

Hintergrundinformationen zu EHUG und TUG

Klaus Nieding, Nieding + Barth

Mit der Richtlinie 2003/58/EG sowie der EU-Transparenzrichtlinie nimmt der EU-Gesetzgeber wesentliche Änderungen zur Offenlegungspflicht unternehmensrelevanter Informationen vor. Ihre Umsetzung in nationales Recht findet durch das Gesetz über das elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie Unternehmensregister EHUG und das Gesetz zur Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie.

I. Das EHUG

Ab 01.01.2007 tritt das Gesetz über das elektronische Handelsregister und Genossenschaftsregister sowie Unternehmensregister in Kraft, kurz EHUG. Ziel des EHUG ist es insbesondere, dass sich der Bürger schnell, zuverlässig und ortsunabhängig über die öffentlichen Register umfassend über deutsche Unternehmen informieren kann. Die Zersplitterung der Datenbanken soll überwunden werden. Die elektronische Registerführung soll die Regel werden..

Das Gesetz schafft im Wesentlichen folgende Neuerungen:

1. Die Einführung des elektronischen Handelsregisters

Das Handelsregister – wie auch das Genossenschafts- und das Partnerschaftsregister - wird auf den elektronischen Betrieb umgestellt (§ 8 HGB). Das heißt, die Länder stellen zentral Internet-Portale zur Verfügung, über die alle aktuellen Registereintragungen und Dokumente und die der letzten 10 Jahre in Dateiform abrufbar sind. Registereintragungen werden also im Internet bekannt gemacht. Die Bekanntmachung im elektronischen Handelsregister ist künftig allein maßgeblich dafür, dass die eingetragene Tatsache im Rechtsverkehr publiziert ist und damit Rechtswirkung entfaltet. Die Bekanntmachung wird nach § 8a HGB dann wirksam, wenn sie in den dafür bestimmten Datenspeicher aufgenommen ist und in lesbarer Form wiedergegeben werden kann. Hingegen ist eine Bekanntmachung in Zeitungen wie bisher für die Unternehmen nur noch freiwillig. Den Ländern obliegt es, die Pflicht der vollständigen Bekanntmachung in Börsenpflichtblättern und Tageszeitungen noch bis Ende 2009 aufrecht zu erhalten.

Entsprechend sind ab 2007 alle Anmeldungen und Dokumente nach § 12 HGB elektronisch - also in Dateiform - bei den Gerichten einzureichen. Die öffentliche Beglaubigung erfolgt nunmehr durch eine qualifizierte elektronische Signatur des Notars (§ 39a BeurkG). Nach Gesetz schriftlich einzureichende

Dokumente sind in gescannter Form einzubringen. Zwar sind Auskünfte noch in Papierform möglich - die Papierform soll aber weitestgehend zurücktreten.

Eine weitere Änderung ist, dass Zweigniederlassungen gemäß § 13 HGB künftig bei dem Registergericht der Hauptniederlassung bzw. des Gesellschaftssitzes geführt werden. Hier findet nunmehr auch die Prüfung der Angaben statt. Vorher war die Eintragung hier nur anzumelden und das Gericht der Zweigniederlassung führte die Eintragung aus. Das Gericht am Ort der Zweigniederlassung vermittelt diese Daten ungeprüft. Es wird weitestgehend auf den Datenbestand des Registers der Hauptniederlassung bzw. des Gesellschaftssitzes verwiesen. Hingegen bleiben die Regelungen über Eintragungen von Zweigniederlassungen von Unternehmen mit Sitz im Ausland (bisher §§ 13d bis 13f HGB).

2. Rechnungslegung beim elektronischen Bundesanzeiger

Jahresabschlüsse, Konzernabschlüsse und sonstige Rechnungslegungsunterlagen sind künftig gemäß § 325 HGB nicht mehr beim Registergericht, sondern beim Betreiber des elektronischen Bundesanzeigers in Dateiform einzureichen. Dadurch sollen die Registergerichte von einem erheblichen Verwaltungsaufwand entbunden werden. Der Betreiber ist zur Zeit das Bundesministerium der Justiz. Es prüft, ob die Unterlagen vollzählig eingereicht worden sind. Neu ist, dass auch die fristgemäße Einreichung der Unterlagen geprüft wird. Zudem wird die Offenlegungsfrist für den Jahresabschluss für börsennotierte Unternehmen nach § 325 Abs. 4 HGB von 12 Monate auf 4 Monate verkürzt.

