

An den Finanzausschuss
des Deutschen Bundestages
Herrn Eduard Oswald
Platz der Republik 1
11011 Berlin

Per E-Mail an finanzausschuss@bundestag.de

Berlin, 21. Januar 2008

**Stellungnahme
des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften
– German Private Equity and Venture Capital Association e.V. (BVK)**

**zum Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Begrenzung der mit
Finanzinvestitionen verbundenen Risiken (Risikobegrenzungsgesetz)
vom 7. Dezember 2007**

Drucksache 16/7438

Sehr geehrter Herr Oswald,

wir beziehen uns auf die Einladung Ihres Hauses zu einer Anhörung des Finanzausschusses des Deutschen Bundestages am 23. Januar 2008 und bedanken uns, zu dem Regierungsentwurf eines Gesetzes zur Begrenzung der mit Finanzinvestitionen verbundenen Risiken (Risikobegrenzungsgesetz) Stellung nehmen zu dürfen.

Vorbemerkung:

Mit der Vorlage der beiden Entwürfe zum MoRaKG und dem Risikobegrenzungsgesetz legt die Bundesregierung zwei Gesetze vor, die der gestiegenen Bedeutung von Finanzinvestoren für die deutsche Wirtschaft Rechnung tragen. Sie legt damit Regelungen für einen Bereich vor, der in entscheidendem Maße von Akteuren geprägt werden die Mittel ausländischer institutioneller Geldgeber, überwiegend Pensionskassen, in Deutschland investieren. Aktivitäten von Finanzinvestoren sorgen daher für einen Zufluss von

Stellungnahme des BVK e.V.

zum Regierungsentwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes vom 7. Dezember 2007

Finanzkapital aus den globalen tätigen Kapitalsammelstellen in den deutschen Wirtschaftskreislauf.

Für die deutsche Wirtschaft sind derartige Mittel erst seit den frühen neunziger Jahren in größerem Umfang verfügbar. Bedingt durch das umlagefinanzierte staatliche Rentenversicherungssystem sind derartige Geldquellen und -geber historisch nicht in Deutschland verwurzelt. Ohne jeden Zweifel besteht daher auch aus Sicht des BVK die Notwendigkeit, dass sich der Gesetzgeber mit den Aktivitäten von Finanzinvestoren als bedeutende Akteure im globalen System der Verteilung von Kapitalströmen auseinandersetzt. Dabei ist jedoch darauf zu achten, dass Deutschland für diese in der jüngeren Vergangenheit wie auch in der Zukunft in Ihrer Relevanz stark zunehmende Alternative der Kapitalbereitstellung für Unternehmen auch und insbesondere im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften attraktiv bleibt. Diese Verantwortung wiegt umso schwerer, da Deutschland im Gegensatz zu Ländern mit kapitalgedeckten Altersversorgungssystemen (z.B. Skandinavien, UK, USA, junge asiatische Volkswirtschaften, Indien etc.), nicht im nennenswerten Umfang auf eine Kapitalbereitstellung aus heimischen Pensionskassen zurückgreifen kann.

Die große Bedeutung gesteigener Aktivitäten von Finanzinvestoren für den nachhaltigen Erfolg der deutschen Wirtschaft sind sowohl im Bereich der Investitionstätigkeit im Bereich nicht börsennotierter Unternehmen (Private Equity) als auch im Bereich der am Kapitalmarkt tätigen Finanzinvestoren (Public Equity) unbestritten. Hierzu einige Belege:

Zitat aus „Die Welt“ vom 17. Dezember 2007:

Die 30 größten deutschen börsennotierten Unternehmen befinden sich erstmals mehrheitlich in der Hand ausländischer Investoren. Das Deutsche Aktieninstitut (DAI) bestätigte entsprechende Berechnungen des "Handelsblatt". Die Zeitung schrieb, der Anteil des ausländischen Kapitals an den Dax-Konzernen sei in diesem Jahr auf 52,6 Prozent gestiegen, noch 2001 betrug er nur gut ein Drittel.

Die angesprochenen ausländischen Investoren sind überwiegend Finanzinvestoren (Public Equity). Ihr verstärktes Interesse an deutschen börsennotierten Unternehmen hatte auch positive Auswirkungen auf die Qualität und Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen, wie das folgende Zitat aus dem Handelsblatt vom 10. September 2007 exemplarisch verdeutlicht:

Stellungnahme des BVK e.V.

zum Regierungsentwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes vom 7. Dezember 2007

Mit einem Kurs-Gewinn-Verhältnis von 12,7 auf Basis der für die nächsten zwölf Monate erwarteten Unternehmensgewinne sei der Dax rund 20 Prozent günstiger bewertet als im historischen Durchschnitt.

