

11.07.03**Beschluss****des Bundesrates**

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG**KOM(2003) 138 endg.; Ratsdok. 8062/03**

Der Bundesrat hat in seiner 790. Sitzung am 11. Juli 2003 gemäß §§ 3 und 5 EUZBLG die folgende Stellungnahme beschlossen:

1. Der Bundesrat begrüßt die Absicht der Kommission, durch erhöhte Transparenzanforderungen für börsennotierte Unternehmen den Anlegerschutz zu verbessern und die Stellung des Finanzplatzes Europa zu stärken. Der Richtlinien-vorschlag stellt einen wichtigen Schritt für die weitere Entwicklung der Märkte in der Europäischen Union dar.

Der Bundesrat bittet die Bundesregierung, im weiteren Verlauf des Rechtsetzungsverfahrens in den Gremien der EU auf folgende Änderungen hinzuwirken:

2. In Artikel 2 Abs. 1 Buchstabe e sollte die Definition des "Wertpapierinhabers" an die Terminologie der Prospektrichtlinie angepasst werden. Die Definition im Richtlinien-vorschlag umfasst Personen, die derivative Wertpapiere erwerben oder veräußern. Angesichts der Verknüpfung mit Artikel 10 sowie der Zu-rechnung von potenziellen Stimmrechten, die an die Definition des Wert-papierinhabers anknüpft, ist die vorgeschlagene Einbeziehung von Derivaten nicht zielführend. Ein Wertpapierinhaber, der ein Optionsrecht besitzt, es aber noch nicht in Anspruch genommen hat und daher keinen Einfluss auf die

Gesellschaft ausüben kann, kann nicht einem Aktionär gleichgestellt werden. Des Weiteren sollte die Definition des "Herkunftsmitgliedstaats" mit der entsprechenden Definition aus der Prospektrichtlinie - etwa durch einen Verweis - in Übereinstimmung gebracht werden.

3. Die in Artikel 4 vorgesehene Verpflichtung zur Offenlegung von Jahresfinanzberichten wird begrüßt. Der Bundesrat hält allerdings die für alle Emittentengruppen vorgeschlagene Frist von drei Monaten zur Offenlegung des Jahresfinanzberichts für nicht sachgerecht. Der Anwendungsbereich der Richtlinie erfasst ein breites Spektrum von Emittentengruppen, die vorgesehene Frist ist jedoch in erster Linie auf Emittenten zugeschnitten, deren interne Struktur es ihnen ermöglicht, innerhalb von drei Monaten den Jahresfinanzbericht erstellen und prüfen zu lassen. Kleinere Emittenten, die nur national oder regional tätig sind, werden regelmäßig nicht über derartige interne Strukturen verfügen. Insbesondere bei kleineren und mittleren Kreditinstituten ist die Erstellung und Prüfung des Jahresabschlusses besonders aufwändig. Der Bundesrat bittet daher die Bundesregierung, auf eine flexiblere Gestaltung der Fristenregelung oder eine Anhebung der Frist auf fünf Monate hinzuwirken. Der Bundesrat weist ergänzend darauf hin, dass die vierte und die siebte EU-Bilanzrichtlinie (78/660/EG und 83/349/EG) und die Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 gegenüber dem vorliegenden Vorschlag unterschiedliche Begriffe verwenden, deren Auseinanderlaufen zu einer Regelungslücke für Emittenten führen kann, die zwar Tochterunternehmen haben, jedoch nicht konzernabschlusspflichtig sind. Der Bundesrat hält einen Gleichlauf mit diesen Regularien für dringend erforderlich.
4. Die in Artikel 5 des Richtlinienvorschlags vorgesehene Verpflichtung zur Offenlegung von Halbjahresfinanzberichten wird im Grundsatz begrüßt. Der Bundesrat hält allerdings eine komplette Aktualisierung des zuletzt veröffentlichten Jahresberichts für nicht sachgerecht. Angesichts des Umfangs, den Lageberichte teilweise - insbesondere bei Kreditinstituten wegen des im Lagebericht enthaltenen Risikoberichts - einnehmen, würde eine komplette Neuerstellung den Rahmen eines Zwischenberichts sprengen. Der mit der Erstellung des Lageberichts verbundene Aufwand stünde dann in keinem Verhältnis zu dem zusätzlichen Informationsnutzen. Der Bundesrat ist der Auffassung, dass eine sich auf wesentliche Änderungen der Informationen gegenüber dem letzten Lagebericht beziehende Aktualisierung angemessen ist, und bittet die Bundes-

