

CLIENT ALERT

JULI 2008

**MODIFIZIERTE REGELUNGEN FÜR
UNTERNEHMENSÜBERNAHMEN,
KREDITVERKÄUFE UND WAGNISKAPITAL**

Am 4. Juli 2008 hat der Deutsche Bundesrat das vom Bundestag beschlossene Risikobegrenzungsgesetz und das Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen angenommen. Das Risikobegrenzungsgesetz tritt im Laufe der nächsten Monate sukzessive in Kraft. Im Folgenden werden wichtige Eckpunkte des neuen Regelwerks dargestellt.

ÄNDERUNGEN IM WpHG UND WpÜG

Durch das Risikobegrenzungsgesetz wurden unter anderem die Transparenzvorschriften im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG) und Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (WpÜG) im Zusammenhang mit den Stimmrechten neu gefasst.

• Acting in Concert

Die in WpHG und WpÜG gleichlaufend neu formulierten Regelungen betreffen Stimmrechtsmitteilungen (§ 22 Abs. 2 WpHG) und die Berechnung der Kontrollerwerbsschwelle zur Abgabe eines Pflichtangebots (§ 30 Abs. 2 WpÜG). Kern der Neuregelungen ist das sogenannte „acting in concert“ – abgestimmtes Verhalten mehrerer Aktionäre, das zu einer wechselseitigen Zurechnung der jeweiligen Stimmrechte führt. Nach dem Risikobegrenzungsgesetz wird nunmehr nicht nur ein auf der Hauptversammlung selbst abgestimmtes Verhalten, sondern auch abgestimmtes Verhalten unabhängig von der Stimmrechtsausübung erfasst. Im Gegensatz zum Regierungsentwurf ist der Zurechnungstatbestand des abgestimmten Erwerbs nicht mehr erfasst.

Die Neuregelungen gelten nicht für bereits bestehende Vereinbarungen, die in der Vergangenheit noch kein acting in concert darstellten.

• Härtere Sanktionen bei Nichteinhaltung der Vorschriften zur Stimmrechtstransparenz

Die Nichteinhaltung der Vorschriften zur Stimmrechtstransparenz, §§ 21 ff. WpHG, führt bisher zu einem Verlust der Rechte aus diesen Aktien. Eine Heilung war jedoch mit sofortiger Wirkung durch Nachholung einer entsprechenden Mitteilung möglich. Diese Möglichkeit wird nun in dem neu formulierten § 28 WpHG eingeschränkt: Sofern die Höhe der Stimmrechte betroffen ist, verlängert sich die Dauer des Rechtsverlusts im Falle einer vorsätzlichen oder grob fahrlässigen Verletzung der Mitteilungspflichten um sechs Monate. Das soll nicht gelten, wenn die Abweichung im Vergleich zur vorangegangenen Meldung weniger als zehn Prozent beträgt und eine Stimmrechtsmitteilung nicht unterlassen wurde.

• Mitteilung der Erwerbsabsichten

Ein Meldepflichtiger, der die Schwelle von zehn Prozent der Stimmrechte oder einen höheren Schwellenwert erreicht oder überschreitet, hat nach dem neu eingefügten § 27a WpHG dem Emittenten die mit seiner Beteiligung verfolgten Ziele und die Herkunft der für den Erwerb verwendeten Mittel innerhalb von 20 Handelstagen nach Erreichen oder Überschreiten der Meldeschwellen mitzuteilen. Gleiches gilt bei einer Änderung der Ziele. Der Emittent muss diese Informationen sodann veröffentlichen. Werden die Ziele nicht offen gelegt, muss der Emittent diesen Umstand ebenfalls veröffentlichen. Die Satzung des Emittenten kann eine Ausnahme zu den Meldepflichten vorsehen. Weitere gesetzliche

MODIFIZIERTE REGELUNGEN FÜR
UNTERNEHMENSÜBERNAHMEN,
KREDITVERKÄUFE UND WAGNISKAPITAL

Ausnahmetatbestände gelten unter bestimmten Voraussetzungen für Kapitalanlagegesellschaften, ausländische Verwaltungsgesellschaften und Investmentgesellschaften sowie dann, wenn der Schwellenwert infolge eines Übernahmeangebots nach WpÜG erreicht oder überschritten wurde. Sanktioniert werden Verstöße gegen die neue Offenlegungspflicht nicht.

