



LETTE, LETTE & PARTNER IST EINE ETABLIERTER INTERNATIONALER KANZLEIVERBUND MIT NIEDERLASSUNGEN IN PARIS, TORONTO, MONTRÉAL, GENÈVE UND MÜNCHEN. WIR BIETEN UNSEREN KLIENTEN EIN BREITES SPEKTRUM AN JURISTISCHEN DIENSTLEISTUNGEN AN. GANZ GLEICH, OB WIR FÜR EINEN INTERNATIONALEN KONZERN ODER EINEN DYNAMISCHEN UNTERNEHMER TÄTIG WERDEN: LETTE, LETTE & PARTNER FINDEN FÜR JEDEN MANDANTEN PRAKTISCHE UND EFFEKTIVE LÖSUNGEN.

SEPTEMBER 2006

VOLUME 1

## Zivilrechtliche Haftung für die Offenlegung im Sekundärmarkt

Da die Börse von Toronto Kanadas größter Aktienmarkt ist, und angesichts der Stellung von Toronto als größtes Finanzzentrum Kanadas, muss das Wertpapierrecht der Provinz Ontario in Zusammenhang mit an der Börse notierten Aktiengesellschaften stets berücksichtigt werden, unabhängig davon, wo in Kanada die Unternehmen ihren Sitz haben.

Das Wertpapiergesetz der Provinz Ontario (*Ontario Securities Act*) wurde mit Wirkung vom 31. Dezember 2005 geändert, um Aktienmarktinvestoren einen neuen, effektiven, zivilrechtlichen Rechtsbehelf zur Verfügung zu stellen.

Über viele Jahre hinweg waren gemäß diesem Gesetz nur Investoren klageberechtigt, die Wertpapiere auf dem Primärmarkt erworben hatten (z.B. gemäß eines Prospektes, eines Memorandums einer Emission oder eines Rundschreibens bezüglich eines Unternehmensangebots).

Die jüngsten Änderungen des Wertpapiergesetzes werden nun den Investoren eine zusätzliche Klagemöglichkeit eröffnen, die – ohne Mitwirkung des Emittenten – Wertpapiere aus dritter Hand erwerben oder an Dritte verkaufen (sog. Sekundärmarkt). Nach der neuen Regelung werden Sekundärmarktinvestoren zum einen das Recht haben wegen falscher Angaben in einem Dokument, das im Rahmen der gesetzlichen Berichtspflichten vorgelegt wurde, oder in einer öffentlichen mündlichen Aussage, Klage zu

erheben. Zum anderen werden sie klageberechtigt sein, wenn der Emittent wesentliche Änderungen seines Unternehmens nicht rechtzeitig offen legt.

Alle Investoren, die im Zeitraum zwischen Falschangabe und öffentlicher Korrektur der Falschangabe aufgrund der falschen Angaben in fortlaufend offenlegungspflichtigen Dokumenten oder öffentlichen mündlichen Aussagen Wertpapiere eines Emittenten erworben oder verkauft haben, sind potentielle Kläger.

Hinsichtlich des Versäumnisses rechtzeitiger Offenlegung sind mögliche Kläger jene Investoren, welche die Wertpapiere des Emittenten in der Zeit zwischen dem Entstehen der Pflicht zur Offenlegung und der tatsächlichen Offenlegung erworben oder verkauft haben.

Der Kreis der in Betracht kommenden Beklagten ist weit. Er umfasst den Emittenten, dessen Vorstand, sonstige „einflussreiche Personen“, Experten und im Falle öffentlicher mündlicher Falschangaben auch den Wortführer. Zu der Gruppe der „einflussreichen Personen“ gehören neben den Initiatoren und den das Unternehmen kontrollierende Personen auch bestimmte andere Insider.

Dieses neue gesetzliche Klagerecht schließt jedoch nicht die Möglichkeit der Investoren aus, Klage wegen betrügerischer oder fahrlässiger Falschangaben oder anderer auf dem common law beruhenden Rechtsgründen zu erheben. Interessant ist aber, dass – anders als bei „common-law“-Klagen wegen fahrlässiger Falschangaben – der Investor nicht beweisen muss, dass er sich zu seinem Nachteil auf die behauptete Falschangabe verlassen hat, wenn er

