bekannt zu geben.

- **Zu § 26 (Art, Sprache und Mitteilung der Veröffentlichung zusätzlicher Angaben):**

§ 26 WpAIV regelt die Art, Sprache und Mitteilung der Veröffentlichung zusätzlicher Angaben. Danach müssen Veröffentlichungen nach "**§ 30e Abs. 1 Satz 1**" WpHG nach Maßgabe der §§ 3a und 3b WpAIV erfolgen. Mitteilungen nach "**§ 30e Abs. 1 Satz 1**" WpHG erfolgen demgegenüber nach § 3c WpAIV.

Damit werden allerdings alle Informationen in § 30e Abs. 1 Satz 1 WpHG dem allgemeinen Veröffentlichungs- und Mitteilungsregime der §§ 3a ff unterworfen. Dies hätte zur Folge, dass Emittenten z.B. einen bei der SEC in den USA eingereichten Bericht in **Form 20-F auf deutsch** übersetzen müssten und entsprechend dem Veröffentlichungsregime veröffentlichen und der BaFin mitteilen müssten.

Die Notwendigkeit einer solchen Übersetzung, insbesondere im Umfang eines 20-F, würde die Emittenten jedoch über Gebühr belasten und auch nicht in Einklang mit der Sprachenregelung des Wertpapierprospektgesetzes stehen, das grundsätzlich die Möglichkeit einer **Veröffentlichung in Englisch** vorsieht. Die Veröffentlichung zusätzlicher Angaben sollte daher zumindest vom Sprachenregime des § 3b ausgenommen werden. Dies könnte insbesondere durch die redaktionelle Klarstellung in § 26 Hs. 2 mit der Änderung von § 30e Abs. 1 Satz 3 WpHG zu § 30e Abs. 1 Satz 1 Nr. 3 WpHG erfolgen. Des Weiteren könnte in entsprechender Umsetzung von Art. 20 (2) der Transparenz-Richtlinie die zuständige deutsche Behörde auch Informationen in englischer Sprache akzeptieren (siehe oben genannter Punkt zu §§ 3a ff).

### Zu Artikel 5: Änderung des Handelsgesetzbuchs

- **Bilanzeid für alle Kapitalgesellschaften nach §§ 264 Abs. 2 S. 3, 289 Abs. 1 S. 5, 297 Abs. 2 S. 4 HGB-E**

§ 264 Abs. 2 S. 3 HGB-RegE soll dazu dienen, Artikel 4 Abs. 2 Buchstabe c der EU-Transparenzrichtlinie umzusetzen und die dort genannten **Erklärungen der verantwortlichen Personen** in deutsches Recht zu übernehmen, soweit es um den **Jahresabschluss** geht. Danach werden die gesetzlichen Vertreter einer Kapitalgesellschaft verpflichtet, die Einhaltung der für den Jahresabschluss geltenden Vorgaben des § 264 Abs. 2 HGB bei der Unterzeichnung des Jahresabschlusses

**schriftlich zu versichern.** Im Einzelnen haben die gesetzlichen Vertreter zu versichern, dass der Jahresabschluss ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Kapitalgesellschaft vermittelt oder, wenn dies aufgrund besonderer Umstände nicht der Fall ist, dass im Anhang zusätzliche Angaben gemacht werden. Eine dahingehende Erklärung ist für Emittenten nach den Vorgaben der EU-Transparenzrichtlinie zwingender Bestandteil der künftig im WpHG vorgeschriebenen Jahres- und Halbjahresfinanzberichte.

Während der Diskussionsentwurf des BMF die Erklärungspflicht auf **alle** Kapitalgesellschaften ausdehnen wollte, sieht der Regierungsentwurf nunmehr eine Beschränkung auf Kapitalgesellschaften, die Inlandsemitenten im Sinne des § 2 Abs. 7 WpHG-RegE sind, vor. Unter Inlandemittenten fallen nicht sämtliche kapitalmarkt-orientierten Unternehmen, sondern nur solche Emittenten, deren Herkunftsstaat Deutschland ist bzw. diejenigen Emittenten, deren Herkunftsland ein anderer Mitgliedsstaat oder ein anderer Vertragsstaat ist und deren Wertpapiere nur im Inland – mithin nur auf dem deutschen Markt – zum Handel zugelassen sind.