- **Neue Meldepflichten für Inhaber von Namensaktien**

Inhaber von Namensaktien müssen nach § 67 AktG Daten zu ihrer Person sowie ihrer Beteiligung im Hinblick auf das Aktienregister der Gesellschaft übermitteln. Die Satzung der Gesellschaft kann dabei regeln, unter welchen Voraussetzungen Eintragungen im eigenen Namen für Aktien, die einem anderen gehören, zulässig sind. Hierbei bestehen Sonderregelungen für in- und ausländische Investmentvermögen nach dem Investmentgesetz. Des Weiteren kann die Gesellschaft von dem im Aktienregister Eingetragenen verlangen, dass er ihr mitteilt, inwieweit ihm die Aktien auch tatsächlich gehören. Ist das nicht der Fall, muss er der Gesellschaft die Daten zum Inhaber und dessen Beteiligung übermitteln. Ein Verstoß gegen diese Pflichten führt zu einem Verlust der entsprechenden Stimmrechte.

**KREDITVERKÄUFE: VERBESSERTER
VERBRAUCHERSCHUTZ, ABER KREDITVERKÄUFE
BLEIBEN MÖGLICH**

Das Risikobegrenzungsgesetz verbessert den Schuldner- und Verbraucherschutz bei der Abtretung und dem Verkauf von Darlehensforderungen. Im Ergebnis zeigt sich aber, dass die Maßnahmen die bereits geübte Vertrags- und Marktpraxis widerspiegeln und mit einem negativen Einfluss auf zukünftige Kreditverkäufe nicht zu rechnen ist.

- **Hinweispflicht in Immobiliendarlehensverträgen**

Immobiliendarlehensverträge müssen künftig einen deutlichen Hinweis enthalten, dass Forderungen aus dem Vertrag abgetreten werden dürfen oder das Vertragsverhältnis insgesamt auf einen Dritten übertragen werden kann (§ 492 Abs. 1a BGB).

- **Informationspflicht bei Abtretungen**

Über die Abtretung von Darlehensforderungen oder einen Gläubigerwechsel ist der Darlehensnehmer unverzüglich zu informieren, es sei denn, Verkäufer und Käufer haben sich geeinigt, dass die gesamte Kreditverwaltung weiterhin durch den Verkäufer durchgeführt wird (§ 496 Abs. 2 neu BGB).

- **Ausdehnung des Kündigungsschutzes bei Immobiliendarlehensverträgen**

Ein neu gefasster § 498 Abs. 3 BGB sieht vor, dass bei Immobiliendarlehensverträgen die Kündigungsregelung des Absatzes 1 mit der Maßgabe gilt, dass der Darlehensnehmer mit mindestens zwei aufeinander folgenden Teilzahlungen ganz oder teilweise und mit mindestens 2,5 Prozent des Nennbetrags des Darlehens in Verzug sein muss. Damit wird die Rückstandsquote für Immobiliendarlehensverträge so festgelegt, dass bei Vorliegen der sonstigen Voraussetzungen ein Rückstand von etwa einem halben Jahr zur Verzugs Kündigung ausreicht. Diese erweiterte Kündigungsschutzregelung gilt für nach Inkrafttreten des Gesetzes abgeschlossene Immobilienverträge und Altverträge, die nach Inkrafttreten der Neueregulung übertragen werden.

- **Bestehen von Einreden aus Sicherungsvertrag**

Der neue § 1192 Abs. 1a Satz 1 BGB enthält eine den § 1157 BGB ergänzende Sonderregelung hinsichtlich des Fortbestehens der Einreden, die der Grundstückseigentümer aufgrund des Sicherungsvertrags gegen die Inanspruchnahme aus einer Sicherungsgrundschuld erheben kann. In der Vertragsdokumentation zu bisheriger Kreditportfoliotransaktion wurde zwischen Veräußerer und Erwerber ein Vertrag zugunsten Dritter (hier des Sicherungsgebers) geschlossen, der besagt, dass Pflichten aus der Sicherungszweckvereinbarung bzw.

MODIFIZIERTE REGELUNGEN FÜR
UNTERNEHMENSÜBERNAHMEN,
KREDITVERKÄUFE UND WAGNISKAPITAL

Sicherungsgrundschuld eingehalten werden. Im Ergebnis gibt die Gesetzesänderung hier die gängige Vertragspraxis wieder.

