

Beschlußempfehlung und Bericht **des Finanzausschusses (7. Ausschuß)**

zu der Unterrichtung durch die Bundesregierung
– Drucksachen 8/2718, 9/108 Nr. 56 –

Vorschlag einer Richtlinie des Rates über regelmäßige Informationen, die von Gesellschaften zu veröffentlichen sind, deren Wertpapiere zur amtlichen Notierung an einer Wertpapierbörse zugelassen sind

A. Problem

Nachdem der Inhalt des Börsenzulassungsprospekts und die Bedingungen für die Zulassung zur amtlichen Börsennotierung in bereits verabschiedeten Richtlinien behandelt worden sind, befaßt sich der vorliegende Richtlinienentwurf mit den laufenden Informationspflichten, die ebenfalls im Interesse eines gemeinsamen Kapitalmarkts koordiniert werden sollen.

B. Lösung

Die Vorlage sieht die Veröffentlichung eines obligatorischen Halbjahresberichts vor.

Der Ausschuß empfiehlt, aus Kostengründen auf geringe formelle Anforderungen sowie die gegenseitige Anerkennung beim Halbjahresbericht hinzuwirken; außerdem sollten die drei sachlich zusammengehörigen Richtlinien so behandelt werden, daß die Umsetzung in nationales Recht in nur einem Rechtsakt möglich ist.

Einstimmigkeit im Ausschuß

C. Alternativen

Weitere Alternativen wurden nicht erörtert.

D. Kosten

Es wird davon ausgegangen, daß die mit einer laufenden Information verbundenen Kosten von den Emittenten getragen werden.

Beschlußempfehlung

Der Bundestag wolle beschließen,

1. die Vorlage — Drucksache 8/2718 in Verbindung mit Drucksache 9/108 Nr. 56 — zur Kenntnis zu nehmen;
2. folgende Entschließung anzunehmen:

„Der Bundestag begrüßt die Zielsetzung des Richtlinienvorschlages, die Grundsätze der Zwischenberichterstattung innerhalb des laufenden Geschäftsjahres für Unternehmen, deren Aktien an den verschiedenen Börsen in den Mitgliedstaaten notiert werden, in wesentlichen Teilen zu vereinheitlichen.

In integrationspolitischer Sicht leistet der Vorschlag durch die im Rahmen von Mindestregelungen erfolgende Standardisierung börsenrechtlicher Publizitätspflichten einen Beitrag zur Schaffung eines einheitlichen EG-Wertpapiermarktes. Er fördert ferner das wichtige Ziel, den Anlegern auf den verschiedenen Teilmärkten einen möglichst gleichen Informationsstand zu verschaffen.

Die Bundesregierung wird ersucht, bei ihren Verhandlungen im Rat der EG für einen angemessenen Kompromiß zwischen den publizitäts- und integrationspolitischen Vorteilen einerseits und der Gefahr eines übermäßigen Pflichtenanstiegs aus Anlaß der Börsenzulassung andererseits sowie für die gegenseitige Anerkennung der Halbjahresberichte innerhalb der EG-Mitgliedstaaten einzutreten. Ferner sollte angestrebt werden, daß diese Richtlinie gemeinsam mit den bereits verabschiedeten Richtlinien über die Börsenzulassungsbedingungen und über den Börsenzulassungsprospekt in das nationale Recht umgesetzt werden kann.“

Bonn, den 13. Mai 1981

Der Finanzausschuß

Dr. Sprung

Stellv. Vorsitzender

Schlatter

Berichterstatter

Bericht des Abgeordneten Schlatter

1.

Die EG-Vorlage — Drucksache 8/2718 — wurde mit Sammelüberweisung vom 22. Januar 1981 — Drucksache 9/108 Nr. 56 — erneut an den Finanzausschuß federführend und an den Rechtsausschuß sowie den Ausschuß für Wirtschaft mitberatend überwiesen. Der Finanzausschuß hat über die Vorlage am 19. September 1979 und 6. Mai 1981 beraten. Der Rechtsausschuß hat seine Stellungnahme am 8. April 1981 abgegeben und vertritt die Auffassung, daß unverhältnismäßige Belastungen für die kleineren und mittleren Unternehmen vermieden werden sollten. Der Ausschuß für Wirtschaft hat am gleichen Tag auf seine ausführliche Stellungnahme vom 17. Oktober 1979 Bezug genommen.

2.