Der Weg zur Verbesserung Ihrer finanziellen Situation und Ertragsqualität wurde für deutsche Dax-Konzerne auch durch Investitionsaktivitäten ausländischer Finanzinvestoren begleitet, die in nicht börsennotierte Unternehmen investieren (Privat Equity). Sie standen als Käufer für Konzernteile bereit, die entweder keine im Gesamtgefüge befriedigende Ergebnisqualität für die Mutter aufwiesen, und / oder deren Veräußerung dringend benötigte Finanzmittel zur Stärkung der eigenen Bilanz zuführte. Allein im Jahre 2007 wurden deutschen Verkäufern dadurch Mittel in Höhe von mehr als € 27 Mrd. zugeführt. Knapp die Hälfte davon (€ 12,4 Mrd.) entfielen auf vier Großerwerbe durch internationale Finanzinvestoren. Exemplarische Verkäufe von Konzernteilen haben die Bilanzen nahezu aller deutschen Spitzenunternehmen gestärkt z.B. BASF (Verkauf der Druckfarben), Daimler (MTU Aero Engines, MTU Diesel), MAN (Roland Drucksysteme), Siemens (Tenovis, Demag Holding, Sirona Dental), EON (Ruhrgas Industries), RWE (Solutions/Services), Linde (Kion Gabelstapler), Bertelsmann (Springer Publishing), Axel Springer (Pro7Sat1), Deutsche Unilever (Nordsee, Deutsche See), Deutsche Bahn (Brenntag), Deutsche Telekom (Kabelnetze).

Neben den Bilanzen der Konzerne haben auch öffentliche Haushalte durch Transaktionen mit Finanzinvestoren profitiert. So privatisierte der Bund beispielsweise seine Unternehmen Tank und Rast und die Bundesdruckerei erfolgreich an Finanzinvestoren. Wenn sich auch im letzten Falle der vom Bund für das Unternehmen geforderte und vereinnahmte Verkaufspreis für die tatsächliche wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Bundesdruckerei als zu hoch erwiesen hat. Obgleich der beteiligte Private Equity-Fonds einen Verlust seines Eigenkapitals in dreistelliger Millionenhöhe zu verdauen hatte, hat dies glücklicherweise weder die Stabilität des beteiligten Finanzinvestors noch das Vertrauen des Bundes in die Eignung von Private Equity Investoren als Partner zur Erreichung haushaltswirtschaftlicher und unternehmerischer Ziele beeinträchtigt. Dies sei anhand des folgenden Zitates des Bundesministers der Finanzen Peer Steinbrück anlässlich seiner Pressemitteilung zum Verkauf von 4,5% Anteilen an der Deutschen Telekom illustriert:

"Ich bin froh, dass mit Blackstone ein strategischer Investor, der an langfristiger Wertsteigerung und Wertschöpfung interessiert ist, jetzt bei der Telekom einsteigt. Das ist ein klares Vertrauenssignal internationaler Investoren in die Stärke und Zukunft der Telekom, und ein beeindruckender Vertrauensbeweis in einer Zeit, die weltweit von tiefen Umbrüchen und Unsicherheit auf dem Telekommunikations-Sektor

Stellungnahme des BVK e.V.

zum Regierungsentwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes vom 7. Dezember 2007

geprägt ist. Die Telekom hat alle Chancen, Europas unangefochtene Nr. 1 im Telekommunikationsmarkt zu werden, und Blackstone wird einen wichtigen Beitrag hierzu leisten".

Die oben dargelegten Beispiele für die positiven Beiträge internationaler Finanzinvestoren konzediert prinzipiell wohl auch der vorgelegte Entwurf zum Risikobegrenzungsgesetz, indem er in der Gesetzesbegründung darlegt, dass es erklärtermaßen nicht sein Ziel ist, durch die im MoRaKG und dem Risikobegrenzungsgesetz getroffenen Regelungen Unternehmenstransaktionen zu beeinträchtigen, die Effizienz fördernd wirken. Leider spezifiziert weder der Gesetzestext noch die Begründung in hinreichendem Maße worin die „gesamtwirtschaftlich unerwünschten Aktivitäten von Finanzinvestoren“ denn bestehen, die durch den Gesetzentwurf erschwert werden sollen oder welche „Risiken für die Stabilität des Finanzsystems“ sowie „Risiken für die Zielunternehmen selbst“ durch das Gesetz begrenzt werden sollen.