regierung, auf eine entsprechende Klarstellung hinzuwirken. Der Bundesrat ist auch der Auffassung, dass eine Ausnahme von der Verpflichtung zur Veröffentlichung von Halbjahresfinanzberichten für nicht börsennotierte Emittenten von Schuldverschreibungen, die zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, unabhängig von der Stückelung vorgesehen werden sollte. Als Eigenkapitalgeber ist ein Aktionär in einem größeren Umfang an Informationen über den Emittenten interessiert, als der Inhaber von Schuldverschreibungen, der dem Emittenten Fremdkapital zur Verfügung stellt. Bei vergleichsweise geringem Informationsnutzen für den Anleihegläubiger würden gerade kleineren und mittleren Emittenten von Schuldverschreibungen zusätzliche Kostenbelastungen aufgebürdet. Die hinreichende unterjährige Information ist bereits im Wege der Ad-hoc-Publizität gewährleistet. Die in Artikel 5 Abs. 5 vorgesehene Ermächtigung, im Rahmen des Komitologieverfahrens eine eingeschränkte Prüfung durch einen Abschlussprüfer verbindlich vorzuschreiben, wird für zu weitgehend gehalten. Angesichts der Kosten und der sich aus einer Prüfung ergebenden Haftungsansprüche muss eine diesbezügliche Regelung in der Richtlinie selbst getroffen werden.

5. Die Verpflichtung für Aktienemittenten, für das erste und dritte Quartal eine Berichterstattung vorzulegen (Artikel 6), ist abzulehnen. Es ist nicht sachgerecht und unverhältnismäßig, diese Berichte zwingend vorzuschreiben. Durch die Pflicht, vierteljährliche Unternehmensberichte zu erstellen, entsteht nicht automatisch ein höherer Anlegerschutz. Mit häufigeren Unternehmensberichten kann Missmanagement nicht verhindert werden.

Quartalsberichte stehen einer nachhaltigen Unternehmenspolitik entgegen. Sie begünstigen kurzfristige Entwicklungen an den Aktienmärkten, destabilisieren tendenziell die Aktienmärkte und fördern insofern keine langfristigen Anlagestrategien.

6. In Artikel 9 sollte eine Ausnahmeregelung für den Handelsbestand entsprechend § 23 Abs. 1 Nr. 2 des Wertpapierhandelsgesetzes (Artikel 94 der Richtlinie 2001/34/EG) vorgesehen und Artikel 28 Abs. 5 entsprechend geändert werden. Bei Annäherung der Stimmrechte an einen der Schwellenwerte des Artikels 9 müssten ansonsten berufsmäßige Wertpapierhändler mehrfach am Tag eine Über- oder Unterschreitung der Schwellenwerte mitteilen, ohne dass damit die vom Normgeber gewünschte Information erreicht wird, wer

Einfluss auf die Geschäftsführung des Emittenten nehmen kann. Auch die Detailliertheit der Schwellenwerte in Artikel 9 Abs. 1 sollte überprüft und die Meldepflichten sollten im Interesse der Überschaubarkeit der Informationen praktikabler gestaltet werden.

7. Die Übergangsvorschrift des Artikels 26 Abs. 1 sollte auch auf den Jahresbericht nach Artikel 4 Abs. 3 Anwendung finden, um so einen Gleichlauf mit der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002 herzustellen. Gemäß Artikel 27 Abs. 1 sind die Vorschriften spätestens ab dem Jahr 2005 von den betroffenen Emittenten anzuwenden. Das widerspricht jedoch der Übergangsregelung des Artikels 9 der Verordnung (EG) Nr. 1606/2002, die den Mitgliedstaaten das Wahlrecht einräumt, die Anwendung der IAS (International Accounting Standards) erstmals auf das Geschäftsjahr festzulegen, das am oder nach dem 1. Januar 2007 beginnt.
8. Die Richtlinie enthält zahlreiche Ermächtigungen, im Rahmen des Komitologieverfahrens weitere Bestimmungen zu erlassen. Diese sind aus der Sicht des Bundesrates generell zu weitgehend und sollten im weiteren Rechtssetzungsverfahren auf ein Minimum reduziert werden. Generell sollten Definitionen, Regelungen zum Anwendungsbereich und Ausnahmeregelungen bei wesentlichen Auswirkungen auf die Kapitalmärkte in der Richtlinie selbst getroffen werden.