

Neue Meldepflichten nach § 25 und § 25a WpHG

Gliederung

- I. Erweiterung der Meldepflichten durch das AnSFuG
§§ 25 und 25a WpHG**
- II. Einzelfragen & Fallbeispiele**
- III. Aktuelle Entwicklung auf EU-Ebene**

I. § 25a WpHG

1. Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz:

- BMF Diskussionspapier Oktober 2008 und Mai 2010
- Entwurf eines Gesetzes zur Stärkung des Anlegerschutzes und Verbesserung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts (Anlegerschutz- und Funktionsverbesserungsgesetz) vom 08.11.2010 (BT Drs. 17/3628) - AnSFuG
- Diverse Änderungen im Finanzausschuss
- Verabschiedung des AnSFuG am 05.04.2011 (BGBl I 2011 Nr. 14, S. 538 ff)
- **Inkrafttreten § 25 (neu), § 25a WpHG am 01.02.2012**

I. § 25a WpHG

2. Hintergrund:

- Entwicklung auf nationaler & internationaler Ebene:
Positionsaufbau anhand nicht meldepflichtiger Derivate:
 - TCI ./ CSX; Laxey ./ Implenia; Everest ./ Sulzer
 - Schaeffler ./ Continental; Porsche ./ VW
- Gesetzgebungsinitiativen:
 - Schweiz; Australien; Hong Kong
 - UK; Frankreich; Portugal, Deutschland

I. § 25a WpHG

3. §§ 25 und 25a WpHG:

Erweiterung des § 25 WpHG und neue Meldepflicht für Instrumente mit Barausgleich (§ 25a WpHG)

a) Erweiterung des § 25 WpHG:

- Meldepflicht für „sonstige Instrumente“
 - ➔ nicht nur Finanzinstrumente i.S.v. § 2 Abs. 2b WpHG, d.h. nicht nur Derivate i.S.v. § 2 Abs. 2 WpHG:
 - ➔ Rückforderungsanspruch aus WP-Leihe, Repos (+)
- Streichung § 25 Abs. 1 Satz 4 WpHG
 - ➔ keine Ausnahme bei Aggregation mit § 21 WpHG

I. § 25a WpHG

b) § 25a WpHG:

aa) Überblick:

- (Finanz-)Instrumente soweit nicht bereits von § 25 WpHG erfasst
- Eingangsmeldeschwelle bei 5%
- Aggregation mit §§ 21 und 25 WpHG
- Bestandsmitteilungspflicht zum 01.02.2012 (unverzüglich, spätestens innerhalb von 30 Handelstagen)

I. § 25a WpHG

bb) erfasste Instrumente:

- Finanzinstrumente und „sonstige Instrumente“ :
(Finanz-)Instrumente, die nicht von § 25 erfasst werden:
➔ (Finanz-)Instrumente mit Barausgleich (+)
- „die es ihrem Inhaber oder einem Dritten ... **ermöglichen** ... zu erwerben“,

d.h. faktische oder wirtschaftliche Erwerbsmöglichkeit genügt („instruments with a similar economic effect to holding shares and entitlements to acquire shares“)

I. § 25a WpHG

bb) erfasste Instrumente (Fortsetzung):

- ➔ (Finanz-)Instrumente mit Bedingungen
- ➔ Kettenerwerb von (Finanz-)Instrumenten
- ➔ Stillhalterpositionen bei Put-Optionen
- ➔ Equity Swaps
- ➔ Contracts for Difference
- ➔ Aktienkörbe und Instrumente auf Indizes

I. § 25a WpHG

cc) Berechnung der Meldeschwellen:

- „... aus der Anzahl von Aktien ..., deren Erwerb ... auf Grund des Finanzinstruments oder sonstigen Instruments ermöglicht wird“
- „... aus der erforderlichen Anzahl entsprechender Aktien, die die Gegenseite zum Zeitpunkt des Erwerbs der Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente zu deren vollständiger Absicherung halten müsste“
- nominale Berechnung mit (fiktivem) Deltafaktor = „1“

I. § 25a WpHG

dd) Ausnahmen:

- Übernahmeangebot an Aktionäre ≠ „ermöglichen“
 - ➔ Offenlegung nach § 23 Abs. 1 WpÜG geht vor
- Daueremissionen von WPDU mit Sitz in EU/EWR
 - ... soweit im Rahmen dauernder und wiederholter Emissionstätigkeit gegenüber einer Vielzahl von Kunden
- weitere Ausnahmen in RVO möglich (§ 25 Abs. 4 WpHG)

II. Einzelfragen & Fallbeispiele

1. Einzelfragen - (nicht) erfasste Instrumente:

- ➔ M & A Verträge (?)
- ➔ Irrevocable Undertakings (?)
- ➔ Gesellschaftervereinbarungen (?)
- ➔ Letter of Intent; MoU (?)
- ➔ Wandel- / Optionsanleihen (?)
- ➔ Invitatio ad Offerendum (?)
- ➔ ... (?)

