

## **Antwort**

### **der Bundesregierung**

**auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Christine Scheel, Dr. Gerhard Schick, Kerstin Andreae, weiterer Abgeordneter und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN – Drucksache 16/10094 –**

### **Meldepflichten bei Veränderung von Beteiligungsverhältnissen**

#### Vorbemerkung der Fragesteller

Eine funktionierende Marktwirtschaft braucht faires Verhalten aller Beteiligten, und dies muss durch staatliche Rahmenbedingungen sichergestellt werden.

Der aktuelle Fall der bekannt gewordenen Übernahmepläne der Schaeffler-Gruppe für den im DAX30 notierten Automobilzulieferer Continental stellt eine Bewährungsprobe dar, wie tragfähig und verlässlich die bestehenden gesetzlichen Meldepflichten über sich ändernde Beteiligungsverhältnisse und deren praktische Umsetzung sind.

Konkret soll laut Medienberichten (z. B. Börsen-Zeitung vom 23. Juli 2008, Seite 2) die Schaeffler-Gruppe bereits 2,97 Prozent des Kapitals von Continental erworben haben. Außerdem soll sich die Schaeffler-Gruppe Optionen zum Erwerb von Aktien über weitere 4,95 Prozent gesichert haben. Da direkte Beteiligungen nach bisheriger Rechtslage erst ab Überschreitung von 3 Prozent und Optionen ab 5 Prozent gemeldet werden müssen und beide Beteiligungsformen derzeit nicht zusammengerechnet werden, soll über diese in der Summe knapp 8 Prozent der Schaeffler-Gruppe bisher keine gesetzliche Meldepflicht bestehen. Darüber hinaus soll die Schaeffler-Gruppe mit mehreren Banken Swap-Geschäfte auf Aktienpakete von jeweils unter 3 Prozent abgeschlossen haben. Insgesamt sollen sich die Swap-Geschäfte auf 28 Prozent summieren. Dadurch ergäben sich für die Schaeffler-Gruppe Zugriffsmöglichkeiten von rund 36 Prozent des Kapitals der Continental. Nach Auffassung der Schaeffler-Gruppe mussten diese Beteiligungsverhältnisse nicht gemeldet werden, nach Auffassung der Continental allerdings schon. Deshalb prüft jetzt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), ob tatsächlich alle gesetzlichen Vorgaben erfüllt worden sind oder nicht.

1. Welche Meldeschwellen für die Veränderung direkter Beteiligungsverhältnisse gelten seit Inkrafttreten des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes, und wie viele Meldungen hat es zu welchen Grenzen seitdem gegeben?

Derzeit gelten für Stimmrechtsmitteilungen nach § 21 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) folgende Meldeschwellen: 3 Prozent, 5 Prozent, 10 Prozent, 15 Prozent, 20 Prozent, 25 Prozent, 30 Prozent, 50 Prozent und 75 Prozent. Dabei wurden die Schwellen von 3 Prozent, 15 Prozent, 20 Prozent und 30 Prozent durch das Transparenzrichtlinien-Umsetzungsgesetz eingeführt.

Im Zeitraum vom 20. Januar 2007 bis zum 31. Juli 2008 wurden 14 408 Mitteilungen nach § 21 Abs. 1 und 1a WpHG abgegeben. Hinzu kamen 315 Mitteilungen nach § 41 Abs. 1 und 4a WpHG.

Die prozentuale Verteilung auf die einzelnen Schwellenwerte stellt sich folgendermaßen dar:

3 Prozent	49,2 Prozent der Mitteilungen
5 Prozent	23,4 Prozent der Mitteilungen
10 Prozent	7,8 Prozent der Mitteilungen
15 Prozent	4,0 Prozent der Mitteilungen
20 Prozent	3,0 Prozent der Mitteilungen
25 Prozent	1,8 Prozent der Mitteilungen
30 Prozent	3,4 Prozent der Mitteilungen
50 Prozent	2,8 Prozent der Mitteilungen
75 Prozent	4,6 Prozent der Mitteilungen

Diesen Angaben liegen 4 133 Mitteilungen zugrunde, die im Zeitraum von August bis Dezember 2007, für den die Auswertung der Daten bislang abgeschlossen ist, erfasst wurden. Berücksichtigt wurde jeweils diejenige Schwelle, die dem bisherigen Stimmrechtsanteil am nächsten liegt (Beispiel: Der Stimmrechtsanteil eines Meldepflichtigen steigt von 2 Prozent auf 17 Prozent. Die Mitteilung wird als Mitteilung hinsichtlich des Überschreitens der 3 Prozent-Schwelle eingestuft). Mitteilungen nach § 21 Abs. 1a sowie § 41 Abs. 1 und 4a WpHG wurden nicht berücksichtigt.

