

Dr. Gerhard Schick (BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN):

Der vorliegende Gesetzesentwurf macht sich ausweislich des Namens und der Begründung zur Aufgabe, Risiken im Zusammenhang mit Finanzinvestoren zu begrenzen. Der Entwurf der Bundesregierung für das Risikobegrenzungs-gesetz krankt jedoch an einem undifferenzierten Regulierungsansatz. Die Regelungen werden der Komplexität der unterschiedlichen Bereiche, namentlich der Übernahmen durch Private-Equity-Fonds, Einflussnahmen auf die Leitung von Aktiengesellschaften durch Hedgefonds sowie dem Handel mit immobilienbesicherten Darlehen, nicht gerecht.

Das Risikobegrenzungs-gesetz lässt zunächst eine Beschreibung der Risiken vermissen, die es zu begrenzen wünscht. Nimmt man die Verknüpfung, die die Bundesregierung nennt, und sieht das Gesetz als ausgleichendes Korrektiv zum Gesetz zur Modernisierung der Rahmenbedingungen bei Kapitalbeteiligungen, MoRaKG, würde das implizieren, dass das Risikobegrenzungs-gesetz einer Regulierung der Private-Equity-Branche dient. Allerdings ist mit der Forderung nach Informationsrechten der Belegschaften nicht börsennotierter Unternehmen lediglich ein einziger Regulierungsvorschlag im Gesetz enthalten, der direkt im Zusammenhang mit Private-Equity-Übernahmen steht. Dieses Minimum an Transparenz für Belegschaften ist eine unzureichende Reaktion, um den Problemen, die bei Private-Equity-Übernahmen entstehen können, zu begegnen. Ein Gesetz zur Begrenzung von Risiken der Private-Equity-Branche hätte beispielsweise einer näheren Auseinandersetzung mit typischen Abläufen bei Leveraged Buy-outs bedurft.

Notwendig sind Regelungen, die jenseits bestehender Kapitalerhaltungsvorschriften gewährleisten, dass Zielgesellschaften von Private-Equity-Übernahmen durch überhöhte Verschuldung nicht in die Nähe einer Insolvenz geführt werden. Zudem bedarf es Vorschriften, die dem Betriebsrat oder Wirtschaftsausschuss einer Zielgesellschaft stärkere Rechte bei Verhandlungen einräumen. Dabei geht es nicht darum, einer Minderheit Blockademöglichkeiten einzuräumen. Gleichwohl kann es für einen reibungslosen Eigentümerwechsel von Vorteil sein, wenn Arbeitnehmervertreterinnen und -vertreter frühzeitig eingebunden werden und etwa bei wesentlichen Fragen einen Zustimmungsvorbehalt fordern können. Das sichert einen verträglichen Verlauf der Übernahme und kann auch zur höheren Akzeptanz neuer Eigentümer durch die Belegschaft führen.

Zum überwiegenden Teil enthält das Risikobegrenzungs-gesetz Vorschriften, die den Beteiligungsaufbau an Aktiengesellschaften durch Hedgefonds betreffen. So sollen die Aktionärsstruktur sowie die Absichten bedeutender Anteilseigner transparenter werden. Des Weiteren wird die Sanktion für Verletzungen gegen Meldepflichten ausgeweitet. Mit den vorgeschlagenen Maßnahmen stimmen wir im Grundsatz überein. Transparenz ist ein wesentlicher Bestandteil funktionierender Kapitalmärkte. Informationspflichten werden von den Kapitalmarktakteuren außerdem nur dann nachgekommen, wenn bei Verstoß mit Nachteilen von gewisser Erheblichkeit zu rechnen ist.

Die konkrete Art und Weise, wie die Bundesregierung diese Regelungsziele zu erreichen beabsichtigt, lehnen wir allerdings ab.

Zunächst ist der neue Tatbestand des Acting in Concert, der das abgestimmte Verhalten von Investoren erfassen soll, konturenlos. Nicht Rechtssicherheit, sondern ausufernde Interpretationsmöglichkeiten wären die Folge. Gerade an dieser Stelle muss der Gesetzgeber eine klare Trennlinie zwischen erwünschten Abreden im Sinne guten "shareholder activism" und solchen Verhaltensweisen ziehen, die eine wechselseitige Zurechnung der Stimmen mit entsprechenden Folgen berechtigt. Hätte die Bundesregierung genau vor Augen, welche Risiken es zu begrenzen gilt, könnte in diesem Fall sinnvollerweise mit einem Regelkatalog gearbeitet werden. In der gegenwärtigen Fassung wird sich die neue Vorschrift in puncto Rechtssicherheit als kontraproduktiv erweisen.

