

Antrag

der Abgeordneten Dr. Hans de With, Hermann Bachmaier, Angelika Barbe, Hans Gottfried Bernrath, Dr. Ulrich Böhme (Unna), Arne Börnsen (Ritterhude), Edelgard Bulmahn, Dr. Herta Däubler-Gmelin, Eike Ebert, Ludwig Eich, Michael Habermann, Hans-Joachim Hacker, Manfred Hampel, Gunter Huonker, Dr. Uwe Jens, Walter Kolbow, Horst Kubatschka, Dr. Klaus Kübler, Detlev von Larcher, Dr. Franz-Josef Mertens (Bottrop), Dr. Jürgen Meyer (Ulm), Günter Oesinghaus, Dr. Eckhart Pick, Joachim Poß, Margot von Renesse, Otto Reschke, Dr. Jürgen Schmude, Dr. Rudolf Schöffberger, Wieland Sorge, Ludwig Stiegler, Dr. Peter Struck, Gunter Weißgerber, Lydia Westrich, Dr. Norbert Wieczorek, Dieter Wiefelspütz, Hans-Ulrich Klose und der Fraktion der SPD

Bekämpfung des Insider-Handels an deutschen Börsen

Der Bundestag wolle beschließen:

Die Bundesregierung wird aufgefordert,

1. unverzüglich die Richtlinie des Rates der Europäischen Gemeinschaften vom 13. November 1989 – 89/592/EWG –, ABl. EG Nr. 334/30 vom 18. November 1989 (Insider-Richtlinie), in nationales Recht umzusetzen,
2. durch schnellstmögliche Einbringung einer Gesetzesvorlage (Wertpapierhandelsgesetz) beim Deutschen Bundestag einen ersten Schritt zur wirksamen Bekämpfung der unrechtmäßigen Verwertung sog. Insider-Informationen im Sinne des Artikels 1 Nr. 1 der Insider-Richtlinie zu unternehmen,
3. alle rechtlichen und tatsächlichen Möglichkeiten zu prüfen und zu nutzen, um bis zum Inkrafttreten der erforderlichen Gesetzesbestimmungen die Einhaltung der auf freiwilliger Basis bestehenden Regelungen der sog. Insiderhandels-Richtlinien sicherzustellen.

Bonn, den 15. Juli 1993

Dr. Hans de With
Hermann Bachmaier
Angelika Barbe
Hans Gottfried Bernrath
Dr. Ulrich Böhme (Unna)
Arne Börnsen (Ritterhude)
Edelgard Bulmahn
Dr. Herta Däubler-Gmelin
Eike Ebert
Ludwig Eich
Michael Habermann
Hans-Joachim Hacker
Manfred Hampel
Gunter Huonker
Dr. Uwe Jens
Walter Kolbow
Horst Kubatschka
Dr. Klaus Kübler

Detlev von Larcher
Dr. Franz-Josef Mertens (Bottrop)
Dr. Jürgen Meyer (Ulm)
Günter Oesinghaus
Dr. Eckhart Pick
Joachim Poß
Margot von Renesse
Otto Reschke
Dr. Jürgen Schmude
Dr. Rudolf Schöfberger
Wieland Sorge
Ludwig Stiegler
Dr. Peter Struck
Gunter Weißgerber
Lydia Westrich
Dr. Norbert Wieczorek
Dieter Wiefelspütz
Hans-Ulrich Klose und Fraktion

Begründung

1. Das Ansehen des deutschen Wertpapierhandels hat durch manche Begleitumstände bei der Verschmelzung namhafter deutscher Unternehmen weiteren schweren Schaden erlitten. Mittlerweile stehen zahlreiche Personen in Verdacht, mit Aktien und Optionsscheinen beträchtliche Gewinne erzielt zu haben, indem sie ihre berufliche Position und den damit verbundenen Informationsvorsprung (Insider) mißbrauchten.

Die in letzter Zeit entdeckten Fälle zeigen, daß die deutsche Börsenaufsicht reformbedürftig ist. Dies gilt um so mehr, als die bis jetzt bekanntgewordene Zahl der Fälle in der Bundesrepublik Deutschland vermutlich nur die Spitze eines Eisbergs darstellt. Dies muß insbesondere deshalb zu schnellen und scharfen Reaktionen führen, weil Insider-Geschäfte der Allgemeinheit schaden.