2. Wie viele Male wurde seit Inkrafttreten des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes eine Verletzung der in Frage 1 genannten Meldeschwellen festgestellt, und wie hoch ist derzeit der maximale Sanktionsrahmen für die Verletzung der in Frage 1 genannten Meldeschwellen, und wie verändert er sich nach Inkrafttreten des Risikobegrenzungsgesetzes?

Im Zeitraum vom 20. Januar 2007 bis zum 31. Juli 2008 stellte die BaFin 622 Verstöße gegen Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 WpHG fest. Hinzu kommt eine Vielzahl von Mitteilungen mit geringfügigen Unrichtigkeiten, die kurzfristig berichtigt wurden, sodass von einer Weiterverfolgung abgesehen werden konnte.

Der maximale Sanktionsrahmen für Verstöße gegen Mitteilungspflichten nach § 21 WpHG beträgt gemäß § 39 Abs. 2 Nr. 2 Buchstabe e in Verbindung mit Abs. 4 WpHG 200 000 Euro für vorsätzliche und 100 000 Euro für leichtfertige Verstöße. Das Risikobegrenzungsgesetz sieht insoweit keine Änderungen vor.

3. Wie hoch waren die seit Inkrafttreten des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes im Falle einer festgestellten Verletzung der in Frage 1 genannten Meldeschwellen festgesetzten Sanktionen, und wie wurden die Verletzungen der in Frage 1 genannten Meldeschwellen festgestellt?

Vom 20. Januar 2007 bis zum 31. Juli 2008 wurden 32 der oben genannten 622 Verstöße gegen Mitteilungspflichten nach den §§ 21, 22 WpHG mit Geldbußen von durchschnittlich rund 4 700 Euro geahndet. 161 weitere Verfahren befinden sich noch in Bearbeitung. Die übrigen Fälle wurden durch Mahnschreiben erledigt.

Ein sehr häufig auftretender Verstoß gegen Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 und 1a WpHG sind verspätet abgegebene Mitteilungen. Ob eine Mitteilung verspätet ist, kann unschwer festgestellt werden, da sie gemäß § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG innerhalb von vier Handelstagen zu erfolgen hat und das Datum der Schwellenberührung dabei anzugeben ist.

Eine inhaltliche Unrichtigkeit einer Stimmrechtsmitteilung kann in vielen Fällen durch Abgleich mit vorangegangenen Mitteilungen desselben Meldepflichtigen zum selben Emittenten festgestellt werden.

Daneben überprüft die BaFin die Richtigkeit einer Stimmrechtsmitteilung auch anhand der Mitteilungen anderer Meldepflichtiger in Bezug auf denselben Emittenten. Ferner überprüft sie eingehende Stimmrechtsmitteilungen auf ihre Vollständigkeit.

Bei dem Verdacht einer unterlassenen Stimmrechtsmitteilung ermittelt die BaFin in der Regel im Wege von Auskunfts- und Vorlageersuchen nach § 4 Abs. 3 Satz 1 WpHG. Erweist sich, dass Mitteilungspflichten nach § 21 Abs. 1 Satz 1 WpHG bestehen und gibt der Meldepflichtige keine Stimmrechtsmitteilung ab, verpflichtet die BaFin ihn durch Verwaltungsakt gemäß § 4 Abs. 3 Satz 1 WpHG zur Abgabe der entsprechenden Mitteilung.

4. Welche Meldeschwellen für die Veränderung indirekter Beteiligungsverhältnisse, d. h. über den Erwerb von Finanzderivaten, gelten seit Inkrafttreten des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes, und wie viele Meldungen hat es zu welchen Grenzen seitdem gegeben?

Für das Halten von Finanzinstrumenten gelten nach § 25 WpHG folgende Meldeschwellen: 5 Prozent, 10 Prozent, 15 Prozent, 20 Prozent, 25 Prozent, 30 Prozent, 50 Prozent und 75 Prozent.