- **Verschuldensunabhängiger Schadensersatzanspruch wegen zu Unrecht betriebener Zwangsvollstreckung**
Die Vorschrift des § 799a ZPO sieht einen verschuldensunabhängigen Schadensersatzanspruch vor, wenn die Vollstreckung aus einer Urkunde im Sinne von § 794 Abs. 1 Nr. 5 ZPO auf Grund einer Vollstreckungsabwehrklage nach § 767 ZPO oder einer Abänderungsklage nach § 323 ZPO für unzulässig erklärt worden ist. Die Ersatzpflicht soll in den praktisch bedeutsamen Fällen eingreifen, in denen die Urkunden zur Absicherung von Immobiliengeschäften errichtet worden sind.
- **Einführung der Möglichkeit für Kaufleute, beim Abschluss von Kreditverträgen ein Abtretungsverbot zu vereinbaren**
Durch die Änderung des § 354a HGB soll es Kaufleuten wieder ermöglicht werden, beim Abschluss von Kreditverträgen wirksam ein Abtretungsverbot zu vereinbaren. Nach geltendem Recht bleibt die Abtretung einer Forderung aus einem beiderseitigen Handelsgeschäft trotz einer vorangegangenen Vereinbarung eines Abtretungsverbots im Verhältnis zum Gläubiger und zum Dritten wirksam. Durch den neuen § 354a Abs. 2 HGB wird sichergestellt, dass die Abtretung einer Forderung in einem solchen Fall auch zwischen Kaufleuten unwirksam bleibt, wenn es sich um eine Darlehensforderung eines Kreditinstituts handelt. Diese Änderung stellt eine erhebliche Modifikation zu der bestehenden Rechtslage da.
- **Keine Sonderkündigungsrechte bei Kreditverkäufen**
Die vom Gesetzgeber ursprünglich diskutierten Kreditnehmersonderkündigungsrechte bei Kreditverkäufen werden nicht umgesetzt. Nach unserer Einschätzung werden die gesetzlichen

Neuregelungen die bisherige Praxis der Kreditportfoliotransaktionen nicht wesentlich verändern.

WAGNISKAPITALGESELLSCHAFTEN ERSTMALS
IM DEUTSCHEN RECHT GEREGLT

Das Wagniskapitalbeteiligungsgesetz (WKBG) ist ein wesentlicher Bestandteil des Gesetzes zur Modernisierung der Rahmenbedingungen für Kapitalbeteiligungen (MoRaKG). Ziel des WKBG ist es, jungen Unternehmen vermehrt Beteiligungskapital zuzuführen.

- **Umsetzung**
Eine Wagniskapitalbeteiligungsgesellschaft (WKB-Gesellschaft) kann als Personen- oder Kapitalgesellschaft bestehen und muss ihren Sitz im Inland haben. Ihr Stammkapital oder die Beiträge der Gesellschafter müssen mindestens eine Million Euro betragen, wobei eine Mindeststückelung von 25.000 Euro einzuhalten ist. Die Geschäfte der WKB-Gesellschaft müssen von zwei fachlich geeigneten, zuverlässigen Geschäftsleitern geführt werden. Unternehmensgegenstand der WKB-Gesellschaften ist das Halten, die Verwaltung und die Veräußerung von Wagniskapitalbeteiligungen.

Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ist zuständig für die Anerkennung einer WKB-Gesellschaft und für die laufende Überwachung des Vorliegens der gesetzlichen Voraussetzungen.
- **Zielgesellschaften**
Wagniskapitalbeteiligungen sind Eigenkapitalbeteiligungen an Zielgesellschaften. Zielgesellschaften sind Kapitalgesellschaften mit Sitz in einem EWR Staat. Diese dürfen bei Erwerb der Beteiligung nicht älter als zehn Jahre sein, ihr Eigenkapital darf 20 Millionen Euro nicht übersteigen und sie dürfen nicht börsennotiert sein.
- **Anlagebeschränkungen**
Die einzelne Beteiligung darf nicht mehr als 40 Prozent am Gesamtvermögen der WKB-Gesellschaft ausmachen. Sämtliche Wagniskapitalbeteiligungen müssen mindestens 70 Prozent des Gesamtvermögens der WKB-Gesellschaft ausmachen. Einzelne Beteiligungen dürfen 90 Prozent des Eigenkapitals der jeweiligen Zielgesellschaft nicht übersteigen. Eine Beteiligung an einer Zielgesellschaft darf nicht länger als 15 Jahre gehalten werden.

