

Newsletter

Aktuelle gesellschaftsrechtliche Themen auf einen Blick

September/Oktober 2016

Kapitalmarktrecht

RA Dr. Lutz Krämer/RA Dr. Alexander Kiefner, AG 2016, Heft 17, S. 621

Ad-hoc-Publizität nach dem Final Report der ESMA – Praxisfragen und weiterer Korrekturbedarf

Mit der Marktmissbrauchsverordnung wurde das Recht der Ad-hoc-Publizität auf ein neues rechtliches Fundament gestellt und durch (bisher nicht verbindliche) Leitlinien der ESMA konkretisiert. Im Hinblick auf die Besonderheiten des deutschen dualistischen Systems im Aktienrecht zeigen die Autoren Harmonisierungsbedarf bei den durch die Leitlinien adressierten Fallgruppen der Ad-hoc-Publizität auf.

Die ESMA veröffentlichte im Final Report "Guidelines on the Market Abuse Regulation - market soundings and delay of disclosure of inside information" (ESMA/2016/1130) Leitlinien zur Ad-hoc-Publizität unter der Marktmissbrauchsverordnung. Den Leitlinien zur Folge besteht in der Regel eine Offenlegungspflicht - mit keiner oder nur engster Möglichkeit zur Selbstbefreiung - in den Fällen, in denen eine zustimmungspflichtige Maßnahme noch der Zustimmung des Aufsichtsorgans bedarf. Ebenso sollen bloße Finanzkennzahlen unter der Voraussetzung der Qualifikation als Insiderinformation veröffentlichungspflichtig sein. Entsprechendes gilt regelmäßig für den Wechsel von Vorstands- und anderen (wichtigen) Organmitgliedern.

Die Autoren zeigen auf, dass diese Annahmen den Besonderheiten des deutschen Aktienrechts nicht in jedem Falle Rechnung tragen und mindestens erweiternder Auslegung bedürfen, um dem zweigliedrigen System von Aufsichtsrat und Vorstand ausreichend Bedeutung zu verschaffen und um den Anforderungen des Deutschen Corporate Governance Kodex sowie der bisherigen BaFin-Verwaltungspraxis gerecht zu werden. Dabei sei die BaFin gefordert, durch (verbindliche) Praxishinweise oder durch eine explizite Abweichung von den ESMA-Leitlinien - eine solche wäre zulässig - die aufgezeigten Anpassungen umzusetzen.

Ihre Ansprechpartner

Dr. Lutz Robert Krämer**T** +49 69 29994 1132**E** lutz.kraemer@whitecase.com**Dr. Robert Weber****T** +49 69 29994 1255**E** robert.weber@whitecase.com**Dr. Alexander Kiefner****T** + 49 69 29994 1213**E** alexander.kiefner@whitecase.com**Dr. Volker Land****T** +49 40 35005 286**E** volker.land@whitecase.com**Dr. Matthias Stupp****T** +49 40 35005 286**E** matthias.stupp@whitecase.com**Jessica Hallermayer****T** +49 40 35005 303**E** jessica.hallermayer@whitecase.com**Julia-Katharina Sieber (née Kühnel)****T** +49 69 29994 1652**E** julia.sieber@whitecase.com

Der Corporate Newsletter ist ein reines Informationsschreiben und dient der allgemeinen Unterrichtung unserer Mandanten und anderer interessierter Personen. Der Corporate Newsletter kann eine rechtliche Beratung im Einzelfall nicht ersetzen. Gerne stehen wir Ihnen für weiterführende Informationen oder konkrete Anfragen zur Verfügung.

White & Case ist eine internationale Anwaltskanzlei, die aus White & Case LLP, einer im US-Staat New York registrierten Limited Liability Partnership, White & Case LLP, einer nach englischem Recht eingetragenen Limited Liability Partnership, und weiteren angeschlossenen Unternehmen besteht. Die Partner unserer deutschen Büros gehören der nach dem Recht des Staates New York gegründeten Limited Liability Partnership an. Demzufolge ist die persönliche Haftung der einzelnen Partner beschränkt.