In unserer Stellungnahme ist es daher nicht möglich, Stellung dazu zu beziehen, inwieweit der Gesetzentwurf geeignet ist, seine der Begründung nach intendierten **Hauptwirkung** zu erreichen.

Vielmehr müssen wir uns daher darauf beschränken, im Weiteren die Auswirkungen der vorgeschlagenen Regelungen auf die Vermeidung der offenbar nicht intendierten **Nebenwirkungen** in Form der Beeinträchtigung der Aktivitäten von Finanzinvestoren in Deutschland durch den Entwurf zu würdigen.

Wie bereits in Stellungnahmen unseres Verbandes zum MoRaKG deutlich zum Ausdruck gebracht, sind wir der Auffassung, dass der Gesetzentwurf in seiner vorgelegten Fassung die Bedingungen für die Tätigkeit für Finanzinvestoren erheblich verschlechtert. Wie bekannt stehen dabei für uns Themen der Besteuerung der Komplementäre und Kommanditisten in Fondsgesellschaften im Vordergrund. Hier schaffen die vorgeschlagenen Regelungen deutliche Verschlechterungen zum Status Quo und verschärfen bereits existierende Standortnachteile im Vergleich zu anderen Volkswirtschaften, die als attraktive Zielmärkte mit der Bundesrepublik um internationales Finanzkapital konkurrieren.

Auch in Bezug auf den vorgelegten Entwurf zum Risikobegrenzungsgesetz kommen wir im Ergebnis zu einer vergleichbaren Einschätzung, die wir im Folgenden im Einzelnen ausführen werden.

Stellungnahme des BVK e.V.

zum Regierungsentwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes vom 7. Dezember 2007

Beide Gesetzentwürfe in ihrer vorgelegten Form gefährden die Attraktivität Deutschlands als Zielmarkt für Finanzkapital und sind daher aus Sicht des Verbandes abzulehnen. Es ist uns allerdings ein Anliegen, deutlich zum Ausdruck zu bringen, dass der Verband eine geeignete gesetzliche Regelung sowohl der im MoRaKG als auch im Risikobegrenzungsgesetz angesprochenen Sachverhalte in einer geeigneten Form ausdrücklich begrüßt.

Sowohl die im Rahmen des MoRaKG als auch die im Folgenden zu den Nebenwirkungen des Risikobegrenzungsgesetz dargelegten Ausführungen bitten wir daher als konstruktive Anregungen zur Schaffung von Rahmenbedingungen zur nachhaltigen Sicherung der zweifelsohne positiven Beiträge professionell organisierten Finanzkapitals für die deutsche Wirtschaft zu verstehen.

Stellungnahme im Einzelnen:

Im folgenden finden Sie unsere Stellungnahme zu den einzelnen Punkten.

Zu Artikel 1 (Änderung des Wertpapierhandelsgesetzes)

Zu Nummer 1 (Änderung des § 22 Abs. 2)

Zu Buchstabe a und b

Der Regelfall einer Investition von Private Equity Fonds in börsennotierte Unternehmen erfolgt unter der Maßgabe auf eine vollständige Übernahme des Zielunternehmens hinzuwirken. Zwar arbeiten bei Investitionen in börsennotierte Unternehmen häufig verschiedene Finanzinvestoren zusammen. Dies geschieht aber offen und nicht verdeckt. Wirken verschiedene Fonds bei einem Erwerb einer börsennotierten Gesellschaft zusammenarbeiten, würden diese – auch ohne die Gesetzesänderung – selbstverständlich ein Übernahmeangebot machen, wenn sie zusammen 30 % dieser börsennotierten Gesellschaft erwerben wollen.

In Einzelfällen investieren Private Equity Investoren auch in das Eigenkapital börsennotierter Unternehmen mit dem Ziel, Minderheitspositionen dauerhaft zu halten und ihre Erfahrungen dem Zielunternehmen als aktiver Gesellschafter, zumeist vertreten auch im Aufsichtsrat der Gesellschaft, zukommen zu lassen. Ein solcher Fall kann in dem bereits Eingangs Zitierten Engagement des Finanzinvestors Blackstone bei der deutschen Telekom gesehen werden. Allerdings erfolgt auch ein solches Engagement bewusst offen, da von solchem Engagement

Stellungnahme des BVK e.V.

zum Regierungsentwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes vom 7. Dezember 2007

oftmals in „Leuchtturmcharakter“ ausgeht der Signalwirkung auch für andere Investoren haben soll.