Auch hinsichtlich der verbesserten Informationen über Inhaber wesentlicher Beteiligungen und Inhaber von Namensaktien ist das Regelungsziel zu begrüßen, der beschrittene Weg jedoch nicht zielführend. Der Umstand, dass die Informationspflicht der Aktionäre von einer Aufforderung der Aktiengesellschaft abhängig ist und der einhergehende Stimmrechtsverlust für sechs Monate bei Pflichtverletzung, macht die neuen Regelungen zu einem strategischen Instrument für Vorstände deutscher Aktiengesellschaften. So könnten Auskunftsverlangen kurz vor Hauptversammlungsterminen erfolgen und anschließend eine nicht fristgerechte oder unvollständige Angabe behauptet werden, um unliebsamer Opposition das Stimmrecht zu nehmen. Allein der Möglichkeit eines solchen Missbrauchs darf kein Raum gegeben werden. Die Offenlegungspflicht von Investoren, die 10 Prozent der Stimmrechtsanteile auf sich vereinen, sollte daher automatisch ausgelöst werden und nicht im Ermessen des Vorstands liegen. Die Vorschrift würde letztlich auch zu einer Ungleichbehandlung der Aktionäre führen.

Bei Namensaktien sind die Informationen über den wahren Aktionär außerdem dem gesamten Kapitalmarktpublikum zur Verfügung zu stellen und nicht lediglich gegenüber dem Unternehmen zu erklären. Diese Informationen sind für die Aktionäre auch vor dem Hintergrund eines Aktionärsforums, das bisher nicht als Kommunikationsplattform angenommen wird, von Bedeutung. Nimmt man die genannten Punkte einmal zusammen, sieht man, dass die große Koalition sich weniger um die allgemeine Transparenz am Kapitalmarkt oder um die Risiken für die Unternehmen, sondern vor allem um die Risiken der Vorstände sorgt: Ihr Vorschlag führt zu einem Vorstandsrisiko-Begrenzungsgesetz. Einen solchen Ansatz lehnen wir ab. Unternehmen bestehen nicht nur aus Vorständen.

Ein Punkt, der sicher in der Anhörung eine große Rolle spielen wird, ist die Problematik verkaufter Immobilienkredite. Gut, dass Sie das aufgreifen, nachdem Sie schon viel zu lange abgewartet haben. Eine Initiative des Gesetzgebers ist dringend notwendig, zumal die Verunsicherung bei Bürgerinnen und Bürgern sowie dem Mittelstand stetig zunimmt. Erst kürzlich wurde in den Medien dargestellt, dass zunehmend auch ordnungsgemäß bediente Kredite veräußert wurden und die Finanzinvestoren isoliert aus der vereinbarten Sicherheit vollstreckten. Vor diesem Hintergrund ist es allerdings enttäuschend, dass die Bundesregierung die entsprechende Passage im Risikobegrenzungsgesetz trotz vorausgehender Anhörung mit Sachverständigen im Finanzausschuss und ausreichend zeitlichem Nachlauf erst kurzfristig vor der ersten Lesung konkretisiert hat.

Inhaltlich finden sich in den nun vom Bundesjustizministerium und in den von den Koalitionsfraktionen im Ausschuss vorgelegten Regulierungsvorschlägen eine Reihe von Forderungen unseres Antrags vom 13. Juni 2007. Das können wir nur begrüßen. Aber nach monatelanger Diskussion müssten wir nun eigentlich weiter sein als bei einer unverbindlichen Vorschlagsliste. Sie lassen die Verbraucherinnen und Verbraucher einmal mehr im Regen stehen.

Was in den Vorschlägen fehlt, ist eine klare gesetzliche Definition des Begriffs notleidender Kredit oder Non-performing Loan. Da sich an die bankinterne Einstufung eines Kredites als "notleidend" weitreichende Folgen anschließen, müssen betroffene Kreditnehmer Rechtsklarheit haben. Außerdem sollte es bei ordnungsgemäß bedienten Kreditforderungen die Pflicht des veräußernden Bankinstituts geben, eine Zustimmung des Schuldners einzuholen. Das beschränkt zwar die Verkehrsfähigkeit dieser Kredite. Andererseits ist nicht erkenntlich, warum die Handelbarkeit von Immobilienkrediten, deren Schuldner regelmäßig zahlen, gegeben sein muss. Schließlich halten wir es für die Eindämmung von Missbrauch bei Immobilienverwertungen für angezeigt, wenn die Schuldner vor Einleitung der Zwangsvollstreckung durch den Gläubiger für einen angemessenen Zeitraum die Möglichkeit eines freihändigen Verkaufs der Immobilie erhalten.

Das Risikobegrenzungsgesetz wird in der vorliegenden Form also nicht das erreichen, was es sich zum Ziel gesetzt hat. Leidtragende sind am Ende die mittelständischen Unternehmen, die

Aktionäre sowie die Kreditnehmenden, die in Zeiten veränderter Rahmenbedingungen und unruhiger Finanzmärkte klare ordnungspolitische Maßnahmen erwarten.