

Antwort
der Bundesregierung

**auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Dr. Christa Luft, Heidemarie Ehlert,
Dr. Barbara Höll, Rolf Kutzmutz und der Fraktion der PDS
– Drucksache 14/230 –**

Kontrollen bei der Zuteilung neuer Aktien

Nach Einschätzung von Fachleuten landet ein guter Teil der mit spektakulären Zeichnungsgewinnen an die Börse gebrachten neuen Aktien von mehreren hundert Prozent bei institutionellen Anlegerinnen und Anlegern sowie einer Handvoll privilegierter Insider (s. auch Wirtschaftswoche Nr. 49/1998). Effektive Kontrollen durch Aufsichtsbehörden finden kaum statt.

Die Problematik einer mangelnden Transparenz bei der Neuemission von Aktien ist der Bundesregierung bekannt. Durch eine derartige Praxis werden Spekulationen über eine Benachteiligung von Privatanlegern gefördert und das Bemühen von Staat und Wirtschaft um eine bessere Akzeptanz der Aktie in der Bevölkerung konterkariert. Die Bundesregierung hält es daher für wünschenswert, daß alle betroffenen Anleger von den Einzelheiten des Zuteilungsverfahrens bei Neuemissionen unterrichtet werden. Aus diesem Grund war die Zuteilungspraxis bei Neuemissionen von Aktien wiederholt Gegenstand intensiver Prüfungen innerhalb der Bundesregierung sowie u.a. der Börsensachverständigenkommission. Vor diesem Hintergrund ist zu den Fragen im einzelnen wie folgt Stellung zu nehmen:

1. Welche rechtlichen Bedingungen gelten bei der Zuteilung von Neuemissionen bei Überzeichnung?

Das Zuteilungsverfahren unterliegt keinen besonderen gesetzlichen Regelungen. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen ist jedoch gemäß § 31 Abs. 1 Nr. 2 WpHG verpflichtet, sich um die Vermeidung von Interessenkonflikten zu bemühen und dafür zu sorgen, daß bei unvermeidbaren Inter-

Die Antwort wurde namens der Bundesregierung mit Schreiben des Bundesministeriums der Finanzen vom 8. Januar 1999 übermittelt.

Die Drucksache enthält zusätzlich – in kleinerer Schrifttype – den Fragetext.

essenkonflikten der Kundenauftrag unter der gebotenen Wahrung des Kundeninteresses ausgeführt wird. In der vom Bundesaufsichtsamt für den Wertpapierhandel (BAWe) zur Konkretisierung der §§ 31 und 32 WpHG erlassenen Richtlinie vom 26. Mai 1997 wird Transparenz bei dem Erwerb von Wertpapieren durch Zeichnung gefordert. Das Wertpapierdienstleistungsunternehmen, das Privatkunden den Erwerb von Wertpapieren durch Zeichnung anbietet, hat seine Kunden über das Zuteilungsverfahren, insbesondere bei Überzeichnung, zu informieren. Aufträge zu Mitarbeitergeschäften dürfen gegenüber Kundenaufträgen nicht bevorzugt behandelt werden.

2. Wie groß sind in diesem Zusammenhang die „Freiräume“ der Banken?

Grundsätzlich kann der Emittent die Art und Weise der Plazierung bestimmen. Es gibt keine gesetzliche Verpflichtung, die eine zwingende Berücksichtigung aller zeichnenden Kunden vorschreibt. Bei Neuemissionen werden üblicherweise die Plazierungsmodalitäten zwischen dem Emittenten und den im Konsortium vertretenen Wertpapierdienstleistungsunternehmen festgelegt. Außerhalb der Vorgaben des Emittenten liegt die Ausgestaltung des Zulassungsverfahrens in der Hand des Wertpapierdienstleistungsunternehmens. So kommt es in der Praxis beispielsweise vor, daß bestimmte Kundengruppen aufgrund langjähriger Geschäftsbeziehungen bei der Zuteilung bevorzugt werden. Dieses Vorgehen hat das Wertpapierdienstleistungsunternehmen gemäß der Richtlinie des BAWe zu den §§ 31 und 32 WpHG transparent zu machen. Wie und in welchem Umfang dieser Vorgabe entsprochen worden ist, hat das BAWe im vergangenen Jahr schwerpunktmäßig prüfen lassen. Die Auswertung der Prüfungsberichte findet z. Z. statt.

3. Wie beurteilt die Bundesregierung diese „Freiräume“?

Die geltende Rechtslage strebt einen Ausgleich zwischen den berechtigten Interessen des Emittenten und des Wertpapierdienstleistungsunternehmens einerseits und dem Schutz von Privatanlegern vor Benachteiligung im Rahmen der Plazierung von Wertpapieren andererseits an. Die von Emittenten und/oder Wertpapierdienstleistungsunternehmen aufgrund der Privatrechtsautonomie genutzten Freiräume sollen den Privatkunden transparent gemacht werden. Die Bundesregierung geht davon aus, daß die Auswertung der vom BAWe veranlaßten Schwerpunktprüfung nähere Erkenntnisse dazu erbringt, inwieweit und in welcher Form diesen Vorgaben seitens der Wertpapierdienstleistungsunternehmen Rechnung getragen worden ist.

4. Wie beurteilt die Bundesregierung die Transparenz des Geschäftsgebarens der Banken in diesem Zusammenhang?

Nach den bislang vorliegenden Erkenntnissen ist die Transparenz bei der Zuteilung neuer Aktien durch die Wertpapierdienstleistungsunternehmen sehr unterschiedlich. Aus Sicht der Bundesregierung kann die Transparenz noch erhöht werden.