Der Ersatz der „Einzelfallausnahme“ durch eine Definition des „abgestimmten Verhaltens“ in Satz 2 der Vorschrift führt zu der Schwierigkeit, dass die Subsumtion im Einzelfall kaum möglich ist. Wann ist ein Zusammenwirken geeignet, die unternehmerische Ausrichtung des Emittenten dauerhaft oder erheblich zu beeinflussen? Wegen der mit der fehlenden Meldung nach WpHG oder der Falschmeldung verbundenen rechtlichen Konsequenzen ist es angezeigt, dass eine genügende Bestimmtheit gegeben ist. Diese lässt die Klausel vermissen. Ein Aktionär ist aufgrund der Klausel nicht in der Lage, eine richtige Meldung abzugeben.

Der in der Begründung abgegebene Hinweis auf die Auswechslung vieler oder aller Aufsichtsratsmitglieder und die damit verbundene Abstimmung der Hauptaktionäre ist verfehlt. Häufig haben die Hauptaktionäre vollkommen unterschiedliche Vorstellungen und Ziele. Dennoch einigen sie sich im Kompromisswege auf ein Team von Aufsichtsräten. Dies begründet allerdings noch nicht den Tatbestand eines „acting in concert“. Natürlich wird bei der gemeinsamen Suche nach Aufsichtsräten durch die Hauptaktionäre auch die unternehmenspolitische Richtung vorbestimmt, insbesondere durch die Wahl des Aufsichtsratsvorsitzenden. Aber auch dies hat mit einem „acting in concert“ nichts zu tun. Es bilden sich bei Aktiengesellschaften teilweise Lager mit unterschiedlichen Meinungen. Die Mitglieder dieser Lager sind deshalb aber tatsächlich nicht „acting in concert“, auch wenn das jeweilige andere Lager dies typischerweise vermutet. Eine Zusammenrechnung der jeweiligen Lager wäre in keinem Falle sachgerecht und kann und darf nicht zu einer gemeinsamen Meldung, geschweige denn zu einem Übernahmeangebot führen. Durch die vorgesehene Regelung werden natürliche Verhaltensweisen von Aktionären in einem der Intention des Gesetzes entgegenstehenden Weise sanktioniert. Ein „acting in concert“ kann nach unserer Auffassung nur angenommen werden, wenn sich Aktionäre für einen nicht nur begrenzten Zeitraum zur gemeinsamen Verfolgung unternehmerischer Ziele zusammenschließen. Die bei der anstehenden Neuwahl von Aufsichtsräten oder im Falle des Mehrheitsverlustes des bisherigen Hauptaktionärs vorgenommene Auswechslung vieler oder aller Aufsichtsräte durch die neuen Hauptaktionäre stellt zumindest dann kein „acting in concert“ dar, wenn sich das gemeinsame Handeln auf die Auswahl der Aufsichtsräte beschränkt.

Wegen fehlender Bestimmtheit der Norm ist der Gesetzesvorschlag abzulehnen. Er führt als Ergebnis zu unwägbar Risiken insbesondere für solche Finanzinvestoren die durch ihre

Stellungnahme des BVK e.V.

zum Regierungsentwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes vom 7. Dezember 2007

qualifizierte Einflussnahme unstrittig Beiträge für eine bessere Führung der betreffenden Unternehmung leisten können.

Zu Nummer 2 (Änderung des § 25)

Kein Kommentar

Zu Nummer 3 (Änderung des § 27)

Die Meldung von Absichten, d.h. subjektiven Tatbeständen, ist unseres Erachtens grundsätzlich abzulehnen. In der Wirtschaft geschehen Sachverhalte oder geschehen nicht. Die Einführung der Relevanz von Absichten ist nicht weiterführend. Absichten können und müssen sich situationsbezogen ständig ändern.