In der Fachwelt besteht kein Zweifel daran, daß, wenn Insider-Gewinne möglich sind, für manche Manager ein Anreiz besteht, die Geschäftspolitik im eigenen Interesse zu beeinflussen.

Es gibt Anzeichen dafür, daß Insider-Geschäfte bei Unternehmensübernahmen eine wichtige Rolle spielen. Vor Bekanntgabe einer Fusion steigt der Kurs einer übernommenen Firma – auch infolge der vom Insider in Kenntnis der anstehenden Übernahme getätigten Wertpapiertransaktionen – oft deutlich an. Angesichts der Tatsache, daß Fusionen häufig ihre unternehmenspolitischen Ziele nicht erreichen, liegt der Verdacht nahe, daß sie lediglich durchgeführt wurden, um vom Preissprung der übernommenen Firma zu profitieren.

Selbst wenn Insider das Schicksal von Unternehmen nicht direkt beeinflussen, können sie sehr wohl die Volkswirtschaft schädigen. Allein die Gefahr von Insider-Geschäften beeinflusst

die Börsenkurse und ruft damit negative gesamtwirtschaftliche Auswirkungen hervor. Dies zeigt folgender einfacher Zusammenhang: Die Entwicklung eines jeden Unternehmens hat bekanntlich gute und schlechte Phasen. Können Insider dies aufgrund nur ihnen bekannter Informationen vorhersehen, werden sie in schlechten Zeiten keine Aktien halten. In guten Zeiten werden sie so viele Aktien besitzen wie sie bekommen können, ohne ihre Kenntnisse den Außenseitern zu offenbaren. Dagegen werden all diejenigen, die kein Insider-Wissen haben, in der Regel Aktien in schlechten und guten Zeiten halten. Ihr erwartetes Einkommen pro Aktie ist damit weitaus geringer als das derer, die den erwarteten Kurs der Aktie relativ sicher einschätzen konnten, eben weil sie Insider-Wissen hatten.

Damit droht die deutsche Börse zum Selbstbedienungsladen zu werden. Dies muß unabsehbare Konsequenzen für die Investitionsbereitschaft ausländischer Anleger haben. Der Finanzplatz Bundesrepublik Deutschland erleidet schweren Schaden, wenn nicht unverzüglich eine wirksame rechtliche und faktische Kontrolle bzw. Unterbindung dieser unlauteren Machenschaften gewährleistet wird.

2. Vor diesem Hintergrund trägt die Untätigkeit der Bundesregierung skandalöse Züge. Während in den USA in Gestalt der Securities and Exchange Commission (SEC) ein wirksames Kontrollinstrument zur Bekämpfung des Insider-Handels eingerichtet ist, existieren in der Bundesrepublik Deutschland nur Insider-Handelsrichtlinien, die aufgrund ihrer mangelnden Allgemeinverbindlichkeit praktisch keine prohibitive Wirkung entfalten. Insider können nicht mit Geld- oder Gefängnisstrafen belegt werden. Werden Sie ertappt, müssen sie nur den Vermögensvorteil (inklusive vermiedener Verluste) zurückzahlen – und zwar an das Unternehmen und nicht an den Staat oder an eine gemeinnützige Organisation. Spöttische Kritiker könnten darin eine neue Ausprägung der Sorgfaltspflicht erkennen, die Vorstandsmitglieder ihrem Unternehmen angedeihen lassen müssen.

Insider brauchen auch keine öffentliche Kritik zu fürchten. Nur bei einem schweren Regelverstoß (unter Voraussetzung eines einstimmigen Votums der Prüfungskommission) müssen sie mit einer Veröffentlichung rechnen. Die gemäß den Insider-Handelsrichtlinien eingerichtete Prüfungskommission hat zudem wenig Möglichkeiten, Angaben der Verdächtigen auf ihren Wahrheitsgehalt zu überprüfen. Zwar ist eine Befreiung der eingeschalteten Kreditinstitute vom sog. Bankgeheimnis möglich. Die Kommission darf sich aber nur stichprobenweise – und dann nur durch Rückfrage – über Vollständigkeit und Korrektheit von Unterlagen vergewissern. Hausdurchsuchungen oder Beschlagnahme – typische Mittel der Staatsanwaltschaft bei der Ermittlung – gibt es nicht.