Diese im Regierungsentwurf vorgenommene Einschränkung erscheint zumindest im Vergleich mit dem Diskussionsentwurf des BMF akzeptabel. So fordert auch die **EU-Transparenzrichtlinie** eine Erklärung **nur von solchen Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind.** Allerdings sieht Art. 8 Abs. 1 b) der Richtlinie eine Ausnahme von der Erklärungspflicht für Emittenten vor, „die sich ausschließlich zum Handel an einem geregelten Markt zugelassene Schuldtitel mit einer Mindeststückelung von 50 000 € [...] begeben“. Diese Ausnahme wurde von dem Regierungsentwurf nicht übernommen. Dies sollte der Gesetzgeber unbedingt nachholen, um den Bilanzzeit auf das erforderliche EU-Maß zu begrenzen.

Auch im Übrigen sollte der Regierungsentwurf nicht über die zwingenden Vorgaben der EU-Richtlinie hinausgehen. So fehlt bspw. die Beschränkung des Bilanzzeit auf die Erklärung unter Wissensvorbehalt. Der Regierungsentwurf geht hier insoweit über die EU-Transparenzrichtlinie hinaus, als er in den §§ 264 Abs. 2 S. 3, 289 Abs. 1 S. 5, 297 Abs. 2 S. 4, § 315 Abs. 1 S. 6 HGB-E eine absolute Bestätigung der Richtigkeit der Angaben fordert, während die Richtlinie in Art. 4 Abs. 2 Buchstabe c lediglich eine **Erklärung unter Wissensvorbehalt** verlangt. Dadurch verschärft der Regierungsentwurf subjektive Tatbestandsmerkmale über die Richtlinie hinaus. Eine absolute Bestätigung der Richtigkeit der Angaben würde zu einem Bruch innerhalb des kapitalmarktrechtlichen Haftungsregimes führen. Die EU-Richtlinie sollte insoweit eins-zu-eins umgesetzt werden. Der Hinweis in der Gesetzesbegründung, auf die einschränkenden Worte „nach bestem Wissen“ könne beim deutschen Bilanzzeit verzichtet werden, da eine Strafbarkeit wegen falschen Bilanzzeit nach § 331 HGB eine wissentliche Begehung der Tat voraussetze, ist nicht ausreichend. Eine in § 264 Abs. 2 HGB ausdrücklich formulierte Tatbestandsvoraussetzung einer Erklärung, die nach bestem Wissen zu erfolgen hat, weist eine andere Qualität auf als ein Verweis in der Gesetzesbegründung auf das Erfordernis einer wissentlichen Begehung der in § 331 HGB kodifizierten Straftat. Zudem könnten D&O-Versicherungen ohne den Wissensvorbehalt in der Erklärung schwerer für die Unternehmen verfügbar oder zumindest teurer werden.

Ferner ist insbesondere fraglich, welche Personen die EU-Richtlinie in Art. 4 Abs. 2 c) mit den „beim Emittenten verantwortlichen Personen“ bezeichnet. Damit müssen nicht zwingend die „gesetzlichen Vertreter“ des Emittenten gemeint sein. Dies geht

auch aus dem Erwägungsgrund 17 der Richtlinie hervor, in dem gefordert wird, dass die Mitgliedstaaten angemessene Haftungsregeln für den Emittenten, seine Verwaltungs-, Leitungs- oder Aufsichtsorgane oder beim Emittenten verantwortliche Personen haben sollen. Will der Gesetzgeber hier eine persönliche Verantwortung schaffen, so sollten nur der Vorstandsvorsitzende sowie das nach der Geschäftsverteilung im Vorstand für die Aufstellung des Jahresabschlusses zuständige Vorstandsmitglied zur Abgabe des Bilanzs verpflichtet werden. Dies würde den Anforderungen der Section 302 des Sarbanes-Oxley Act entsprechen, auf den auch die Gesetzesbegründung verweist, denn den „Bilanzs“ nach US-Recht müssen nur CEO und CFO börsennotierter Unternehmen abgeben. Eine persönliche Verantwortung für die übrigen Vorstandsmitglieder wäre dagegen nicht sachgerecht, da diese Vorstandsmitglieder faktisch nicht mit der Aufstellung der Abschlüsse befasst sind.