Dasselbe gilt hinsichtlich der Herkunft von Mitteln, außerhalb von Geldwäschetatbeständen. Daher kann man auch häufig nicht sinnvoll bestimmen, wo die verwendeten letztendlich herkommen. Bei großen Organisationen ist die Herkunft manipulierbar. Bei kleineren Organisationen ist die Herkunft irrelevant. Wenn es darum geht, staatliche oder halbstaatliche Mittel zu identifizieren, so ist auch eine derartige Information fragwürdig. (Im übrigen sollte gefragt werden dürfen, wo und wie Volkswirtschaften mit hohen Überschüssen auf Dauer ihre Mittel anlegen dürfen.) Jedenfalls sollte dann nicht über eine allgemeine Informationsverpflichtung ein Ausnahmetatbestand dafür erhalten, dass allgemeine Verpflichtungen entstehen. Die Schwierigkeit der Verfolgung von Geldwäschetatbeständen sollte generell davon abhalten, ähnliche weitere Tatbestände zu schaffen.

An die Klausel ist keine Sanktion geknüpft. Eine Sanktion wäre auch kompliziert, da bei Aktienerwerben durch einen arabischen oder chinesischen Fonds die Verhängung von Bußgeldern denkbar schwierig wäre und Rechtsfolgen wie die Unwirksamkeit der Transaktion oder die Rückabwicklungspflicht den Kapitalmarkt in hohem Maße negativ beeinflussten. Die Begründung des Gesetzentwurfs macht allein schon deutlich, dass Sanktionen kontraproduktiv wären. Eine Klausel ohne Sanktion hat letztendlich keine Wirkung.

In Zeiten globaler Kapitalmärkte sollten derartige Tatbestände nur gemeinsam mit allen anderen europäischen und OECD Ländern implementiert werden. Der Hinweis auf Veröffentlichungspflichten in den USA und Frankreich lässt die Wirkungsweise und die

Stellungnahme des BVK e.V.

zum Regierungsentwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes vom 7. Dezember 2007

Konsequenzen in diesen Ländern vermissen. Welche Erfahrungen hat man in diesen Ländern gemacht?

Wenn die Maßnahme generell gegen Finanzinvestoren zielen sollte, so sollte beachtet werden, dass die Übernahme von Unternehmen durch strategische und nicht Finanz-Investoren arbeitsmarktpolitisch zu wesentlich größeren Problemen führt als die Übernahme durch Finanzinvestoren. Im übrigen erhalten Finanzinvestoren die Vielfalt der Unternehmenslandschaft, während strategische Investoren zur Konzentration von Branchen führen. Daher sollte man sich überlegen, wen man wirklich trifft, wenn „Absichten“ aufgedeckt werden sollen.

Zu Nummer 4 (Änderung des § 28)

Die Versagung der Stimmrechte für sechs Monate nach dem Zeitpunkt, in dem die Mitteilungspflichten gem. § 21 Abs. 1 oder 1a WpHG vorsätzlich oder grob fahrlässig nicht erfüllt wurden, ist eine Regelung mit Strafcharakter. Für eine Strafvorschrift ist die Norm in vielerlei Hinsicht zu unbestimmt (siehe oben beispielsweise „acting in concert“). Eine derartige Sanktion kann unseres Erachtens nur ein Strafgericht verhängen, kann sich aber nicht automatisch aus dem Wertpapierhandelsgesetz ergeben. Wenn ein Aktionär seine Mitteilungspflichten erfüllt hat, muss er auch alle seine Rechte geltend machen können. Da Vorsatz oder grobe Fahrlässigkeit kaum vom Versammlungsleiter einer Hauptversammlung oder einem Notar festgestellt werden können, führt diese Norm zu erheblichen Rechtsunsicherheiten bei der Abwicklung von Versammlungen. Die vorgeschlagene Gesetzesänderung sollte daher entfallen.

Zu Artikel 2 (Änderung des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes)

Zu Nummer 1 (Änderung des § 30 Abs. 2)

Wir verweisen auf die Ausführungen zu Artikel 1 Nummer 1. Das notwendige Zusammenwirken bei der Auswechslung von Aufsichtsräten durch die jeweiligen Hauptaktionäre, insbesondere wenn der bisherige alleinige Hauptaktionär seine Mehrheit verliert, kann nicht dazu führen, dass die neuen (zufälligerweise) gemeinsamen Hauptaktionäre ein Übernahmeangebot machen müssen. Eine derartige Sichtweise verkennt die tatsächlichen Verhältnisse in der Praxis bei Aktiengesellschaften.

Stellungnahme des BVK e.V.

zum Regierungsentwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes vom 7. Dezember 2007

Zu Nummer 2 (Änderung des § 68)

Kein Kommentar

Zu Artikel 3 (Änderung des Aktiengesetzes)

Zu Nummer 1 (Änderung des § 67)

Grundsätzlich ist die Konkretisierung der Pflichten von Aktionären, die Namensaktien halten, zu begrüßen.