Dies ist insofern von Bedeutung, da die unterlassene, unrichtige, unvollständige und nicht fristgemäße Einreichung der Unterlagen demnächst gemäß § 334 HGB bußgeldbewährt ist. Bisher wurde hier lediglich ein Ordnungsgeld festgesetzt. Mittels der bußgeldrechtlichen Ahndung kann nunmehr die doppelte Summe, also bis zu 50.000 EUR erhoben werden.

Die eingereichten Unterlagen werden im elektronischen Bundesanzeiger bekannt gemacht. Ab 2007 wird der elektronische Bundesanzeiger damit zu dem Forum, in dem alle publizitätspflichtigen gesellschafts- und kapitalmarktrechtlichen Informationen veröffentlicht werden.

3. Das Unternehmensregister

Der Trend zur zentralen und elektronischen Veröffentlichung findet seine Fortsetzung in der Einführung des elektronischen Unternehmensregisters gemäß § 8b HGB. Hiermit schafft der Gesetzgeber ein zentrales Medium, in dem für jedermann alle wesentlichen offenlegungspflichtigen Unternehmensinformationen mitgeteilt werden. Die Daten aus dem elektronischen Handelsregister und

dem elektronischen Bundesanzeiger werden hier gebündelt. Entsprechend findet der Nutzer hier u. a. Registerbekanntmachungen, Rechnungslegungsdokumente, Börsenpflichtmitteilungen und Bekanntmachungen aus dem Aktionärsforum. Mitteilungen über Veränderungen der Stimmrechtsanteile nach §§ 25, 26 WpHG sind durch die börsennotierte Gesellschaft selbst zu veranlassen (§ 8b Abs. 3 Nr. 2 HGB). Die Veröffentlichung der weiteren Tatsachen bewerkstelligen die Gerichte bzw. der Betreiber des Bundesanzeigers. Für die Rechtswirkungen bleibt aber allein die gerichtliche Bekanntmachung maßgeblich.

Als Anlegerschützer gilt es, hierzu folgendes anzumerken. Zunächst ist es begrüßenswert, dass es nunmehr ein zentrales Portal zur Verfügung steht, in dem sich der Anleger umfassend über Unternehmensdaten vielfältiger Art unterrichten kann. Jedoch sollten die Länder von ihrem Recht Gebrauch machen, die Publizitätspflicht in den Börsenpflichtblättern und sonstigen Zeitungen bis Ende 2009 aufrecht zu erhalten. Zu Recht wird nicht nur von Juristen kritisiert, dass es einer Beschränkung auf das Medium Internet nicht bedurft hätte. Dies geben die EU-Richtlinien einerseits nicht vor. Weiterhin entspricht dies nicht dem Medienkonsumverhalten der Bevölkerung. Auch wenn das Internet ein mittlerweile weit verbreitetes Medium ist, hat es insbesondere bei der älteren Bevölkerung noch nicht die Akzeptanz erfahren, dass es als gängig zu bezeichnen ist. Darüber hinaus findet der Anleger in den Zeitungen zur jeweiligen Pflichtmeldung Hintergrundinformationen im redaktionellen Teil. Diese informative Stütze zur Interpretation der Pflichtmeldung entfällt im elektronischen Register. Weiterhin ist künftig die aktive Einsichtnahme des Anlegers gefragt. Damit entfällt der positive Effekt der zufälligen Kenntnisnahme von Pflichtmeldungen bei der Zeitungslektüre.

II. Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie

1. Einleitung

Die EU-Transparenzrichtlinie dient der Attraktivität der europäischen Kapitalmärkte im internationalen Vergleich. Hauptziele der EU-Transparenzrichtlinie sind die Beteiligungstransparenz und die Rechnungslegungstransparenz.

Die Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie in nationales Recht erfolgt zum **20.01.2007**.