Der Richtlinienentwurf sieht als laufende Information der Emittenten börsennotierter gewinnabhängiger Wertpapiere (Aktien, Wandelschuldverschreibungen, Optionsschuldverschreibungen und Schuldverschreibungen mit gewinnabhängiger Verzinsung) einen obligatorischen Halbjahresbericht mit einem bestimmten Mindestinhalt vor, der neben die Verpflichtung aus der Richtlinie über die Börsenzulassungsbedingungen zur Veröffentlichung des Jahresabschlusses und der Mitteilung außergewöhnlicher Ereignisse tritt. Eine obligatorische gegenseitige Anerkennung der Halbjahresberichte in der Weise, daß die Erfüllung der Formerfordernisse gegenüber einer als vorrangig zu bestimmenden Börse eines Landes auch als Pflichterfüllung gegenüber den anderen Börsen der Gemeinschaft gilt, ist in dem Entwurf nicht vorgesehen. Die Kommission hat ihren Vorschlag im Anschluß an die Stellungnahme des Europäischen Parlaments und des Wirtschafts- und Sozialausschusses insbesondere in folgenden Punkten geändert: Der Anwendungsbereich beschränkt sich auf Gesellschaften, deren Aktien an der Börse notiert werden, bei Gesellschaften aus Drittstaaten können die dort üblichen Halbjahresberichte anerkannt werden, wenn sie eine gleichwertige Information vermitteln, und es wird ausdrücklich klargestellt, daß die Frage der Verantwortlichkeit der zuständigen Stellen weiterhin ausschließlich dem nationalen Recht überlassen bleibt.

3.

Der Rat der EG hat im Juni 1980 die Beratungen des Richtlinienvorschlags in der Arbeitsgruppe Wirtschaftsfragen aufgenommen, die inzwischen nahezu abgeschlossen sind. Dabei sind bereits die vom Finanzausschuß in der 8. Wahlperiode erörterten Bedenken sowie folgende damals vom Ausschuß für Wirtschaft formulierte Stellungnahme eingeflossen:

„Der Ausschuß für Wirtschaft begrüßt die Zielsetzung des Richtlinienvorschlags, die Grundsätze der EG-Mitgliedstaaten für die Zwischenberichterstattung im laufenden Geschäftsjahr für solche Unternehmen in wesentlichen Teilen zu vereinheitlichen, deren ertragsabhängigen Wertpapiere an Börsen in den Mitgliedstaaten notiert werden.

Die mit dem Vorschlag angestrebte Standardisierung börsenrechtlicher Publizitätspflichten ist nach Ansicht des Ausschusses für Wirtschaft ein geeigneter Beitrag zur Schaffung eines einheitlichen Wertpapiermarkts der Gemeinschaft. Die Anleger der verschiedenen Teilmärkte werden auf Grund der angestrebten Vereinheitlichung einen weitgehend gleichen Informationsstand erhalten können. Mit der Präzisierung des Inhalts der börsenrechtlichen Berichterstattung wird die vorgeschlagene Richtlinie zugleich zur Verbesserung der nationalen Unternehmenspublizität beitragen.

Andererseits muß nach Auffassung des Ausschusses für Wirtschaft die Richtlinie in der Fassung des Kommissionsvorschlags — insbesondere auf Grund der in Artikel 5 und 6 geforderten Zahlenangaben zur Geschäftsentwicklung im Halbjahreszeitraum — bei kleinen und mittleren Unternehmen zu einem Mehraufwand im Rechnungs- und Berichtswesen führen, der die Bereitschaft dieser Unternehmen zu der wünschenswerten Eigenkapitalbeschaffung über die Börse herabsetzen wird.

Der Ausschuß für Wirtschaft schlägt daher dem federführenden Finanzausschuß vor, die Bundesregierung aufzufordern, im Rat der Europäischen Gemeinschaften für einen angemessenen Kompromiß zwischen den publizitäts- und integrationspolitisch wünschenswerten Zielen einerseits und der Gefahr eines übermäßigen Anstiegs von Pflichten für die Unternehmen anläßlich der Börsenzulassung andererseits einzutreten. Die Überlegungen der Bundesregierung für die Vorberatung der Verhandlungen im Rat der EG sollten sich demgemäß auf folgende Punkte konzentrieren:

- Die Einführung von Schwellenwerten in Ablehnung an das Publizitätsgesetz (Gesetz über die Rechnungslegung von bestimmten Unternehmen und Konzernen vom 15. August 1969, BGBl. I S. 1189) mit dem Ziel, kleine und mittlere Unternehmen von den Pflichten der vorgeschlagenen Richtlinie freizustellen;
- die Anerkennung von vergleichbaren Zwischenberichten ausländischer Unternehmen nach ihrem nationalen Recht;
- die Konzentration der Ausweisungspflichten für große Unternehmen nach Artikel 5 und 6 auf die Nettoumsatzerlöse und auf den Gewinn vor oder nach Steuern. Falls Schwellenwerte zur

Ausklammerung der kleinen und mittleren Unternehmen nicht durchgesetzt werden können, sollte die Entwicklung der Ertragslage des kleinen und mittleren Unternehmens lediglich textlich dargestellt werden mit einzelnen Zahlenangaben, die sich bereits aus der Buchführung ergeben;

— die Verlängerung der Übergangsfrist der Richtlinie.“

4.