II. Einzelfragen & Fallbeispiele

2. Fallbeispiele:

Beispiel 1:

Erwerb 3,2% StR (§ 21) sowie 3,1% FI/SI (§ 25).

Im Anschluss: Erwerb 2,1 % FI/SI (§ 25)

Mitteilungen:

1. § 21 WpHG: > 3% (3,2%)
2. § 25 WpHG: > 5% (6,3% - aggregiert)
3. § 25 WpHG: > 5% (5,2%)? da bereits aggregiert über 5%

II. Einzelfragen & Fallbeispiele

Beispiel 2:

Erwerb 3,3% StR (§ 21) sowie 6,9% FI/SI (§ 25) sowie 1 (Stk) FI/SI (§ 25a)

Mitteilungen:

1. § 21 WpHG: > 3% (3,3%)
2. § 25 WpHG: > 5% + 10% (10,2%)
3. § 25a WpHG: > 5% + 10% (10,2% + 1 FI/SI)

III. Aktuelle Entwicklung auf EU-Ebene

Entwicklung auf EU-Ebene:

- CESR Konsultationspapier vom Januar 2010
- Konsultationspapier der EU KOM vom 27.05.2010
 - ◆ CESR Stellungnahme vom 25.10.2010 („4 Baskets“)
- Überarbeitung der Transparenz-RL:
 - ◆ Vorschlag der EU KOM vom 25.10.2011

(http://ec.europa.eu/internal_market/securities/transparency/index_de.htm)

III. Aktuelle Entwicklung auf EU-Ebene

Vorschläge der EU KOM vom 25.10.2011:

- Bestimmung Herkunftsmitgliedstaat bei Nicht-Wahl
- Maximalharmonisierung für Meldepflichten
Ausnahme: Meldeschwellen
- Erweiterung Art. 13 TRL: „... with economic effects similar ...“
- Aggregation: „3-Körbe“-Modell

III. Aktuelle Entwicklung auf EU-Ebene

Vorschläge der EU KOM vom 25.10.2011 (Forts.):

- Ausnahme für „Underwriting“ (Emmissionsgeschäft)?
- „client serving exemption“ ?
- Streichung Art. 16 (3) TRL (§ 30e Abs. 1 Nr. 2 WpHG)
- Streichung Art. 19 (1) 1. Unterabsatz TRL (§ 30c WpHG)

III. Aktuelle Entwicklung auf EU-Ebene

Vorschläge der EU KOM vom 25.10.2011 (Forts.):

✄ Sanktionen ✄

- \$\$ Bußgeld bis 10% Konzern-Gesamtjahresumsatz
- ◀ VÖ von Sanktionen und „Maßnahmen“
- ✕ Stimmrechtsaussetzung

Kontakt

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Bereich Wertpapieraufsicht / Asset-Management
Referat WA 12
Lurgiallee 12
60439 Frankfurt am Main

Tel: +49 (0)228 4108-0
Fax: +49 (0)228 4108-3119
E-Mail: wa12@bafin.de
www.bafin.de

Anlage - § 25a WpHG (1)

(1) Wer unmittelbar oder mittelbar Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente hält, welche nicht bereits von § 25 erfasst sind und die es ihrem Inhaber auf Grund ihrer Ausgestaltung ermöglichen, mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten, für den die Bundesrepublik Deutschland der Herkunftsstaat ist, zu erwerben, hat dies bei Erreichen, Überschreiten oder Unterschreiten der in § 21 Absatz 1 Satz 1 genannten Schwellen mit Ausnahme der Schwelle von 3 Prozent entsprechend § 21 Absatz 1 Satz 1 unverzüglich dem Emittenten und gleichzeitig der Bundesanstalt mitzuteilen. Ein Ermöglichen im Sinne des Satzes 1 ist insbesondere dann gegeben, wenn

1. die Gegenseite des Inhabers ihre Risiken aus diesen Instrumenten durch das Halten von Aktien im Sinne des Satzes 1 ausschließen oder vermindern könnte, oder
2. die Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente ein Recht zum Erwerb von Aktien im Sinne des Satzes 1 einräumen oder eine Erwerbspflicht in Bezug auf solche Aktien begründen.