Im den folgenden Ausführungen soll auf den Inhalt des Gesetzentwurfes der Bundesregierung zur Umsetzung der EU-Transparenzrichtlinie eingegangen werden (TUG-E).

2. Ziel der Umsetzung



Die Harmonisierung und Integration der Finanzmärkte bekommt eine wesentliche Bedeutung für den EU-Wirtschaftsraum. Neben der Marktmißbrauchsrichtlinie, der Prospektrichtlinie, der Wertpapierdienstleistungsrichtlinie ist die Transparenzrichtlinie ein wesentlicher Baustein zur Umsetzung des Aktionsplanes Finanzdienstleistungen.

Das gesteigerte Transparenz- und Informationsniveau dient dabei dem Anlegerschutz und der Markteffizienz. Die rechtzeitige Bekanntgabe zuverlässiger und umfassender Informationen über Wertpapieremittenten soll eine fundierte Beurteilung der Geschäftsergebnisse und der Vermögenslage von Unternehmen ermöglichen.

3. Betroffene Gesetze

Der Gesetzentwurf des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes orientiert sich stark am Wortlaut der Transparenzrichtlinie.

Das TUG-E ist ein Artikelgesetz. Die einzelnen Artikel des Umsetzungsgesetzes führen zu Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes, der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung, des Börsengesetzes, der Börsenzulassungsverordnung, des Handelsgesetzbuchs, des Investmentgesetzes, des Kreditwesengesetzes, des Versicherungsaufsichtsgesetzes, des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes, des Wertpapierprospektgesetzes, des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes und des Aktiengesetzes.

Bereits in Art. 1 TUG-E erfolgen die Änderungen des Wertpapierhandelsgesetzes, da hier der größte Teil der Richtlinie in nationales Recht umgesetzt wird.

Von wesentlicher Bedeutung für die Veröffentlichungs- und Mitteilungspflichten des Wertpapierhandelsgesetzes ist die Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung. Die Änderungen erfolgen in Art. 2 TUG-E. Geregelt werden der Inhalt der Veröffentlichungen und Mitteilungen, die Art und Weise der Veröffentlichungen und Mitteilungen durch einen Mitteilungs- und Publikationsmodus, die zu verwendende Sprache und die technischen Anforderungen.

Art. 3 und 4 TUG-E enthalten die Änderungen des Börsengesetzes und der Börsenzulassungsverordnung.

Von Interesse ist Art. 5 und 6 TUG-E, die den neu eingeführten Bilanzzeit und die Überwachungstätigkeit der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht regeln.

Art. 7 TUG-E betrifft die Änderungen des Investmentgesetzes, Art. 8 TUG-E die Änderungen des Kreditwesengesetzes, Art. 9 TUG-E die Änderungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes, Art. 10 TUG-E die Änderungen des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes, Art. 11 TUG-E die Änderungen des Wertpapierprospektgesetzes und Art. 12 TUG-E die Änderungen des Kapitalanleger-Musterverfahrensgesetzes.

3. Die wesentlichen Änderungen

a.) Neues Publikationsregime im Transparenzrichtlinien-Umsetzungsgesetz

Das neue Publikationsregime des TUG-E beruht auf drei Stufen:

Die erste Stufe wurde in den neuen Vorschriften des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) und den ergänzenden Regelungen der Wertpapierhandelsanzeige- und Insiderverzeichnisverordnung (WpAIV) umgesetzt.

Auf der ersten Stufe erfolgt die Veröffentlichung der Information durch den Emittenten an einem organisierten Markt über Medien, die zur europaweiten Verbreitung in der Lage sind. Bei Stimmrechtsmitteilungen, Finanzberichten, Insiderinformationen, Directors Dealings und bei zusätzlichen Angaben reicht zukünftig eine regionale oder nationale Veröffentlichung nicht mehr aus.

Auf der zweiten Stufe erfolgt eine unverzügliche Übermittlung an das Unternehmensregister als amtlich bestelltem System zur zentralen Speicherung. Auf der dritten Stufe erfolgt eine Mitteilung an die BaFin und ggf. eine zusätzliche Mitteilung an die Börsen.