Nach dem jetzigen Stand der Beratungen im Rat sind insbesondere noch die folgenden Fragen in der Diskussion:

- a) Die angemessene Behandlung der kleinen und mittleren Unternehmen

Mit der Verbesserung der Publizität und der Förderung der Integration der Kapitalmärkte durch eine auf einem Mindestniveau standardisierte Zwischenberichtsspflicht ist für die einzelnen börsennotierten Gesellschaften ein Mehraufwand verbunden, der aber in vertretbaren Grenzen gehalten werden muß. Das ursprüngliche Verhandlungskonzept der Bundesregierung, den Richtlinieninhalt nur auf größere Unternehmen (als Schwellenwerte waren die Größenkriterien des Publizitätsgesetzes herangezogen worden) verbindlich anzuwenden, hat sich nicht durchsetzen lassen. Die Bundesregierung hält es daher jetzt für unverzichtbar, den Börsen zu gestatten, insbesondere bei kleineren und mittleren Unternehmen, die häufig nur mit erheblichem Aufwand in der Lage sein dürften, ihr im Berichtszeitraum erzielt Ergebnis in Form einer absoluten Zahl darzustellen, von der vorgesehenen Zahlenangabe auf eine andere gleichwertige Information über das erzielte Ergebnis (z. B. verbale Darstellung oder Schätzzahlen) auszuweichen, um nicht gerade diesen Unternehmen den Zugang zur Börse zu erschweren oder gar zu versperren.

- b) Die gegenseitige Anerkennung der Halbjahresberichte innerhalb der EG-Mitgliedstaaten

Da der Richtlinienvorschlag wir üblich nur Mindestbedingungen vorschreibt, bleibt es den Mitgliedstaaten unbenommen, weitergehende Anforderungen an den Halbjahresbericht zu stellen. Um eine unerwünschte mehrfache Kumulation der Anforderungen bei solchen Gesellschaften zu vermeiden, deren Aktien an den Börsen mehrerer Mitgliedstaaten notiert werden, wird angestrebt,

daß bei Mehrfachzulassungen innerhalb der EG der am Ort der ersten Zulassung maßgebliche Halbjahresbericht, der ja auf jeden Fall den von der Richtlinie als ausreichend angesehenen Mindestbedingungen entsprechen muß, auch von den anderen EG-Börsen anzuerkennen ist. Offen ist noch die Frage, ob diese Anerkennung als Verpflichtung oder nur als Kann-Bestimmung ausgestaltet werden soll.

Nach Meinung der Bundesregierung sollte die obligatorische Anerkennung der an der EG-Börse der Erstzulassung vorgeschriebenen Halbjahresberichte angestrebt werden; auch wenn damit in Kauf genommen werden muß, daß dann innerhalb einer Börse nicht immer einheitliche Anforderungen an die Halbjahresberichte gestellt werden können. Nur so erleichtert man die erwünschte Integration der Kapitalmärkte, während man es mit einer Kann-Regelung den einzelnen Börsen überläßt, Gesellschaften aus anderen EG-Mitgliedstaaten den Zugang zur Börse zu erschweren oder nicht.

- c) Gemeinsame Umsetzung dieser Richtlinie mit zwei anderen bereits verabschiedeten Richtlinien in nationales Recht

Die Bundesregierung ist sehr daran interessiert, diese Richtlinie zusammen mit den bereits verabschiedeten Richtlinien über die Börsenzulassungsbedingungen und den Börsenzulassungsspekt, deren Umsetzungsfristen an sich im März 1982 ablaufen, in nationales Recht transformieren zu können, um nicht gezwungen zu sein, mit sachlich so eng zusammenhängenden Regelungsinitiativen mehrfach und in kurz aufeinander folgenden Abständen an die gesetzgebenden Körperschaften heranzutreten zu müssen. Sie bemüht sich um die dafür unbedingt notwendige Verlängerung der Umsetzungsfristen aus den beiden bereits verabschiedeten Richtlinien über den März 1982 hinaus.

5.

Der Ausschuß stimmt im wesentlichen diesen Verhandlungszielen der Bundesregierung zu, ist jedoch hinsichtlich der Fähigkeit kleiner und mittlerer an der Börse vertretenen Aktiengesellschaften, erforderlichenfalls konkrete Halbjahreszahlen aus der Buchführung abzulesen, weniger pessimistisch. Im übrigen hat er das Ergebnis seiner Beratung in der vorgeschlagenen Entschließung zusammengefaßt.

Bonn, den 13. Mai 1981

Schlatter

Berichterstatte