Im Zeitraum vom 20. Januar 2007 bis zum 31. Juli 2008 wurden 116 Mitteilungen nach § 25 Abs. 1 WpHG abgegeben.

Sie verteilen sich auf die einzelnen Schwellenwerte wie folgt:

5 Prozent	80,17 Prozent der Mitteilungen
10 Prozent	7,76 Prozent der Mitteilungen
15 Prozent	3,45 Prozent der Mitteilungen
20 Prozent	0 Prozent der Mitteilungen
25 Prozent	8,62 Prozent der Mitteilungen
30 Prozent	0 Prozent der Mitteilungen
50 Prozent	0 Prozent der Mitteilungen
75 Prozent	0 Prozent der Mitteilungen

5. Wie viele Male wurde seit Inkrafttreten des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes eine Verletzung der in Frage 4 genannten Meldeschwellen festgestellt?

Im Zeitraum vom 20. Januar 2007 bis zum 31. Juli 2008 wurden im Hinblick auf die Mitteilungspflichten nach § 25 Abs. 1 WpHG fünf Verstöße festgestellt. Hinzu kommt eine Vielzahl von Mitteilungen mit geringfügigen Unrichtigkeiten, die kurzfristig berichtet wurden, sodass von einer Weiterverfolgung abgesehen werden konnte.

6. Wie hoch ist derzeit der maximale Sanktionsrahmen für die Verletzung der in Frage 4 genannten Meldeschwellen, und wie verändert er sich nach Inkrafttreten des Risikobegrenzungsgesetzes?

Der maximale Sanktionsrahmen für Verstöße gegen Mitteilungspflichten gemäß § 25 WpHG beträgt nach § 39 Abs. 2 Nr. 2 Buchstabe f in Verbindung mit Abs. 4 WpHG 200 000 Euro für vorsätzliche und 100 000 Euro für leichtfertige Verstöße. Das Risikobegrenzungsgesetz sieht insoweit keine Änderungen vor.

7. Wie hoch waren die seit Inkrafttreten des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes im Falle einer festgestellten Verletzung der in Frage 4 genannten Meldeschwellen festgesetzten Sanktionen?

Seit dem Inkrafttreten des Transparenzrichtlinien-Umsetzungsgesetzes wurden fünf Verstöße gegen § 25 WpHG bußgeldrechtlich geprüft. Die Verfahren sind noch nicht abgeschlossen.

8. Wie wurden die Verletzungen der in Frage 4 genannten Meldeschwellen festgestellt?

Die Verstöße wurden durch einen Abgleich der BaFin mit vorangegangenen Mitteilungen nach § 25 WpHG festgestellt.

9. Gibt es Finanzderivate wie z. B. „cash settled equity swaps“ (Börsen-Zeitung vom 23. Juli 2008, S. 2), die von den Meldeschwellen seit Inkrafttreten des Transparenzrichtlinie-Umsetzungsgesetzes nicht erfasst werden, und wenn ja, warum werden diese nicht erfasst?

Von den Mitteilungspflichten nach § 25 WpHG werden nur solche Finanzinstrumente erfasst, die ihrem Inhaber das Recht verleihen, einseitig im Rahmen einer rechtlich bindenden Vereinbarung mit Stimmrechten verbundene und bereits ausgegebene Aktien eines Emittenten zu erwerben. Von entscheidender Bedeutung ist dabei, dass der Inhaber des Finanzinstrumentes tatsächlich die Aktien beziehen kann. Demgegenüber bedeutet „cash settlement“, dass gerade kein Anspruch auf die dem Geschäft zugrunde liegenden Wertpapiere, z. B. Aktien, besteht, sondern lediglich ein Geldausgleich stattfindet. Damit fallen insbesondere „cash settled equity swaps“ nicht in den Anwendungsbereich des § 25 WpHG.

Dem § 25 WpHG liegt der Grundsatz einer Eins-zu-Eins-Umsetzung von Artikel 13 der EU-Transparenzrichtlinie und Artikel 11 der Durchführungsrichtlinie zur EU-Transparenzrichtlinie (Richtlinie 2007/14/EG) zugrunde. Die europäischen Vorgaben sehen keine Einbeziehung von „cash settled equity swaps“ vor.