Europaweite Verbreitung bedeutet, die Information solchen Medien zur Veröffentlichung zuzuleiten, bei denen davon ausgegangen werden kann, daß sie die Information in der gesamten EU und in den übrigen Vertragsstaaten der EWR verbreiten (§ 3a WpAIV-E). Konkrete Angaben über die zu verwendenden Medien enthält weder die Transparenzrichtlinie noch das TUG-E oder das WpAIV.

Aus der Begründung des Regierungsentwurfs zu dieser Vorschrift ergibt sich, daß die Zahl und Art der einzusetzenden Medien angemessen sein soll und sich nach den Besonderheiten des Einzelfalls (z.B. Aktionärsstruktur des Emittenten, Zahl und Ort seiner Börsenzulassung) richtet. Für eine angemessene europaweite Verbreitung können elektronisch betriebene Informationsverbreitungssysteme, News Provider, Nachrichtenagenturen, die wichtigsten Printmedien auf nationaler und europäischer Ebene sowie entsprechende Internetseiten für den Finanzmarkt dienen (Begründung zum TUG-E, S. 106).

Besonders kritisch zu sehen ist hierbei der "papierfeindliche Ansatz" der Richtlinie und die Überbewertung des Internet. Die etablierten Wirtschaftszeitungen haben im Rahmen von Veröffentlichungen bisher für Qualität und Verlässlichkeit gebürgt. Auch konnte redaktionell die Bedeutung der Veröffentlichung entsprechend eingeschätzt und bewertet werden. Es ist nicht sicher, ob sämtliche in Frage kommenden Finanzwebseiten diese Qualität verbürgen können. Veröffentlichungen werden in Zukunft von Zufälligkeiten abhängen.

Diese Annahme wird durch folgende Regelung im WpAIV erhärtet. Der Emittent muß nur noch die Information dem betreffenden Medium zusenden und den Empfang sicherstellen (§ 3a Abs. 2 Nr. 1 WpAIV-E). Der Emittent muß daher keine Anzeigen in ausländischen Printmedien aufgeben, sondern diese Information lediglich zur Verfügung stellen. Über die Veröffentlichung entscheidet sodann der Informationsempfänger. Sollte der Informationsempfänger jedoch aufgrund der fehlenden Fachkenntnis die Bedeutung der Information nicht richtig einschätzen können und sich gegen eine Veröffentlichung entscheiden, liegt hier ein Mangel im Publikationsregime vor.

Nur bei Insiderinformationen trägt der Emittent die Veröffentlichungslast.

Die zweite Stufe des Publikationsregimes wird jedoch durch das Gesetz über elektronische Handelsregister- und Genossenschaftsregister sowie Unternehmensregister (EHUG-E) geschaffen. Das Unternehmensregister entspricht dem von der Transparenzrichtlinie geforderten amtlich bestellten System zur zentralen Speicherung vorgeschriebener Informationen.

b.) Herkunftsstaatsprinzip

Zukünftig gilt im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) das Herkunftsstaatsprinzip (§ 2 Abs. 6 WpHG-E). Für die Anwendung der deutschen Veröffentlichungsvorschriften und ihrer Überwachung durch die BaFin ist somit von Bedeutung, ob der Emittent seinen Sitz in Deutschland hat.

Für Emittenten von Aktien und Schuldtiteln mit einer Mindeststückelung von weniger als 1.000,00 EUR gilt Deutschland als Herkunftsstaat, wenn der Emittent seinen Sitz im Inland hat und die Aktien zum Handel an einem organisierten Markt im Inland oder in einem anderen Mitgliedstaat der EU oder einem anderen Vertragsstaat des EWR zugelassen sind. Deutschland gilt ebenfalls als Herkunftsstaat für Emittenten, die ihren Sitz in einem Drittstaat haben, der weder Mitgliedstaat des EWR ist, und dessen Wertpapiere zum Handel an einem organisierten Markt im Inland oder einem anderen Mitgliedstaat des EWR zugelassen sind, wenn das jährliche Dokument im Sinne des § 10 WpDG bei der BaFin hinterlegt ist (§ 2 Abs. 6 Nr. 1 WpHG-E).