Nach dem Entwurf hat der im Aktienregister Eingetragene der Gesellschaft auf deren Verlangen mitzuteilen, inwieweit ihm die Aktien, als deren Inhaber er im Aktienregister eingetragen ist, auch gehören und, soweit dies nicht der Fall ist, die in Absatz 1 Satz 1 dieser Vorschrift genannten Angaben zu demjenigen zu übermitteln, für den er die Aktien hält. Diese Regelung gibt dem Vorstand das Recht, die Mitteilung zu verlangen. Dies kann bei bestimmten Unternehmen, z.B. in der Medienindustrie oder im Verteidigungsbereich geboten sein. Wenn eine derartige Mitteilungspflicht gegenüber dem Vorstand droht, mag aber der eine oder andere Investor davon Abstand nehmen, in deutsche Aktiengesellschaften mit Namensaktien zu investieren. Dies ist für die Kapitalmarktfähigkeit dieser Unternehmen schlecht. Dementsprechend mag dieser Umstand wiederum Unternehmen davon abhalten, von Inhaberaktien auf Namensaktien umzustellen. Von daher raten wir dringend an, eine derartige Regelung nur fakultativ im Wege der Satzungsänderung zur Verfügung zu stellen. Nur wenn die Satzung der Gesellschaft eine Mitteilungspflicht, wie sie im Gesetz vorgesehen ist, regelt, sollte eine Mitteilungspflicht gegenüber dem Vorstand bestehen. Der Vorstand sollte nicht generell ohne dies gestattende Satzungsbestimmung das Recht zur Erfragung des wahren Aktionärs haben. Die Satzung kann die Mitteilungspflicht zum Beispiel von dem Erreichen bestimmter Meldeschwellen abhängig machen. Gegebenenfalls sollte im Rahmen einer Übergangsregelung eine vereinfachte Möglichkeit zur Satzungsergänzung bei Aktiengesellschaften mit Namensaktien bestehen.

Stellungnahme des BVK e.V.

zum Regierungsentwurf eines Risikobegrenzungsgesetzes vom 7. Dezember 2007

Zu Artikel 4 (Änderung des Betriebsverfassungsgesetzes)

Zu Nummer 1 (Änderung des § 106)

Die vorgesehene Regelung führt in der Praxis zu erheblichen Schwierigkeiten. Zum einen ist unklar, was Kontrolle ist. Der Verweis in der Begründung auf die Regelungen des WpÜG ist nicht selbstverständlich. Zum Beispiel ist die Kontrolle nach Konzernrechnungslegungsgesichtspunkten in der Regel der Mehrheitserwerb (§ 290 Abs. 2 HGB; IAS 27 Abschn. 13). Diese Unklarheit ließe sich durch einen Verweis leicht aus der Welt schaffen. Da diese Bestimmung jedoch auch für nicht börsennotierte Unternehmen gilt, führt dies dazu, dass mittelbar die gesamten Zurechnungsnormen des WpHG zur Anwendung gebracht werden, was für nicht börsennotierte Unternehmen ein unzumutbarer Aufwand ist. Die durch Verweis herbeigeführte Anwendung der Bestimmungen für börsennotierte Unternehmen auf nicht börsennotierte Unternehmen sollte auf jeden Fall unterbleiben.

Da das Unternehmen zum Übernehmer, d.h. Gesellschafter, im Prinzip keine Auskünfte geben kann mit Ausnahme derer, die gemäß WpÜG ohnedies öffentlich bekannt sind, hat die Vorschrift im wesentlichen Auswirkungen für nicht börsennotierte Unternehmen. Da dort keinerlei Verpflichtung zur Mitteilung der Überschreitung der 30 % Schwelle besteht, geht die Vorschrift ins Leere. Wie soll das Unternehmen über einen Übernehmer informieren, wenn es selber von der Übernahme im Sinne des WpÜG keine Kenntnis hat?

Zu Artikel 5 (Änderung des § 17 der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung)

Kein Kommentar.

Mit freundlichen Grüßen



Rolf Christof Dienst
Vorstandsvorsitzender



Prof. Dr. Wilhelm Haarmann
Mitglied des Vorstandes
Vorsitzender der Arbeitsgruppe
Recht & Steuern beim BVK e.V.



Dörte Höppner
Geschäftsführerin