Bei Optionsgeschäften oder diesen vergleichbaren Geschäften ist deren Ausübung zu unterstellen. Ein Ermöglichen im Sinne des Satzes 1 ist nicht gegeben, wenn an die Aktionäre einer Zielgesellschaft im Sinne des § 2 Absatz 3 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes im Rahmen eines Angebots nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz Angebote zum Erwerb von Aktien unterbreitet werden. Eine Mitteilungspflicht nach Satz 1 besteht nicht, soweit die Zahl der Stimmrechte aus Aktien, für die ein Angebot zum Erwerb auf Grund eines Angebots nach dem Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz angenommen wurde, gemäß § 23 Absatz 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes offenzulegen ist. § 24 gilt entsprechend. Eine Zusammenrechnung mit den Beteiligungen nach den §§ 21, 22 und 25 findet statt.



Anlage - § 25a WpHG (2)

(2) Die Höhe des mitzuteilenden Stimmrechtsanteils nach Absatz 1 ergibt sich aus der Anzahl von Aktien im Sinne des Absatzes 1 Satz 1, die der Inhaber auf Grund des Finanzinstruments oder sonstigen Instruments erwerben kann. Enthält das Finanzinstrument oder sonstige Instrument keine diesbezüglichen Angaben, so ergibt sich der mitzuteilende Stimmrechtsanteil aus der erforderlichen Anzahl entsprechender Aktien, die die Gegenseite zum Zeitpunkt des Erwerbs der Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente zu deren vollständiger Absicherung halten müsste. Beziehen sich verschiedene der in Absatz 1 genannten Finanzinstrumente und sonstigen Instrumente auf Aktien des gleichen Emittenten, muss der Mitteilungspflichtige die Stimmrechte aus diesen Aktien zusammenrechnen.

- (3) Bei der Berechnung der Höhe des mitzuteilenden Stimmrechtsanteils bleiben solche Finanzinstrumente oder sonstigen Instrumente unberücksichtigt, welche von einem Unternehmen mit Sitz in einem Mitgliedstaat der Europäischen Union oder in einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum, das Wertpapierdienstleistungen erbringt, gehalten werden, soweit diese im Rahmen der dauernden und wiederholten Emissionstätigkeit des Unternehmens gegenüber einer Vielzahl von Kunden entstanden sind.
- (4) Das Bundesministerium der Finanzen kann durch Rechtsverordnung, die nicht der Zustimmung des Bundesrates bedarf, nähere Bestimmungen erlassen über
 1. den Inhalt, die Art, die Sprache, den Umfang, die Form der Mitteilung und die Berechnung des Stimmrechtsanteils nach Absatz 2,
 2. Ausnahmen von der Mitteilungspflicht in Bezug auf Finanzinstrumente oder sonstige Instrumente nach Absatz 1, insbesondere hinsichtlich solcher Instrumente, die von Unternehmen, die Wertpapierdienstleistungen im Sinne des § 2 Absatz 3 Satz 1 erbringen, im Handelsbestand gehalten werden oder die diese Unternehmen zum Zweck der Durchführung von Geschäften für Kunden halten, oder die ausschließlich für den Zweck der Abrechnung und Abwicklung von Geschäften für höchstens drei Handelstage gehalten werden.



II. Anlage Europäischer Ausblick

- CESR Konsultationspapier „CESR proposal to extend major shareholding notifications to instruments of similar economic effect to holding shares and entitlements to acquire shares “ vom Januar 2010 (CESR/09-1215b), abrufbar unter:
<http://www.esma.europa.eu/popup2.php?id=6481>
- Konsultation über die Modernisierung der Transparenzrichtlinie 2004/109/EG vom 27. Mai 2010
 - ⇒ Stellungnahme von CESR vom 25.10.2010 (CESR/10-1275b):
u.a. Vorschlag des „4 Baskets“-Modells
- Entwurf der EU-KOM vom 25.10.2011
http://ec.europa.eu/internal_market/securities/transparency/index_de.htm