10. Werden Finanzderivate, die nach Frage 9 bisher nicht erfasst werden, künftig nach Inkrafttreten des Risikobegrenzungsgesetzes erfasst?

Wenn nein, warum nicht?

Das Risikobegrenzungsgesetz sieht nach Abwägung von Meldeaufwand und Informationsnutzen keine Erweiterung der Mitteilungspflichten in Bezug auf den Umfang der nach § 25 WpHG erfassten Finanzinstrumente vor.

11. Beabsichtigt die Bundesregierung der Erfassung von Finanzderivaten, die einen indirekten Zugriff auf das Kapital eines Unternehmens ermöglichen, künftig auszudehnen, wie dies z. B. in Großbritannien und der Schweiz hinsichtlich sogenannter Differenzgeschäfte bereits erfolgt ist (Börsen-Zeitung vom 23. Juli 2008, S. 2)?

Wenn nein, warum nicht?

Die Bundesregierung nimmt die aktuellen Entwicklungen am Finanzmarkt, insbesondere im Fall des Übernahmeangebots der Schaeffler KG, zum Anlass, die geltenden Transparenzpflichten auch unter Einbeziehung der Rechtslage in anderen Staaten zu überprüfen.

12. Beabsichtigt die Bundesregierung die Entscheidung des kürzlich ergangenen Urteils eines New Yorker Bundesgerichts (Börsen-Zeitung vom 23. Juli 2008, S. 2) nach dem Differenzgeschäfte Einflussmöglichkeiten sichern, welche wirtschaftliches Eigentum vermittelten und deshalb meldepflichtig sein sollten, auch für die deutsche Rechtsanwendung zu empfehlen?

Das angesprochene Urteil wird in die Überprüfung der Transparenzpflichten (Frage 11) einbezogen.

13. Wann wäre die Überschreitung welcher Meldeschwelle durch das tatsächliche Vorgehen der Schaeffler-Gruppe öffentlich geworden, wenn das Risikobegrenzungsgesetz bereits in Kraft gewesen wäre?

Bei Geltung des Risikobegrenzungsgesetzes hätte die Schaeffler KG nach den der BaFin vorliegenden Informationen in Bezug auf Finanzinstrumente die Fünf-Prozent-Schwelle gemäß § 25 WpHG am 2. Juli 2008 überschritten und dadurch eine Mitteilungspflicht nach § 25 Abs. 1 Satz 1 WpHG ausgelöst. Die Mitteilung an den Emittenten und die BaFin hätte nach den §§ 21 und 25 WpHG spätestens innerhalb von vier Handelstagen, also bis zum 8. Juli 2008, abgegeben werden müssen. Nach § 26 Abs. 1 Satz 1 WpHG hätte der Emittent entsprechende Mitteilungen nach den §§ 21 und 25 WpHG spätestens innerhalb von drei Handelstagen, also bis zum 11. Juli 2008 veröffentlichen müssen.

14. Wann wird die Prüfung durch die BaFin, ob die gesetzlichen Vorschriften hinsichtlich der Meldeschwellen für sich ändernde Beteiligungsverhältnisse im Falle Schaeffler-Conti erfüllt waren oder nicht, abgeschlossen sein (optional, falls Prüfung zum Zeitpunkt der Einbringung der kleinen Anfrage noch nicht abgeschlossen ist)?

Die Untersuchung der BaFin wurde am 21. August 2008 abgeschlossen.

15. Welches sind die Gründe, warum diese unter Frage 14 angesprochene Prüfung noch immer andauert/bis ... gedauert hat?

Die BaFin hat von ihren Ermittlungsbefugnissen nach WpHG und WpÜG Gebrauch gemacht, um den Sachverhalt aufzuklären und sich mit Auskunfts- und Vorlageersuchen an die Beteiligten gewandt. Die erteilten Auskünfte und die vorgelegten, teils sehr umfangreichen Unterlagen wurden sorgfältig ausgewertet. Daneben mussten weitere ergänzende Auskünfte eingeholt werden.

16. Wie beurteilt die Bundesregierung die Entschärfung der Meldepflichten durch einen im Finanzausschuss von den Abgeordneten der Fraktion der CDU/CSU und der Fraktion der SPD in der abschließenden Beratung zum Risikobegrenzungsgesetz am 25. Juni 2008 eingebrachten und durch diese angenommenen Änderungsantrag, durch den die nach den neuen Regelungen zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des Risikobegrenzungsgesetzes bereits bestehenden Überschreitungen von Beteiligungsgrenzen nicht gemeldet werden müssen (Bericht des Finanzausschusses zum Risikobegrenzungsgesetz, Bundestagsdrucksache 16/9821, S. 10 und 17)?

