

Änderung der Ad-Hoc Publizitätspflichten durch das 4. Finanzmarktförderungsgesetz

Dr. Markus Stadler

13. November 2002

Aus Unternehmenssicht sind die Änderungen zur der Ad-hoc Publizitätspflicht einer der wichtigsten Regelungsgegenstände des am 01.07.2002 in Kraft getretenen 4. Finanzmarktförderungsgesetzes.

I. Inhalt der Veröffentlichungspflicht

A. Veröffentlichungspflichtige Tatsachen

Die Anzahl der Ad-hoc Mitteilungen ist in den letzten Jahren sprunghaft gestiegen. Ad-hoc Mitteilungen wurden zusehends als Mittel der Werbung benutzt, auch wenn die Voraussetzungen der Mitteilungspflicht nicht vorlagen (so ist die jährliche Zahl von Ad-hoc Mitteilungen von etwa 1000 im Jahre 1995 auf mehr als 5000 im Jahre 2001 angestiegen). Dem möchte die Neufassung entgegenwirken, indem die Veröffentlichung von Angaben unzulässig ist, welche offensichtlich nicht veröffentlichungspflichtig sind, und zwar selbst in Verbindung mit veröffentlichungspflichtigen Tatsachen.¹ Für den Vorstand macht dies die Sache sicher nicht einfacher. Während bisher Tatsachen ohne Risiko veröffentlicht werden konnten, muß sich der Vorstand in Zweifelsfällen nunmehr genauere Gedanken machen, da auch bei einer überflüssigen Ad-hoc Mitteilung Sanktionen drohen, selbst wenn die Mitteilung als solche sachlich richtig ist.

¹ § 15 Abs. 1 Satz 4 WpHG.

B. Veröffentlichung von Kennzahlen

Werden in der Veröffentlichung Kennzahlen benutzt, so müssen diese im Geschäftsverkehr üblich sein und einen Vergleich mit den vom Unternehmen zuletzt genutzten Kennzahlen ermöglichen. Die Verwendung von „Fantasiekennzahlen“ oder ein ständiger Wechsel der verwendeten Zahlen zur Verschleierung der wahren Situation soll verhindert werden.²

C. Berichtigungspflicht

Enthält eine Ad-hoc Mitteilung unwahre Tatsachen, so müssen diese unverzüglich in einer eigenen Veröffentlichung berichtigt werden.³

D. Directors' Dealings⁴

Mitglieder der Vorstandes und Aufsichtsrates (im Falle der Kommanditgesellschaft auf Aktien auch persönlich haftende Gesellschafter) müssen eigene Geschäfte mit Aktien (oder anderen Papieren, die Optionsrechte enthalten oder deren Preis an die vom Emittenten ausgegebenen Aktien geknüpft ist) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht mitteilen und veröffentlichen, und zwar in einem Börsenpflichtblatt und im Internet. Dies gilt auch für Geschäfte von Ehepartnern, eingetragenen Lebenspartnern und Verwandten ersten Grades.

Die Mitteilung muß insbesondere das Datum des Geschäftsabschlusses, den Preis und die Stückzahl der betreffenden Wertpapiere enthalten.

Eine Ausnahme gilt nur, wenn der Gesamtbetrag der betreffenden Geschäfte innerhalb von 30 Tagen € 25.000 nicht übersteigt oder die Wertpapiere als

² § 15 Abs. 1 Satz 2 WpHG; Hutter/Leppert, NZG 2002 S. 649, 653.

³ § 15 Abs. 1 Satz 5 WpHG.

⁴ § 15a WpHG; eine ähnliche Regelung ist bereits im Regelwerk Neuer Markt enthalten (Nr. 7.2); zur Rechtslage in den USA siehe Section 16 Securities Exchange Act 1934.

Vergütungsbestandteil oder auf arbeitsvertraglicher Grundlage erworben wurden.⁵

II. Schadensersatzpflicht

Nach der bisherigen Fassung des Gesetzes waren Schadensersatzansprüche für die Anleger wegen falscher Veröffentlichungen ausdrücklich ausgeschlossen. Lediglich in Ausnahmefällen konnten Anleger aufgrund anderer Vorschriften wegen sittenwidriger Schädigung Schadensersatz verlangen, wie etwa im Fall „Infomatec“, in dem das erstinstanzliche Gericht (Landgericht Augsburg) zu dem Ergebnis kam, daß die Anleger vom Vorstand des Unternehmens bewußt getäuscht und geschädigt wurden.⁶

Die Neufassung des Gesetzes sieht jetzt eine Haftung auf Schadensersatz unter folgenden Voraussetzungen ausdrücklich vor:⁷

A. Unterlassen einer Ad-hoc Mitteilung

Sofern eine Veröffentlichung unterlassen wird, ist der Emittent einem Dritten zum Schadensersatz verpflichtet, wenn dieser

- die Wertpapiere nach der Unterlassung der Veröffentlichung einer **negativ** kursbeeinflussenden Tatsache erwirbt und bei Bekanntwerden der betreffenden Tatsache noch hält, oder
- die Wertpapiere vor dem Eintritt einer **positiv** kursbeeinflussenden Tatsache erwirbt und nach der Unterlassung veräußert.

⁵ § 15a Abs. 1 Satz 3 und 4; demgemäß ist etwa der Erwerb von Aktienoptionen ebenso erfaßt wie die Ausübung derselben, vgl. Hutter/Leppert, aaO, S. 656. Für die Veräußerung von derart erworbenen Aktien gilt dagegen keine Ausnahme.

⁶ LG Augsburg (3. Zivilkammer), ZIP 2001 S. 1881; anderer Ansicht jedoch LG Augsburg (6. Zivilkammer), ZIP 2002 S. 530; siehe auch LG München I, ZIP 2001 S. 1814; AG München, WM 2001 S. 594.

⁷ §§ 15 Abs. 6, 37b und c WpHG.

B. Veröffentlichung einer unwahren Tatsache

Veröffentlicht der Emittent eine unwahre (positiv oder negativ kursbeeinflussende) Tatsache, so haftet er einem Dritten auf Schadensersatz, der auf die Richtigkeit der Tatsache vertraut.

C. Haftungsausschluß

Der Emittent haftet nicht, wenn

- er nachweist, daß das Unterlassen einer Veröffentlichung bzw. deren Fehlerhaftigkeit nicht auf Vorsatz oder grober Fahrlässigkeit beruht;
- oder wenn der Dritte die veröffentlichungspflichtige Tatsache bzw. deren Unrichtigkeit bei Erwerb bzw. der Veräußerung der Wertpapiere positiv kannte.

Der Anspruch verjährt in einem Jahr seit Kenntnis des Dritten von der Verletzung der Veröffentlichungspflichten, spätestens jedoch nach drei Jahren seit der Veröffentlichung bzw. der Unterlassung. Dabei bleiben allerdings Ansprüche nach anderen Vorschriften, die noch nicht verjährt sind, unberührt, wie z.B. Ansprüche nach bürgerlichem Recht wegen vorsätzlicher sittenwidrigen Schädigung (die etwa Anspruchsgrundlage im Fall „Infomatec“ waren, siehe dazu oben).

MS 13.11.2002