LETTE WHITTAKER	LETTE & ASSOCIÉS	LETTE LETTE & ASSOCIÉS	LETTE & ASSOCIÉS	LETTE & KNORR
20 QUEEN ST. W., SUITE 3300, BOX 33, TORONTO ON M5H 3R3 TELEFON: +1 (416) 971-4848 TELEFAX: +1 (416) 971-4849 TORONTO@LETTE.COM	615, Bd. RENÉ-LÉVESQUE OUEST #1010, MONTRÉAL QC H3B 1P9 TELEFON: +1 (514) 871-3838 TELEFAX: +1 (514) 876-4217 MONTRÉAL@LETTE.COM	3, RUE DU BOCCADOR F-75008 PARIS TELEFON: +33 (0) 1 40 73 16 00 TELEFAX: +33 (0) 1 40 73 16 11 CONTACT@LETTE.FR	20, RUE DU MARCHÉ CP 3482, 1211 GENEVE 3 TELEFON: +41 (0) 22 317 79 67 TELEFAX: +41 (0) 22 317 10 00 GENEVA@LETTE.COM	TAL 12 D-80331 MÜNCHEN TELEFON: +49 (0) 89 290 03 70 TELEFAX: +49 (0) 89 290 03 256 MUNICH@LETTE.COM

eine Klage nach der neuen Regelung erhebt. Aufgrund dieses Gesichtspunkts der Gesetzesänderung gehen viele Experten davon aus, dass die Erhebung von Sammelklagen von nun an unvermeidbar ist.

Zu beachten ist, dass die Änderungen aber auch dem Beklagten Schutz gegen unbegründete Klagen bieten und ihm verschiedene Gegenvorbringen zur Verfügung stellen (z.B. das Beachten der im Verkehr erforderlichen Sorgfalt, das Verlassen auf Experten, Kenntnis des Klägers). Außerdem werden die Änderungen das Ausmaß der potentiellen Haftung je nach Kategorie des Beklagten begrenzen. Dennoch wird weitgehend angenommen, dass der neue Rechtsbehelf für Sekundärmarktinvestoren zu einer beachtlichen neuen Prozesswelle in Ontario führen wird.

Aus praktischer Sicht hat die Entwicklung viele Gesellschaften in Kanada, deren Aktien an der Börse gehandelt werden, veranlasst, sogenannte Offenlegungs-Komitees einzurichten, die die gesamte Aussenkommunikation des Unternehmens überwachen. Der Zuständigkeitsbereich dieser Komitees erstreckt sich nicht nur auf Pressemeldungen und auf nach dem Aktienrecht erforderliche förmliche Bekanntmachungen, sondern auch auf Präsentationen der Investoren, auf in den Internetseiten der Firma veröffentlichte Informationen und ähnliches.

*Barry Webster  
(Toronto)*

## **Gibt es so etwas wie Europäisches Recht?**

Gibt es so etwas wie Europäisches Recht? Ja, das gibt es. Meistens beinhaltet es umfangreiche, detaillierte Gesetze, begleitet von einer Reihe weiterer Regelungen, die ihrerseits in nationales Recht umgesetzt werden müssen – wobei der Prozess zur Umsetzung sehr häufig

die Zeitfenster überschreitet, die von der Europäischen Kommission vorgegeben werden. Europäisches Recht besteht auch aus Verordnungen, sich an die Mitgliedstaaten richten und daher direkt in allen Mitgliedstaaten (derzeit sind es 25 Länder) anwendbar sind. Darüber hinaus wird es künftig eine Europäische Verfassung geben – wenn sie denn verabschiedet wird.

Schließlich die Gerichte. Die Gerichte der meisten Mitgliedstaaten schaffen selbst kein Recht. Sie sprechen aber Recht in Einzelfällen, wo der Gesetzgeber Lücken gelassen hat. Ihnen ist sicher bekannt, dass der freie Handel von Gütern und Dienstleistungen innerhalb des Europäischen Marktes eines der grundlegenden Prinzipien darstellt. Ein weiterer Kern im Europäischen System ist die Freizügigkeit der Bürger, denen es erlaubt ist, sich in jedem Mitgliedstaat der Europäischen Union niederzulassen und dort zu arbeiten.

Nun hat sich etwas Neues herausgebildet: Es ist die Möglichkeit für die Unternehmer, sich die Gesellschaftsform frei auszuwählen. Diese Wahlfreiheit ist das Ergebnis einer Entwicklung in der Rechtssprechung des Europäischen Gerichtshofes hierzu in drei Entscheidungen: Centros, Überseering und kürzlich Inspire Art. Die Auswirkungen aller drei Entscheidungen sind noch nicht ganz klar. Der Europäische Gerichtshof hat befunden, dass, wenn ein Unternehmen einmal wirksam in einem Mitgliedstaat gegründet wurde, es von den anderen Mitgliedstaaten als solches anerkannt werden muss und handeln darf. Dies gilt selbst dann, wenn das Unternehmen in dem Gründungsland selbst nicht geschäftlich aktiv geworden ist. Dieser Grundsatz stellt ein neues Phänomen dar: Nicht Europäisches Recht wird nationales Recht, sondern nationales Recht wird europäisch.