Aus einer Pflicht zur Bestandsmitteilung ergäbe sich lediglich ein begrenzter, temporärer Transparenzgewinn, dem ein erheblicher Zusatzaufwand für sämtliche Mitteilungspflichtige und die BaFin gegenüberstünde. Spätestens bei Überschreiten der nächsten (aggregierten) Schwelle hat ohnehin eine Mitteilung zu erfolgen.

17. Stimmt die Bundesregierung der Auffassung zu, dass im Falle eines früheren Inkrafttretens des Risikobegrenzungsgesetzes durch die in Frage 16 genannte Entschärfung eine Meldepflicht für das Vorgehen der Schaeffler-Gruppe auch dann noch nicht bestanden hätte, wenn zu diesem früheren Zeitpunkt des Inkrafttretens die mit dem Risikobegrenzungsgesetz beabsichtigten Meldeschwellen bereits überschritten gewesen wären?

Im Fall des Bestehens von Beteiligungspositionen, die nach dem Risikobegrenzungsgesetz auf Grund der neuen Berechnungsweise (Aggregation) meldepflichtig sind, wäre auch bei einem früheren Inkrafttreten des Gesetzes nach der Übergangsregelung keine Meldung für vorhandene Positionen erforderlich gewesen, solange nicht erneut eine der für § 25 WpHG geltenden Schwellen erreicht, überschritten oder unterschritten wird.

18. Trifft es zu, dass die Schaeffler-Gruppe am 14. Juli 2008 ein „freiwilliges Übernahmeangebot gemäß § 29 Abs. 1 des Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetzes (WpÜG)“ (siehe [www.schaeffler-angebot.de](http://www.schaeffler-angebot.de)) abgegeben hat und deshalb nach derzeitigem Recht nicht dazu verpflichtet war, ihre aktuellen Beteiligungsverhältnisse öffentlich zu machen und ein Übernahmeangebot abzugeben, und wie bewertet die Bundesregierung diese Regelung vor dem Hintergrund, dass das WpÜG eigentlich dazu dienen sollte, ein faires und geordnetes Angebotsverfahren zu schaffen und die Information und Transparenz für die betroffenen Wertpapierinhaberinnen und Arbeitnehmerinnen zu verbessern?

Die Schaeffler KG hat erst am 30. Juli 2008 mit Veröffentlichung der Angebotsunterlage, welche am 29. Juli 2008 gestattet worden war, gemäß § 14 Abs. 3 Satz 1 WpÜG ein Angebot abgegeben. Am 15. Juli 2008 hatte die Schaeffler KG ihre Entscheidung zur Abgabe eines Angebots an die Aktionäre der Continental Aktiengesellschaft gemäß § 10 Abs. 1 WpÜG veröffentlicht.

Weder die Abgabe eines Übernahmeangebots noch die Veröffentlichung der Entscheidung zur Abgabe eines solchen schränken die Verpflichtungen zur

Offenlegung wesentlicher Beteiligungen ein. Die Beteiligungsverhältnisse sind demnach gemäß § 21 ff. WpHG bzw. § 29 f. WpÜG offen zu legen, selbst wenn ein freiwilliges Übernahmeangebot abgegeben wurde.

Die Vorgabe aus § 2 Satz 1 Nr. 5 WpÜG-Angebotsverordnung, nach der der Bieter in seine Angebotsunterlage die Anzahl der von ihm und der im Sinne von § 2 Abs. 5 WpÜG mit ihm gemeinsam handelnden Personen und deren Tochterunternehmen bereits gehaltenen Stimmrechtsanteile unter Angabe der ihnen jeweils nach § 30 WpÜG zuzurechnenden Stimmrechtsanteile getrennt für jeden Zurechnungstatbestand aufzunehmen hat, trägt dem Anliegen Rechnung, die Information und Transparenz für Wertpapierinhaber und Arbeitnehmer zu verbessern. Die Angebotsunterlage der Schaeffler KG vom 29. Juli 2008 entspricht diesem Transparenzerfordernis.