Erschwerend wirkt dieser Bilanzs zudem durch die im Regierungsentwurf vorgeschlagene **Sanktionierung**. In § 331 Nr. 3a HGB-RegE wird nunmehr neben dem Verschleiern der Verhältnisse der Kapitalgesellschaft auch das Abgeben einer falschen Versicherung der gesetzlichen Vertreter einer Kapitalgesellschaft im Rahmen des sog. Bilanzs zum Jahresabschluss (§ 264 Abs. 2 Satz 3 HGB-RegE) und zum Lagebericht (§ 289 Abs. 1 Satz 5 HGB-RegE) als Straftatbestand erfasst und **mit Strafe** bedroht (Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe). Gleiches gilt für die gesetzlichen Vertreter eines Mutterunternehmens im Rahmen des so genannten Bilanzs zum Konzernabschluss (§ 297 Abs. 2 Satz 4 HGB-RegE) und zum Konzernlagebericht (§ 315 Abs. 1 Satz 6 HGB-RegE).

Angesichts des erweiterten Straftatbestands ist dafür zu sorgen, dass der Bilanzs nicht mehr enthält als das EU-Recht fordert. Andernfalls werden die Organvertreter das Eingehen unternehmerischer Risiken stärker meiden. Dies kann der Gesetzgeber nicht wollen. Deutschland sollte von seinen Unternehmen nicht mehr verlangen als es unsere europäischen Partner tun. Ein zu starkes Haftungsregime führt dazu, dass Risikoträger eingeschüchtert werden.

Dabei darf nicht übersehen werden, dass die Rechtsprechung vermehrt strafrechtliche Tatbestände in den Schutzbereich der allgemeinen zivilrechtlichen Deliktsgattung des § 823 Abs. 2 BGB einbezieht. Es besteht daher eine ernste Sorge, dass sich in Folge der neuen Straftaten die persönliche Kapitalmarkthaftung von Vorstandsmitgliedern oder Geschäftsführern verschärfen wird. Der TUG-RegE fordert eine absolute Bestätigung der Richtigkeit, ohne dass es auf den Kenntnisstand der erklärenden Personen ankommt. Offenbar soll hier eine Art Garantienhaftung der erklärenden Personen für die Richtigkeit der entsprechenden Angaben eingeführt werden, ohne dass es dafür einen objektiven Bedarf des Anlegerschutzes noch eine Vorgabe der EU-Transparenzrichtlinie gibt. Selbst der US-Sarbanes-Oxley Act von 2002 verlangt lediglich, dass Bestätigungen der verantwortlichen Personen zu Quartals- und Jahresberichten der Gesellschaften nur „nach ihrem Wissen“ richtig sind.

- **Enforcement § 342b Abs. 2 S.1 HGB-RegE**

Der Regierungsentwurf weitet die Befugnisse der Deutschen Prüfstelle für Rechnungslegung (DPR) auf die Prüfung von Halbjahresfinanzberichten aus (§ 342b Abs. 2 S. 1 HGB-RegE). Nach Art. 24 Abs. 4 Bst. h) der Richtlinie muss die zuständige Behörde „zumindest befugt sein, zu prüfen, ob Informationen im Sinne dieser Richt-