MODIFIZIERTE REGELUNGEN FÜR
UNTERNEHMENSÜBERNAHMEN,
KREDITVERKÄUFE UND WAGNISKAPITAL

Spätestens fünf Jahre nach Anerkennung als WKB-Gesellschaft darf die WKB-Gesellschaft weder ein Tochterunternehmen im Sinne des § 290 des HGB sein, noch darf sie als Unternehmen gelten, auf das ein beherrschender Einfluss ausgeübt wird.

• **Steuerliche Privilegien**

Wenn die WKB-Gesellschaft in der Rechtsform einer Personengesellschaft ausschließlich Wagniskapitalbeteiligungen an Kapitalgesellschaften hält, soll sie gemäß § 19 WKBG steuerrechtlich als vermögensverwaltend einzustufen sein und nicht der Gewerbesteuer unterliegen. Dies gilt allerdings nur, soweit bestimmte Merkmale nicht vorliegen, die schon immer als gewerbesteuerlich schädlich gegolten haben. Das BMF-Schreiben vom 16. Dezember 2003 (sog. „PE-Schreiben“) soll ausweislich der Gesetzesbegründung fortgelten. Eine praktisch relevante Stärkung der Rechtssicherheit in Bezug auf die Frage der Gewerblichkeit gegenüber Personengesellschaften, die nicht den Status einer WKB-Gesellschaft haben, ist nicht ersichtlich. (Das UBGG gewährt Unternehmensbeteiligungsgesellschaften jeder Rechtsform Gewerbesteuerfreiheit.) Hilfreich ist allenfalls die gesetzliche Klarstellung, dass bestimmte, ansonsten gewerbesteuerlich schädliche Tätigkeiten, über Tochterkapitalgesellschaften ausgeübt werden können.

Bei dem Erwerb und der Veräußerung von Anteilen an einer Kapitalgesellschaft (Zielgesellschaft) durch eine WKB-Gesellschaft gelten

unter bestimmten Voraussetzungen Ausnahmen von einer etwaigen Beschränkung der Verlustverrechnung, d. h. bei der Zielgesellschaft bleiben trotz Anteilseignerwechsel die vorhandenen Verluste bzw. Verlustvorträge bestehen.

Unabhängig vom Status einer WBK-Gesellschaft gilt für die Veräußerung von Anteilen an Zielgesellschaften nach dem 1. Januar 2008 ein besonderer einkommensteuerrechtlicher Freibetrag.

Als Teil der Gegenfinanzierung der Steuerbegünstigungen wird die Umstellung vom Halbeinkünfteverfahren auf das Teileinkünfteverfahren (Freistellung von 40 Prozent der Einkünfte) für Einkünfte aus der Beteiligung an Kapitalgesellschaften auch für den erhöhten Gewinnanteil der Geschäftsführer eines Fonds (Carried Interest) nachvollzogen.

Ansprechpartner

Dr. Simon Grieser

sgrieser@mayerbrown.com

Dr. Axel Lebherz

alebherz@mayerbrown.com

Heiko Penndorf

hpenndorf@mayerbrown.com

Dr. Benedikt Weiser

bweiser@mayerbrown.com

Dr. Jörg Wulfken

jwulfken@mayerbrown.com

Mayer Brown LLP

Bockenheimer Landstraße 98-100

60323 Frankfurt am Main

T: +49 69 79 41 0

F: +49 69 79 41 100

www.mayerbrown.com

Über Mayer Brown

© 2008 Mayer Brown LLP, Mayer Brown International LLP and/or JSM. Diese Mayer Brown Publikation weist Mandanten und Leser auf neue Entwicklungen in Gesetzgebung und Rechtsprechung hin, die für die betriebliche Praxis relevant sein können. Die Publikation beinhaltet jedoch keine umfassende Darstellung der Rechtslage und stellt keine Rechtsberatung dar. Der Leser sollte individuellen Rechtsrat einholen, bevor er in einem der behandelten Gebiete tätig wird.

www.mayerbrown.com

Mayer Brown LLP ist eine Partnerschaft mit beschränkter Haftung nach dem Recht des Staates Illinois, U.S.A.