In der Praxis bedeutet dies folgendes: Wenn ein Unternehmen aus Kanada den Europäischen Markt erobern möchte, sei es in Deutschland oder Frankreich, kann es die Gesellschaftsform

wählen, die das jeweilige Land vorsieht (wie die S.A.R.L. oder die GmbH) oder auch eine kanadische Niederlassung in Paris oder Frankfurt eröffnen. Erscheint dem kanadischen Unternehmen die Gründung einer französischen oder deutschen Gesellschaft nicht attraktiv genug, so kann es, als Konsequenz zu den Entscheidungen des Europäischen Gerichtshofes, auch eine britische Limited gründen und mit dieser seine geschäftlichen Aktivitäten in Frankreich oder Deutschland ausüben, selbst wenn in England kein Geschäft betrieben wird. Letztlich wird die Tendenz deutlich: Die Möglichkeiten der Rechtsformen, die alle 25 Mitgliedstaaten (und in der Zukunft noch mehr) bieten, steht zur Disposition all derer, die innerhalb der Europäischen Union geschäftlich tätig werden wollen, ganz gleich in welchem Staat.

Es haben sich noch nicht alle Verästelungen dieser Entwicklung herausgebildet. In Deutschland beispielsweise wird von den neuen Möglichkeiten Gebrauch gemacht, um arbeitsrechtliche Vorschriften, wie die Bildung eines Betriebsrates, zu umgehen. Mitgliedstaaten, die strenge Vorschriften für die Bildung von Grundkapital vorsehen, mögen im Nachteil sein, was wiederum zu einem Wettbewerb der Staaten untereinander führt. Geschäftsleute werden sich für den Weg entscheiden, der für sie die besten Vorteile bringt. Dass Einzelheiten noch nicht klar sind, wird sie nicht hindern. Die Neugier ihrer rechtlichen Berater wird steigen, ebenso die Möglichkeiten, um ungewollte Konsequenzen eines speziellen Rechtssystems zu vermeiden.

Weitere Entscheidungen des Europäischen Gerichtshofes werden dazu führen, dass die Möglichkeiten innerhalb eines zunehmend gemeinsamen Marktes weiter ansteigen werden. Europa hat Zeit gebraucht, sich mental und rechtlich zu einer Einheit zu entwickeln. Und es wird weitere Zeit in Anspruch nehmen. Aber am Ende wird es gelingen.

*Günter Knorr  
(Munich)*

## AKTUELLES

### **Büro Toronto**

Lette, Whittaker konnte vor kurzem als rechtlicher Berater von Eramet S.A. bei ihrem auf 270 Mio. \$ geschätzten Übernahmeangebot für sämtliche Anteile der Weda Bay Minerals Inc. (TSX:WDA) tätig werden. Am 2. Mai 2006 gab Eramet den überwältigenden Erfolg ihres Gebots bekannt. Eramet ist eines der weltweit führenden integrierten Bergbau- und Metallurgie-Unternehmen, das nichteisenhaltige Metalle und ihre chemischen Derivate, spezielle Hochleistungs-Stahlformen, Nickel-Legierungen, Superlegierungen und Höchstleistungs-Bauteile für die Industrie herstellt. Weda Bay Minerals Inc., eine in Forschung und Entwicklung tätige Firma, beherrscht das Halmahera-Nickel-Kobalt-Projekt in Weda Bay in Ostindonesien. Der Finanzberater von Eramet war Merrill Lynch. Dem Team von Lette, Whittaker gehörten Bernard Lette, Barry Webster und Patrizia Banducci an.

### **Nachrichten vom Münchner Büro**

Kerstin Anker beendete Ihre Arbeit als Co-Autorin für einen juristischen Kommentar zum deutschen Arzneimittelgesetz. Das Buch wird voraussichtlich im Sommer diesen Jahres in zweiter Auflage erscheinen. Es enthält auch entsprechende Europäische Regelungen und eine Einführung in das amerikanische Zulassungsverfahren für Arzneimittel.

Hartmut Schilling hat den deutschen Wirtschaftsminister bei dessen Reise nach Mazedonien begleitet. Er fungiert dabei als Berater für die Mazedonische Regierung auf ihrem Weg zum Beitritt zur Europäischen Union. Mazedonien hat den Kandidatenstatus für den Beitritt letzten Herbst erreicht.