Erschwerend kommt hinzu, daß der Begriff des Insiders gesellschaftsbezogen ist. Nur gesetzliche Vertreter sowie Mitarbeiter oder Beauftragte eines börsennotierten Unternehmens zählen

nach den bisherigen Regeln dazu. Wer zufällig auf geldwerte Informationen stößt (z. B. mithörende Taxi-Fahrer) oder wer als Vorstandsmitglied – unabhängig von seiner Tätigkeit – Insider-Tips über seine Firma erfährt, fällt nicht unter diesen z. Z. geltenden „Ehrenkodex“. Außerdem genießt die Insider-Prüfungskommission keinen Schutz als öffentlich-rechtliche Stelle. Dies hat u. a. auch praktische Konsequenzen, wenn ein ertappter Insider mit dem Votum der Prüfungskommission nicht einverstanden ist. Hier tauchen schwierige Fragen des Rechtsschutzes (Rechtsweg) auf.

Mit diesen und anderen rechtlichen Unklarheiten haben unsere Nachbarländer und auch die USA nicht zu kämpfen. Zu den Insidern zählen nach amerikanischem Recht viele: Die Palette reicht von Vorstandschefs über Analysten bis hin zu Taxi-Fahrern, denen der Broker bei der Fahrt ins Büro die neuesten Börsengerüchte erzählt. Selbst Pfarrer oder Psychotherapeuten, denen sich der Makler anvertraut, sind Insider. Nach dem US-Börsengesetz gehören alle Personen zu diesem Kreis, „die Wertpapiere kaufen oder verkaufen, wenn sie im Besitz nichtöffentlicher Informationen sind“. Sie werden genau wie Anleger verfolgt, die zu entsprechenden Taten anstiften. Großbritannien ist dem amerikanischen Vorbild schon gefolgt. Bereits 1980 führte das britische Wirtschaftsministerium Kontrollen nach dem Muster der SEC ein. In Frankreich beobachtet die „Commission des Operations en Bourse“ ständig den Handel. Insider haben kaum Chancen, einen „schnellen Franc“ zu verdienen.

3. Die europäische Insider-Richtlinie verpflichtet die Mitgliedstaaten, die erforderlichen Maßnahmen zu treffen, um sie vor dem 1. Juli 1992 umzusetzen. Die Bundesregierung hat ein entsprechendes Gesetz immer noch nicht eingebracht. Aufgrund ihrer Säumigkeit findet eine wirkungsvolle Aufsicht über den deutschen Finanzmarkt nicht statt. Die Insider-Richtlinie geht von der überragenden Bedeutung des Wertpapiermarktes für die Finanzierung wirtschaftlicher Aktivitäten aus. Wie aus ihren Erwägungsgründen deutlich wird, ist das Vertrauen der Anleger eine der wichtigsten Voraussetzungen für das reibungslose Funktionieren des Finanzmarktes. Es wird zutreffend darauf hingewiesen, daß dieses Vertrauen u. a. auf der den Anlegern gegebenen Zusicherung besteht, daß sie gleichgestellt sind und daß sie gegen die unrechtmäßige Verwendung von Insider-Informationen geschützt werden.

Die Insider-Richtlinie enthält die Definitionen, auf deren Grundlage die Bundesregierung schon längst die notwendigen rechtlichen Vorschriften und die staatlichen Kontrolleinrichtungen zur Bekämpfung des Insider-Handels hätte einführen können und müssen. Sie gibt jedem Mitgliedstaat auf, im einzelnen festzulegen, wie Verstöße zu ahnden sind. Die Mitgliedstaaten werden in Artikel 13 der Insider-Richtlinie verpflichtet, diese Sanktionen so zu gestalten, daß sie einen „hinreichenden Anreiz zur Einhaltung dieser Vorschriften darstellen“.

4. Zusammenfassend bleibt daher festzuhalten:

Solange die Bundesregierung ihrer Verpflichtung zur Umsetzung der Insider-Richtlinie und zur Etablierung eines wirkamen Börsenkontrollsystems nicht nachkommt, wird das Vertrauen internationaler Anleger weiter sinken – sicher nicht ohne Folgen für die deutsche Volkswirtschaft. Eine weitere Untätigkeit würde auch verheerende Konsequenzen für das allgemeine Rechtsbewußtsein haben. Insider-Geschäfte dürfen nicht länger als „Kavaliersdelikte“ angesehen werden. Es handelt sich um eine gemeinschädliche Form rücksichtsloser individueller Bereicherung, der durch scharfe Sanktionen entgegengetreten werden muß.