5. Welche Veränderungen plant die Bundesregierung dazu?

Nach Vorliegen der Ergebnisse der vom BAWe im vergangenen Jahr schwerpunktmäßig vorgenommenen Prüfung bei der Praxis der Zuteilung von Neuemissionen wird die Bundesregierung prüfen, welche Maßnahmen zu ergreifen sind, um eine angemessene Transparenz des Zuteilungsverfahrens zu gewährleisten. Dabei ist u.a. an eine Konkretisierung der Anforderungen zur Herstellung der ausreichenden Transparenz zu denken.

6. Teilt die Bundesregierung die Auffassung, daß effektive behördliche Kontrollen bei der Zuteilung neuer Aktien erforderlich sind?

Kontrollen hinsichtlich der aufsichtsrechtlichen Fragen bei der Zuteilung von Aktien aus Neuemissionen sind erforderlich und wurden auch in der Vergangenheit bereits vom BAWe durchgeführt (vgl. Antwort zu Frage 2).

7. Welche Kontrollen von Aufsichtsbehörden finden im Zusammenhang mit der Zuteilung neuer Aktien statt?
8. Welche Verantwortung trägt das Bundesaufsichtsamt für Wertpapierhandel in diesem Zusammenhang?
9. Welche Kontrollen gibt es durch das Bundesaufsichtsamt für Wertpapierhandel?

Die Aufsicht über Wertpapierdienstleistungsunternehmen findet hinsichtlich ihres Marktverhaltens durch das BAWe statt. Dazu überprüft das Amt jährlich auf der Grundlage des § 36 WpHG die Einhaltung der Verhaltensregeln der §§ 31 ff. WpHG. Das BAWe kann Bestimmungen über den Inhalt der Prüfung treffen, die vom Prüfer zu berücksichtigen sind. Es hat insbesondere die Möglichkeit, Schwerpunkte der Prüfung festzusetzen. Darüber hinaus kann das BAWe Auskünfte und die Vorlage von Unterlagen verlangen. Hiervon hat das Amt in der Vergangenheit Gebrauch gemacht.

10. Welche Zuständigkeiten entfallen in diesem Zusammenhang auf das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen?
11. Welche Kontrollen werden durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen durchgeführt?

Die Zuteilungspraxis der Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei Neuemissionen ist nicht Gegenstand der Aufsicht durch das Bundesaufsichtsamt für das Kreditwesen (BAKred). Durch das BAKred erfolgt die Zulassung und die Solvenzaufsicht über Wertpapierdienstleistungsunternehmen. Dies gilt auch für die Übernahme von Finanzinstrumenten für eigenes Risiko (Emissionsgeschäft), die gemäß § 1 Abs. 1 Satz 2 Nr. 10 des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG) Bankgeschäft ist. Im Rahmen seiner Solvenzaufsicht hat das BAKred in seiner Verlautbarung über Anforderungen an Regelungen der Kreditinstitute für Mitarbeitergeschäfte vom 30. Dezember 1993 u.a. festgelegt, daß im Falle von Interessenkollisionen Kundeninteressen und Eigeninteressen des Kreditinstituts Vorrang vor den Interessen der Mitarbeiter haben.

Die Einhaltung der Anforderungen an Regelungen der Kreditinstitute für Mitarbeitergeschäfte wird jährlich durch Wirtschaftsprüfer untersucht. Bankaufsichtlich relevanten Verstößen geht das BAKred nach.

12. Welche Beschwerden gab es nach Kenntnis der Bundesregierung im Zusammenhang mit der Zuteilung neuer Aktien?

Die bislang beim BAWe eingegangenen Beschwerden betreffen im wesentlichen Fälle, bei denen die Beschwerdeführer bei der Zuteilung aus ihrer Sicht nicht oder nicht ausreichend berücksichtigt wurden. Nach Angaben des BAKred liegen dem Amt keine Beschwerden zur Zuteilungspraxis der Institute im vorliegenden Zusammenhang vor.

13. Wie beurteilt die Bundesregierung die bisherige Praxis, angesichts strengerer Vorschriften in anderen Industrieländern wie z. B. in den USA?

Die Zuteilungspraxis in Deutschland ist nicht in allen Fällen befriedigend. Erkenntnisse über einzelne Regelungen in anderen Ländern im Zusammenhang mit dem Zuteilungsverfahren bei Aktienneuemissionen liegen der Bundesregierung nicht vor. Die Einholung entsprechender Informationen bei ausländischen Wertpapieraufsichtsbehörden war angesichts der zur Verfügung stehenden Zeit zur Beantwortung der Anfrage nicht möglich.

14. Wie beurteilt die Bundesregierung die Notwendigkeit einer gesetzlichen Regelung des Zuteilungsverfahrens?
Was wird die Bundesregierung dazu unternehmen?

Die Bundesregierung mißt der Herstellung einer ausreichenden Transparenz bei der Zuteilung neuer Aktien hohe Priorität bei. Die Bundesregierung wird prüfen, ob das geltende rechtliche Instrumentarium ausreichend ist. Hierfür werden die Ergebnisse der Schwerpunktprüfung des BAWe zur Zuteilungspraxis der Wertpapierdienstleistungsunternehmen bei Neuemissionen eine wichtige Grundlage bilden. Sofern unangemessene Transparenzdefizite im Zusammenwirken mit den Marktteilnehmern nicht auf freiwilliger Basis oder durch die Anwendung bestehender Vorschriften behoben werden können, wird die Bundesregierung auch die Notwendigkeit weiterer Regelungen prüfen.