Zu unterscheiden ist der Emittent mit Herkunftsstaat Deutschland von dem Inlandsemittenten. (§ 2 Abs. 7 WpHG-E). Die Veröffentlichungspflichten des WpHG richten sich auch an den Inlandsemittenten. Grundsätzlich sind Emittenten mit Deutschland als Herkunftsstaat auch Inlandsemittenten. Als Inlandsemittenten gelten jedoch auch Emittenten, für die Deutschland nicht der Herkunftsstaat ist, weil ihr Sitz in einem anderen Mitgliedstaat der EU oder des EWR liegt, deren Wertpapier aber ausschließlich im Inland zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind. Sie unterliegen ebenfalls den Veröffentlichungsregeln Deutschlands als Aufnahmestaat und diesbezüglich auch der Aufsicht durch die BaFin (§ 2 Abs. 7 Nr. 2 WpHG-E).

Dagegen fallen Emittenten mit Sitz in Deutschland, deren Wertpapiere nur in einem anderen Staat der EU oder des EWR zum Handel an einem organisierten Markt zugelassen sind, nicht unter die deutschen Veröffentlichungspflichten und der diesbezüglichen Aufsicht der BaFin. Sie unterliegen der Aufsicht des Mitgliedstaates (§ 2 Abs. 7 Nr. 2 WpHG-E).

c.) Beteiligungstransparenz

Zusätzlich zu den in § 21 WpHG bestehenden Schwellen für Stimmrechtsmitteilungen von 5 %, 10 %, 25 %, 50 % und 75 % fordert die Transparenzrichtlinie neue Schwellen von 15 %, 20 % und 30 %. Weiterhin ist für Emittenten mit Deutschland als Herkunftsstaat im TUG-E eine "Einstiegsmeldeschwelle" von 3 % vorgesehen. Nach der Begründung des Diskussionsentwurfs des TUG soll die verringerte Meldeschwelle ein unbemerktes "Anschleichen" an Emittenten erschweren. Auch bei einer Erstzulassung ist das Halten von 3 % oder mehr der Stimmen dem Emittenten oder der BaFin mitzuteilen (§ 21 Abs. 1 a WpHG-E).

Zukünftig besteht die Mitteilungspflicht gegenüber dem Emittenten mit Deutschland als Herkunftsstaat, dessen Aktien zum Handel an einem organisierte Markt zugelassen sind (§ 21 Abs. 2 WpHG-E).

Zu beachten ist, daß die Meldefrist gegenüber dem Emittenten und der BaFin von sieben Kalendertagen auf vier Handelstage verkürzt wird (§ 21 Abs. 1 S. 1 WpHG-E). Die Frist zur Veröffentlichung wird nach § 26 S. 1 WpHG-E von neun Kalendertagen auf drei Handelstage verkürzt. Neu ist auch, daß die fragliche Information unverzüglich nach ihrer Veröffentlichung dem Unternehmensregister im Sinne des § 8 b HGB-E zur Speicherung zu übermitteln ist.

Stimmrechte aus Aktien, die Wertpapierdienstleistungsunternehmen im Handelsbestand halten (§ 23 Abs. 1 WpHG-E) sind jedoch bei der Meldepflicht nicht zu berücksichtigen, wenn der Stimmrechtsanteil eine Grenze von 5 % nicht überschreitet. Ein Antrag auf Befreiung ist nicht mehr notwendig.

Für das Halten von Finanzinstrumenten soll eine Meldepflicht bestehen, die zum Erwerb von Aktien durch einseitige Erklärung berechtigen (Optionen) gemäß § 25 Abs. 1 WpHG-E. Auch hier beträgt die "Eingangsmeldeschwelle" 5 %. Lediglich bei bestehenden Beteiligungen gilt bereits die niedrigere Meldeschwelle von 3 %.

d.) Rechnungslegungstransparenz

In den § 37v bis § 37z WPHG-E ist die Pflicht zur Veröffentlichung von Jahres- und Halbjahresfinanzberichten sowie Zwischenmitteilungen der Geschäftsführung festgeschrieben. Hierdurch soll den Investoren eine Beurteilung der Lage eines Emittenten ermöglicht werden, da auch innerhalb des Jahres verlässliche Informationen zur Verfügung stehen.

aa.) Jahresfinanzbericht

Die Pflicht zur Erstellung eines Jahresfinanzberichts gilt für Inlandsemittenten, d.h. für Fremd- und Eigenkapitalemittenten, sofern sie einen inländischen organisierten Markt in Anspruch nehmen (§ 37v WpHG-E).