linie den einschlägigen Anforderungen an die Berichterstattung entsprechen und im Falle aufgedeckter Verstöße die geeigneten Maßnahmen zu ergreifen ...". Dies bedeutet **keine Verpflichtung** der EU-Mitgliedstaaten, die Prüfung von Halbjahresfinanzberichten durch die Enforcement-Stelle in ihrem Umfang wie bei Jahresabschlüssen zu handhaben. Durch die Einbindung der Halbjahresfinanzberichte in den bestehenden § 342b Abs. 2 HGB unterliegen diese aber sowohl konkreten Anlassprüfungen, Prüfungen auf Verlangen der BaFin als auch Prüfungen ohne besonderen Anlass, den so genannten Stichprobenprüfungen. Dies geht weit über eine enge Auslegung der Transparenzrichtlinie hinaus und führt zu keinem ersichtlichen Mehrnutzen, sondern lediglich zu höheren Kosten bei den geprüften Unternehmen.

- **Sanktionen gem. § 104a Abs. 1 HGB-RegE (Bußgeld)**

Nach § 104a Abs. 1 HGB-RegE ist die vorsätzliche oder leichtfertige Falschübermittlung von Daten bzw. das Nichtübermitteln von Daten mit Bußgeld in Höhe von bis zu 200.000 € bewährt. Unter die Daten i.S.d. § 104a HGB-RegE fallen neben den herkömmlichen Bilanzen unter anderem auch der Halbjahresfinanzbericht und die Quartalsberichte.

Während nach bisherigem Recht das Nichteinstellen der Bilanz auf der Homepage (100.000 €) und die fehlende Übermittlung an die BaFin (50.000 €) hinsichtlich der Sanktionierung unterschiedlich behandelt wurden, werden beide Veröffentlichungsformen nun gleichgestellt und einheitlich mit einem **Bußgeld von bis zu 200.000 €** geahndet. Eine Sanktion in Höhe von 200.000 € erscheint jedoch eindeutig zu hoch. Ein solches Bußgeld kann insbesondere kleinere mittelständische Unternehmen finanziell überfordern und in Existenznöte bringen. Üblicher Weise werden Ordnungswidrigkeiten im HGB mit einer Geldbuße von bis zu 50.000 € geahndet (bspw. § 341n Abs. 3, § 342e Abs. 2 HGB).

- **Zu § 289 Abs. 1 und § 315 Abs. 1 HGB-RegE:**

Nach § 289 Abs. 1 und § 315 Abs. 1 HGB-RegE müssten die gesetzlichen Vertreter von Kapitalgesellschaften, bzw. Mutterunternehmen, versichern, dass im Lagebericht der Geschäftsverlauf einschließlich des Geschäftsergebnisses und die Lage der Kapitalgesellschaft bzw. des Konzerns so dargestellt sind, dass ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt wird und **dass die wesentlichen Chancen und Risiken (...) beschrieben sind**.

Nach Artikel 4 (2) c) der EU-Transparenz-Richtlinie ist jedoch nur die Erklärung aufzunehmen, dass der Lagebericht die **"wesentlichen Risiken und Ungewissheiten"** beschreibt. Die Erstreckung der Aufnahme von Chancen in den Lagebericht beruht allein auf der Aufnahme der Chancen in § 289 und § 315 HGB durch das deutsche Bilanzrechtsreformgesetz. Die darauf beruhende Offenlegungspraxis im Zusammenhang mit Chancen wird bisher in Deutschland noch uneinheitlich umgesetzt. Durch die Verpflichtung zur Offenlegung der wesentlichen Chancen könnten bei Investoren unangemessene Erwartungen erweckt werden und deutschen Unternehmen im Vergleich zu europäischen Wettbewerbern Nachteile entstehen. Dies kann nicht im Sinne der EU-Transparenzrichtlinie sein, die gerade die Transparenz

auf den Kapitalmärkten stärken und dazu ein reelles Bild der wirtschaftlichen Lage eines Unternehmens schaffen soll.

Seite  
12 von 12

Aufgrund dessen **sollte die Erklärung des Vorstands nicht unnötig auf eine Erklärung über die Chancen erstreckt werden.**