Der Jahresfinanzbericht hat mindestens den geprüften Jahresabschluß, den Lagebericht und den neuen Bilanzeit zu enthalten. Für die jährliche Berichterstattung sind die bisher verwendeten handelsrechtlichen Rechnungslegungsnormen anzuwenden (Bsp. § 325 HGB). Der Bilanzeit soll gewährleisten, daß die beim Emittenten verantwortlichen Personen die Verhältnisse des Unternehmens in den Finanzberichten richtig darstellen. Wer die Versicherung nicht oder nicht richtig abgibt, wird nach § 331 Nr. 3a HGB-E mit einer Freiheitsstrafe von bis zu drei Jahren oder mit Geldstrafe geahndet.

Der Jahresfinanzbericht ist spätestens nach Ablauf von vier Monaten eines jeden Geschäftsjahres zu veröffentlichen. Neben weiteren Bekanntmachungs- und Mitteilungspflichten, die entsprechend den Vorgaben der Transparenzrichtlinie eine europaweite Verbreitung sicherstellen sollen, sind die Rechnungslegungsunterlagen an das Unternehmensregister zur Speicherung zu übermitteln.

bb.) Halbjahresfinanzbericht

Unternehmen, die als Inlandsemittenten Aktien oder Schuldtitel im Sinne des § 2 Abs. 1 S.1 WpHG begeben, müssen nach § 37 w WpHG-E auch einen Halbjahresfinanzbericht erstellen, der spätestens zwei Monate nach Ablauf des Berichtszeitraums zu veröffentlichen ist.

Der Halbjahresfinanzbericht hat mindestens einen verkürzten Abschluß, einen Zwischenlagebericht und einen Bilanzzeit zu enthalten. Der verkürzte Abschluß, auf den die für den Jahresabschluß geltenden Rechnungslegungsgrundsätze anzuwenden sind, umfaßt mindestens eine verkürzte Bilanz, eine verkürzte Gewinn- und Verlustrechnung und einen Anhang.

Die Vorschriften für den Zwischenbericht in den §§ 53 ff. BörsZulV werden aufgehoben. Erhebliche Publizitätsvorschriften ergeben sich für alle Unternehmen, die bislang keine Halbjahresberichte veröffentlichen mußten, weil sie nicht Aktien emittiert haben, die zum Handel auf einem Amtlichen Markt zugelassen sind.

Im Frankfurter Prime Standard zugelassene Emittenten sahen sich aufgrund der Börsenordnung der Frankfurter Wertpapierbörse (BörsO) bereits den weitergehenden Zwischenberichtsansforderungen der IFRS bzw. US-GAAP gegenüber. Dagegen hatten Zwischenberichte börsennotierter Unternehmen gemäß der BörsZulV nur die Zahlenangaben zu Umsatz und Ergebnis und einige Erläuterungen zu enthalten.

Über die Vorgaben der Transparenzrichtlinie hinaus sind der verkürzte Abschluß und der Zwischenlagebericht des Halbjahresfinanzberichts zumindest einer prüferischen Durchsicht durch einen Abschlußprüfer zu unterziehen.

cc.) Zwischenmitteilungen der Geschäftsführung

Zwischenmitteilungen der Geschäftsführung sind lediglich von Aktienemittenten zu erstellen (§ 37x WpHG-E). Diese sind sechs Wochen nach Ablauf des ersten und dritten Quartals zu veröffentlichen. In den Zwischenmitteilungen sind die wesentlichen Ereignisse und Geschäfte des Mitteilungszeitraums und ihre Auswirkungen auf die Finanzlage zu erläutern.

Eine Bilanzzeit ist nicht erforderlich. Ebenfalls entfällt eine prüferische Durchsicht.